

**LAPPEENRANNAN TEKNILLINEN YLIOPISTO**

**Kauppatieteiden osasto**

Yritysjuridiikka

**OSAKEYHTIÖN MAKSUKYKYISYYSTESTI UUDEN OSAKEYHTIÖ-  
LAIN JA LIIKETALouden NÄKÖKULMASTA**

Kandidaatintutkielma

Pasi Hartikainen

7.5.2007

# SISÄLLYSLUETTELO

<b>1. JOHDANTO</b> .....	<b>3</b>
1.1 Taustaa .....	3
1.2 Tutkimusongelma (tavoitteet, rajaukset).....	4
1.4 Tutkimuksen rakenne .....	5
<b>2. MAKSUKYVYTTÖMYYS</b> .....	<b>5</b>
2.1 Varojenjako säännösten funktiot .....	6
2.1.1 Velkojensuojafunktio .....	7
2.1.2 Laskentajärjestelmän järjestämiskäytäntö .....	8
2.2 Maksukyvyttömyys/Ylivelkaisuus.....	10
2.2.1 Rikosoikeudellinen maksukyvyttömyys.....	10
2.2.2 Maksukyvyttömyys konkurssilain ja takaisinsaantilain mukaan .....	12
<b>3. MAKSUKYKYISYYSTESTI OSAKEYHTIÖLAIN MUKAAN</b> .....	<b>14</b>
3.1 Osakeyhtiölaki uudistuksen tausta .....	15
3.2 Maksukykyisyydestin säännösperusta.....	16
3.3 Maksukykyisyydestin tarkoitus.....	18
3.4 Maksukykyisyydestin soveltaminen .....	20
3.5 Maksukykyisyyden arviointi OYL:n (2006) mukaan .....	23
3.6 Johdon huolellisuusvelvollisuus ja vastuu maksukykyisyyden arvioinnissa...	26
<b>4. MAKSUKYKYISYYDEN TOTEAMINEN LIIKETALOUDELLISESTA NÄKÖKULMASTA</b> .....	<b>30</b>
4.1 Tilinpäätösinformaatio .....	30
4.2 Kannattavuus ja kasvu .....	33
4.3 Vakavaraisuus.....	35
4.4 Maksuvalmius.....	36
<b>5. JOHTOPÄÄTÖKSET JA YHTEENVETO</b> .....	<b>38</b>
<b>LÄHDELUETTELO</b> .....	<b>43</b>

# 1. JOHDANTO

Suomeen saatettiin voimaan syksyllä 2006 uusi osakeyhtiölaki (OYL). Lakiuudistusta pidetään kansainvälisessä yhtiöoikeuden vertailuissa yhtenä merkittävimmistä ja laaja-alaisimmista. Uuden lain (OYL 2006) voimaantulon myötä osakeyhtiöiden kilpailukykyä pyritään parantamaan sekä lisäämään yhtiöiden tahdonvaltaisuutta. Vaikka toimintavapaus näin lisääntyisi, se ei tarkoita, että sääntely vähentyisi, tämä on tärkeää erityisesti pienten yhtiöiden etujen kannalta, (HE 109/2005 vp).

Uusi laki on jaettu seuraaviin osiin: hallinto, rahoitus, varojen jakaminen, yritysjärjestelyt ja seuraamukset, (HE 109/2005 vp). Nämä ovat uudessa laissa omina kokonaisuuksina, ja perusteluiden mukaan näin ollen helpottuvat erilaisten yhtiöiden käytävissä olevien mahdollisuuksien vertailu ja havaitseminen.

## 1.1 Taustaa

Tässä tutkimuksessa käsitellään yhtä osakeyhtiölakiuudistusta, maksukykyisyydestä. Maksukykyisyydestä on uudessa osakeyhtiölaissa 13:2:ssä. Huomionarvoista on, että kyseinen maksukykyisyysvaatimus on osakeyhtiölaissa ensimmäistä kertaa uutena mukana ja lisäedellytys varojen jakamiselle. Eli kaikenlainen varojenjakoa edellyttää, että yhtiö on maksukykyinen ennen ja jälkeen varojenjaon tasetestin lisäksi. Kuten Reinikainen ym. (2007) mainitsevat, vanhassa laissa (vuoden 1979 OYL) hallituksen yleiseen huolellisuusvelvollisuuteen *katsottiin* kuuluvan arvio yhtiön maksukykyisyydestä. Uuden osakeyhtiölain (OYL 2006) perusteluissa todetaan, että maksukykyisyyden arvioinnin sisältöä ei tiettävästi ole myöskään oikeuskirjallisuudessa käsitelty tarkemmin vanhassa vuoden 1979 osakeyhtiölaissa (OYL 1979).

Kun taas uudessa laissa (OYL 2006) *säädetään*, ettei varojen jakamista saa suorittaa, jos jaosta päätettäessä tiedetään tai pitäisi tietää yhtiön olevan maksukyvytön. Varojenjako ei myöskään saa suorittaa, jos tiedetään tai pitäisi tietää jaon aiheuttavan maksukyvyttömyyden, (OYL 2006 13:2). Kyseinen maksukykyisyydestä on siis kaksisuuntainen.

Osakeyhtiölaissa (OYL 2006) mainitaan maksukyvyttömyys, tästä seuraa, että maksukykyisyydestä on olennaista maksukyvyttömyyden juridinen hallinta ja se korostuu uudessa osakeyhtiölaissa. Unohtaa ei sovi myöskään liiketaloudellista maksukyvyttömyyttä ja sen mittaamista, koska liiketaloudesta saadaan konkreettiset mittarit eli tunnusluvut. Tilinpäätökseen perustuvasta varojenjaosta seuraa liiketaloudellisen maksukyvyttömyyden hallinta.

## 1.2 Tutkimusongelma (tavoitteet, rajaukset)

Tässä tutkimuksessa selvitetään yhtäältä maksukykyisyydestä juridinen ja toisaalta kyseisen testin liiketaloudellinen tausta. Maksukykyisyydestä löytyy juridinen tausta laista (OYL 2006 13:2) mutta, liiketaloudellisen taustan analysointi on hankalampaa. Millä perusteella yhtiön voidaan todeta olevan maksukykyinen ennen varojenjakoa, ja lisäksi säilyttävän maksukykyisyyden varojenjaon jälkeen? Laki antaa säännösperspektiivin, mutta sieltä ei ilmene tarkempaa analyysiä maksukykyisyydestä tai maksuvalmiuden arviointiin.

Maksukykyisyydestä uudessa vuoden 2006 OYL:ssa suuntaa tulevaisuuteen ja tilinpäätöksestä saatava informaatio maksuvalmiuden määrittämiseksi perustuu menneisiin tapahtumiin yhtiön taloudessa. Lisäksi Maksukykyisyyden arviointi tulee suorittaa *mahdollisimman* lähellä varojenjakopäätöstä. Ongelma muotoutuu näiden kahden, yhtäältä menneisyyteen perustuvan tilinpäätösinformaation ja toisaalta tulevaisuuteen perustuvan maksukykyisyyden arvioinnin yhdistämisestä. Kun yhtiön tulevaisuuden maksukykyisyyttä arvioidaan mittareilla, jotka perustuvat tämän päivän tietoon, syntyy tulkintaongelmia siitä, antaako arvio relevanttia informaatiota tulevasta maksukykyisyydestä, ja toisaalta kuinka pitkälle tulevaisuuteen arvio on ulotettava.

Tutkimus on rajattu maksukyvyttömyyden määrittelyyn ja sitä kautta maksukykyisyyden arviointiin. Maksukykyisyyden arvioinnissa keskitytään yrityksen terveystilanteeseen (Aho, 2007) saatavan informaation käyttöön ja ennen kaikkea, mitkä tunnusluvut ovat maksukykyisyydestä suorittamisen kannalta käyttökelpoisia.

Tutkimusongelma on hyvinkin mielenkiintoinen, koska yhtiöoikeudellinen maksukyvyttömyys (maksukykyisyystesti) tarkoittaa liikeloudellisen maksukyvyttömyyden yhdistämistä maksukykyisyysarviointiin. Eli perinteisen juridisen maksukyvyttömyysarvion lisäksi liikeloudellisen maksukyvyttömyyden hallinta on tärkeää. Aiheena on uusi osakeyhtiölaki, mikä tuli voimaan syksyllä 2006, ja maksukykyisyysvaatimus varojen jaossa on sekin uutta. Joten aihepiirissä on niin sanottua ”uutuudenviehätystä”.

#### **1.4 Tutkimuksen rakenne**

Tutkimuksen rakenne etenee ensin maksukyvyttömyyden määrittämisestä itse maksukykyisyystestiin osakeyhtiölain (OYL 2006) mukaan, mikä tarkoittaa tutkimusongelman juridista tarkastelua. Seuraavaksi haetaan tutkimusongelmaan vastausta liikeloudellisesta näkökulmasta, tällä tarkoitetaan lähinnä laskentatoimen ja toissijaisesti rahoituksen tarjoamia malleja ja ratkaisuja maksuvalmiuden tunnistamiseen varojenjakohetkellä ja varojenjaon jälkeen. Tutkimuksen viidennessä luvussa tehdään yhteenveto aiheesta ja etsitään uusia ja mahdollisia jatkotutkimus aiheita.

Tutkimuksessa on käytetty aineiston rajallisuudesta ja uutuudesta johtuen päälähteinä Mähönen ja Villa (2006) teokset 1-3 sekä Mähönen ym. (2006).

## **2. MAKSUKYVYTTÖMYYS**

Tämän luvun tarkoituksena on nostaa esille maksukykyisyystestin kannalta olennaiset maksukyvyttömyyssäännökset ja periaatteet, joilla voitaisiin hallita maksukykyisyys varojen jaossa. Ensiksi tarkastellaan varojenjakosäännösten neljästä funktiosta kahta, velkojensuojaa ja laskentajärjestelmän järjestämistä. Näillä kahdella on keskeinen merkitys maksukykyisyystestiin ja maksukykyisyys säännöksen (OYL 2006 13:2) soveltamiseen. Tämän jälkeen perehdytään maksukyvyttömyys säännöksiin rikoslain, konkurssilain ja takaisinsaantilain merkityksessä.

Maksukykyisyysäännös on uudessa vuoden 2006 syksyllä voimaan tulleen osakeyhtiölain (OYL 2006) 13:2:ssä. Varojenjaolla ei saa vaarantaa osakeyhtiön maksuky-

kyisyyttä jonka lisäksi uudessa osakeyhtiölaissa on toteutettu varsin tiukka maksunsaantijärjestys, jolla turvataan muiden sijoittajien kuin osakkeenomistajien asemaa osakkeenomistajien opportunistilta. (Mähönen & Villa, 2006 b).

Uuden osakeyhtiölain (OYL 2006) perusteluissa (HE 109/2005) todetaan, että arvio maksukyvyttömyydestä oli vanhassa laissa (OYL 1979) johdon huolellisuusvelvollisuuden kuuluva velvollisuus, eikä arvioinnin sisältöä perusteluiden mukaan ole oikeuskirjallisuudessa tarkemmin käsitelty, tietävästi. Tässä suhteessa uusi laki (OYL 2006) tuo mukanaan merkittävän muutoksen, yhtiö ei saa olla varojenjakohetkellä maksukyvytön eikä varojen jaolla saa aiheuttaa maksukyvyttömyyttä. Laineen (2006) mukaan maksukyvyttömyyden hallinta on ollut maksukyvyttömyysmenettelyissä olennaista, ja nyt uuden osakeyhtiölain voimaantulon myötä maksukyvyttömyyden hallinta korostuu varojenjaossa.

## **2.1 Varojenjakosäännösten funktiot**

Varojenjakosäännökset eli varojenjakorajoitukset toimivat pääasiassa velkojien suojana, (Mähönen & Villa, 2006 b). Varojenjakorajoitusten tehtävänä on turvata yhtiö maksukyvyttömyydeltä varojenjaossa.

Varojenjaolla on neljä ulottuvuutta tai tehtävää (funktioita) osakeyhtiöoikeudessa, ne ovat velkojien suoja-funktio, osakkeenomistajien suojaamisfunktio, laskentajärjestelmän järjestämisfunktio sekä yleisen edun suojaamisfunktio, (Mähönen & Villa, 2006 b).

Tämän tutkimuksen aihepiirin kannalta keskeisimmät ovat velkojien suoja-funktio ja laskentajärjestelmän järjestämisfunktio. Varojenjakamisessa huomioonotettavia ensisijaisia asioita ovat velkojien oikeussuojan tarve ja lisäksi oikeanlaisen laskentajärjestelmän määrittäminen varojenjaon perusteeksi. Nämä ovat maksukykyisyyden ja maksukykyisyydestin arvioinnissa oleellisia. Seuraavaksi käsitellään kumpaakin funktiota erikseen.

### 2.1.1 Velkojensuojafunktio

Velkojensuojan ydin osakeyhtiöoikeudessa on pääoman pysyvyydessä ja sitä vahvistavissa säännöksissä, (Mähönen & Villa, 2006 b). Pääoman pysyvyys tarkoittaa että on olemassa tietyn suuruinen vähimmäispääoma, jota ei varojenjaossa ja muisakaan tilanteissa saa jakaa osakkeenomistajille. ”Pykälässä asetetaan osakepääoman vähimmäismääräksi yksityisissä osakeyhtiöissä 8 000 euroa ja julkisissa osakeyhtiöissä 80 000 euroa”, (HE 109/2005, 38). Pääoman pysyvyys on kirjattu osakeyhtiölain 1:3.2:ään.

Pääoman pysyvyyden periaate ja osakepääoman vähimmäisvaatimukset ovat siis mekanismeja, joilla turvataan minimimäärä varoja yhtiössä velkojien vaatimusten turvaksi. Toiseksi näillä säännöillä pyritään eliminoimaan osakkeenomistajien, ovat rajoitetussa vastuussa yhtiöön, opportunistinen käyttäytyminen nimenomaan velkojia kohtaan.

Kenen vastuulla sitten on osakeyhtiön velkojilta saaman varallisuuden hoitaminen ja järjestäminen niin, että velkojensuoja toteutuu lain vaatimalla tavalla?

Yhtiön velkojien ja velallisen eli yhtiön välillä on päämies-agenttisuhte. Tämä tarkoittaa sitä, että yhtiön johto toimessaan edustaa yhtiötä agenttina päämieheen eli velkojaan nähden. Kysymys koskee johdon fidusiaarisia velvollisuuksia suhteessa päämiehiin, nämä velvollisuudet ovat osakeyhtiölaissa. Johdon fidusiaariset velvollisuudet ovat pääasiassa suuntautuneet yhtiön osakkeenomistajiin ja toissijaisesti yhtiön velkoihin. OYL:ssa on säännös näistä johdon huolellisuusvelvollisuuksista osakeyhtiölain 1:8:ssä. (Mähönen & Villa, 2006 b). Tähän palataan myöhemmin maksukykyisyystestin yhteydessä.

Huomioitavaa on, että yhtiön johdon velvollisuudet suuntautuvat siis osakeyhtiön osakkeenomistajiin ensisijaisesti, eikä johto saa ajaa velkojien etua osakkeenomistajien eli yhtiön kustannuksella. Tämä on prioriteettijärjestys, mutta toisaalta velkojien asema korostuu maksunsaantijärjestyksessä, missä etusijalla on yhtiön velvollisuudet velkojille.

Pääoman pysyvyyteen liittyy myös se piirre, että pääoma säilyy osakeyhtiössä sen elinajan. Sitä ei saa jakaa ennen yhtiön purkautumista osakkeenomistajille, tämä tapahtuu yleensä konkurssin kautta. Pääoman pysyvyyden vaatimus liittyy maksukykyisyyteen siten, että sillä estetään varojenjakoa ja pääoman palauttaminen maksukyky/maksukykyisyys vaarantaen, (Mähönen & Villa, 2006 b).

Tällä säännöksellä pyritään estämään konkurssi, jotta maksukyky säilyisi. Koska juuri se, että velallinen on muutoin kuin tilapäisesti kykenemätön hoitamaan velvollisuuksiaan, on peruste asettaa yhtiö konkurssiin. (Mähönen & Villa, 2006 b). Tällä tarkoitetaan maksukyvyttömyyttä, josta on konkurssilaissa säännökset konkurssiin asettamisen edellytyksistä, tähän palataan hetken päästä.

Maksukykyisyyden osalta keskeistä on säilyykö yhtiö maksukykyisenä varojenjaon jälkeen vai onko yhtiö maksukyvytön eikä siten pysty suoriutumaan maksuvelvollisuuksistaan eli maksamaan velkojaan niiden erääntyessä. Käsitteinä maksukyvyttömyys ja ylivelkaisuus eli se, että yhtiön velkojen määrä ylittää varallisuuden, ovat insolvenssioikeudellisia.

Nämä kaksi edellä mainittua käsitettä sekä maksukyvyttömyys, että ylivelkaisuus varojenjakoa tilanteissa ovat erityisen huomioiden arvoisia. Mitä seuraamuksia yhtiölle asetetaan, mikäli velkojen oikeussuojaa loukataan? Miten eri laeissa insolvenssioikeudelliset käsitteet selvitetään ja mikä on näiden hierarkia? Maksukykyisyyden säilymiselle varojenjaon jälkeen näillä kysymyksillä on erityinen arvo.

Meillä Suomessa maksukyvyttömyydestä ja ylivelkaisuudesta on eri laeissa omat säännöksensä, näitä ovat rikoslaki, konkurssilaki, laki takaisinsaannista konkurssipesään, yrityssaneerauslaki sekä nyt uusi osakeyhtiölaki (OYL 2006).

### *2.1.2 Laskentajärjestelmän järjestämisfunktio*

Varoja jaettaessa osakeyhtiöstä olennaista on selvittää onko sille perusteita juridisesti ja liiketaloudellisesti. Osakeyhtiölaissa on varojen jakoa käsittelevä oma luku (OYL 13 luku), liiketaloudellinen ongelma muodostuu siitä, että johdon, osakkeenomistajien



ja velkojien on oltava selvillä yhtiön taloudellisesta asemasta ennen ja jälkeen varojen jaon. Varmuuden saamiseksi yhtiöön on luotava tarpeeksi "tarkka" laskentajärjestelmä. (Mähönen & Villa, 2006 b).

Osakeyhtiömuotoisessa talousyksikössä osakkeenomistajat eivät ole vastuussa yhtiön veloista sekä muistakaan sitoumuksista. Kirjanpidon pitäminen erillään yhtiön sidosryhmistä muodostaen näin oman talousyksikön on taustalla liiketaloudelliseen ongelmaan. (Mähönen ym., 2006). Siitä käytetään myös nimitystä entiteettiperiaate, josta on tarkemmat säädökset kirjanpitolaissa ja kirjanpitolautakunnan lausunnoissa.

Kirjanpidossa on yhtenä kantavana periaatteena ns. varovaisuusperiaate, joka juontaa pääoman pysyvyyden vaatimuksista. Kyseinen varovaisuuden periaate yhtiöoikeuden puolella tarkoittaa sitä, että vain realisoituneet voitot ovat varojen jaossa relevantteja. Uudet kirjanpitostandardit eli IFRS-standardit ovat vaikuttaneet varovaisuusperiaatteen merkittävyyteen heikentävästi yhtiöoikeudessa, koska yhtiöoikeudellinen varovaisuus on em. standardien (IFRS-standardit) perusteissa hylätty. (Mähönen & Villa, 2006 b).

Osakeyhtiössä varovaisuusperiaate tarkoittaa sidottua pääomaa. Sidottuun pääomaan kuuluvat arvonkorotusraho, käyvän arvon rahasto ja uudelleenarvostusraho, mikä on sama kuin realisoitumattomiin arvonnousuihin perustuvat rahastot, (Mähönen & Villa, 2006 b). Sidottua pääomaa ei saa jakaa yhtiöstä, se toimii velkojien suojana.

Tässä tutkimuksessa ei puututa varojenjaon oikeusongelmaan muutoin kuin maksukykyisyystestin osalta, vaan nimenomaan varojenjaon liiketaloudelliseen ongelmaan maksukykyisyystestin näkökulmasta. Tehokkaan laskentajärjestelmän järjestäminen ilmenee uudesta osakeyhtiölaista periaatteena, sillä tarkoitetaan maksukykyisyyden säilymistä varojen jaon jälkeen, (Mähönen ym., 2006).

Maksukyvyttömyyden hallinta on merkityksellinen, kun arvioidaan yhtiön maksukykyisyyttä varojen jaossa. Seuraavaksi hahmotetaan maksukyvyttömyyttä, miten se on määritelty rikoslain (RL), konkurssilain (KonkL) ja lain takaisinsaannista konkurssipesään (TakSL) mukaan.

## 2.2 Maksukyvyttömyys/Ylivelkaisuus

Maksukyvyttömyys ja ylivelkaisuus eivät välttämättä heti suoraan tarkoita maksukyvyttömyyttä tai maksuvalmiuden menettämistä. Yritys saattaa säilyttää maksuvalmiutensa positiivisen kassavirran eli tulonhankkimiskykynsä turvin tai hankkimalla lisää sijoittaja- tai luottorahoitusta. (Mähönen & Villa, 2006 b).

Meillä Suomessa maksukyvyttömyyttä on arvioitu tai säännelty rikoslaissa, konkurssilaissa, laissa takaisinsaannista konkurssipesään sekä nyt uudessa osakeyhtiölaissa (OYL 2006). Vanhassa vuoden 1979 osakeyhtiölaissa maksukyvyttömyyden arvioinnin katsottiin kuuluvan johdon huolellisuusvelvollisuuden piiriin, tämä ilmenee uuden osakeyhtiölain perusteluista, (HE 109/2005).

Näiden lakien hierarkkinen järjestys on sellainen, että ensiksi tulee sovellettavaksi rikoslaki toiseksi konkurssilaki kolmanneksi laki takaisinsaannista konkurssipesään ja neljäntenä osakeyhtiölaki. Kolmella viimeksimainitulla lailla on velkojien oikeussuojan tarvetta korostava merkitys. Kun taas, rikoslaki määrittelee maksukyvyttömyyden lähien velallisen kykenemättömyydestä suoriutua maksuvelvoitteistaan, eikä siten ensisijaisesti tarkoita oikeussuojan tarvetta velkojille.

### 2.2.1 Rikosoikeudellinen maksukyvyttömyys

Rikoslain 39:1:ssä maksukyvyttömyys määritellään seuraavasti:

*”Velallinen, joka*

- 1) hävittää omaisuuttaan,*
- 2) ilman hyväksyttävää syytä lahjoittaa tai muuten luovuttaa omaisuuttaan,*
- 3) siirtää omaisuuttaan ulkomaille saattaakseen sen velkojensa ulottumattomiin taikka*
- 4) lisää perusteettomasti velvoitteitaan*

*ja siten aiheuttaa maksukyvyttömäksi tulemisensa tai oleellisesti pahentaa maksukyvyttömyyttään, on tuomittava velallisen epärehellisyydestä sakkoon tai vankeuteen enintään kahdeksi vuodeksi”, (rikoslaki 39 luku 1§).*

Kyseisessä säännöksessä tarkoitetaan tilannetta, jossa velallinen ei kohtuullisessa ajassa pysty täyttämään velvoitteitaan. Maksukyvyttömyyttä osoittavat siten julkiset maksuhäiriöt ja se, että maksut ovat täydellisesti keskeytyneet. Ratkaisevaa tilanteessa on siis olennaisen osan maksuista tai sitoumuksista jäämättä velalliselta täyttämättä. (Mähönen ym., 2006).

Maksukyvyttömyyttä arvioitaessa oleellista on tietää yrityksen rahoituksen tilanne, jonka pohjalta arvio on tehtävä. Kyseeseen tulevat vakavaraisuus, kannattavuus, oman pääoman heikentyminen, lainaaminen ja julkisen vallan tuki (rahoitustuki). (Mähönen ym., 2006). Näiden kysymysten analyysissa käytetään erilaisia tunnuslukuja ja kassavirtalaskelmia, jolloin yrityksen rahoituksellinen asema on helpommin nähtävissä. Niiden käytön ongelmana on, että ne perustuvat menneeseen tietoon eli vanhaan aineistoon (tilinpäätökseen).

Yrityksen kokonaistilanne on relevantti tiedon lähde eli varojen ja velkojen ohella tulonhankkimis- ja luotonsaantimahdollisuudet pitää arvioida maksukyvyttömyyttä määriteltäessä. Toisaalta pelkästään se, että velallinen on ylivelkainen ja velkojen ylittäessä varat, eivät riitä maksukyvyttömyyden määrittämiseen. Maksukyvytön velallinen saattaa teoriassa kyetä suoriutumaan velvoitteistaan omaisuusmäärän turvin ja maksukykyinen velallinen, vaikka pystyisi suoriutumaan maksuvelvoitteistaan ajallaan, puolestaan olla ylivelkainen. (Mähönen & Villa, 2006 b).

Ylivelkaisuus on siis eräänlainen seuraus eli indisio maksukyvyttömyydestä, koska vasta pitkään jatkunut ylivelkaisuus vaikuttaa rahaliikenteeseen sekä yrityksen maksukykyyn, (Vento, 1994). Eivätkä siten maksukyvyttömyys ja ylivelkaisuus ole verrannollisia keskenään.

Ongelman maksukyvyttömyyden arvioinnissa muodostaa se, minkä pituinen ajanjakso on otettava huomioon, kun velallisen taloudellista tilannetta ollaan analysoimassa. Taloustieteessä asiasta on eri käsityksiä, jotka vaihtelevat 10 päivästä yhteen vuoteen. Mikäli kyseessä on vain lyhytaikainen ja ohimenevä maksunpysähdys, rikosoikeudellinen maksukyvyttömyyden vaatimus ei täyty. (Vento, 1994). Jotta rikosoikeudellinen maksukyvyttömyyden vaatimus täytyisi, täytyy maksujen laiminlyönnin ja

sitä kautta maksukyvyttömyyden realisoitumisen olla pidemmän ajan kehityksen seurausta.

Vento (1994) mainitsee, että maksukyvyttömyyden tarkastelussa ja, että voitaisiin puhua velallisen maksukyvyttömyydestä rikosoikeuden näkökulmasta, relevanttia on siis teonhetken huono taloudellinen tilanne, ja se, että tämä taloudellinen tilanne tulee mitä todennäköisimmin huonontumaan.

Tämän vuoksi, ennen kuin ryhdytään tutkimaan maksukykyisyyden säilymistä ja maksukykyisyydestä on tiedettävä ensiksi, mitä tarkoitetaan maksukyvyttömyydellä ja ylivelkaisuudella sekä, miten ne ilmenevät. Kuten myöhemmin havaitaan, maksukykyisyydestä tulee huomioiduksi samat taloudelliset mittarit, jotka määrittelevät maksukyvyttömyyden tai ylivelkaisuuden ilmenemistä. Ja näitä rahoitustilanteen tai taloudellisen aseman kuvaavia mittareita/tunnuslukuja.

### *2.2.2 Maksukyvyttömyys konkurssilain ja takaisinsaantilain mukaan*

Laine (2006) huomauttaa, että konkurssilaki (120/2004) on uuden osakeyhtiölain (2006) jälkeen uusi laki. Tässä konkurssilaissa Koulun ym. (2005) mukaan maksukyvyttömyys on asetettu konkurssin yleiseksi periaatteeksi ja samalla ainoaksi. Periaate ilmenee konkurssilain 2:1.1:stä.

*”Konkurssiin voidaan asettaa velallinen, joka on maksukyvytön, jollei tässä laissa tai muualla toisin säädetä”.*

Konkurssilain 2:1.2:ssa on maksukyvyttömyyden määritelmä.

*”Maksukyvyttömyydellä tarkoitetaan tässä laissa sitä, että velallinen on muuten kuin tilapäisesti kykenemätön maksamaan velkojaan niiden erääntyessä”.*

Takaisinsaantilaissa (TakSL) maksukyvyttömyys määritellään seuraavanlaisesti, siinä määritellään myös ylivelkaisuus, (insuffiensi).

*”Maksukyvyttömyydellä tarkoitetaan sitä, että velallinen on muuten kuin tilapäisesti kykenemätön maksamaan velkojaan niiden erääntyessä. Ylivelkaisuudella tarkoitetaan sitä, että velallisen velat ovat suuremmat kuin hänen varansa”, (TakSL 4§).*

Huomattavaa on konkurssilain maksukyvyttömyysmääritelmän yhdenmukaisuus takaisinsaantilakiin. Koulun ym. (2005) mukaan ne eivät kuitenkaan tarkoita samaa. Heidän mukaansa ero on perustavaa laatua, koska konkurssilain määritelmä on enustava ja toisaalta takaisinsaantilaki määrittelee maksukyvyttömyyden historialliseksi asiintilaksi.

Konkurssilaissa (2:3) on maksukyvyttömyyden oletamat luetteloitu, Koulun ym. (2005) mukaan oletukset ovat maksukyvyttömyyden indisoivia tosiseikkoja. Tässä yhteydessä ei käydä listaa läpi vaan todetaan, että konkurssin välttääkseen velallisen on vedottava siihen, ettei ole maksukyvyttömyyden. Lisäksi velallisen tulee esittää näyttöä maksukykyisyydestään. (Laine, 2006). Mikäli velallisen voidaan arvioida olevan maksukyvyttömyyden oltava pysyvää, eikä tilapäistä sekä konkurssilain, että takaisinsaantilain mukaan, (Koulu ym., 2005). Rajatapauksissa voi olla hankala määrittää maksukyvyttömyyden tilapäisyys ja se, kuinka pitkälle maksukyvyttömyys saa olla tilapäistä.

Konkurssilaissa (KonkL) on myös ylivelkaisuuden määritelmä (KonkL 2:5), ja se poikkeaa TakSL:n määritelmästä, (Koulu ym., 2005). KonkL:n mukaan velallinen on ylivelkainen, kun sen varat eivät riitä velkojen maksuun. TakSL:n 4 §:n määritelmä oli aikaisemmin esillä, eli velallisen velat ovat suuremmat kuin hänen varansa, mikä on Koulun ym. (2005) mukaan perinteinen määritelmä ja tarkoittaa sitä, että KonkL:n 2:5:n tarkoittaman ylivelkaisuuden arvioinnin/tulkinnan lähtökohdaksi on otettava TakSL:n määritelmä.

Laine (2006) huomauttaa, että tilapäisessä maksukyvyttömyydessä kiinnitetään huomiota varojen ja velkojen ohella velallisen mahdollisuuksiin saada luottoa, tuloja ja muuta varallisuutta. Hän sanookin sen olevan varsin arveluttavaa, koska maksukyvyttömyyselityksessä oleva velallinen ottamalla luottoa itse asiassa pahentaa omaa maksukyvyttömyyttään. Tässä tilanteessa aktualisoituisi myös rikosoikeudellinen maksukyvyttömyys.

Koulu ym. (2005) mainitsevat tilapäisen maksukyvyttömyyden arviointiin vaikuttavan myös tilanteet, joissa velallinen ei kykene hoitamaan velkojaan niiden eräpäivänä. Tämä ilmenee sekä konkurssilaista, että takaisinsaantilaista. Kysymys koskee arvioinnin kohteena olevana ajankohtana Laineen (2006) mukaan, miten velallisen taloudellisen tilan on voitu arvella kehittyvän tulevaisuudessa. Tällöin velallisen olemassa olevia ja tulevia varoja verrataan jo olemassa oleviin ja odotettavissa oleviin velkoihin, (Laine, 2006).

Edellä mainitussa tilanteessa on kysymys varojen rahaksi muuttamisessa eli maksuvalmiuden menettämisestä tai puuttumisesta (illilikviditeetti), (Koulu ym., 2005). Maksuvalmius puolestaan tarkoittaa, että velallisella on riittävä määrä varoja velkojen maksamiseen. Maksuvalmius liittyy oleellisesti uuden osakeyhtiölain (OYL 2006) maksukykyisyystestiin, jota käydään seuraavassa luvussa (3) läpi. Itse maksuvalmiuden mittaamista liiketaloudellisesti käsitellään luvussa 4.

Miten maksukyvyttömyys yhtiöoikeudessa ja muussa juridiikassa yhdistetään? Kaarenoja ja Suontausta (2007) mainitsevat maksukyvyttömyys käsitteen määrittelyn olevan epätäsmällisesti määriteltyä ja maksukyvyttömyyden tarkastelussa on otettava huomioon, että eri säädöksillä on erilaiset tarkoitukset ja tulkintaympäristö erilainen. Heidän arvionsa on, että ”osakeyhtiöoikeudellisen maksukyvyttömyyden sisältö muotoutunee samankaltaiseksi kuin on maksukyvyttömyyden sisältö muotoutunut takaisinsaannissa konkurssipesään ja rikoslain velallisen epärehellisyydessä”, (Kaarenoja & Suontausta, 2007, 256).

### **3. MAKSUKYKYISYYSTESTI OSAKEYHTIÖLAIN MUKAAN**

Tässä luvussa käsitellään maksukykyisyystestiä uuden, vuoden 2006 syksyllä voimaan tulleen, osakeyhtiölain (OYL 2006) mukaan. Ensiksi kerrotaan taustaa osakeyhtiölain uudistuksesta lyhyesti, millaiset tekijät ovat olleet lakiuudistuksen taustalla ja miten ne ovat vaikuttaneet lakiuudistukseen. Tämän jälkeen keskitytään itse maksukykyisyystestiin osakeyhtiölain mukaan. Maksukykyisyystestiä käsitellään kattavasti ottaen huomioon sen säännösperusta, tarkoitus, testin soveltuvuus. Analyysiin kuu-

luu myös ottaa huomioon johdon huolellisuusvelvollisuuden merkitys kyseisen lain kohdalla, jota tässä luvussa myös käsitellään.

### **3.1 Osakeyhtiölaki uudistuksen tausta**

Suomessa toteutettiin merkittävä osakeyhtiölaki uudistus vuonna 2005, ja uusi osakeyhtiölaki tuli voimaan vuoden 2006 syksyllä. Hallituksen esityksessä uudeksi osakeyhtiölaiksi sanotaan, että uuden lain (OYL 2006) myötä yhtiöiden toimintaedellytykset yleisesti ja suhteessa kilpailijoihin paranevat, lisäämällä niiden toimintamahdollisuuksia, (HE 109/2005). ”Toimintamahdollisuuksia lisätään vähentämällä ja keventämällä muotomääräyksiä sekä säätämällä eräistä kokonaan uusista menettelyistä”, (HE 109/2005,1).

Uudistuksen taustalla on voimakkaasti vaikuttanut kansainvälinen taloudellinen kehitys mm. maailmankauppa, vapautunut sijoitustoiminta ja yhteisvaluutta EURO:n käyttöönotto. Näillä tekijöillä on vaikutus yritysten kilpailuolosuhteisiin, lisäksi yhtiöoikeudellisella sääntelyllä pystytään vaikuttamaan kyseisiin kilpailuolosuhteisiin. Uudella osakeyhtiölailla pyritään vaikuttamaan kotimaisten yritysten kilpailuasemaan ja siten vastaamaan kansainväliseen kehitykseen. Eri maissa on käynnissä yhtiöoikeuden tai osakeyhtiöoikeuden uudistamishankkeita, joiden keskeisenä kriteerinä on juuri yhtiöiden ja yhtiöoikeuden kilpailukyky, (HE 109/2005).

Kilpailukyvyn ohella nykypäivänä yhtiöoikeudelta vaaditaan joustavuutta, koska rahoitusjärjestelmä on entistä markkinaehtoisempaa, yritykset ovat jatkuvan rakennemuutoksen alla sekä erilaisten yritystoimintojen harjoittamisen mahdollisuus osakeyhtiömuodossa, (HE 109/2005 vp). Siten kilpailukykyisyys ja joustavuus ovat merkittävimmät vaatteet yhtiöoikeudelta. Se, onko syksyllä 2006 voimaan tullut osakeyhtiölaki kilpailukykyinen ja joustava on toinen kysymys. Tässä tutkimuksessa ei mainita lain uudistuksen taustoihin vaikuttavista asioista enempää.

Sillanpään (2005) mukaan tahdonvaltaisuuden korostaminen on kantavana teemana uudessa osakeyhtiölaissa (OYL 2006). Uuden lain sisältäessä erityisesti arvopaperimarkkinoiden toiminnan kannalta hyviksi havaittuja sääntelymalleja ja, lisäksi anglo-

amerikkalaisesta yhtiöoikeudesta peräisin olevaa sääntelyä, Sillanpään (2005) mukaan edellä mainitussa on sekä hyvää, että huonoa. ”Lakiuudistus (OYL 2006) luo yhtiöille toiminnallisesti ja erityisesti rahoituksen järjestelyn kannalta hyvät ja modernit puitteet, mutta samalla se aikaansaa ongelmatilanteiden osalta varsin pitkäaikaisen epävarmuuden, koska monet vanhat (ruotsalais-sakalaisesta traditiosta peräisin olevat) tulkintaperiaatteet ja oikeuskäytäntö eivät välttämättä sellaisenaan ole sovellettavissa uuden lain tulkintaan”, (Sillanpää, 2005, 35).

### 3.2 Maksukykyisyydestin säännösperusta

Angloamerikkalaista, pohjoismaista ja mannereurooppalaista osakeyhtiölaki kehitystä ja maksukykyisyyden merkitystä varoja jaettaessa kuvatessaan, osakeyhtiölakityöryhmän mukaan tämä kansainvälinen vertailu osoittaa, että maksukykyisyyden arviointi on keskeisessä osassa varojen jakoon liittyvässä sääntelyssä, (HE 109/2005). Joten maksukykyisyyden arviointi varojen jaon jälkeen nousee korostettuun asemaan ja osakepääoman ns. puskurivaikutukseen perustuva velkojiensuojajärjestelmä menettää merkitystään jäykkyytensä ja kaavamaisuutensa johdosta, (HE 109/2005).

Tämän vuoksi uudessa osakeyhtiölaissa (OYL 2006) maksukyky on omana pykälänä, 13:2, ja kuuluu varojen jakoa käsittelevään lukuun. Alla on esitetty tämä pykälä.

*”Varoja ei saa jakaa, jos jaosta päätettäessä tiedetään tai pitäisi tietää yhtiön olevan maksukyvyttöön tai jaon aiheuttavan maksukyvyttömyyden”, (OYL 2006 13:2).*

Ja varojen jaon on perustuttava tilinpäätökseen, mikä on viimeksi vahvistettu ja tilintarkastettu. Uuden osakeyhtiölain (2006) 13:3:n mukaan varojen jaossa on aina otettava huomioon olennaiset muutokset yrityksen taloudellisessa asemassa, jotka ovat realisoituneet tilinpäätöksen laatimisen jälkeen.

OYL (2006) 13:3:n säännöksellä tarkoitetaan yrityksen taloudellisen aseman heikentymistä. Tämä tarkoittaa sitä, että tilikauden päättymisen jälkeen vapaassa omassa pääomassa tapahtunut heikkeneminen/väheneminen vaikuttaa sekä osingonjakoon, että vapaan oman pääoman rahastosta käytettävissä olevaan määrään sitä heiken-



tävästi, (Mähönen & Villa, 2006 b). Vastaavasti lisääntyntä vapaata omaa pääomaa ei voida jakaa, ellei sitä ennen vahvisteta OYL (2006) 13:3.1:ssa tarkoitettua uutta tilinpäätöstä.

Maksukykyisyyden säilymisellä varojenjaon jälkeenkin on vanhassa vuoden 1979 osakeyhtiölaissa ollut johdon huolellisuusvelvollisuuden alaan kuuluva velvollisuus. Mähösen ym. (2006) mukaan tätä johdon huolellisuusvelvollisuutta sen varmistamiseksi, että yhtiön maksukykyisyys säilyy, kun päätetään jaettavasta määrästä ja varojen jako toimeenpannaan, korostetaan OYL (2006) 13:3.1:ssa.

Tämä osakeyhtiölain 13:3:n säännös, missä puhutaan tilinpäätöksen laatimisen jälkeen huomioon otettavista olennaisista muutoksista yhtiön taloudellisessa asemassa varoja jaettaessa, liittyy edelliseen pykälään (OYL 2006 13:2) kirjattuun maksukykyisyydestiin. Osakeyhtiölain 13:2:ssä mainitaan nimenomaan, että varoja ei saa jakaa, jos jaosta päätettäessä tiedettiin tai olisi pitänyt tietää yhtiön olevan maksukyvytön tai jaon aiheuttavan maksukyvyttömyyden, (Mähönen & Villa, 2006 b).

Maksukykyisyydesti koskee kaikkia varojenjako tilanteita. Varojen jakamista ovat osingonjaon ja varojenjaon vapaan oman pääoman rahastosta lisäksi tilanteet, missä yhtiö hankkii tai lunastaa omia osakkeita sekä alentaa osakepääomaa. (Mähönen ym., 2006). Hallituksen esityksessä todetaan, että maksukykyisyydestiä ei yleensä sovelleta, kun toiminta lopetetaan eli tilanteissa, joissa yhtiö puretaan ja poistetaan rekisteristä.

Mähösen ja Villan (2006 b) mukaan pääomalainan pääomasta maksettaviin maksuihin ja korkoihin maksukykyisyydestiä ei myöskään sovelleta. Kun taas, uuden OYL 13:1.2:ssä mainitaan jako ei-voitontuottamisyhtiöstä sekä lailliset lahjat, joihin maksukykyisyydestiä sovelletaan, (Mähönen & Villa, 2006 b). OYL 2006 12 luvussa on säännökset pääomalainasta. Luvun mukaan pääomalainan velkojilla ei ole vastaavanlaista mahdollisuutta selvittää yhtiön maksukykyisyyttä tai vaikuttaa yhtiön hallintoon kuin osakkeenomistajilla.

Erona vanhaan osakeyhtiölakiin (vuoden 1979 OYL) on siinä, että varojenjaon tuli perustua edellisen tilikauden vahvistettuun taseeseen. Uudessa laissa (OYL 2006)

viitataan viimeksi vahvistettuun tilinpäätökseen varojen jaossa. Tämä säännös mahdollistaa voitonjaon jo meneillään olevalta tilikaudelta siten, että jako suoritetaan tilikauden päättymisen ja osakeyhtiölain mukaisen varsinaisen yhtiökokouksen välisenä aikana, (HE 109/2005).

Aiemmin oli esillä maksukykyisyystestin tausta ja säännösperusta. Mutta, miksi tarvitaan maksukykyisyystestiä, mikä sen tarkoitus on? Seuraavaksi käydään läpi keskeisiä syitä ja tarkoituksia maksukykyisyystestille

### **3.3 Maksukykyisyystestin tarkoitus**

Ensinnäkin sillä pyritään estämään osakkeenomistajien oppurtunistinen käyttäytymisen rajoitetun vastuunsa suojissa velkojia kohtaan ja heidän kustannuksellaan, (Mähönen & Villa, 2006 b). Tältä osalta maksukykyisyystestillä on samansuuntainen tarkoitus kuin muillakin varojenjako säännöksillä. Yrityksen toiminnan jatkaminen on velkojien intressissä sekä se, että varojen siirrot osakkeenomistajille eivät vaaranna toiminnan jatkamista. Mähösen ja Villan (2006 b) mukaan asian voi ilmaista myös niin, että yrityksen varallisuudella on velkojien asemaan keskeinen vaikutus. Osakeyhtiöoikeudellista maksunsaantijärjestystä loukattaisiin, jos osakkeenomistajat voisivat jakaa varoja yhtiöstä, millä estetään velkojien saatavien maksut, (Mähönen ym., 2006). Lisäksi hallituksen esityksessä (HE 109/2005) todetaan ongelmana edellä mainittu tilanne, jossa varojenjako johtaa toiminnan lopettamiseen, koska nimenomainen varojenjako perustuu toimintaa jatkavan yhtiön näkökulmasta laadittuun taseeseen.

Toinen keskeinen seikka on kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS-standardien) käyttöönoton seurauksena tulevat yhtiöoikeudelliset ongelmat. Kyseisissä standardeissa on luovuttu useissa kohdissa hankintameno- ja realisointiperiaatteista. Erityisesti rahoitusvälineiden, sijoituskiinteistöjen ja biologisten hyödykkeiden osalta on tällaista muutosta tapahtunut, jotka näin ollen arvostetaan käypäänarvoon, jopa tulosvaikutteisesti, (Mähönen & Villa, 2006 b). Perusteluissa (HE 109/2005) todetaan, että näiden kansainvälisten tilinpäätösstandardien myötä oma pääoma voi

siten muodostua omaisuuden arvonkorotuksista laajemmin kuin aikaisemmin. Näihin arvonkorotuksiin liittyy epävarmuustekijöitä.

Kolmas piirre liittyy tasetestiin. Yksin tasetesti ei ole riittävä, kun arvioidaan yhtiön maksukykyisyyttä. Vanhassa, vuoden 1979 osakeyhtiölaissa varojenjako oli sidottu vapaan oman pääoman riittävyteen, mikä ilmeni taseesta. Pääomadirektiivin 15 artikla rakentuu kyseiseen tasetestiin. Direktiivi on saatettu voimaan osakeyhtiölain (OYL 2006) 13:5:llä, mikä on alla.

*”Jollei yhtiön maksukykyä koskevasta 2§:stä muuta johdu, yhtiö saa jakaa vapaan oman pääoman, josta on vähennetty yhtiöjärjestyksen mukaan jakamatta jätettävät varat”.*

Edellä mainittuun (OYL 2006 13:5) tasetestiin otetaan huomioon vain rajoitetusti realisoitumattomat arvonmuutokset, jotka siten vaikuttavat määritettäessä vapaasta omasta pääomasta jaettavaa määrää. (Mähönen ym., 2006). Mikäli varojenjako olisi mahdollista esimerkiksi tällaisista realisoitumattomista tulosvaikutteisista arvonmuutoksista johtuen tasetestin perusteella, ja vaarantaisi yhtiön maksukyvyn, Mähösen ym. (2006) mukaan maksukykyisyydestillä varmistetaan, että yhtiö ei jaa edellä mainitulla tavalla varoja.

Tasetestiin liittyy myös muita perusteita, jotka antavat aiheita epäillä kyseisen tasetestin aukotonta luotettavuutta varojen jaossa. Velkojien suojana osakeyhtiössä toimii pääoman pysyvyyden vaatimus, joten epävarmuutta tasetestiin tuovat tilinpäätökseen merkatut aineettomat omaisuudet, jotka ovat yritysmaailmassa lisääntyneet, (Mähönen & Villa, 2006 b). Reinikainen ym. (2007) toteavat, että tällaisen erilaisten aineettomien omaisuuslajien lisääntyminen tilinpäätöksessä kasvattavat toimivan yhtiön taseen loppusumman eroa yhtiön omaisuuden realisoinnista saatavaan määrään. Kuten edellä mainittiin osingonjaon perustuvan toimintaa jatkavan yhtiön taseeseen, on ongelmallista, jos yhtiö lopettaa toimintansa osingonjaon seurauksena eli, jos jako johtaa toiminnan lopettamiseen.

Alla on esitetty laskelma (Tasetestin mukainen jakokelpoinen määrä) siitä, miten tasetesti suoritetaan, eli mitä eriä otetaan tasetestissä huomioon. Laskelma ilmoittaa tasetestin mukaisen jakokelpoisen määrän. (Kellas ym., 2006)

(Tasetestin mukainen jaettava määrä)

- + Taseen osoittama vapaan oman pääoman määrä
  - Tilinpäätöksen laatimisen jälkeinen vapaan oman pääoman vähennys
  - Sidotun oman pääoman erien (arvostusrahastot) negatiivisuus
  - Ennen 31.12.2004 aktivoidut perustamis- ja tutkimusmenot
  - Yhtiöjärjestyksen mukaan jakamatta jätettävä määrä
- 
- = Tasetestin mukaan jakokelpoinen määrä

Kun taloudellinen toiminta monimutkaistuu, tarkoittaa se myös kirjanpidollisten arvostusten monimutkaistumista. Uuden osakeyhtiölain (OYL 2006) perusteluissa (HE 109/2005) tämän todetaan ilmenevän esimerkiksi yrityskauppatilanteissa, joissa sekä ostettavan yrityksen liikearvo, että kaupasta saatavat synergiaedut vaikuttavat taseerien arvostukseen, (Mähönen & Villa, 2006 b).

Mähösen ym. (2006) mukaan on huomattava myös, mikä merkitys maksukykyisyystestiin on käyvän arvon rahastolla yritysjärjestelyssä. Kyseinen rahasto käyttäytyy esimerkiksi sulautumisessa siten, että sulautuvan yhtiön vapaa ja sidottu pääoma eivät sellaisenaan siirry vastaanottavan yhtiön taseeseen. Sulautumisvastikkeena antamansa osakkeet vastaanottava yhtiö voi kirjata sijoitettuun vapaaseen oman pääoman rahastoon. Näin käyvän arvon rahasto voi muuttua sidotusta pääomasta vapaaksi omaksi pääomaksi ja on jakokelpoista, joten vaikuttaa jaettavaan määrään ja sitä kautta maksukykyisyystestiin, sekä testin antamaan tulokseen.

### **3.4 Maksukykyisyystestin soveltaminen**

Maksukykyisyystesti kuuluu osakeyhtiölaissa varojenjako koskevaan 13 lukuun, joten sitä sovelletaan tai käytetään muiden varojenjako koskevia säännösten lisäksi. Mähönen ja Villa (2006 b) toteavat, että varojen jakoon liittyvä testi on siten kak-

sisuuntainen. Ensiksi todetaan onko varojenjako ensinkään mahdollista OYL (2006) 13:5:n tasetestin mukaan, jonka jälkeen maksukykyisyydestillä tutkitaan, onko jaettavaa määrää mahdollisesti vähennettävä. Tasetesti on edelleen varojen jaon perustana myös uudessa vuoden 2006 osakeyhtiölaissa, jonka jälkeen sovelletaan maksukykyisyydestä.

Kyseinen maksukykyisyydesti on itsessään kaksisuuntainen tai – osainen. Aho (2007) toteaa, että ensiksi on varmistuttava siitä, onko varojenjako esim. osingonjako ensinkään mahdollista. Eli varojenjako ei saa suorittaa, jos jaosta päätettäessä tiedettiin tai olisi pitänyt tietää yhtiön olevan maksukyvytön. Toinen ulottuvuus liittyy siihen, mitä seurauksia varojen jaolla on yhtiön maksukykyisyydelle, jolloin varoja ei saa myöskään jakaa, jos jaosta päätettäessä tiedetään tai olisi pitänyt tietää varojenjaon aiheuttavan maksukyvyttömyyden.

Maksukykyisyydestin vastainen varojenjako on laitonta varojen jakamista, jolloin seurauksena on varojen palautusvelvollisuus, kuten muussakin laittomassa varojen jaossa. Hallituksen esityksessä uudeksi osakeyhtiölaiksi sanotaan, että aiemmin vuoden 1979 osakeyhtiölaissa maksukyvyyn ylittänyt varojen jakaminen ei ole ollut laitonta varojen jakamista, johon olisi liittynyt varojen palautusvelvollisuus sekä maksukykyisyyden ylittävän varojenjaon kriminalisointi. Seurauksena oli ainoastaan vahinkojen mahdollinen korvaaminen, (HE 109/2005). Tältä osalta maksukykyisyydesti tuo aikaisempaan verrattuna tiukempaa menettelyä.

Maksukyvyistä sekä osakkeenomistajilla, että johdolla ei kuitenkaan ole ankaraa vastuuta. OYL (2006) 13:2:n perusteluissa todetaan, jos yhtiöstä tulee maksukyvytön suhteellisen lyhyen ajan kuluessa varojen jakamisesta, se ei yksinään riitä perusteluksi sille, että maksukykyisyys pykälää (OYL 2006 13:2) on rikottu. Maksukykyisyydestin soveltamisessa olennaista on, mitä varojenjako päätöksen tekohetkellä tiedettiin tai olisi pitänyt tietää, eikä niinkään se, mitä jälkiviisaana tiedetään varojenjako päätöksen jälkeen ilmi tulleiden tietojen valossa, (Mähönen & Villa, 2006 b). Kuten Mähönen ja Villa (2006 b) toteavat, jälkiviisaudella ei ole merkitystä.

Reinikainen ym. (2007) mainitsevat, että jo maksukyvyttömyyden arvioinnin oikeuskäytännössä on havaittu olevan suhteellisen vaikea ilmiö. Ennen kaikkea siksi, että

maksukyvyttömyyden arviointia hankaloittavat kysymykset siitä, tiedettiinkö maksukyvyttömyydestä ja kenen siitä olisi pitänyt tietää. OYL (2006) 13:2:n tarkoituksena ei siten ole asettaa osakkeenomistajille, tilintarkastajille eikä myöskään johdolle kohtuuttomia vaatimuksia sen arvioinnissa säilyykö yhtiö maksukykyisenä varojenjaon jälkeen.

Mikä merkitys sitten on johdon huolellisuusvelvollisuudella? Tässä yhteydessä mainitaan vain, että maksukykyisyyden arviointi varojenjaossa kuuluu johdon huolellisuusvelvollisuuteen ja linkittyy liiketoimintapäätösperiaatteen merkitykseen. Osakeyhtiöriikokos on kuitenkin käsillä, mikäli tahallisesti maksukykyisyydestillä rikotaan osakkeenomistajan tai velkojien suojaa. (Mähönen & Villa, 2006 b). Johdon huolellisuusvelvollisuutta käsitellään tarkemmin myöhemmin tässä (3) luvussa.

Kuitenkaan vapaan oman pääoman jakaminen kaikkien osakkeenomistajien suostumuksella ei yleensä voi olla rangaistavaa, mikäli yhtiö säilyttää maksukykyisyytensä myös varojenjaon jälkeen ja on maksukykyinen varojenjako hetkellä, (Mähönen ym., 2006), OYL (2006) 13:6.4:n mukaan.

*”Vapaata omaa pääomaa voidaan kaikkien osakkeenomistajien suostumuksella jakaa myös muulla kuin 1 §:n 1 momentissa tarkoitettulla tavalla, jollei yhtiöjärjestyksestä muuta johdu.”*

Uuden osakeyhtiölain (OYL 2006) perusteluissa (HE 109/2005) todetaan, että maksukykyisyyden säilymisen merkityksen korostaminen varojenjako-tilanteissa on perua kansainvälisestä yhtiöoikeuden vertailusta. Tällä perusteella Mähönen & Villa (2006 b) mainitsevat, että maksukykyisyydestin (OYL 2006 13:2) tulkintaan voidaan johtoa hakea sekä Ruotsin varovaisuussäännöstä, että Yhdysvaltain malliyhtiölain maksukykyisyydesteistä. Tällöin vahvistetun ja tilintarkastetun tilinpäätöksen merkitys korostuu. Tämä tarkoittaa maksukykyisyydestin soveltamiseen varojen jaossa, että tilinpäätöstä on analysoitava ja muokattava, koska sieltä ei löydy suoraan yksittäistä ”lukua”, joka kuvailisi maksukykyisyyttä. Erilaiset tunnusluvut ja kassavirtalaskelmat antavat informaatiota maksukykyvystä, näihin palataan osittain seuraavaksi (kappale 3.5) ja varsinaisten tunnuslukujen ”metsästäminen” ja analysointi tapahtuu neljännessä (4) luvussa.

Näiden lisäksi, kun sovelletaan uuden lain (OYL 2006) maksukykyisyydestä, on tärkeää huomata, mitä seurauksia on varojen jaolla, millä rikotaan lain 13:2:ää. Alla on pykälä, missä on määritelty seuraukset laittomasta varojenjaosta

*”Vastoin tämän lain tai yhtiöjärjestyksen määräyksiä yhtiöstä saadut varat on palautettava, jos varojen saaja tiesi tai hänen olisi pitänyt tietää jakamisen tapahtuneen tämän lain tai yhtiöjärjestyksen vastaisesti... ”, (OYL 2006 13:4).*

Edellisen mukaan maksukykyisyydestä rikkomalla tapahtuva varojenjako on laitonta, joten siitä seuraa palautusvelvollisuus saatujen varojen osalta sekä mahdollinen vahingonkorvausvelvollisuus. Johdon (hallitus, hallintoneuvosto ja toimitusjohtaja) vastuuta käsitellään myöhemmin erikseen.

### **3.5 Maksukykyisyyden arviointi OYL:n (2006) mukaan**

Maksukykyisyyden arvioinnin kannalta keskeisessä asemassa ovat tilinpäätösinformaatio ja rahoituslaskelma. Tilinpäätöksestä ja rahoituslaskelmasta ilmenevät seikat yhtiön maksukykyisyydestä ennen varojenjakoja. Mähönen & Villa (2006 b) korostavat tilinpäätösinformaation merkitystä, kun arvioidaan yhtiön maksukykyisyyttä. Maksukykyisyyttä arvioidaan kaiken yhtiön taloudellista asemaa koskevan tiedon valossa, jota yhtiöstä on saatavilla.

Hallituksen esityksessä (HE 109/2005) todetaan, että mahdollisimman lähellä jakopäätöstä on tehtävä arviointi yhtiön maksukykyisyydestä, ja se tarkoittaa uusimman tilinpäätöksen merkityksen korostamista. Merkitys käy ilmi aiemmin esillä olleesta OYL (2006) 13:3:stä, missä korostetaan varojenjaon perustuvan viimeksi vahvistettuun ja tilintarkastettuun tilinpäätökseen. Perusteluissa (HE 109/2005) todetaan tämän olevan tärkeää lähinnä siksi, mikäli ajan kulumisen ja tilikauden jälkeiset tapahtumat eivät anna aiheutta olettaa, että yhtiön tilanne on olennaisesti muuttunut.

Viimeksi vahvistettu tilinpäätös ei ole välttämättä riittävä informaation lähde. Mähönen ym. (2006) huomauttavat, että sellaiset yhtiöt, jotka laativat arvopaperimarkkina-

lain 2:5:n mukaisen osavuositarkastuksen, perustuu maksukykyisyyden arviointi tähän viimeisimpään osavuositarkastukseen.

Alla on tämä arvopaperimarkkinalain 2:5.1, missä on katsottu osavuositarkastuksen kuuluvan sellaisten yhtiöiden piiriin, joiden arvopaperi on julkisen kaupankäynnin kohteena. Loppuosaa 5 §:stä on tarkennusta 1 momenttiin.

*”Julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijan on laadittava osavuositarkastus kultakin yli kuuden kuukauden pituiselta tilikaudeltaan”.*

Julkaistu tilinpäätösinformaatio ei välttämättä anna oikeaa kuvaa yhtiöstä maksukykyisyyden suhteen, (Mähönen & Villa, 2006 b) Tämä saattaa johtua siitä, että oman pääoman määrä perustuu sellaisille omaisuuslajeille, joiden arvo perustuu tulevaisuuden tuotto-odotusten perusteella tehtyihin arvioihin, (HE 109/2005). Siten aiemmin mainittu epäsuhta jakokelpoisen oman pääoman sisältämien erien, ja sitä todellisuudessa vastaavan varallisuuden välillä, puoltaa maksukykyisyyden arvioinnin merkittävyyttä varojenjakoa rajoittavana tekijänä.

Mähönen ym. (2006) mainitsevat myös toisen merkittävän seikan, mikä kertoo siitä, miksi tilinpäätöksen antamaan informaatioon on suhtauduttava varauksellisesti, kun arvioidaan yhtiön maksukykyisyyttä. Se liittyy siihen, että yhtiön jakokelpoinen vapaa oma pääoma saattaa sisältää sellaista varallisuutta, mikä on vaikeasti ja kalliisti realisoitavaa.

Tilinpäätöksestä laskettavat erilaiset tunnusluvut eivät ilmene siitä suoraan, vaan tilinpäätöksestä on ensin muokattava, ja ovat vain työkaluja. Mähönen ym., (2006) ilmaisevatkin asian niin, että ne ovat käyttökelpoisia apuvälineitä. Tällaisiin tunnuslukuihin ja mittareihin maksukykyä ei kuitenkaan tulisi yksinomaan perustaa.

Tunnuslukujen ja vastaavien mittareiden käytön heikkous on siinä, että ne perustuvat menneeseen informaatioon eli niiden ilmoittama ”tieto” on vanhentunutta. Tämä johtuu siitä, että tilinpäätökset laaditaan sen perusteella, mitä on tapahtunut ja tunnusluvut perustuvat tähän informaatioon. Tulevaisuudesta ne eivät kerro mitään, mutta ovat kuitenkin suuntaa antavia ja käyttökelpoisia.



Tilinpäätöksestä saatavan informaation lisäksi rahoituslaskelmalla on keskeinen asema maksukykyisyyden arvioinnissa. Olennaista tällöin on se, että varojenjaolla ei vaaranneta yhtiön suoriutumista maksuvelvoitteistaan niiden erääntyessä, Mähönen & Villa, 2006 b). Tämä liittyy maksukyvyttömyyden ja insolvessioikeuden käsitteisiin. Joten insolvessioikeudessa käytettäviä maksukyvyttömyys argumentteja voidaan käyttää hyväksi myös maksukykyisyyttä arvioitaessa.

Jotta varojenjaolla ei vaaranneta yhtiön maksukykyisyyttä, nousee rahoituslaskelma merkittäväksi informaation lähteeksi, (Mähönen & Villa, 2006 b). Tämä johtuu siitä, että tilinpäätökseen kuuluu rahoituslaskelman laatiminen kirjanpitolain 3:1.1:n 3 kohdan mukaan. Kyseinen (rahoitus)laskelma sisältää selvityksen varojen hankinnasta ja niiden käytöstä tilikauden aikana.

Mutta samoin kuin tilinpäätösinformaation osalta, myös rahoituslaskelmaan liittyy sama ongelma. Rahoituslaskelma antaa siis tietoa menneisyydestä, se perustuu vanhentuneeseen tietoon. (Mähönen ym., 2006). Toiseksi, kaikkien yhtiöiden ei tarvitse laatia rahoituslaskelmaa. Laskelman laatiminen koskee julkisia yhtiöitä sekä suuria yksityisiä osakeyhtiöitä. Kirjanpitolaissa (KPL) 3:9.2:ssa on määritelty rajat, milloin yhtiön luetaan olevan suuri. Alla on esitetty kyseiset rajat, yhtiön on ylitettävä näistä vähintään kaksi välittömästi edelliseltä tilikaudelta.

1. Liikevaihto tai sitä vastaava tuotto 7.3 milj.€
2. Taseen loppusumma 3.65 milj. €
3. Palveluksessa keskimäärin 50 henkilöä

Maksukykyisyydestillä tarkoitetaan varojenjako hetken maksukykyä ja varojenjaon vaikutusta yhtiön tulevaan maksukykyyn. Tällöin korostuvat tulevaisuudessa realisoituvat yhtiön tiedossa olevat seikat maksukykyisyyteen, kuten velkojen erääntyminen ja muut seikat, joilla on vaikutusta yhtiön rahoitusmahdollisuuksiin, (Reinikainen ym., 2007). Maksukykyisyydestiä voidaankin pitää Mähösen ja Villan (2006 b) mukaan joustavana normina, koska se ottaa huomioon myös sellaiset asiat yhtiön maksukykyisyydessä, joita ei voida havaita tilinpäätöksestä.

Joten, tilinpäätösinformaatio / rahoituslaskelma ja maksukykyisyydesti suuntautuvat päinvastaisiin suuntiin. Kuten aiemmin mainittiin tilinpäätösinformaation ja rahoituslaskelman perustuvan menneisyyteen eli vanhentuneeseen tietoon, ja maksukykyisyydestin perustuvan varojenjako hetkeen sekä suuntaavan tulevaisuuteen ja siten siellä odottavaan maksukykyisyyteen. Tästä muodostuu tässä tutkimuksessa tarkasteltava ongelma maksukykyisyyden arvioimiseksi.

Maksukykyisyyden tarkastelussa on lisäksi huomattava lain esitöissä (HE 109/2005) mainittu maksukykyisyydestin tarkoitus heikon maksukykyyn omaavien yhtiöiden kohdalla. ”Tällaisessa yhtiössä ei ole tarkoituksena kokonaan estää varojen jakamista. Säännös ei myöskään sinänsä estä velan ottamista varojen jaon perustaksi”, (HE 109/2005).

### **3.6 Johdon huolellisuusvelvollisuus ja vastuu maksukykyisyyden arvioinnissa**

Aiemmassa jaksossa (3.4) sivuttiin johdon huolellisuusvelvollisuutta maksukykyisyyden arvioinnissa, kun johto päättää varojenjaosta. Johdon huolellisuusvelvollisuus koostuu siten siitä, mitä se varojenjakoa päätöstä tehdessään tiesi tai olisi pitänyt tietää. Perusteluissa (HE 109/2005) todetaan tämän ilmentävän sitä, että maksukykyisyyden arvioinnin ei tule olla jälkikäteistä.

Osakeyhtiön johdon huolellisuusvelvollisuus on ilmaistu lain (OYL 2006) 1:8:ssä, alla.

*”Yhtiön johdon on huolellisesti toimien edistettävä yhtiön etua”*

Kyseisellä yllämainitulla säännöksellä pyritään määrittelemään standardi johdolta vaadittavaan huolellisuuteen ja lojaalisuuteen. Airaksinen ym. (2007 a) tarkoittavat standardin luomista yhtiön ja sen osakkeenomistajien etujen mukaiselle toiminnalle. Eli yhtiön johdon tulee toimia tavalla, jota edellytetään vastaavassa asemassa huolellisesti toimivalta henkilöltä. Se miten johto osoittaa huolellisuutensa tai sen puutteen, ei siten ole merkitystä, (Airaksinen ym., 2007 a). Toisinsanoin johdon tosiasiallinen toiminta ei saa merkitystä, kun arvioidaan huolellisuusvelvollisuutta lain mukaan,

vaan arvion pohjaksi on otettava, mitä vastaavassa asemassa olevalta henkilöltä edellytetään.

Mähönen ja Villa (2006 a) määrittelevät kyseisen pykälän (OYL 2006 1:8) kaksisuuntaiseksi. Ensiksi se sisältää velvollisuuden toimia huolellisesti, ja toiseksi velvollisuuden toimia yhtiön edun mukaisesti. Nämä kaksi velvollisuutta tarkoittavat huolellisuusvelvollisuutta ja lojaliteettivelvollisuutta. OYL (2006) perusteluissa (HE 109/2005) todetaan lojaliteettivelvollisuuden tarkoittavan johdon velvollisuutta yhtiöön ja sen kaikkiin osakkeenomistajiin.

Sekä huolellisuusvelvollisuus, että lojaliteettivelvollisuus ovat nk. *fidusiaarisia velvollisuuksia*. Tämä käsitys on perua angloamerikkalaisesta oikeuskirjallisuudesta. (Mähönen & Villa, 2006 a). Fidusiaarisilla velvollisuuksilla tarkoitetaan Mähösen ja Villan (2006 a) mukaan asiainhoitajan (fidusiaarin) velvollisuutta hoitaa toisen henkilön (fidusiantin) asioita. Kyseessä on erityinen luottamussuhde, sitä voidaan verrata Suomessa käytettyyn päämies-agenttisuhteeseen.

Huolellisuusvelvollisuudella on olennainen merkitys maksukykyisyyden arvioinnissa. Maksukykyisyyden arviointi huolellisuusvelvollisuuden näkökulmasta rakentuu liiketoimintapäätösperiaatteelle, (Mähönen ym., 2006 a/b). Liiketoimintapäätösperiaatteella tarkoitetaan Mähösen ja Villan (2006 a) mukaan olettaa, että fidusiaarisessa asemassa (erityinen luottamussuhde) oleva johto toimii ja tekee päätökset *riittävien* tietojen pohjalta. Lisäksi johto on hyvässä uskossa ja luottaa siihen, että sen tekemät päätökset ovat parhaaksi yhtiölle.

Reinikainen ym. (2007) esittävät yhden esimerkin huolellisen johdon toimintaan maksukykyisyyden arvioinnissa. Sitä voidaan kuvailla tietynlaisessa kronologisessa järjestyksessä.

1. Hallitus tutkii, onko tilinpäätöksen perusteella varojenjaolle edellytyksiä (jaettavan varan määrä ja sen suhde maksukykyyn).
2. Hallitus tutkii, onko varojenjaon tai maksukykyyn tilanne muuttunut tilikauden päättymispäivän ja varojenjakoehdotuksen tekopäivän välillä.
3. Tilintarkastaja tarkastaa, että varojenjakoehdotus on osakeyhtiölain mukainen. Lausuu asiasta vain, jos ehdotus on lain vastainen.

4. Hallitus varmistaa, että yhtiön taloudellinen tilanne sallii edelleen ehdotuksen mukaisen varojenjaon (jaon mahdollinen muuttuminen).
5. Varojenjako päätöksen tekee yhtiökokous, kirjanpidossa jaettava määrä kirjataan yhtiön velaksi.
6. Hallitus varmistaa, kun suoritetaan (maksetaan) päätettyä varojenjako, että yhtiön taloudellisessa tilanteessa ei ole tapahtunut olennaisia muutoksia.

Kohta kaksi ja kolme kuuluvat ns. ”jääkaappivaiheeseen”, missä päätösehdotus on tehty eikä sitä ryhdytä muuttamaan kuin erityisestä syystä. Kohta viisi on ”pakastinvaihe”. Tehty päätösehdotus pysyy voimassa eikä peruta. ”Sulautusvaiheella” (kohta kuusi) tarkoitetaan yhtiön taloudellisten olosuhteiden varojenjaon osalta muuttuneen poikkeukselliseksi, joten huolellinen hallitus haluaa viestittää huolensa asianmukaisesti päätetyn varojenjaon toteuttamisesta. (Reinikainen ym., 2007).

Varojenjakotilanteissa maksukykyisyyden arvioinnin hallituksen tulee edellä mainitusti suorittaa huolellisesti. Mähönen ym. (2006) huomauttavat, että huolellisuusvelvollisuuden liittyy arvioinnin dokumentointi, erityisesti johdon käännetyn todistustaakan johdosta. Dokumentointiin liittyy maksukykyisyydestin molemmat osat, ensiksikin arvio siitä, että yhtiö ei ole maksukyvytön ja toiseksi, ettei varojenjako aiheuta maksukyvyttömyyttä, (Aho, 2007). Johdon huolellisuusvelvollisuuden kuuluu siis arvio tulevaisuudessa odottavasta maksukykyisyydestä.

Johdon huolellisuusvelvollisuuden arvioinnissa on Kontkasen (2006) mukaan otettava huomioon, missä laajuudessa maksukykyisyydesti tulee suorittaa tulevaisuuteen. Eli, onko maksukykyisyysvaatimuksen kannalta riittävää, että varat riittävät jakohetkellä velkojen maksuun, vai pitäisikö vaatimusta ulottaa myös sellaisiin velkoihin, jotka syntyvät tulevaisuudessa, eivätkä ole johdon tiedossa varojenjako päätöshetkellä. Mikäli huolellisesti toimivan johdon olisi tullut tietää yhtiötä kohtaavista tulevista velvoitteista, Kontkasen (2006) mukaan myös nämä kuuluvat maksukykyisyysarviointiin.

Joten lain sanamuodolla, ”olisi pitänyt tietää”, on oleellista merkitystä. Airaksinen ym. (2007 a) huomauttavat, että kyseistä ilmausta on käsiteltävä samalla tavalla kuin lainsäädännössä yleisesti. Eli tilanteen arvioinnissa on tietynasteista objektiivisuutta, sillä tarkoitetaan sitä, että pelkästään tietämättömyys maksukyvyttömyydestä ei va-

pauta päätöksentekijää (johtoa) vastuusta. Tarkastelussa on lisäksi huomioitava, mitä vastaavassa asemassa olevan henkilön pitäisi tietää, (Airaksinen ym., 2007 a). Johdon on siis maksukykyisyyttä arvioidessaan toimittava erityisen huolellisella tavalla, siten kuin vastaavassa asemassa olevalta henkilöltä odotetaan.

Mitkä ovat seuraamukset johdon huolellisuusvelvollisuuden rikkomisesta ja maksukykyisyydestin laiminlyönnistä? Airaksinen ym. (2007 a/b) mainitsevat, että huolellisuusvelvollisuuden analysoinnilla on merkitystä, kun arvioidaan johdon vahingonkorvausvelvollisuutta OYL (2006) 22 luvun perusteella. Kysymys on siitä, toimiiko johdon mukaan, mitä vastaavassa asemassa olevalta henkilöltä voidaan edellyttää. Johdon vahingonkorvausvelvollisuus on säädelty OYL (2006) 22:1:ssä.

Pykälässä säädetään johdon vastuusta yhtiötä kohtaan, osakkeenomistajia kohtaan ja lisäksi kolmansia tahoja kohtaan. Savela (2006) huomauttaa, että vahingonkorvausvastuu em. pykälän nojalla syntyy ainoastaan, kun vahinko on aiheutettu yhtiöoikeudellisessa toimessa olevan henkilön taholta. Hänen mukaansa rajanveto-ongelmia muodostuu siitä, milloin henkilö on yhtiöoikeudellisessa toimessa tai yhtiön muuna johtajana. Savelan (2006) mukaan henkilön toimen (tehtävän) alkamis- ja loppumisajankohtaan tulee kiinnittää erityistä huomiota.

Maksukykyisyydestin rikkomisessa on kyse osakeyhtiöoikeudellisesta vastuusta. Tämä tarkoittaa Mähösen ja Villan (2006 c) mukaan sitä, että vastuussa on kyse johdon tahallisuudesta tai huolimattomasta toiminnasta suhteessa yhtiöön, osakkeenomistajiin tai muihin (kolmansiiin) tahoihin. Tätä johdon vahingonkorvausvastuuta on arvioitava tuottamusolettaman mukaisesti, (Mähönen & Villa, 2006 c). Eli vahingonkorvausvelvollisuus tämän nojalla edellyttää tuottamusta.

Savela (2006) määrittelee tuottamuvastuun siten, että on löydyttävä marginaali vastuun perustavan päätöksen ja hypoteettisesti optimaalisen päätöksen väliin. Eli vahingonkorvausoikeudellisesti hyväksyttävä päätöksentekoopävarmuus on oltava olemassa. Mikäli täydellinen lopputulos jää saavuttamatta, ei ole vielä tuottamusta. (Savela, 2006). Reinikainen ym. (2007) ilmaisevat asian niin, että kaikkien riskien välttäminen ei voi olla huolellisuusvelvollisuuden mittana, vaan liiketoimintaan kuuluu tietynasteinen riskienotto.

## **4. MAKSUKYKYISYYDEN TOTEAMINEN LIIKETALOUDELLISESTA NÄKÖKULMASTA**

Edellisessä luvussa käsiteltiin maksukykyisyydestin arviointia osakeyhtiölain mukaan, ja sivuttiin tilinpäätösinformaation ja rahoituslaskelman merkitystä, kun arvioidaan yhtiön maksukykyisyyttä varojen jaossa. Tässä luvussa perehdytään itse maksukykyisyydestin rakentamiseen liiketaloudellisesta näkökulmasta. Tämä tarkoittaa tilinpäätöksestä saatavan informaation, sekä tilinpäätökseen kuluvan rahoituslaskelman analyysiä. Analyysissä tuodaan esille muutamia tärkeimpiä tunnuslukuja ja laskelmia, jotka mahdollisimman kattavasti määrittelevät varojenjakohetken maksukykyisyyttä ja erityisesti tulevaa maksukykyisyyttä. Kuten aiemmin on tullut esille, ongelmia muodostuu tunnuslukujen ja maksukykyisyydestin yhteensovittamisesta. Tunnusluvut (tilinpäätösinformaatio) perustuvat menneisyyteen, maksukykyisyydesti tulevaisuuteen. Yhtiön taloudellinen tilanne voi oleellisesti muuttua tilinpäätöksen laatimisen ja varojenjakopäätöksen tekohetken välillä. Sellaiset velat, jotka syntyvät tulevaisuudessa eivätkä ole johdon tiedossa, aiheuttavat ongelmia maksukykyisyydestin tulkinnassa myös liiketaloudellisesti.

Seuraavaksi käydään läpi tilinpäätösanalyysin kautta ne oleelliset mittarit, jotka antavat tietoa maksuvalmiudesta. Ensin on ymmärrettävä tilinpäätösinformaation merkitys, puhutaan tilinpäätösanalyysistä. Tämän analyysin pohjalta voidaan ottaa käyttöön tunnuslukuja mittaamaan maksukykyisyyttä sekä tehdä arvioita tulevasta kehityksestä. Luvussa esitellään lyhyesti, mistä nämä tunnusluvut ovat peräisin ja painotetaan ensisijaisesti tunnuslukujen merkitystä, niiden tulkintaa.

### **4.1 Tilinpäätösinformaatio**

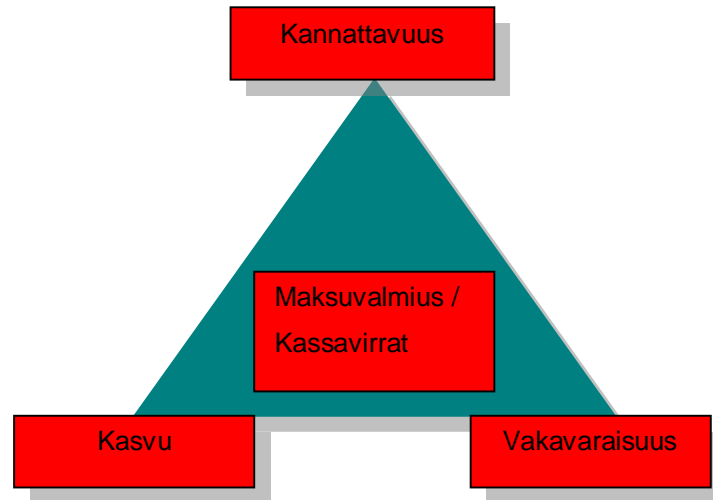
Maksukykyisyydestin suorittamiseksi tilinpäätösinformaatiolla on hyvinkin keskeinen merkitys. Osakeyhtiölain (2006) 13:3:ssä todetaan varojenjaon perustuvan viimeksi vahvistettuun ja tarkastettuun tilinpäätökseen. Tällöin varojenjaon perustaksi on analysoitava tilinpäätöstä sen varmistamiseksi, että yhtiö on varojenjakohetkellä maksu-

kykyinen eikä varojen jaolla vaaranneta yhtiön maksukykyisyyttä tulevaisuudessa. Reinikaisen ym. (2007) mukaan tämä tarkoittaa mm. velkojen erääntymistä sekä sellaisia suorituksia, joilla on vaikutusta yhtiön rahoitusmahdollisuuksiin.

Aiemmin mainittiin, että tilinpäätöstä on analysoitava eli muokattava, jotta sieltä voitaisiin saada mahdollisimman oikea kuva yhtiön taloudellisesta tilanteesta ja ennen kaikkea maksukykyisyydestä. Aho ja Kotovaara (1993) mainitsevat tilinpäätösanalyysin tarkoitukseksi rahoituksen, kannattavuuden ja taloudellisten toimintaedellytysten mittaamista ja kriittistä arviointia tilinpäätösinformaation pohjalta. Niskanen & Niskanen (2003 a) mukaan tilinpäätösanalyysin tavoitteena on siten kohdeyhtiön tuloksen riittävyyden arviointi.

Edellisessä luvussa (3) ja jaksossa maksukykyisyyden arviointi, oli esillä joitakin tärkeimpiä indikaattoreita kuvaamaan maksuvalmiutta, maksukykyisyyttä. Mähönen ja Villa (2006 b) mainitsevat keskeisimpinä, maksuvalmius- ja vakavaraisuustunnusluvut, sekä tulorahoituksen riittävyyttä kuvastavat tunnusluvut. Aho (2007) lähestyykin maksukykyisyydestä perinteisen yrityksen terveyskolmion kautta. Terveyskolmio rakentuu kannattavuuteen, vakavaraisuuteen ja kasvuun. Näiden kärkien keskellä on maksuvalmius ja kärjistä kertyvä kassavirta kassaperusteisena, (Aho & Kotovaara, 1993; Aho, 2007).

(Terveyskolmio)



Kyseisen terveyskolmion "tukipilarit" ovat tilinpäätösanalyysistä muodostuvat merkittävimmät komponentit, joilla mitataan tuloksen riittävyyttä. Niskanen & Niskanen (2003 a/b) huomauttavatkin, että tuloksen riittävyyden tarkasteluun kuuluu kannattavuuden ja sen kehityksen arviointi. Toisena tekijänä on kasvu, mikä mahdollistaa kannattavuuden, nämä Ahon ja Kotovaaran (1993) mukaan yhdessä vaikuttavat vakavaraisuuteen. Vakavaraisuus kolmantena "tukipilarina" onkin tulevaisuuden maksukykyisyyden arvioinnissa merkittävä tekijä, koska sillä mitataan nimenomaan yrityksen kykyä selviytyä pitkän aikavälin sitoumuksistaan.

Laineen (2006) mukaan maksukykyisyyden arvioinnissa on otettava huomioon tilikauden sekä tilikauden jälkeiset tapahtumat, jotka olivat tiedossa päätöksentekohetkellä. Informaation lähteinä ovat kassasta maksut sekä ennusteet ja budjetit lähiajalta. Laine (2006) korostaa myös varojen ja velkojen erotuksen merkitystä. eräänntyneitä lainoja, osto- ja muita velkoja, maksamattomia veroja sekä yhteiskunnalle menevien muiden maksujen lisäksi poikkeuksellisia liiketoimia. Yrityksen taloudellisen hyvinvoinnin kolmio (terveyskolmio) ottaa nämä kysymykset huomioon.

Tilinpäätökseen sisältyy myös rahoituslaskelma, rahoituslaskelmaa koskevat yleisohjeet ovat kirjanpitolain (KPL) 3:1.1:ssä ja 3 kohdassa. Rahoituslaskelmalla tarkoitetaan tietyn tilikauden rahavirtoja koskevaa laskelmaa, josta käyvät ilmi varojen käyttö ja niiden hankinta. Niskasen & Niskasen (2003 b) mukaan kyseisestä laskelmasta



selviää yhtiön rahoitusasema, erityisesti vakavaraisuudessa ja maksuvalmiudessa tapahtuvat muutokset. Joten, rahoituslaskelma tukee maksukykyisyydestissä muuta tilinpäätösinformaatiota.

Toisaalta ongelman muodostaa se, että kaikkien yhtiöiden ei tarvitse laatia rahoituslaskelmaa. Vaatimus koskee ainoastaan yhtiöitä joiden liikkeeseen laskema arvopaperi on julkisen kaupankäynnin kohteena, ja kirjanpitolain (KPL:n) mukaisia suuria yksityisiä osakeyhtiöitä.

Tässä tutkimuksessa ei perehdytä tämän yrityksen terveystriangelin analysointiin tarkemmin, riittävää on todeta, että kyseisestä mallista löytyvät ne mittarit/tunnusluvut, joilla voidaan maksukykyisyydestin arvio suorittaa sekä arvio tulevasta maksukykyisyydestä. Seuraavaksi käsitellään näitä neljää yhtiön talouden muutoksia kuvaavaa indikaattoria erikseen ja käsitellään hieman rahoituslaskelmaa ja sen tarjoamaa informaatiota päätöksenteon tueksi. Tunnusluvut on valittu noudattaen kirjallisuudessa sekä artikkeleissa suositeltuja ja käyttökelpoisimpia, juuri maksukykyisyyden/maksukyvyttömyyden mittaamisessa.

Kaarenojan ja Suontaustan (2007) mukaan maksukyvyttömyyden liiketaloudelliseen arviointiin ei riitä yksi tai kaksi tunnuslukua, vaan arvioinnissa on huomioitava useampia tunnuslukuja ja taloudellisia tekijöitä. Käytännössä kyse on kokonaisvaltaisesta arvioinnista, samoin kuin oikeuskäytännössä maksukyvyttömyystilanteissa.

## **4.2 Kannattavuus ja kasvu**

Tässä jaksossa käsitellään kannattavuutta ja kasvua, yrityksen terveystriangelin kahta "tukipilaria", jotka yhdessä vaikuttavat vakavaraisuuteen, kolmanteen "tukipilariin". Nivaro (2002) mainitsee kannattavuuden triangelin keskeisimmäksi tekijäksi. Mikäli yritys ei ole kannattava, vaan tekee tappiota, tappio syö yrityksen vakavaraisuutta, ja ketjureaktion mukaisesti, kun vakavaraisuus on mennyt, tämä heijastuu lopulta maksuvalmiuteen. Seurauksena on lopun alku, (Nivaro, 2002).

Kyse on kasvun ja kannattavuuden yhteisvaikutuksesta. Kasvun ollessa hallitsema-  
tonta, eli kannattavuuteen nähden liian voimakas kasvu, Ahon (2007) mukaan aiheut-  
taa vakavaraisuuden heikkenemisen ja vaikuttaa siten maksuvalmiuteen. Maksukyky  
on heikko, kun pääomaa sitoutuu käyttöpääomaan ja käyttöomaisuuteen, (Aho,  
2007).

Toisaalta liian hidas kasvu kannattavuuteen nähden ei sekään ole toivottavaa. Mak-  
suvalmius on hyvä, koska tase sisältää paljon likvidejä varoja, mutta oman pääoman  
tuotto ei ole hyvä kannattavuudella mitattuna, (Aho, 2007). Olennaista yrityksen  
maksuvalmiuden kannalta on siis sellaisen optimaalisen kasvutason saavuttaminen,  
mikä on realistinen kannattavuudella mitattuna, eikä vaaranna kannattavuutta.

Yrityksen tulontuottamisprosessia mitataan kannattavuuden tunnusluvuilla. Laitinen  
(2002) jakaakin kannattavuuden tunnusluvut kahteen ulottuvuuteen. Yksi ulottuvuus  
on sijoitetun pääoman tuotto ja toinen oman pääoman tuotto. Ensin mainitulla mita-  
taan koko pääoman kannattavuutta, ja jälkimmäisellä mitataan yritykseen sijoitetulle  
omalle pääomalle saatua tuottoa/kannattavuutta, (Laitinen, 2002). Näiden molempien  
tunnuslukujen heikkoutena on juuri siinä aiemmin mainitussa seikassa, että nämä  
perustuvat jo realisoituneeseen tuottoon. Eli mittaavat kannattavuutta varojenjakoi-  
hetkellä.

Ahon ja Kotovaaran (1993) mukaan sijoitetun pääoman tuotto (*return on investment*,  
SIPO-%) on kannattavuuden mittarina käytetyin, jolle on useita laskentasääntöjä. Alla  
on yritystutkimusneuvottelukunnan (YTN, 2002) suosittama malli (1).

$$(1) \quad \text{SIPO-\%} = \frac{\text{Nettotulos} + \text{rahoituskulut} + \text{verot(12kk)}}{\text{Sijoitettu pääoma keskimäärin tilikaudella}} \times 100$$

Periaatteena tämän tunnusluvun laskennassa on Laitisen (2002) mukaan, että arvioi-  
taisiin yrityksen toiminnan sitoma pääoman lisäksi, kuinka paljon tälle pääomalle on  
pystytty tuottamaan säännöllistä tuottoa eli voittoa. Eli se mittaa yrityksen suhteellista  
kannattavuutta, (YTN, 2002). Ja lähtökohdaksi mittarin arvolle voidaan Ahon ja Koto-  
vaaran (1993) mukaan ottaa yrityksen vieraasta pääomasta maksama keskikorko,

koska laskennassa otetaan huomioon sekä korkokulut ja –velat, myös YTN (2002) suosittelee vähimmäistasoksi vieraan pääoman keskimääräisiä rahoituskuluja.

Tämä voidaan ilmaista myös Ahon ja Kotovaaran (1993) mukaan niin, että, mikäli sijoitetun pääoman tuotto ei ylitä vieraan pääoman kesikorkoa, velan ottaminen ei ole kannattavaa taloudellisesti.

Sijoitetun pääoman tuotto on kannattavuuden tunnusluvuista suosituin ja ehkä käytetyin, (Laitinen, 2002). Sen antama kuva kannattavuudesta Laitisen (2002) mukaan on melko luotettava, jos arvostukset laskennassa on suoritettu huolellisesti. Toisaalta luvun antama informaatio on epävakaata. YTN:n (2002) mukaan suuret investoinnit ja arvonkorotukset aiheuttavat tunnusluvun kehityksen arvioinnissa ongelmia.

#### **4.3 Vakavaraisuus**

Edellä oli esillä, että kasvu ja kannattavuus yhdessä vaikuttavat vakavaraisuuteen. Vakavaraisuuden määrittäminen on siis hyvinkin olennaista maksukykyisyydestä tai maksukykyisyyden arvioinnissa. Laitinen (2002) jakaa vakavaraisuudenkin kahteen ulottuvuuteen, omavaraisuusasteella, ja vieraan pääoman takaisinmaksukyvyllä mitattuun vakavaraisuuteen. Niskanen ja Niskanen (2003 a/b) mukaan vakavaraisuuden tunnusluvut kuvaavat yrityksen pääomarakennetta. Pääomarakenteella tarkoitetaan oman ja vieraan pääoman suhdetta.

Vakavaraisuus kertoo yrityksen kyvystä selviytyä sitoumuksistaan pitkällä aikavälillä, (Niskanen & Niskanen, 2003 a/b). Eli sitä voidaan pitää yrityksen pitkän tähtäimen maksuvalmiuden mittarina, (Aho & Kotovaara, 1993). Alla (2) on esitelty omavaraisuusaste YTN:n (2002) suosittamalla tavalla.

$$(2) \text{ Omavaraisuusaste, \%} = \frac{\text{Oikaistu oma pääoma}}{\text{Oikaistun taseen loppusumma-saadut ennakoit}} \times 100$$

YTN (2002) suosittelee hyväksi omavaraisuuden asteeksi yli 40% ja heikoksi alle 20%. Omavaraisuusaste mittaa suoraan yrityksen vakavaraisuutta sekä tappion-sietokykyä ja lisäksi pitkän aikavälin sitoumusten selviytymiskykyä, (YTN, 2002).

Seuraavaksi (3) on esitelty (alla) vieraan pääoman takaisinmaksuaika (vuosina). Tämä on Laitisen (2002) jakaman vakavaraisuuden ulottuvuuksista toinen. YTN (2002) suosittelee tämän luvun vertailuperusteeksi yrityksen velkojen keskimääräistä takaisinmaksuaikaa. Rahoitusjäämän ollessa negatiivinen velkojen lyhennys ei onnistu tulorahoituksella

$$(3) \quad \text{VPO takaisinmaksuaika, } v = \frac{\text{Sijoitettu vieraspääoma tilikauden lopussa}}{\text{Rahoitusjäämä (12kk)}}$$

Vaikka omavaraisuus olisi yrityksessä hyvä, se ei takaa vakavaraisuutta. Tämän vuoksi Laitinen (2002) perustelee takaisinmaksuajan liittämistä vakavaraisuusanalyysiin. Takaisinmaksukyvyyn tuottama informaatio yhdistää omavaraisuusasteen ja rahoitustulosuhteen tuottaman tiedon tehokkaasti, joten Laitisen (2002) mukaan takaisinmaksukyky on konkurssien tai rahoituskriisien yksi parhaimmista yksittäisistä ennustajista. Tämän vuoksi maksukykyä tulisi arvioida ainakin näiden kahden indikaattorin tuottaman tiedon valossa.

#### **4.4 Maksuvalmius**

Seuraavaksi käsitellään maksuvalmiutta, ja miten sitä voidaan liiketaloudessa mitata. Maksuvalmiutta mitataan esimerkiksi kassavirroilla ja kassavirtojen jäännöksenä, joka tarkoittaa likvidien varojen muutosta, (Aho, 2007). Maksuvalmiuden eri tasot muodostuvat juuri kassavirroista. Maksuvalmius tarkoittaa Ahon ja Kotovaaran (1993) mukaan yrityksen mahdollisuuksia selviytyä maksusitoumuksista, jotka realisoituvat lähitulevaisuudessa.

Maksukyvyyn arviointi jaetaan OYL:ssa (2006) yhtäältä varojenjakohetkeen ja toisaalta tulevaisuuteen. Maksuvalmius edellyttää Kaarenojan ja Suontaustan (2007) mu-

kaan, että yrityksen kassaan tulee riittävästi pääomaa (joko omaa tai vierasta) tai tuloa, jotta yritys kykenee suoriutumaan maksuvelvoitteistaan.

Laitinen (2002) jakaa maksuvalmiuden sekä staattiseen, että dynaamiseen. Hänen mukaansa maksuvalmiutta tulee tarkastella yhtä aikaa sekä staattisella, että dynaamisella mittarilla. Staattisella maksuvalmiudella tarkoitetaan lyhytaikaisen vieraanpääoman ja rahoitusomaisuuden suhdetta, eli se perustuu likvidaationäkökulmaan, (Kaarenoja & Suontausta, 2007). Likvidaatio tarkoittaa, että yrityksellä on riittävästi rahaa tai nopeasti rahaksi muutettavaa omaisuutta/varoja.

Dynaaminen maksuvalmius liittyy tulorahoitukseen ja sen riittävyys tarkasteluun maksuvelvoitteiden hoitamisessa. Kaarenoja ja Suontausta (2007) selittävät dynaamisen maksuvalmiuden siten, että yrityksen toiminnasta tulee riittävästi tulorahoitusta, jotta se pystyy hoitamaan juoksevat menot. Alla on esitelty maksuvalmius tunnusluvusta kaksi, ensimmäinen (4) mittaa staattista maksuvalmiutta ja toinen (5) dynaamista maksuvalmiutta. Näissä kaavoissa on noudatettu YTN:n (2002) suosituksia.

$$(4) \quad \text{Quick ratio} = \frac{\text{Rahoitusomaisuus} \times 100}{\text{Lyhytaikaiset velat} - \text{Lyhytaikaiset saadut ennakot}}$$

$$(5) \quad \text{Rahoitustulossuhde, \%} = \frac{\text{Rahoitustulos}}{\text{Liiketoiminnan tuotot}} \times 100$$

Quick ratio mittaa staattista maksuvalmiutta ja rahoitustulossuhde dynaamista. Laitisen (2002) mukaan yritys on maksuvalmis turvallisesti vasta, kun molemmat ulottuvuudet ovat kunnossa. Tällä hän tarkoittaa sitä, että tulorahoituksen ollessa kunnossa ja samanaikaisesti yrityksen maksuvalmius quick ratio:lla mitattuna on heikko, yritys on riskiyritys. Koska yrityksellä ei ole rahoituspuskuria, joten pienetkin häiriöt tulorahoituksessa saattavat muodostua uhkaaviksi.

Ohjearvona hyväksi quick ratio:n tasoksi YTN (2002) suosittelee yli 2 ja heikko on alle 1. Vastaavasti tulorahoituksen riittävyys tason tulee olla positiivinen, (Laitinen, 2002). YTN:n (2002) mukaan rahoitustuloksen tulee riittää lainojen lyhennyksiin, in-

vestointien omarahoitusosuuksiin, käyttöpääoman lisäykseen sekä omalle pääomalle tapahtuvaan voitonjakoon. Muutoin yritys joutuu käyttämään ulkopuolista rahoitusta em. maksujen maksamiseen.

Maksuvalmius tunnusluvuista on syytä todeta, että yksioikoista päätelmää maksuvalmiudesta niiden perusteella ei ole syytä tehdä. Tätä Kaarenoja ja Suontausta (2007) perustelevat sillä, että tunnuslukuihin liittyy tulkintaa ja lisäselvityksen hankkimista lukujen taustalla oleviin tekijöihin. Joten maksukyvyttömyyden arviointiin tarvitaan useampia tunnuslukuja ja lisäksi johtopäätös tulisi perustaa useamman vuoden jaksolta.

## 5. JOHTOPÄÄTÖKSET JA YHTEENVETO

Tässä tutkimuksessa käsiteltiin maksukykyisyystestiä uuden, vuoden 2006 syksyllä voimaan tulleen osakeyhtiölain (OYL 2006) näkökulmasta. Maksukykyisyystesti on OYL:n (2006) 13:ssa varojenjako koskevassa luvussa. Alla on esitetty tämän tutkimuksen ongelma, maksukykyisyyspykälä. Se on lyhyt, mutta se sisältää paljon tulkinvaraisuuksia.

*”Varoja ei saa jakaa, jos jaosta päätettäessä tiedetään tai pitäisi tietää yhtiön olevan maksukyvytön tai jaon aiheuttavan maksukyvyttömyyden”, (OYL 2006 13:2).*

Pykälässä mainitaan nimenomaisesti, että yhtiö ei saa olla maksukyvytön varojenjakohetkellä, eikä varojenjako saa aiheuttaa maksukyvyttömyyttä. Maksukykyisyyden arviointi on suoritettava siten yhtäältä varoja jaettaessa ja toisaalta arviointi on ulotettava tulevaisuuteen.

Kyseinen säännös on merkittävä uutuus uudessa osakeyhtiölaissa, koska tämän lain voimaantulon myötä varojenjaolle asetetaan vanhan (OYL 1979) tasetestin lisäksi maksukykyisyyden vaatimus ennen ja jälkeen varojenjaon. Tätä ns. maksukykyisyystestiä on siis tulkittava muiden varojenjakosäännösten lisäksi. Tämä tarkoittaa lisäksi vaatimusta varojenjako. Varojenjakokelpoinen vapaan oman pääoman määrä on oltava taseessa, sen jälkeen on suoritettava kaksisuuntainen maksukykyisyystesti.

Oleellista maksukykyisyyden arvioinnissa on se, mitä lainsäädännössä tarkoitetaan maksukyvyttömyydellä. Tämä siksi, koska OYL:n (2006) 13:2:ssä mainitaan, ettei varojenjaolla saa aiheuttaa maksukyvyttömyyttä. Maksukyvyttömyyttä tarkasteltiin rikoslain, konkurssilain ja takaisinsaantilain merkityksessä ja havaittiin näiden poikkeavan hieman toisistaan, kuten Mähönen ja Villa (2006) toteavat, ”maksukyvyttömyydellä ei tarkoiteta kaikessa laissa samaa”, (Mähönen & Villa, 2006 b, 286).

Tästä johtuen maksukyvyttömyyden määrittely on ongelmallinen ja suhteellisen laaja kenttä, vaikka joissakin tilanteissa se on tosiasia. Laine (2006) toteaaakin maksukyvyttömyyden paikallistamisen ajan suhteen olevan hyvin hankalaa, ellei jopa mahdotonta. Kun taloustieteessä puhutaan maksukyvyttömyydestä, se tarkoittaa sellaista tilaa, missä yritys ei kykene suoriutumaan erääntyvistä maksuvelvoitteistaan. Puhutaan kannattamattomasta liiketoiminnasta, tulevat rahavirrat eivät riitä maksujen katteeksi. Kysymys kuuluu, milloin tällainen tilanne on kyseessä? Mikä on sellainen ajanjakso, mikä aiheuttaa velkojille haittoja? Kuinka pitkälle tulevaisuuteen maksukykyisyysarvio tulee tehdä?

Tutkimuksessa edettiin tämän jälkeen itse OYL:n tulkintaan maksukykyisyydestä, (13:2). Esiteltiin taustaa pykälän merkitykselle, maksukykyisyydestin tarkoitusta ja soveltamista sekä osakeyhtiölain mukainen maksukykyisyyden arviointi. Havaittiin arvioinnin liittyvän läheisesti liiketaloustieteisiin, koska OYL:n (2006) mukaan maksukykyisyyden arvion tulee perustua tilinpäätökseen ja sieltä löytyvään informaatioon. Tällöin myös rahoituslaskelman merkitys informaation lähteenä korostuu.

Tilinpäätöstä on muokattava, jotta sitä voitaisiin käyttää informaation lähteenä. Tilinpäätösanalyysin kautta saadaan tietoa yrityksen kannattavuudesta, vakavaraisuudesta ja maksuvalmiudesta. Näihin komponentteihin rakentuu yrityksen terveyskolmio, (Aho, 2007) Yrityksen terveyskolmio maksukykyisyyden tai maksukyvyttömyyden arvion pohjaksi on hyvin kattava lähde. Kolmion kaikkien ”tukipilarien” tulee olla kunnossa. Jos jossakin kolmion tukipilarissa tapahtuu muutosta huonompaan suuntaan, näkyy se muissa talouden tunnusluvussa, eli ”tukipilareissa”.

Näiden tunnuslukujen ja mittareiden heikkoutena on se, että ne perustuvat menneisyyteen ja aiempaan taloudelliseen tilanteeseen. Ja maksukykyisyydestillä pyritään ennakoimaan tulevaisuudessa tapahtuvia taloudellisia muutoksia, ettei maksukyvyttömyys realisoituisi. Tällöin on kyse arviosta ja liiketaloudellisesti kassavirtalaskelmista, joilla pyritään arvioimaan tulevaa taloudellista kehitystä. Nämäkin perustuvat puhtaaseen arvioon, tilanne saattaa olla oleellisesti toinen huomenna. Kuitenkin nämä tunnusluvut ja arviot tulevasta ovat käyttökelpoisia maksukykyisyydestin suorittamisessa. Maksukykyisyydestiin tulisi sisältää kaikki tieto, mitä yrityksestä on saatavilla. Aiheuttaako tämä kohtuutonta vaivaa pienille osakeyhtiöille? Toisaalta uusi osakeyhtiölaki mahdollistaa velan ottamisen varojenjaon perustaksi, mikä on sellaisten yhtiöiden maksukyky tulevaisuudessa, ja miten tämä arvio tulisi suorittaa?

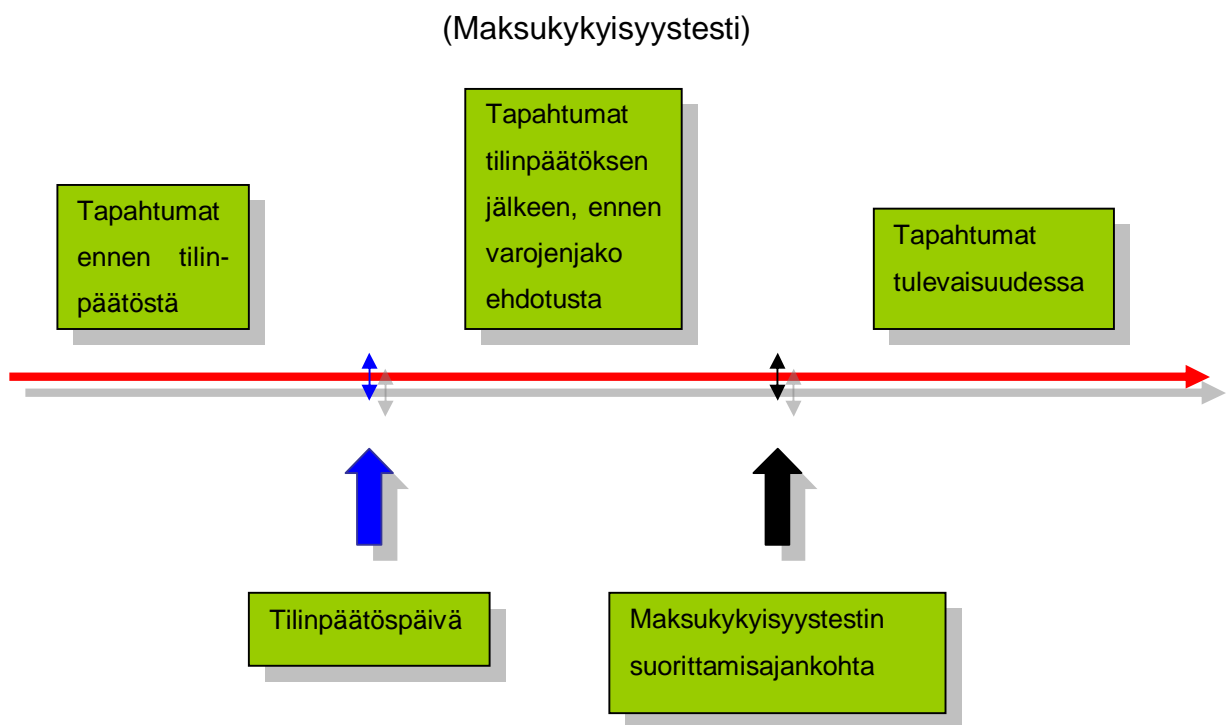
Sellaiset yhtiöt, jotka ovat varojenjakohetkellä maksukykyisiä, mutta joita saattaa seurata maksukyvyttömyys varojenjaon seurauksena, eli liikkuvat lähellä maksukyvyttömyysrajaa, aiheuttavat OYL:n tulkinnalle ja maksukyvyttömyyden määritelmälle omat ongelmansa. Tällöin nousee myös tilintarkastajien vastuu omaksi arviokseen sekä taloudellisten tapahtumien dokumentointi, eli kaikki mahdollinen tieto varojenjakopäätöksen tueksi olisi syytä dokumentoida varsinkin, jos yhtiön johtoa syytetään laittomasta varojenjaosta.

Yksi kysymys liittyy johdon huolellisuusvelvollisuuteen, OYL:n (2006) 1:8. Miten pitää menetellä, jos varojenjakoheikasta tulevaisuudessa syntyy maksuvelvoitteita, joista yhtiön johto ei ollut tietoinen? Tietenkään arvion ei tule olla jälkikäteistä. Maksukykyisyydestin sanamuoto ”olisi pitänyt tietää” asettaa kuitenkin johdolle hyvin tarkan velvollisuuden maksukykyisyyden arvioimiselle. Jälleen esille nousee kysymys siitä, mikä on sellainen ajankohta, ettei varojenjakoa aiheuta velkojille haittaa. Kuinka pitkälle tulevaisuuteen arvio tulee suorittaa?

Maksukykyisyydestin ymmärtäminen uudessa osakeyhtiölaissa (OYL 2006) tarkoittaa siten maksukyvyttömyyskäsitteen tuntemista. Maksukyvyttömyys juridisesti tarkoittaa, että velallinen on muutoin kuin tilapäisesti kykenemätön maksamaan velvoitteitaan (velkojaan). Vastaavasti maksuvalmiutta liiketaloustieteissä tutkitaan sekä staattisilla, että dynaamisilla mittareilla. Staattisella maksuvalmiudella tarkoitetaan varojenjakohetken maksuvalmiutta, dynaamisella sitä vastoin ennustettavaa maksuvalmiutta.



Kysymys on siis juridisen ja liiketaloustieteellisen maksuvalmiuden/maksukyvyttömyyden arvion yhdistämisestä. Miten tämä tapahtuu? Oikeuskäytäntö tulee tulevaisuudessa näyttämään sen, miten yhtiöoikeudellinen maksukyvyttömyys määritellään. Kuviossa maksukykyisyystesti on esitetty maksukykyisyystestin suorittamisajankohta aikajanalla mustana nuolena.



Kuviossa (Maksukykyisyystesti) on hahmotettu maksukykyisyystestin sijoittumista. Maksukykyisyystesti tulisi suorittaa mahdollisimman lähellä varojenjakopäätöstä. Yhtiön hallitus esittää määrän varojenjako, arvioiden samalla maksukykyisyyden, jonka jälkeen yhtiökokous päättää varojenjaosta. Varojenjakohetkellä yhtiö ei saa olla maksukyvytön eikä varojenjaolla saa aiheuttaa yhtiölle maksukyvyttömyyttä. Kuviossa maksukykyisyystesti hahmotetaan maksukykyisyystestin ympärillä olevat seikat, missä ja milloin testi on suoritettava, mitä asioita on otettava huomioon kyseisessä testissä.

Mahdollisia jatkotutkimusaiheita tähän työhön liittyen voisivat olla ainakin liiketaloudellisen maksukyvyttömyyden ja juridisen maksukyvyttömyyden yhteensovittamisessa. Tulisiko maksukyvyttömysoikeuskäytännössä ottaa huomioon liiketaloudellinen maksukyvyttömyys? Ja toisaalta eräs tutkimusalue voisi liittyä sellaisen maksuky-

kyisyystestin ”löytämiseen”, mikä määritteli mahdollisimman tarkasti, mikä on yhtiön maksukykyisyys varojenjakohetkellä ja varojenjaon jälkeen. Lisäksi testi antaisi luottavamman kuvan yhtiön maksukykyisyydestä/maksukyvyttömyydestä kuin tämänhetkiset tunnusluvut. Kaiken kaikkiaan maksukykyisyydesti sisältää paljon kysymyksiä ja arvailuja, tulevaisuudessa oikeuskäytäntö tulee hahmottamaan, kuinka ”oikeansuuntaisia” arvailut ovat olleet.

## LÄHDELUETTELO

Aho T. 2007, "Maksukykyisyydesti suuntaa tulevaisuuteen". *Tilisanomat*, nro 1, 37–39.

Aho T., Kotovaara P. 1993, "Tunnusluvut yrityksen talouden kuvaajana". *Tilintarkastus-Revision*, nro 6, 475–479.

Airaksinen M., Pulkkinen P., Rasinaho V. 2007 a, *Osakeyhtiölaki 1*. Helsinki: Talentum.

Airaksinen M., Pulkkinen P., Rasinaho V. 2007 b, *Osakeyhtiölaki 2*. Helsinki: Talentum.

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

Kaarenoja A., Suontausta S. 2007, "Maksukyvyttömyys ja osakeyhtiön varojenjakko". *Defensor Legis*, nro 2, 239–256.

Kellas S., Blumme N., Janhunen A., Soini K. 2006, *Osakeyhtiölaki 2007*. Helsinki: KPMG.

Kontkanen E. 2006, "Uuden osakeyhtiölain mukaiset voitonjakorajoitukset ja maksukyky varoja jaettaessa". *Tilintarkastus-Revision*, nro 6, 17–20.

Koulu R., Havansi E., Lindfors H., Niemi-Kiesiläinen J. 2005, *Insolvenssioikeus*. Jyväskylä: WSOYpro, 2 painos.

Laine E. 2006, "Maksukyky uuden osakeyhtiölain mukaan". *Tilintarkastus-Revision*, nro 5, 8-17.

Laitinen E. 2002, *Strateginen tilinpäätösanalyysi*. Jyväskylä: Talentum Media Oy.

Mähönen J., Villa S. 2006 a, *Osakeyhtiö 1, Yleiset opit*. Porvoo: WSOYpro.

Mähönen J., Villa S. 2006 b, *Osakeyhtiö 2, Pääomarakenne ja rahoitus*. Porvoo: WSOYpro.

Mähönen J., Villa S. 2006 c, *Osakeyhtiö 3, Corporate governance*. Porvoo: WSOYpro.

Mähönen J., Säiläkivi A., Villa S. 2006, *Osakeyhtiölaki käytännössä*. Juva: WSOYpro.

Niskanen J., Niskanen M. 2003 a, *Tilinpäätösanalyysi*. Helsinki: EDITA Prima Oy.

Niskanen J., Niskanen M. 2003 b, *Yritysrahoitus*. Helsinki: EDITA Prima Oy, 3 painos.

Nivaro H. 2002, "Tutki tunnusluvut ja tilinpäätökset". *Fakta*, tammikuu, 42, 43.

Reinikainen M., Pelkonen J., Lydman K. 2007, *Uusi osakeyhtiölaki*. Tallinna: Tietosanoma.

Savela A. 2006, *Vahingonkorvaus osakeyhtiössä*. Keuruu: Talentum Media Oy, 2 painos.

Sillanpää M. 2005, "Uusi osakeyhtiölaki tulossa". *Tilisanomat*, nro 2, 33–35.

Vento H. 1994, *Maksukyvyttömyys ja konkurssi rangaistavuuden edellytyksenä, Tutkimus konkurssirikoksista historian ja rikosoikeuden yleisten oppien valossa*. Jyväskylä, Suomalaisen lakimiesyhdistyksen julkaisuja A-sarja N:o 197.

Yritystutkimusneuvottelukunta ry. 2002, *Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi*. Tampere: Gaudeamus Kirja Oy, 7 painos.