

# OIKEUSTIEDE

## JURISPRUDENTIA

LVIII

2025

---

SUOMALAISEN LAKIMIESYHDISTYKSEN VUOSIKIRJA

*Toimitusneuvosto*

Kirsi-Maria Halonen, puheenjohtaja

Mia Hoffrén

Juha Häyhä

Susanna Lindroos-Hovinheimo

Taina Pihlajarinne

*Toimittaja*

Teemu Juutilainen

Taitto: Taittopalvelu Yliveto Oy

© kirjoittajat ja Suomalainen Lakimiesyhdistys 2025

ISSN 0355-8215 (painettu)

ISSN 2954-3185 (verkkojulkaisu)

ISBN 978-951-855-865-4 (kovakantinen)

ISBN 978-951-855-866-1 (PDF)

Oy Nord Print Ab, Helsinki 2025

**Eelis Pauku**

**TILINPÄÄTÖKSEN JA JUOKSEVAN  
KIRJANPIDON MERKITYKSESTÄ  
MAKSUKYVYTTÖMYYDEN  
ARVIOINNISSA**



---

# Sisällys

1	JOHDANTO .....	177
1.1	Taustaa ja kysymyksenasettelua.....	177
1.2	Maksukyvyttömyys Schrödingerin kissana .....	181
2	OSAKEYHTIÖLAKI .....	184
2.1	Normi ja taustaa.....	184
2.2	Kriteerin tulkinnan keinoista .....	188
3	INSOLVENSSIOIKEUS .....	200
3.1	Konkurssista .....	200
3.2	Takaisinsaannista .....	202
3.3	Yrityssaneerauksesta .....	205
4	RIKOSOIKEUS.....	208
5	KONSERNISUHTEEN MERKITYKSESTÄ .....	226
6	TILINPÄÄTÖKSEEN LIITTYVISTÄ ERITYISKYSYMYKSISTÄ .....	230
7	YHTEENVETO.....	235
	LÄHTEET.....	240
	OIKEUSKÄYTÄNTÖ.....	243
	ABSTRACT.....	244



---

# Tilinpäätöksen ja juoksevan kirjanpidon merkityksestä maksukyvyttömyyden arvioinnissa

## 1 JOHDANTO

### 1.1 Taustaa ja kysymyksenasettelua

Lainsäädännössä maksukyvyttömyyden käsitteen sisällölle on annettu useita merkityksellisiä vaikutuksia. ”Maksukyvyttömyys” terminä on myös yleiskielinen termi ja viittaa siihen, että jokin taho ei pysty maksamaan jotain. Käsitteen oikeudellinen merkitys aiheutuu siitä, että tällöin velallisen toimintavapaudet rajoittuvat merkittävästi, kun lainsäädännön velkojia suojaavat säännökset alkavat vaikuttaa. Maksukyvyttömyyden olemassaolo tai puuttuminen voi tarkoittaa rajanvetoa rikosoikeudellisen vastuun ja sallitun menettelyn välillä, ja lievemmissäkin tapauksissa se voi tarkoittaa haitallisia siviilioikeudellisia seuraamuksia esimerkiksi osakkeenomistajille. Lainsäätäjä otti jo vuonna 1989 kauaskantoisesti kantaa maksukyvyttömyyden tunnusmerkistön soveltamiseen:<sup>1</sup>

”Maksukyvyttömyyden aiheuttaminen ja pahentaminen ovat yksiselitteisiä tunnusmerkkejä, jos pystytään selvittämään, milloin velallinen on tullut maksukyvyttömäksi.”

Maksukyvyttömyyden käsitettä käytetään pääpiirteittäin osakeyhtiöoikeudellisessa, insolvenssioikeudellisessa ja rikosoikeudellisessa kontekstissa.<sup>2</sup>

---

\* *Eelis Paukku*, OTT, KTM, DI, KHT, tutkijatohtori, Lapin yliopisto. Kiitokset toimittajalle miellyttävästä ja sujuvasta julkaisuprosessista. Kirjoittajalla on sidonnaisuus kirjoitettavaan aiheeseen, ja hän laatii usein riita- ja rikosasioissa asiantuntijalausuntoja maksukyvyttömyydestä ja sen alkamisajankohdasta.

<sup>1</sup> HE 66/1988 vp, s. 163.

<sup>2</sup> Jokinen 2008, s. 244–245.

Kun maksukykyä käsitellään nykyään kolmen erilaisen oikeudenalan piirissä, lainsäätäjän toteamusta ei voi pitää enää paikkansa pitävänä toisin kuin säätämisaikana, jolloin kyse oli vain rikosoikeudesta.<sup>3</sup> Jo 1990-luvun lopulla esitettiin, että koska käsitteet on säädetty eri aikoina, on näiden sisältö jo tämän vuoksi erilainen.<sup>4</sup> Toisaalta kirjallisuudessa on esitetty argumentteja myös sen puolesta, että näitä käsitteitä tulisi tulkita samalla tavalla eri oikeudenaloilla.<sup>5</sup> Maksukyvyttömyydelle sinänsä on juridisia määritelmiä, joita voidaan pitää jossain määrin selkeinä. Esimerkiksi takaisinsaannista konkurssipesään annetun lain (758/1991, takaisinsaantilaki, TakaisinsaantiL) 4 §:n mukaan ”[m]aksukyvyttömyydellä tarkoitetaan tässä laissa sitä, että velallinen muuten kuin tilapäisesti on kykenemätön maksamaan velkojaan niiden erääntyessä”. Lainsäätäjä on kuitenkin tavallisesti pidättäytynyt ottamasta kantaa siihen, miten eri lakien maksukyvyttömyyssäännökset määritellään ja mikä niiden systemaattinen yhteys on, minkä vuoksi tällainen analysointi on jäänyt pääsääntöisesti tehtäväksi oikeuskirjallisuudessa.<sup>6</sup>

Maksukyvyttömyyttä ja maksukyvyttömyysriskiä on käsitelty todella paljon laskentatoimen ja rahoituksen alan kirjallisuudessa. Ongelmana kuitenkin tässäkin tutkimussuunnassa on, että maksukyvyttömyydelle ei ole onnistuttu luomaan täsmällistä mittaristoa tai määritelmää.<sup>7</sup> Suomalaisista tutkijoista esimerkiksi Jyrki Niskanen on tehnyt huomattavan uran maksukyvyttömyysriskiä ennustavien seikkojen ja pääomarakenteen vaikutuksen tutkimuksessa.<sup>8</sup> En tässä tutkimuksessani käsittele sen laajemmin laskentatoimen alaan liittyvää tutkimusta, koska juridinen maksukyvyttömyystarkastelu on jo itsessään laajan tutkimuksen aihe. Sinänsä laskentatoimen maksukyvyttömyysennustamisen mallien käsittely voisi tuoda huomattavaa lisäarvoa juridiseen maksukyvyttömyystarkasteluun. Tämän lisäksi kotimaisesta kirjallisuudesta mainitsemisen arvoinen on Ilpo Kähkösen väitöskirja velallisen epärehellisyyden mallittamisesta.<sup>9</sup>

Maksukyvyttömyys on kuitenkin itsessään liiketaloudellinen käsite, johon liittyvät yrityksen varat, velat, vastuut sekä tulevat kassavirrat yrityk-

<sup>3</sup> Asiasta voitaneen toki myös esittää argumentti, että lainsäätäjä ei tällöinkään esittänyt voimassa olevan oikeuden mukaista tulkintaa käsitteestä. Tämä keskustelu tosin johtaisi yleisempään pohdintaan siitä, voiko lainsäätäjä olla väärässä voimassa olevan oikeuden sisällöstä säätäessään uutta lainsäädäntöä.

<sup>4</sup> Kähkönen 1998, s. 80.

<sup>5</sup> Hakamies 2011, s. 222.

<sup>6</sup> Hakamies 2011, s. 199–200.

<sup>7</sup> Laakso ym. 2010, s. 2.

<sup>8</sup> Ks. esim. Li – Niskanen – Niskanen 2019; Li ym. 2016; Niskanen – Niskanen 2004.

<sup>9</sup> Kähkönen 1998.

seen ja pois yrityksestä. Näiden arviointi taas on merkittävässä määrin liiketaloustiedettä. Lakiin ei ole mahdollista ottaa kovinkaan yksiselitteistä määritelmää maksukyvyttömyydestä, koska yritykset ja niiden toimintaympäristöt ovat hyvin erilaisia, minkä vuoksi tietty avoimuus on vääjäämättöä.<sup>10</sup> Käytännössä maksukyvyttömyysarvio tehdään lainkäyttötilanteissa katsomalla usein taaksepäin sellaisen yrityksen näkökulmasta, joka on jo osoittautunut maksukyvyttömäksi, mikä on ilmennyt esimerkiksi konkurssina. Toki tietyissä erityistilanteissa, kuten yrityssaneerauksessa, arvioidaan myös tulevaa kehitystä. Maksukyvyttömyyden alkuhetki ja erityisesti se hetki, kun maksukyvyttömyys tuli havaita, ovat juridisesti merkityksellisiä hetkiä. Näitä taas tarkastellaan taaksepäin tyypillisesti kirjanpitoaineiston avulla. Ilpo Kähkönen onkin kuvannut, että liiketaloudellinen käsite taloudellisista vaikeuksista sovitetaan maksukyvyttömyyskäsitteen avulla oikeudelliseen viitekehykseen.<sup>11</sup>

Maksukyvyttömyyttä tarkastellaan osakeyhtiöoikeudessa varojenjaon laillisuuden näkökulmasta. Puolestaan insolvenssioikeudessa maksukyvyttömyyttä tarkastellaan tiettyjen insolvenssimenettelyjen, pääosin konkurssin ja yrityssaneerauksen, aloittamisen näkökulmasta. Tämän lisäksi insolvenssioikeuden alaan kuuluvassa takaisinsaantilainsäädännössä käytetään maksukyvyttömyyden käsitettä arvioitaessa varojen palauttamisvelvollisuuden ajankohtia. Velallisen rikoksissa maksukyvyttömyyttä käytetään rajanvetona rangaistavien ja rankaisematta jäävien yrityksen varoja vähentävien tai velkoja lisäävien toimien välillä. Käsittelen näitä syvällisemmin luvuissa 2–4.

Tarkastelen tässä kirjoituksessani maksukyvyttömyyden käsitettä sekä sen arviointia tilinpäätöksen ja erityisesti juoksevan kirjanpidon perusteella. Kirjoituksessa käsittelen eri kirjanpitooperusteita ja sitä, miten kirjanpito tapa vaikuttaa maksukyvyttömyyden arviointiin eri tilanteissa. Kirjoituksen tavoiteltu kontribuutio on käytännöllinen, eli pyrin luomaan tulkintasuosituksia siitä, mitä maksukyvyttömyystarkastelussa tulee huomioida eri tilanteissa. Kirjoituksessa on kolme tutkimuskysymystä alatuotkimuskysymyksiin:

Mitkä seikat ovat merkityksellisiä maksukyvyttömyyden arvioinnissa

- osakeyhtiöoikeudessa
- insolvenssioikeudessa
- velallisen rikoksissa?

<sup>10</sup> Hakamies 2011, s. 209.

<sup>11</sup> Kähkönen 1998, s. 80–81.

Miten juoksevan kirjanpidon valittu kirjanpitolapa vaikuttaa maksukyvyttömyysarviointiin?

Miten konsernirakenne vaikuttaa maksukyvyttömyysarviointiin

- osakeyhtiöoikeudessa
- insolvenssioikeudessa
- velallisen rikoksissa?

Kirjoituksella tavoitellen sekä akateemista että käytännöllistä kontribuutiota. Akateemiselta osin maksukyvyttömyyden käsitteen tarkan sisällön määrittely ei useimpien normien tapauksessa ole tarpeen, koska useimpiin relevantteihin normeihin liittyy muita elementtejä, jotka tekevät maksukyvyttömyyden täsmällisen määrittelyn usein tarpeettomaksi. Tällaisia elementtejä ovat esimerkiksi tahallisuus, hyötymistarkoitus tai vilpityn mieli.<sup>12</sup> Näiltä osin käsitteen täsmällinen määrittely jääkin enemmän voimassa olevan oikeuden sisältöä systematisoivaksi ja käsitteen sisältöä täsmällisemmin määritteleväksi. Käytännön kontribuutio taas liittyy aiemmassa kirjallisuudessa tunnistettujen maksukyvyttömyyden tunnusmerkien tai indikaattoreiden kriittiseen ja eri säädösten välillä vertailevaan analyysiin, jossa täsmennetään eri tunnusmerkien tai indikaattoreiden käytettävyyttä maksukyvyttömyyden arvioinnissa. Tältä osin tutkimus hyödyttäneenä myös käytännön lainsoveltajaa ratkaisuharkinnassa siinä, millaista painoarvoa erilaisille maksukyvyttömyyden indikaattoreille tulee antaa.

Kirjoitus edustaa metodiltaan käytännöllistä ja teoreettista lainoppia. Kirjoituksen systematisoiva osa kuuluu selkeämmin teoreettisen lainopin alaan, kun taas käytännöllisen lainopin alaan kuuluu erilaisten tulkintasuositusten antaminen normin tulkinnasta erilaisten tunnusmerkien ja indikaattoreiden avulla. Kirjoituksessa käsittelen myös kirjanpidon tyypillisiä järjestämistapoja ja hyvää kirjanpitolapaa. Tarkoituksena on yhdistää kirjanpidon järjestämiseen liittyvää tietoa juridiseen maksukyvyttömyysarviointiin ja kehittää näistä tulkintasuosituksia siitä, miten maksukyvyttömyysarviota voidaan tehdä kirjanpidon perusteella. Kirjoitus jakaantuu johdannon jälkeen kuuteen päälukuun. Johdantoa seuraavassa pääluvussa kaksi käsittelen osakeyhtiöoikeudellista arviointia maksukyvyttömyydestä. Luvussa kolme käsittelen insolvenssioikeudellista sääntelyä. Luku neljä sisältää rikosoikeudellisen näkökulman maksukyvyttömyyteen. Luku viisi sisältää konsernisuhteen merkityksen tarkastelun. Luku kuusi sisältää tilin-

<sup>12</sup> Hakamies 2011, s. 222.

päätökseen liittyviä erityiskysymyksiä. Luku seitsemän sisältää johtopäätökset ja keskustelun.

Todettakoon selvyyden vuoksi jo tässä vaiheessa, että verorikkomuksen maksukyvyttömyyskäsite eroaa sisällöllisesti muista maksukyvyttömyyskäsitteistä, myös velallisen rikoksissa hyödynnetyistä, minkä vuoksi olen rajannut sen kirjoituksen ulkopuolelle.<sup>13</sup> Tämän lisäksi nostan esiin, että useissa kirjoituksissa on tarkasteltu maksukyvyttömyysarvion ongelmana sitä, että tilinpäätöstä ei välttämättä ole laadittu asianmukaisesti.<sup>14</sup> Tässä kirjoituksessa tarkastelen maksukykyisyyttä tilinpäätöksen kautta sillä olettamalla, että tilinpäätös on laadittu hyvän kirjanpitotavan mukaisesti lukuun ottamatta toiminnan jatkuvuusoletuksen soveltumista, jota käsitteen erikseen.

## 1.2 Maksukyvyttömyys Schrödingerin kissana

Maksukyvyttömyyttä pyritään usein hahmottamaan samalla tavalla kuin maksuvalmiutta: yrityksellä joko on tai ei ole maksuvalmiutta.<sup>15</sup> Tosi-asiassa maksukyvyttömyys on kuitenkin ainakin liiketaloustieteessä lähempänä konkurssitodennäköisyyttä kuin binäärinen kyllä/ei-tarkastelu.<sup>16</sup> Usein eri tutkimuksissa todetaan, että maksukyvyttömyysarviota tehdään vaillinaisen näytön ja tiedon valossa, koska riittäviä raportteja on harvoin käytössä.<sup>17</sup> Poikkeuksena tästä on toki konkurssimenettely, jossa arvio tehdään tietyn pistemäisen hetken valossa aiempien tapahtumien perusteella. Oikeuskäytännössä on velallisen rikosten osalta jopa todettu, että koska velallisen epärehellisyys ei edellytä maksukyvyttömyyttä tekohekellä, maksukyvyttömyyden pistemäinen määrittäminen ei ole välttämätöntä.<sup>18</sup> Lainsoveltamistilanteessa osakeyhtiölain (624/2006, OYL), takaisinsaantilain ja rikoslain (39/1889) tapauksissa arvio on aina jälkikäteistä eli maksukyvyttömyyden jälkeen tapahtuvaa. Näissä joudutaan kuitenkin arvioimaan, mitä päätöksentekijän tuli ennustaa tietyllä hetkellä, jolloin rele-

<sup>13</sup> Kukkonen 2018, s. 112–113. Näin myös Ruohonen 2012, s. 173–174.

<sup>14</sup> Ruohonen 2012, s. 157; Hakamies 2011, s. 175–183. Hakamies tarkastelee kirjoituksessaan virheellisesti laadittua tilinpäätöstä, mutta tekstissä käytetyistä ilmaisuista jää epäselväksi, tarkoittaako hän päätelmässään s. 182–183 myös tilanteita, joissa tilinpäätös olisi sinänsä laadittu oikein mutta se ei antaisi tarkastelijalle oikeaa ja riittävää kuvaa yrityksen taloudellisesta asemasta ja maksukyvyvystä.

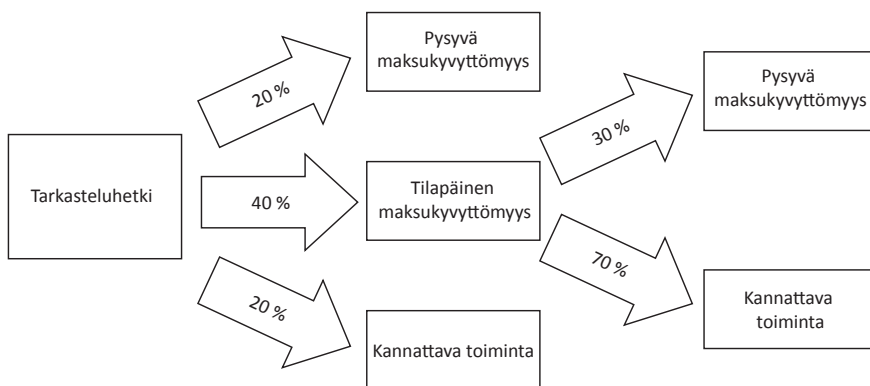
<sup>15</sup> Maksuvalmiuden tulkinnasta ks. Kähkönen 1998, s. 84.

<sup>16</sup> Laakso ym. 2010, s. 1–3.

<sup>17</sup> Hakamies 2011, s. 222.

<sup>18</sup> KKO 2020:101, perusteluiden kohta 13.

vantteja päätöksiiä tehtiin. Puutteellinen informaatio onkin varmasti lainsoveltajan realiteetti, mutta tätä käytännössä näytön arviointiin liittyvää problematiikkaa en käsittele tässä kirjoituksessa vaan pyrin systematisoimaan maksukyvyttömyyden käsitettä erilaisesta näkökulmasta. Tarkastelunäkökulmassani on käytössä hyvälaatuista informaatiota ja tarkkoja todennäköisyyksiä tulevasta kehityksestä, mutta yhden ennustetun tapahtumainkulun sijaan tarkastelen tilannetta, jossa tietyllä päätöksentekohetkellä on useita vaihtoehtoisia tapahtumainkulkuja, joista minkään toteutumista ei voida ennustaa. Havainnollistan näiden eroa alla olevalla kuviolla:



**Kuvio 1.** Maksukyvyttömyysennuste todennäköisyyksinä.

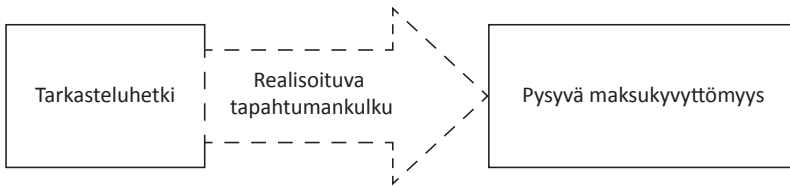
Mallissa on huomioitava, että vasemmalta oikealle keskimmäiset laatikot ovat tosiasiasa enemmänkin yksi liukuva asteikko, jonka eri kohtiin on hyvin erilaisia todennäköisyyksiä, esimerkiksi -1 miljoonan euron maksukyvyttömyydestä +500 000 euron ylimääräiseen likviditeettiin.<sup>19</sup> Tällainen laatikkotyypinen malli on enemmän hahmottamista auttava työkalu, jota voidaan verrata jäljempänä alla olevaan malliin siitä, millä tavalla maksukyvyttömyys voidaan myös hahmottaa:

<sup>19</sup> Tästä syystä myöskään kaikki todennäköisyydet eivät summaudu 100-prosenttisesti.

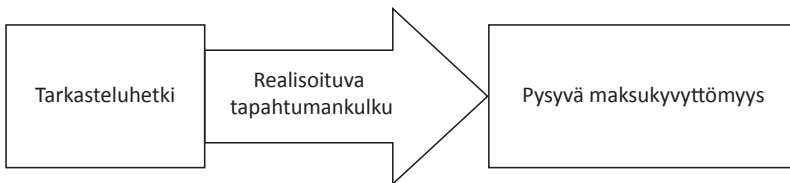
Matala ennustetaso:



Keskitarkka ennustetaso:



Tarkka ennustetaso:



**Kuvio 2.** Maksukyvyttömyyden vaihtoehtoinen hahmottamistapa.

Tässä mallissa tarkasteluhetkestä katsottuna on yksi oikea lopputulos – mitä parempaa tietoa ja mitä parempia laskelmia on käytössä, sitä tarkemmin se voidaan tietää. Nuolten katkoviivojen määrällä kuvataan ennusteen tarkkuutta. Käytännössä lainsoveltamistilanteessa taaksepäin katsottuna tapahtumainkulku vaikuttaakin lineaariselta: tietty tapahtumainkulku on tapahtunut, ja lainsoveltamistilanteessa voidaan käytännössä tarkastella vain, kuinka todennäköiseltä sen toteutumisen tuli vaikuttaa päätöksentekijälle. Kuvaamistani hahmottamismalleista ensimmäinen on usein liikeloudellisessa päätöksenteossa paras taso, jolle voidaan päästä. Näiden hahmottamistapojen ero on sinänsä merkityksellinen tarkasteltaessa maksukyvyttömyysarviota. Ensimmäisessä tapauksessa maksukyvyttömyys on tietyllä todennäköisyydellä realisoituva tapahtuma, jälkimmäisessä varma tapahtuma, mutta sitä ei vain välttämättä tiedetä vielä.

Näitä hahmottamistapoja voidaan verrata vanhaan kvanttimekaniikan ajatuskokeeseen Schrödingerin kissasta. Ajatuskokeessa pohdiskellaan, mahdollistaako kvanttifysiikan ilmiö superpositio sen, että laatikossa oleva kissa on yhtä aikaa kuollut ja elävä laatikkoa avattaessa, vai onko kissa vain toisessa tilassa, mikä selviää avaamalla laatikon. Kummassakin tapauksessa kissa on joko elossa tai kuollut, kun laatikko avataan. Maksukyvyttömyys voidaan nähdä samalla tavalla. Tiettyinä ennusteen tekohetkenä maksukyvyttömyys voi olla varma asia, jonka toteutuminen pystytään ennustamaan vain tietyllä tarkkuudella. Maksukyvyttömyys voidaan myös hahmottaa tietystä ennustehetkestä yhtenä vaihtoehtona, jolloin muut mahdolliset skenaariot eivät johda maksukyvyttömyyteen. Kummassakin tapauksessa lopullinen maksukyvyttömyys selviää vain jatkamalla liike-toimintaa (avaamalla laatikon kannen).

Tässä kirjoituksessa lähestyn asiaa siten, että maksukyvyttömyys on tietystä päätöksentekohetkestä jollain todennäköisyydellä seuraava tapahtuma. Tämä vaikuttaa myös kannanottoihin ja aiheuttaa eroja aikaisempaan tutkimukseen, jossa maksukyvyttömyyttä on joiltain osin tarkasteltu enemmänkin jälkimmäisen mallin mukaisesta lähestymiskulmasta. Sinänsä jälkimmäisen mallin mukainen lähestyminen sopii hyvin lainkäyttöön, jossa joudutaan tarkastelemaan myös päätöksentekijöiden ja varojen saajien tiedossa olevia seikkoja sekä sitä, mitä heidän tiedossaan oli päätöksentekohetkellä tai varojen saantihetkellä.

## 2 OSAKEYHTIÖLAKI

### 2.1 Normi ja taustaa

OYL 13:2:n mukaan varoja ei saa jakaa, jos jaosta päätettäessä tiedetään tai pitäisi tietää yhtiön olevan maksukyvytön tai jaon aiheuttavan maksukyvyttömyyden. Tämä niin sanottu maksukykyisyystesti<sup>20</sup> vaikuttaa varojen jaon luokitteluun laittomaksi tai lailliseksi. Laittoman varojenjaon tapauksessa varat tulee palauttaa OYL 13:4:n mukaisesti: ”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.” Testissä ei arvioida pelkästään päätöksentekohetken maksukyvyttömyyttä vaan myös tulevaisuuteen ulot-

<sup>20</sup> Ks. termistä esim. Villa 2023, s. 407–408.

tuvaa maksukykyä.<sup>21</sup> Maksukykyarviointi perustuu laajalti sekä käytössä olevaan tietoon että siihen, mitä olisi pitänyt tietää.<sup>22</sup> Joissain kannanotoissa on todettu, että tämän arvion tulisi perustua lähtökohtaisesti viimeiseen tilinpäätökseen OYL 13:3:n mukaisesti, jos ei ole tiedossa mitään sellaista seikkaa, joka antaisi aiheita olettaa tilanteen olennaisesti muuttuneen heikompaan suuntaan.<sup>23</sup>

Näistä kannanotoista ensimmäinen, vähemmän tilinpäätöstä painottava, vaikuttaisi olevan perustellumpi. Osakeyhtiölain sanamuodon ollessa muotoa ”olisi pitänyt tietää” voidaan tuskin katsoa perustellusti, että yhtiön johdossa toimiva osakkeenomistaja voisi tehokkaasti vedota siihen, että heidän tiedossaan on ollut esimerkiksi taseen ulkopuolinen vastuu, jota ei ole esitetty tilinpäätöksessä, tai jo tilinpäätöshetkellä tiedossa olleeseen toiminnan muuttumiseen tappiolliseksi – tilinpäätöksen perusteella yhtiö ei kuitenkaan muuttunut maksukyvyttömäksi varojenjaon seurauksena. Tätä näkökulmaa puoltaa jo se, että suojasatamasäännöksen<sup>24</sup> vuoksi mikroyrityksen ei tarvitse PMA-asetuksen<sup>25</sup> 4 luvun nojalla esittää näitä taseen ulkopuolisia vastuita oikean ja riittävän kuvan antamiseksi, jos niitä ei nimenomaisesti mainita PMA-asetuksen 3 luvussa. Nämä ulkopuoliset vastuut, kuten ympäristövastuut, vahingonkorvaukset tai muut vastaavat (vielä realisoitumattomat) vastuut, voivat usein olla maksukyvyttömyyden aiheuttajia. Tilinpäätös ei myöskään sisällä ennustetta toiminnan tuloksellisuudesta. Näiltä osin katsoisin, että tilinpäätös ei ole itsenään kaikissa tapauksissa sovelias työkalu tulevan maksukyvyn arviointiin vaan että sen tulisi perustua laajempaan kokonaisarvioon. Kaarlo Hakamies on esittänyt, että yhtiö tulisi osakeyhtiöoikeudellisessa varojenjaossa katsoa maksukyvyttömäksi jo silloin, kun toiminta on tappiollista ja on tiedossa, että sitä ei kyetä tervehdyttämään.<sup>26</sup> Tämä näkemys on sinänsä perusteltu, vaikkakin on huomautettava, että tähän liittyy samalla myös ylivelkaisuus. Muussa tapauksessa tappiota tuottava yhtiö voitaisiin päättää selvitystilän kautta

<sup>21</sup> Mähönen – Villa 2015, s. 311.

<sup>22</sup> Jokinen 2008, s. 241.

<sup>23</sup> Mähönen – Villa 2020, s. 472–473.

<sup>24</sup> Termi perustuu EU:n tilinpäätösdirektiiviin eli Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviin 2013/34/EU, annettu 26 päivänä kesäkuuta 2013, tietentyypisten yritysten vuositilinpäätöksistä ja konsernitilinpäätöksistä ja niihin liittyvistä kertomuksista, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2006/43/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivin 78/660/ETY ja 83/349/ETY kumoamisesta. VL L 182, 29.6.2013, s. 19–76, ks. käännöksestä HE 89/2015 vp, s. 8.

<sup>25</sup> Valtioneuvoston asetus pien- ja mikroyrityksen tilinpäätöksessä esitettävistä tiedoista (1753/2015).

<sup>26</sup> Hakamies 2011, s. 220.

tai muutoin lopettaa toiminta ennen kuin yhtiön varat hupenevat niin paljon, että velkojen maksusta ei pystytä huolehtimaan.

Osakeyhtiöoikeudessa puhutaan sekä maksukyvyvystä että maksukyvyttömyydestä. Nämä käsitteet ovat tosin toistensa vastakohtia,<sup>27</sup> minkä vuoksi niitä voidaan tarkastella yhtenä käsiteparina, jolloin yhtiöllä on toinen kahdesta ominaisuudesta eli se on joko maksukyvytön tai maksukykyinen.<sup>28</sup> Tämä on tosin siitä näkökulmasta harhaanjohtavaa, että maksukyvyttömyys on usein käytännössä monesta osatekijästä koostuva kokonaisuus, minkä vuoksi sen olemassaoloon liittyy usein epävarmuutta.<sup>29</sup> Osakeyhtiöoikeudessa maksukykyisyydesti suojaa yksittäisten velkojien lisäksi myös abstraktimpaa velkojakokonaisuutta, johon voi kuulua myös tuntemattomia velkojia.<sup>30</sup> Suojeluintressi on monilta osin yhtenäinen rikosoikeudellisen sääntelyn kanssa.<sup>31</sup> Säännöksen velkojien suojausfunktio puoltaa käsitteen laajempaa tulkintaa, kun taas suppeampaa tulkintaa puoltaa se, että liian epämääräinen tulkinta mahdollistaa erilaisia johdon väärinkäytöksiä, kuten näännyttämistä.<sup>32</sup> Osakeyhtiötä ei nykyisellään ole tarpeen asettaa selvitystilaan oman pääoman vähentymisen perusteella, mutta tämän säännöksen velkojansuojausfunktio korvattiin vuonna 2007 hallituksen velvollisuudella tehdä ilmoitus oman pääoman menettämisestä sekä maksukykytestillä.<sup>33</sup>

Käytännössä maksukykyttesti on kuitenkin jäänyt avoimeksi ja epäselväksi sekä kasuistiseksi, vaikkakin oikeuskäytännön on arvioitu voivan tuottaa testin sisältöön lisää selkeyttä.<sup>34</sup> On kuitenkin tietynasteinen konsensus siitä, että maksukyvyttömyyden ja maksukyvyyn käsitteet eroavat jossain määrin insolvenssilainsäädännön ja osakeyhtiöoikeuden välillä.<sup>35</sup> Käsitteillä on toki yhtäläisyyksiä, ja takaisinsaantilakia ja siihen liittyvää oikeuskäytäntöä voidaan hyödyntää myös osakeyhtiölain mukaisessa arvioinnissa.<sup>36</sup> Kirjallisuudessa on myös korostettu, että lisättäessä maksukyvyttömyyden käsitettä osakeyhtiölakiin jätettiin hallituksen esityksestä

<sup>27</sup> Ruuhonen 2012, s. 164.

<sup>28</sup> Tosin tilapäinen maksukyvyttömyys on jossain määrin tätä käsiteparia vääristävä tila, jossa yhtiön maksukyvyttömyys on tilapäistä ja rajattu, jolloin osakeyhtiö on yhä osakeyhtiöoikeudellisessa mielessä maksukykyinen. Käsitteiden tätä tarkemmin myöhemmin tässä kirjoituksessa.

<sup>29</sup> Hakamies 2011, s. 211.

<sup>30</sup> Mähönen – Villa 2015, s. 310.

<sup>31</sup> Ruuhonen 2012, s. 173–174.

<sup>32</sup> Ruuhonen 2012, s. 140.

<sup>33</sup> Mähönen – Villa 2019, s. 803–806.

<sup>34</sup> Mähönen – Villa 2015, s. 311.

<sup>35</sup> Kaarenoja – Suontausta 2007, s. 239.

<sup>36</sup> Hakamies 2011, s. 207.

tarkoituksella pois viittaus maksukyvyttömyyslainsäädäntöön.<sup>37</sup> Säännös on kansallinen lisäys muutoin vahvasti EU:n yhtiöoikeudelliseen direktiiviin<sup>38</sup> perustuvaan sääntelyyn.<sup>39</sup>

Maksukyvyttömyydellä ei tarkoiteta samaa kuin takaisinsaantilaissa, vaan osakeyhtiölain mukainen testi on sisällöltään laajempi mutta toisaalta myös avoimempi.<sup>40</sup> Osakeyhtiöoikeudellinen näkökulma on enemmän eteenpäin katsova ja ennakoiva, mikä erottaa sen insolvenssioikeudellisesta tarkastelusta.<sup>41</sup> Maksukyky sinänsä ei edellytä yhtiöllä olevan likvidejä varoja<sup>42</sup> kaikista tulevista velvoitteista selviämiseen varojenjaon jälkeen, kunhan yhtiö kykenee tällaisia varoja hankkimaan, esimerkiksi lainaamalla.<sup>43</sup> Tältä osin maksukyvyttömyys onkin käsitteellisesti syytä erottaa ylivelkaisuudesta eli tilanteesta, jossa yhtiön velat ovat sen varojen arvoa suuremmat: ylivelkainen yhtiö ei välttämättä ole maksukyvytön, ja maksukyvytön yhtiö ei välttämättä ole ylivelkainen.<sup>44</sup> Käsittelem tätä teemaa myöhemmin going concern -arvostuksen yhteydessä (going concern eli tilinpäätöksen jatkuvuusolettama).

Yhtenä testinä maksukyvyystä onkin esitetty, antaisiko markkinaehtoisesti toimiva lainanantaja yhtiölle luottoa ja millaisilla ehdoilla.<sup>45</sup> Rahoitusmarkkinavaihtoehtojen ja erityisesti vakuusvaihtoehtojen monipuolistuksessa mahdollisuus saada luottoa heikkenee tunnusmerkkinä mutta ehtojen merkitys korostuu. Osakkeenomistajan tai lähipiiriyrityksen takaus voi tai muut rahoittajan aseman turvaavat vakuusjärjestelyt voivat kyllä mahdollistaa maksukyvyttömänkin yhtiön luoton saannin. Sen sijaan tästä markkinaehtoisen rahoittajan testistä voidaan tehdä joitain johtopäätöksiä siitä, millaisen riskin rahoittaja on ollut valmis ottamaan nimenomaan lainansaajan maksukyvyystä.

<sup>37</sup> Kaarenoja – Suontausta 2007, s. 247.

<sup>38</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2017/1132, annettu 14 päivänä kesäkuuta 2017, tietyistä yhtiöoikeuden osa-alueista (kodifikaatio). VL L 169, 30.6.2017, s. 46–127. Direktiivi sisältää tietyjä pääomavaatimuksia, mutta ne liittyvät sinänsä vain kirjanpidon osoittamaan maksukykyyn, eivät itse pääomaan.

<sup>39</sup> Jokinen 2008, s. 239–254.

<sup>40</sup> Mähönen – Villa 2015, s. 311.

<sup>41</sup> Jokinen 2008, s. 240–242.

<sup>42</sup> Tyypillisesti likvideillä varoilla tarkoitetaan varoja, jotka voidaan käyttää velvoitteiden suorittamiseen ilman merkittäviä realisointitoimia. Näitä ovat ainakin rahat ja pankkisaamiset ja useimmissa tapauksissa myös listattujen yhtiöiden osakkeet sekä erilaiset nopeasti realisoitavat sijoitus tuotteet. Tietyissä tapauksissa myös myyntisaamina voidaan käyttää likvideinä varoina esimerkiksi faktorointia hyödyntämällä.

<sup>43</sup> Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2020, s. 1089–1090.

<sup>44</sup> Ruohonen 2012, s. 154–155.

<sup>45</sup> Huhtamäki – Karia 2017, s. 26.

Maksukykytestiin liittyy myös johdon vahingonkorvausvastuu OYL 22:1:n mukaisesti yhtiötä tai velkojia kohtaan.<sup>46</sup> Säännöksen tulkinnan lähtökohtana on kuitenkin hallituksen huolellisuusvelvoite OYL 1:8:n mukaisesti.<sup>47</sup> Tästä syystä oikeuskirjallisuudessa onkin korostettu johdon veloitetta tehdä maksukyvyistä asianmukaiset laskelmat ja dokumentaatio, jotta johdon huolellisuusvelvoitteen täyttymistä voidaan arvioida jälkikäteen.<sup>48</sup> Oikeuskirjallisuudessa onkin joissain tapauksissa korostettu, että osakeyhtiön tavoitteena on OYL 1:5:n mukaisesti tuottaa yhtiölle voittoa, minkä vuoksi voiton jakamatta jättäminen osakkeenomistajille edellyttää myös liiketaloudellista perustetta.<sup>49</sup> Testiä on tarkoitettu tulkittavan siten, että sen ei lähtökohtaisesti tulisi estää varojen jakoa pienistä osakeyhtiöistä, joissa maksukyky voi olla jatkuvasti suhteellisen heikko.<sup>50</sup>

## 2.2 Kriteerin tulkinnan keinoista

Osakeyhtiölain mukaisessa maksukykytestissä pelkkää tilinpäätösinformaatiota ei ole yksinään pidetty riittävänä maksukyvyyn arvioinnille.<sup>51</sup> Aiheesta tehdyissä selvityksissä on korostettu muun muassa seuraavia tunnuslukuja: 1) kannattavuusaste, 2) omavaraisuusaste, 3) maksuvalmiusaste ja 4) kasvunopeus.<sup>52</sup> Sinänsä nämä kaikki ovat tunnuslukuja, jotka voidaan johtaa tilinpäätöksestä. Erityisesti viimeisen tilinpäätöksen perusteella tehtyjä tunnuslukuihin perustuvia staattisia maksukyvyttömyysarvioita on pidetty jo lähtökohtaisesti hyvin heikkona työkaluna.<sup>53</sup> Hakamies on kutsunut staattista maksuvalmiutta likvidaationäkökulmaksi.<sup>54</sup> Tältä osin on kuitenkin aiheellista huomauttaa, että tilinpäätöksestä johdettava staattinen maksuvalmius eroaa merkittävästi likvidaatioarvosta ja että nämä alittavat tasearvot yleensä selkeästi. Käsittelen tätä seuraavaksi.

Varsinkin maksuvalmiuden osalta staattista arviota on kritisoitu, koska sillä tarkastellaan lyhytaikaista maksuvalmiutta historiatietojen perusteella ja koska se soveltuu siten suhteellisen heikosti oikeudellisen maksukyky-

<sup>46</sup> Villa 2023, s. 414–415.

<sup>47</sup> Jokinen 2008, s. 240.

<sup>48</sup> Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2020, s. 1089–1090.

<sup>49</sup> Huhtamäki – Karia 2017, s. 18.

<sup>50</sup> Kaarenoja – Suontausta 2007, s. 244.

<sup>51</sup> Mähönen – Villa 2015, s. 312.

<sup>52</sup> OM 2009, s. 86.

<sup>53</sup> Ruohonen 2012, s. 149–150.

<sup>54</sup> Hakamies 2011, s. 208.

syysarvioinnin perustaksi, sillä se ei juuri huomioi tulevia kassavirtoja.<sup>55</sup> Näiltä osin tunnuslukujen laskeminen tilinpäätöksen laatimisen jälkeen korostaisi kirjanpidon väliajojen<sup>56</sup> merkitystä, koska niiden perusteella voidaan ainakin jollain tarkkuudella tarkastella taloudellisen tilanteen kehittymistä saman tilikauden aikana. Janne Ruohonen korostaa, että tunnuslukuja voidaan käyttää sekä historiatilanteen osoittamiseen että ennusteina mutta että ne eivät yksinään ole riittäviä osoittamaan osakeyhtiöoikeudellista maksukyvyttömyyttä tiettyinä ajanhetkenä.<sup>57</sup>

Jukka Mähönen ja Seppo Villa tulkitsevat maksukykyisyydestä hieman erilaisella tavalla. Heidän näkemyksensä mukaan maksukykyisyydestillä huomioidaan taseen oman pääoman vähentymiset tilikauden päättymisen jälkeen eli OYL 13:3:n kolmannen lauseen mukaisesti olennaiset muutokset tilikauden päättymisen jälkeen:<sup>58</sup>

”Jaossa on otettava huomioon tilinpäätöksen laatimisen jälkeen yhtiön taloudellisessa asemassa tapahtuneet olennaiset muutokset.”

He myös katsovat, että tämä arvio perustuu periaatteessa ainoastaan viimeisimpään erillistilinpäätökseen.<sup>59</sup> Muualla kirjallisuudessa sen sijaan tilinpäätöksen osoittaman oman pääoman käytettävyyttä maksukyvyyn mitarina on pidetty riittämättömänä nimenomaan tiettyjen omaisuuserien epälikvidin luonteen vuoksi.<sup>60</sup> Toisaalta on syytä korostaa, että useimpien yritysten tapauksessa oman ja vieraan pääoman suhde on suhteellisen tehokas mittari kuvaamaan yrityksen kykyä selviytyä velvoitteistaan pitkällä aikavälillä.<sup>61</sup> Maksukykytestin osalta on myös korostettu kirjanpitoon liittyviä arvostusongelmia, mikä liittyy erityisesti aineettomaan omaisuu-

<sup>55</sup> Ruohonen 2012, s. 159–160.

<sup>56</sup> Arki- ja ammattikielessä puhutaan usein virheellisesti välitilinpäätöksestä. Välitilinpäätöksellä tarkoitetaan kuitenkin tilinpäätöstä, joka on laadittu muulta ajalta kuin kirjanpitolaissa edellytetyltä tilikaudelta. Osakeyhtiölain tilinpäätöskäsite on laajempi, ja tällainen välitilinpäätös onkin osakeyhtiölain varojenjakosäännösten näkökulmasta tilinpäätös. Ks. aiheesta tarkemmin Kisanlahti – Jänkälä – Björklund 2010, s. 73. Koska kyse ei ole KirjanpitoL 3:1:n mukaisesta tilikaudelta laadittavasta tilinpäätöksestä, ei lain sanamuodon mukaisesti ole välttämätöntä noudattaa yleisiä tilinpäätösperiaatteita, vaan välitilinpäätös voitaisiin laatia esimerkiksi lasku- tai maksuperusteisen kirjanpidon perusteella. Kirjallisuudessa on kuitenkin katsottu, että tämä välitilinpäätös tulisi silti laatia kirjanpitolain mukaisten tilinpäätösperiaatteiden mukaisesti. Mähönen – Villa 2020, s. 446–449.

<sup>57</sup> Ruohonen 2012, s. 145.

<sup>58</sup> Mähönen – Villa 2020, s. 461–462.

<sup>59</sup> Mähönen – Villa 2020, s. 470–472.

<sup>60</sup> Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2020, s. 1088–1090.

<sup>61</sup> Kallunki 2014, s. 115–116.

teen.<sup>62</sup> Yhtiöoikeudellisessa kirjallisuudessa on myös tuotu esiin sitä, että tasetesti kannustaa arvostamaan omaisuuseriä taseeseen korkeaan arvoon ja jopa kirjanpitolaista (1336/1997, KirjanpitoL) poiketen.<sup>63</sup> En näe tällaista argumentaatiota tilinpäätöksen laatimisesta kirjanpitolain vastaisesti kovinkaan relevanttina arvioitaessa varojenjakosäännösten soveltuvuutta, koska näissä tilanteissa yhtiön johdolla on yleensä varojen jakoon muitakin keinoja kuin osakeyhtiölaissa sallitut. Kärjistäen voitaneen sanoa, että kirjanpitolainsäädännöstä piittaamaton johto voi siirtää varoja omaan käyttöönsä vain tilisiirtoina, joiden oikeudellinen luonne selvitetään myöhemmin siviili- tai rikosprosessimenettelyssä. Toki kirjanpitolain vastaisesti laaditulla tilinpäätöksellä voi olla merkitystä erityisesti hallintoon osallistumattomien osakkeenomistajien vilpittömän mielen kannalta sellaisissa yhtiöissä, joissa on useita osakkeenomistajia.<sup>64</sup> Käytännön kannalta tällaiset tilanteet eivät välttämättä ole kovin merkityksellisiä.

Tasetestin käyttöönoton yksi syy oli tilinpäätöskäytännön muuttuminen ja kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS) käyttöönotto, jotka vähensivät taseen käyttökelpoisuutta jakokelpoisten varojen määrittämisessä, koska aineettoman omaisuuden määrä taseessa oli kasvanut verrattuna aiemman osakeyhtiölain säättämisaikaan.<sup>65</sup> Toisaalta oikeuskirjallisuudessa on kehitetty erilaisia kannanottoja maksukyvyttömyyteen viittaavista taloudellisista indikaattoreista, jotka johdetaan tilinpäätösinformaatiosta.<sup>66</sup> Merkitystä annetaan kuitenkin enemmän ainakin periaatteessa tulevaisuuteen kohdistuville tiedossa oleville menoille ja tuloille, joilla on kassavaikutusta.<sup>67</sup>

Taseen osalta on tässä vaiheessa syytä korostaa kirjanpidon arvonalentumissääntöjä. KirjanpitoL 5:5 sisältää poistojen kirjanpitokohtelun ja 5:13 taas arvonalentumissääntelyn. Käymättä näiden sisältöä ja jossain määrin monimutkaista keskinäistä suhdetta yksityiskohtaisesti läpi voidaan tässä kohtaa todeta myöhempää läpikäyntiä varten, että oikein laadittu tase osoittaa omaisuuserien going concern -minimiä eli arvon, jonka omaisuuserät tuottavat tulosta tulevaisuudessa joko realisoinnin tai tulevien voittojen muodossa.<sup>68</sup> Usein tasetestiä on kritisoitu jopa kevyeksi kutsuttavilla argumenteilla, joilla indikoidaan sitä, että kirjanpitolain mukainen

<sup>62</sup> Mähönen – Villa 2015, s. 310.

<sup>63</sup> VN 2020, s. 90.

<sup>64</sup> Kyläkallio 2023, s. 1235–1237.

<sup>65</sup> HE 109/2005 vp, s. 125–126.

<sup>66</sup> Jokinen 2008, s. 239–240.

<sup>67</sup> Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2020, s. 1089–1090.

<sup>68</sup> Korhonen – Paukku 2023.

tasearvostus ei vastaisi jonkinlaista todellista arvoa.<sup>69</sup> Huomautettakoon toki, että insolvenssimenettelyjen alkaessa tämä vastaa käytännön realiteettia siitä, miten yhtiön johdot laativat tilinpäätökset. Tämä ei kuitenkaan näkemykseni mukaan oikeuta itse tilinpäätösnormiston kritisointiin, vaan kritiikki tulisi kohdistaa tilinpäätöksen laatijoihin. Asiassa on syytä korostaa sitä, että oikein laaditussa tilinpäätöksessä omaisuuden tasearvo kuvastaa siitä kertyviä tulevia kassavirtoja joko liiketoimintaa jatkettaessa tai omaisuutta realisoitaessa.<sup>70</sup> Monessa osakeyhtiölain yleisesityksessä onkin pitäyditty tiukemmin siinä argumentaatiossa, että tasetestin heikkous liittyy nimenomaan siihen, että se ei kuvaa monen omaisuuserän lyhyen aikavälin realisointimahdollisuuksia.<sup>71</sup>

Korostan tässä kohtaa nimenomaan maksuperusteisia enkä suoriteperusteisia tuloja ja menoja, koska KirjanpitoL 2:3:n mukaisessa suoriteperusteisessa kirjaamistavassa tulot ja menot jaksotetaan tuotannontekijöiden vastaanottamisen ja suoritteiden luovuttamisten perusteella, mikä voi poiketa merkittävästi kassapohjaisista tuloista ja menoista esimerkiksi maksuaikojen, epälikvidin maksutavan tai saamisten epäkuranttiuden<sup>72</sup> vuoksi. Myös kirjallisuudessa on korostettu tällaisten oikaisujen merkitystä maksuvalmiuden kehityksen arvioinnissa.<sup>73</sup> Myöskään menojen aktivointi ei tai vanhojen aktivointien arvonalentumiset eivät aiheuta erillisiä kassavaikutuksia, vaikka niillä onkin suoriteperusteisessa kirjanpidossa meno- ja tulovaikutuksia. Sinänsä kirjanpitolain mukainen rahavirtalaskelma ja sen perusteella tehty ennuste antavat suhteellisen hyvän kuvan maksuvalmiuteen liittyvistä likvideistä varoista, mutta tämän laatiminen koskee lähinnä suuryrityksiä. Rahavirtalaskelma itsessään on kuitenkin hyvä työkalu likvidin varallisuuden muutosten seurantaan ilman tilinpäätökseen liittyviä jaksotus- ja arvostusongelmia.<sup>74</sup> Rahavirtalaskelman merkitystä on korostettu myös aiheesta tehdyssä selvityksessä.<sup>75</sup> Rahavirtalaskelman laatimistapoja on kahdenlaisia: rahavirtalaskelma voidaan koostaa tarkastelemalla suoraan yhtiöön tulevia ja yhtiöstä lähteviä rahavirtoja sekä arvioimalla tulevaisuudessa tapahtuvia rahavirtoja ja tämän perusteella tarkastella yhtiön hallussa olevien likvidien varojen kehitystä eri ajanjaksoina. Toinen tapa on hyödyntää yhtiön tulosenusteita ja oikaista näistä sellaiset tulo- ja

<sup>69</sup> Ks. esim. VN 2020, s. 90; Ruohonen 2012, s. 169.

<sup>70</sup> Korhonen – Paukku 2023.

<sup>71</sup> Mähönen – Villa 2020, s. 464–468.

<sup>72</sup> Kuten velallisen maksukyvyttömyyden.

<sup>73</sup> Ruohonen 2012, s. 147–148.

<sup>74</sup> Rahoituslaskelmaan liittyvistä oikaisuista tarkemmin ks. yleisesitys aiheesta teoksessa Tomperi 2023, luku 9 Rahoituslaskelma.

<sup>75</sup> OM 2009, s. 86.

menoerät, joilla ei ole suoranaista vaikutusta kassavirtoihin, esimerkiksi poistot. Käytännössä rahavirtalaskelmassa keskeisessä roolissa ovat erääntyvät velat ja myyntisaamiset.

Rahavirtalaskelma vastaa käytännössä tilinpäätöksen sisältämää rahoituslaskelmaa. KirjanpitoL 3:1.1:n 3 kohdan mukaan tosin rahoituslaskelma täytyy laatia vain suuryrityksissä ja PIE-yhteisöissä<sup>76</sup>. Rahavirtalaskelman pohjalta tehty ennuste taas osoittaa Ruohosen mukaan maksukyvyttömyyden, jos tulorahoitus ei riitä erääntyvien velkojen suorittamiseen.<sup>77</sup> Ruohonen käyttää termiä ”tulorahoitus”, mutta on aiheellista korostaa, että tulorahoitus, jolla yleensä tarkoitetaan liiketoiminnan kassavirtaa, kuvaa maksukykyä ainoastaan pitkällä aikavälillä, kun lyhyen aikavälin likviditeettikriisit on mahdollista ratkaista myös rahoituksen rahavirroilla, esimerkiksi lisälainoituksella. Sinänsä velvoitteiden suorittamatta jättäminen niiden erääntyessä ei vielä välttämättä tarkoita maksukyvyttömyyttä, jos tämä maksukyvyttömyys on luonteeltaan riittävän lyhytaikaista ja riittäväällä varmuudella tilapäistä, esimerkiksi ostolaskun maksaminen päivän tai viikon myöhässä odotettaessa merkittävää myyntisaamista. Myöskään vastaavasta syystä tehty verojen maksujärjestely ei lähtökohtaisesti vielä osoita maksukyvyttömyyttä, ellei tämä tilapäiseksi ennustettu tilanne muutu pysyväksi. Kirjallisuudessa onkin todettu, että lyhytaikaista maksukyvyttömyyttä ei voida pitää osakeyhtiölaissa tarkoitettuna maksukykyvaatimuksen vastaisena tilanteena.<sup>78</sup>

Kirjanpitoasetuksen (1339/1997, KirjanpitoA) 2:1:n mukaan rahoituslaskelma koostuu kolmesta osasta: 1) liiketoiminnan rahavirrasta, joka osoittaa, missä määrin kirjanpitovelvollinen on pystynyt tilikauden aikana liiketoimintansa avulla tuottamaan rahavaroja toimintaedellytysten säilyttämiseen, tuoton maksamiseen oman pääoman sijoittajille, uusien investointien tekemiseen ja lainojen takaisinmaksuun ulkopuolisiin rahoituslähteisiin turvautumatta; 2) investointien rahavirroista, jotka osoittavat sen rahavirtojen käytön, jonka kirjanpitovelvollinen on toteuttanut tulevan rahavirran kerryttämiseksi pitkällä aikavälillä sekä 3) rahoituksen rahavirroista, jotka osoittavat oman ja vieraan pääoman muutokset tilikauden aikana. Näistä erityisesti liiketoiminnan rahavirta on hyödyllinen työkalu arvioitaessa maksukyvyttömyyttä, koska tämä kuvaa yrityksen kykyä huolehtia velvoitteistaan tulorahoituksella. Tämän lisäksi maksukyvyyn osalta myös rahoituksen rahavirta on hyödyllinen työkalu, koska se kuvaa niitä rahavirtoja, joita yritys on joutunut käyttämään vieraan pääoman velvoit-

<sup>76</sup> Yleisen edun kannalta merkittävä yhteisö, Public Interest Entity (PIE).

<sup>77</sup> Ruohonen 2012, s. 149–150.

<sup>78</sup> Ruohonen 2012, s. 156.

teiden hoitamiseen. Vertaamalla liiketoiminnan ja rahoituksen rahavirtoja saadaankin yrityksen maksukyvyyn kehityksestä suhteellisen selkeä trendi, ja tämän vertailun tulosta voidaan myös käyttää maksukyvyttömyysarvioinnissa.

Rahoituslaskelma tai muu vapaamuotoisempi rahavirtalaskelma on myös jälkikäteisessä realisoituneessa maksukyvyttömyydessä, kuten konkurssissa, hyödyllinen menetelmä. Tällaiset laskelmat, joilla kuvataan maksuvalmiuden dynaamista kehitystä tietyllä aikavälillä, ovat usein hyödynnettyjä maksukyvyttömyysarvioinneissa.<sup>79</sup> Erityisen laadukasta tietoa maksukyvyyn kehityksestä saadaan silloin, kun rahavirtalaskelmia verrataan tuloslaskelmaan ja taseeseen, jolloin voidaan tehdä yhteisarvioita, joissa huomioidaan myös tulevia tuotto-odotuksia, epälikvidien varojen kasvua sekä vastuiden kasvua.<sup>80</sup> Tässä menetelmässä taseeseen aktivoidut menot oikaistaan niiden realisaatioarvoa vastaavaksi, mikä tuleviin tuotto-odotuksiin perustuvissa aineettomissa oikeuksissa tarkoittaa nolaa, jolloin päästään käytännössä historiallista kassavirtalaskelmaa vastaavaan tilanteeseen, jolla arvioida maksukykyä.<sup>81</sup> Tällöin pystytään tarkastelemaan pidemmällä aikavälillä yrityksen lyhyen aikavälin velvoitteidenhoitokyvyn kehitystä ilman arviointia vaikeuttavia arvostuskysymyksiä.

Myös tilintarkastajan osalta on korostettu, että maksukykyisyysarvioinnin tekeminen ja sen mukaisten lausumien antaminen vaativat yhtiön tilan kokonaisvaltaista arviointia.<sup>82</sup> Tarkasteltaessa maksukyvyttömyyttä todennäköisyysasteikkona on kuitenkin todettava, että tilintarkastajan huomauttaessa jatkuvuusriskistä on sen antama signaali maksukyvyttömyydestä suhteellisen heikko, koska suurin osa, joissain maissa jopa lähes kaikki, tällaisen huomautuksen saaneista yhtiöistä jatkaa toimintaansa ilman konkurssia.<sup>83</sup> Kirjallisuudessa on myös todettu sinänsä looginen päätelmä, että johto ei saa ottaa kohtuutonta maksukyvyttömyysriskiä.<sup>84</sup> Tätäkin riskinhallintaa voidaan pitää liukuvana asteikkona, jossa maksukyvyttömyysriskin kasvaessa yhtiöön tulisi jättää enemmän likvidejä varoja riskin hallitsemiseksi.<sup>85</sup>

Johdon oikeus ottaa riskiä näkyy oikeusjärjestyksessämme monilla muillakin tavoilla, kuten johdon lähtökohtaisella vastuuvapaudella vahingon-

<sup>79</sup> Ruohonen 2012, s. 147–148.

<sup>80</sup> Ruohonen 2012, s. 150–151.

<sup>81</sup> Huhtamäki – Karia 2017, s. 10.

<sup>82</sup> Mähönen – Villa 2019, s. 580–582.

<sup>83</sup> Korhonen – Pauku 2023, s. 4–5.

<sup>84</sup> Jokinen 2008, s. 241–242.

<sup>85</sup> Hakamies 2011, s. 200–201.

korvausvastuusta maksukyvyttömyystilanteissa, jos on menetelty huolellisesti. Maksukyvyttömyysarvion kannalta tältä osin on kuitenkin syytä korostaa, että tulevaisuuteen suuntautuva maksukyvyttömyysarviointi on aina ennusteisiin perustuvaa, mikä myös tarkoittaa, että sen luonne ei ole binäärinen maksukykyinen/maksukyvytön vaan pikemminkin liukuvalla todennäköisyydellä maksukyvytön jollain tarkasteluvälillä. Tämä liittyy siihen, että liiketoimintaan kuuluu aina tietynasteinen liiketoimintariski, mikä tarkoittaa aina jonkinlaista riskiä epäonnistumisesta ja maksukyvyttömyydestä.<sup>86</sup> Tämän todennäköisyysarvion on katsottu erottavan osakeyhtiöoikeudellista maksukykyisyysarviota muun lainsäädännön arviosta.<sup>87</sup>

Sinänsä tätä eroa voidaan pitää jo osakeyhtiöoikeudellisesta johdon huolellisuusvelvoitteesta (OYL 1:8) seuraavana, jolloin tietynasteinen riskinhallinta sisältyy päätöksentekoon. Näiltä osin voidaankin sanoa, että johdon tulee varautua myös tyypillisiin liiketoimintariskeihin, joita tyypillisessä liiketoiminnassa esiintyy. Toki vastaava argumentti maksukyvyttömyyden todennäköisyysarviosta voitaisiin esittää myös rikosoikeudellisessa kontekstissa, jolloin tarkastellaan sitä, oliko tietty menettely omiaan loukkaamaan velkojien asemaa. Tältä osin on syytä korostaa, että maksukyvyttömyysarvioinnissa harkittiin tietyn tarkasteluvälin asettamista lainsäädäntöön. Nykyistä joustavaa sääntelyvaihtoehtoa pidettiin kuitenkin parempana velkojien ja sijoittajien suojaamisen kannalta, koska yritysten reaali- ja rahoitusprosessien syklit ovat erilaisia.<sup>88</sup> Asia voidaan esittää laadullisesti myös niin, että maksukyvyttömyyden vaaran voidaan katsoa olemassa silloin, kun se on olemassa konkreettisella tasolla eikä ainoastaan abstraktilla.<sup>89</sup> Maksukyvyttömyyden ennustamisen mahdollisuudet ovatkin hyvin toimialariippuvaisia ja sidoksissa liiketoiminnan laatuun, minkä vuoksi ennusteiden tarkkuus ja niiden käsittämä aikaväli vaihtelevat huomattavasti.<sup>90</sup>

Ruohosen näkemys mukaan maksukykyisyysarvio tulisi tehdä going concern -periaatteella.<sup>91</sup> Tätä näkemystä voidaan kritisoida sillä perusteella, että maksukyvytön yhtiö ei tule kerryttämään tulevaisuudessa kassavirtoja, joihin monen omaisuuserän going concern -arvo perustuu. Kähkönen kuvaa tähän liittyvää riskiä termillä ”liikeriski”, jolla tarkoitetaan riskiä siitä, että yrityksen odotettu nettotuotto omaisuuseristä ei realisoidu.<sup>92</sup> Tämä johtuu

<sup>86</sup> Hakamies 2011, s. 200.

<sup>87</sup> Ruohonen 2012, s. 179.

<sup>88</sup> OM 2009, s. 72.

<sup>89</sup> Hakamies 2011, s. 198.

<sup>90</sup> Hakamies 2011, s. 222.

<sup>91</sup> Ruohonen 2012, s. 164–165.

<sup>92</sup> Kähkönen 1998, s. 86–87.

siitä, että going concern -tapauksessa omaisuuserät arvostetaan historialliseen hankintamenoon mutta arvonalentumisia likvidaatioarvoon ei kirjata tilinpäätökseen niin kauan kuin omaisuuserä voi normaalissa liiketoiminnassa tuottaa poistamattoman hankintamenoensa verran tuottoa. Varojenjakonäkökulmasta voidaan tuskin pitää suotavana, että yhtiön omaisuus arvioitaisiin sillä perusteella, että se realisoitaisiin heti. Tältä osin going concern -arvio koskee näkemykseni mukaan sellaisia omaisuuseriä, jotka tullaan lähitulevaisuudessa realisoimaan yhtiön normaalissa liiketoiminnassa, mutta ei pitkäaikaisia aktivoituja menoja, jotka kerryttävät tuottoa tulevina tilikausina. Jos varoja realisoidaan muutoin kuin normaalissa liiketoiminnassa, ei going concern -arvoja voida määritelmällisesti soveltaa näihin eriin.

Jos päädytään tilanteeseen, että yhtiöllä ei ole muuta realistista vaihtoehtoa kuin lopettaa toimintansa ennakoitavissa olevassa tulevaisuudessa, ei tilinpäätöstä saa laatia enää tavanomaisten tilinpäätöksen arvostus- ja jakotusperiaatteiden mukaisesti, koska jatkuvuusolehtamaa ei voida enää käyttää.<sup>93</sup> Tällöin tosin maksukyvyttömyyttä voidaan pitää lähes varmana, mikä tarkoittaa varojenjaon estävän maksukyvyttömyyden realisoituvan huomattavasti ennen tätä. Maksukyvyyn säilyttäminen velkaa lisäämällä on myös hyväksyttävä menettely, mikä korostaa sitä lähtökohtaa, että tiettyä tilinpäätöksen tai kirjanpidon osoittamaa varallisuusasemaa ei voida pitää ehdottomana lähtökohtana maksukykyä arvioidessa, jos yhtiön johdolla on ollut tiedossa keinoja säilyttää maksukyky. Tällöin on toki huomioitava tasetestin asettamat rajoitukset.

Yhtenä huomiota kiinnittävänä seikkana maksukyvyttömyysarviosta on oikeusministeriön selvityksessä esitetty toteamus siitä, että tilintarkastajan lakisääteiseen tilintarkastukseen soveltuva jatkuvuusarviointi soveltuu hyvin yhteen maksukykyisyydestin kanssa.<sup>94</sup> Kirjallisuudessa on myös otettu huomioon erilaisia tilintarkastukseen liittyviä suosituksia ja ohjeita maksukyvyttömyysarvioinnissa.<sup>95</sup> Tältä osin on aiheellista korostaa tulkinta-apuna kyseisen tilintarkastusstandardin keskeisiä kohtia jatkuvuusarvioinnista. Selvityksessä viitattu ISA 570 Toiminnan jatkuvuus -standardi on tosin uudistettu vuonna 2016, mutta kyseessä olivat tuolloin standardin tiukennus ja tilintarkastajan tarkastus- ja raportointivelvoitteiden laajennus,<sup>96</sup> jolloin myös uudistetusta standardista voidaan tehdä relevantteja huomioita. Standardin kohdan 2 mukaisesti tarkastellaan, voiko yhteisö noudattaa going concern -periaatetta tilinpäätöksessä. Tämä on yksi keskeinen huo-

<sup>93</sup> Korhonen – Paukku 2023, s. 3–6.

<sup>94</sup> OM 2009, s. 74.

<sup>95</sup> Ruohonen 2012, s. 149.

<sup>96</sup> Leigh 2020, s. 33–35.

mioitava seikka, koska tilinpäätöksen jatkuvuusolettama ja maksukykyisyydesti liittyvät toisiinsa tästäkin näkökulmasta. Standardin kohdassa viisi tuodaan esille useita seikkoja, jotka tulee huomioida johdon jatkuvuusarvion oikeellisuutta tarkasteltaessa:

- Tapahtuman tai olosuhteen toteumaan liittyvän epävarmuuden aste kasvaa merkittävästi sen mukaan, mitä kauempana tulevaisuudessa tapahtuma tai olosuhde taikka sen toteuma on. Sen vuoksi useimmissa tilinpäätösnormistoissa, jotka edellyttävät johdolta nimenomaista arviota, määrätään ajanjakso, jolta johdon on otettava huomioon kaikki saatavissa oleva tieto.
- Tapahtumien tai olosuhteiden toteumaa koskevaan harkintaan perustuvaan ratkaisuun vaikuttavat yhteisön koko ja monimutkaisuus, sen liiketoiminnan luonne ja tila sekä se, missä määrin ulkoiset tekijät vaikuttavat yhteisöön.
- Kaikki tulevaisuutta koskevat harkintaan perustuvat ratkaisut pohjautuvat harkinta-ajankohtana saatavilla olevaan tietoon. Myöhemmät tapahtumat voivat johtaa toteumiin, jotka ovat ristiriidassa harkintaan perustuvien ratkaisujen kanssa, vaikka ratkaisut olisivat tekemisajankohtanaan olleet kohtuullisia.

Tästä keskeisiä huomioitavia seikkoja on ainakin se, että epävarmuuden aste kasvaa merkittävästi aikajänteen pidentyessä. Mitä pidempi aikaväli konkurssin ja päätöksen välillä on, sitä epätodennäköisempänä voidaan pitää, että päätöshetkellä oli mahdollista ennustaa maksukyvyttömyyttä suurella varmuudella. Tämän roolia kotimaisessa kirjallisuudessa ei ole juurikaan korostettu vaan se on todettu lähinnä yleistietona. Tämän korostaminen on kuitenkin keskeistä, kun otetaan huomioon lainkäytön tarpeet. Ihmisille erittäin tyypillinen kognitiivinen vinouma on, että ihmiset arvioivat tietyn tapahtuman todennäköisyyden huomattavasti suuremmaksi sen jälkeen, kun kyseinen tapahtuma on ollut.<sup>97</sup> Tästä syystä ihmisen tyypillisessä harkinnassa taaksepäin katsottuna maksukyvyttömyys tietyssä ajankohtana näyttää huomattavasti päätöksentekohetkeä todennäköisempänä, kun maksukyvyttömyyden tiedetään toteutuneen jälkikäteen. Oikeuskirjallisuudessaakin todetaan tavallisesti, että eri lainsäädäntöjen maksukyvyttömyysnormien soveltaminen on hyvin erilaista johtuen käytettävissä olevasta aineistosta ja taloudellisen toimijan oloja koskevasta tiedosta.<sup>98</sup> Käy-

<sup>97</sup> Aiheesta tarkemmin ks. Roese – Vohs 2012, s. 411–426.

<sup>98</sup> Hakamies 2011, s. 212.

tännössä maksukyvyttömyyden systematisointia eri lainsäädäntöjen välillä vaikeuttaakin se, että eri lainsäädäntöjen ratkaisuharkintaa tehdään säännönmukaisesti erilaisissa tilanteissa ja usein annetut tulkintaohjeet soveltuvat kyseisen tilanteen kaltaisten olosuhteiden arviointiin.

Standardin kohdassa 570:16 taas mainitaan useita seikkoja, jotka on otettava huomioon jatkuvuusarvioinnissa. Lähtökohtana tässä on johdon arvio, mutta tästä arvioidaan erityisesti, parantavatko johdon suunnitelmat onnistuessaan yhteisön tilannetta ja ovatko ne toteuttamiskelpoisia. Standardin kyseisen kohdan mukaan rahavirtaennuste on keskeinen työkalu jatkuvuusarvioinnissa, ja tästä on arvioitava erityisesti ennusteen pohjätiedon luotettavuutta sekä ennusteen taustalla olevia odotuksia ja niiden luotettavuutta. Standardin selitysosassa kohdassa 570:A3 taas mainitaan esimerkkejä asioista, joita voidaan pitää jatkuvuusriskinä:

#### Taloudelliset riskitekijät

- nettovelkojen tai lyhytaikaisten nettovelkojen määrä
- erääntymässä olevat laina-ajaltaan kiinteät luotot, joiden uudistamiseen tai takaisinmaksuun ei ole realistisia mahdollisuuksia, taikka liiallinen turvautuminen lyhytaikaisiin luottoihin pitkäaikaisten omaisuuserien rahoittamisessa
- viitteet siitä, että luotonantajat ovat vetämässä rahoituksen pois
- mennyttä aikaa tai tulevaisuutta koskevien tilinpäätöslaskelmien osoittamat negatiiviset liiketoiminnan rahavirrat
- huonot taloudelliset avaintunnusluvut
- huomattavat liiketoiminnan tappiot tai rahavirtoja kerryttävien omaisuuserien arvon merkittävä huonontuminen
- viivästykset osinkojen maksamisessa tai osinkojen maksun lopettaminen<sup>99</sup>

<sup>99</sup> Sinänsä osakeyhtiöoikeudellisessa maksukyvyttömyysarviossa tämä tunnusmerkki tuskin osoittautuu relevantiksi, koska osinkojen maksun lopettaminen tai lykkääminen tarkoittaa yleensä, että maksukykyisyydestin vastaista varojenjakoa ei tapahdu. Epäintuitiivisesti tämä voi kuitenkin tulla kysymykseen tilanteissa, joissa yhtiö kieltäytyy vähemmistöosingon maksamisesta vedoten maksukykyisyydestiin. Se on nähty uhkana maksukykyisyydestin liian laajassa soveltamisessa. Oikeusministeriön lainvalmisteluosaston muistio. Luonnos uudeksi osakeyhtiölaiksi 20.12.2004, s. 4. Toisaalta tällöinkin tämä tunnusmerkitö on itseään vahvistava kriteeri, minkä vuoksi sen painoarvo jää vähäiseksi.

- kyvyttömyys suorittaa velkoja eräpäivinä
- kyvyttömyys noudattaa lainasopimusten ehtoja
- siirtyminen tavarantoimittajien kanssa tapahtuvissa liiketoimissa luotto-ostoista toimituksen yhteydessä tapahtuvaan käteismaksuun
- kyvyttömyys hankkia rahoitusta välttämättömään uuteen tuotekehitykseen tai muihin välttämättömiin investointeihin.

#### Toiminnalliset riskitekijät

- johdon aikomukset purkaa yhteisö tai lakkauttaa sen toiminta
- johtoon kuuluvien avainhenkilöiden menettäminen ilman, että tilalle on saatu uusia henkilöitä
- keskeisen markkina-alueen, keskeisen asiakkaan (tai asiakkaiden), franchising-sopimuksen, lisenssin tai tärkeimmän tavarantoimittajan (tai -toimittajien) menettäminen
- työvoimaan liittyvät vaikeudet
- tärkeiden tuotantotarvikkeiden puute
- erityisen menestyksekkään kilpailijan ilmaantuminen.

#### Muut riskitekijät

- pääomavaatimusten tai muiden säädöksiin tai määräyksiin perustuvien vaatimusten – kuten rahoituslaitoksia koskevien vakavaraisuus- tai maksuvalmiusvaatimusten – noudattamatta jättäminen
- ratkaisematta olevat yhteisöä koskevat oikeusprosessit tai viranomaismenettelyt, jotka menestyessään saattavat johtaa vaateisiin, joita yhteisö ei todennäköisesti pysty täyttämään
- säädöksen, määräyksen tai hallituksen politiikan muutokset, joiden odotetaan vaikuttavan yhteisöön epäedullisesti
- katastrofit, joiden varalta ei ole vakuutuksia tai vakuutukset ovat liian pieniä, kun katastrofeja tapahtuu.

Standardin selitysosassa kohdassa 570:A3 mainitaan erikseen, että maksuvalmiusongelmat eivät välttämättä uhkaa jatkuvuutta, jos johdolla on uskottava suunnitelma rahavirtojen riittävyyden säilyttämiseksi esimerkiksi seuraavilla tavoilla: 1) myymällä omaisuutta, 2) muuttamalla lainan takaisinmaksuaikataulua tai 3) hankkimalla lisää pääomaa.

Pienten yhteisöjen erityisriskeiksi mainitaan standardin kohdassa 570:A6 seuraavia asioita: 1) pankit ja muut luotonantajat lakkaavat ylläpitämästä yhteisön rahoitusta, 2) pääasiallisen tavarantoimittajan, tärkeän asiakkaan tai keskeisen työntekijän menettäminen taikka 3) lisenssiin, franchising-järjestelyyn tai muuhun juridiseen sopimukseen perustuvan toimintaoikeuden menettäminen. Pienten yhtiöiden osalta mainitaan standardin selitysoosan kohdassa 570:A12 myös, että yleensä tällaisissa tilanteissa ei ole tehty yksityiskohtaista arviota yhteisön kyvystä jatkaa toimintaansa vaan tämä arvio perustuu yleensä johdon perinpohjaiseen tuntemukseen yhteisön toiminnassa. Tältä osin saman kohdan mukaisesti tilintarkastaja voi päätyä johdon arviosta eriävään arvioon lähinnä vain kahdessa tilanteessa: 1) asiakirjaevidenssi ei tue tai on ristiriidassa johdon arvion kanssa, ja 2) johdon arvio on ristiriidassa tilintarkastajan yhteisöstä muodostaman käsityksen kanssa. Tältäkin osin arvio palautuu viime kädessä liiketoiminnan ymmärrykseen ja kokonaisarvioon, tosin vain pienissä yhtiöissä. Standardin kohdassa 570:A35 korostetaan vielä erikseen, että ilman johdon tekemää arviota tilintarkastaja ei usein pysty hankkimaan itse jatkuvuudesta riittävää evidenssiä.

ISA 570 -standardissa tuodaan pienten yritysten maksukyvyyn arvioinnista esiin hyvin samantyyppisiä seikkoja, joita kotimaisessa oikeustieteellisessä kirjallisuudessa on korostettu, tosin ISA 570 -standardissa näitä kuvataan huomattavasti tarkemmin, laajemmin ja yksityiskohtaisemmin. Pienissä yrityksissä ei yleensä ole päätöksentekohetkellä käytössä maksukyvyyn arviointiin erityisiä laskelmia vaan enemmänkin laadullista tietoa yrityksen tilanteesta ja sen mahdollisesta kehityksestä tulevaisuudessa. Tältä osin käytännön päätöksenteko perustuu usein enemmän laadulliseen ja kokemuseräiseen tietoon yrityksen liiketoiminnasta sekä kirjanpidosta saataviin väliajoihin ja tilinpäätöksiin. Tästä herää oma, sinänsä tämän tutkimuksen teemaan kuulumaton seikka siitä, miten huolellisesti toimivan johdon tulisi arvioida maksukyvyttömyyttä ja millaista tietoa tulisi hankkia päätöksenteon tueksi.

Jälkikäiteisessä lainkäyttöratkaisussa, kuten varojenjaon palauttamiseen johtavassa tuomiossa, voidaan kuitenkin hyödyntää näitä ISA-standardeista saatavia ohjeita siitä, millaisia seikkoja maksukykyarviossa voidaan ottaa huomioon. Vaikka kyseessä eivät olekaan laintasoiset tai laissa viitatus

standardit,<sup>100</sup> on näillä silti oma hyötynsä lainkäyttöraatkaisuissa. Maksukyvyttömyysarvio on kuitenkin viime kädessä liiketaloudellisten olosuhteiden määrittelyä, ja tältä osin ISA-standardit ovat yksi erinomainen kotimaisessa lainkäytössä hyödynnettävä kriteeristö, jossa annetaan hyvin selkeitä ohjeita ja tunnusmerkkejä siitä, miten yhtiön kykyä jatkaa toimintaansa tulee arvioida. Myös lainsäätäjä on viitannut tämän jatkuvuusarvion yhdenmukaisuuteen osakeyhtiöoikeudellisen maksukykyisyysarvion kanssa.

Omistajan ja konsernisuhteen osalta standardin kohdassa 570:A19 mainitaan erikseen, että jos johdon oletuksiin kuuluu kolmansien osapuolten, kuten emoyhtiön tai muun osakkeenomistajan, sitoutuminen lisärahoituksen säilyttämiseen tai antamiseen, tilintarkastajan tulisi arviota tehdessään erikseen hankkia kirjallista evidenssiä tästä sitoutumisesta lisärahoitukseen. Tämän ohjeen soveltuminen osakeyhtiölain vastaisen varojenjaon palautukseen on tosin kyseenalaista, koska tässä tapauksessa vahvistus saadaan emoyhtiöltä, jolla on tilanteessa selkeä ja vahva intressiristiriita tytäryhtiön maksukyvyyn arvioinnissa. Tällainen evidenssi voi kuitenkin toimia tehokkaasti johdon vastuun arvioinnissa tärkeänä työkaluna, minkä vuoksi tälläkin seikalla voi hyvin olla osakeyhtiöoikeudellista merkitystä.

### 3 INSOLVENSSIOIKEUS

#### 3.1 Konkursista

Ruuhonen on todennut, että insolvenssioikeuden maksukyvyttömyyskäsitettä tulisi arvioida eri mittareilla kuin osakeyhtiön maksukykyisyyttä.<sup>101</sup> Tätä toteamusta voidaan tarkastella monesta eri näkökulmasta. Käsittelen

<sup>100</sup> Sinänsä tilintarkastuslain (1141/2015, TTL) 4:3:ssä mainittu hyvä tilintarkastustapa sisältää kansainvälisten tilintarkastusstandardien noudattamisen, ks. tästä esim. Paukku 2022, s. 4–6. TTL 3:3:n mukaisia kansainvälisiä tilintarkastusstandardeja ei kuitenkaan ole hyväksytty tilintarkastusdirektiivin mukaisessa menettelyssä, eli ne eivät sinänsä ole sellaisenaan voimassa Suomessa vaan osana hyvää tilintarkastustapaa. Tilintarkastusdirektiivi: Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2014/56/EU, annettu 16 päivänä huhtikuuta 2014, tilinpäätösten ja konsolidoitujen tilinpäätösten lakisäätöisestä tilintarkastuksesta annetun direktiivin 2006/43/EY muuttamisesta. VL L 158, 27.5.2014, s. 196–226.

<sup>101</sup> Ruuhonen 2012, s. 164. Hänen kritiikkinsä tosin liittyy lähinnä tarkastelupisteeseen; insolvenssioikeuden maksukyvyttömyyskäsitettä ei hänen tulkintansa mukaan tehdä going concern -tilanteessa, toisin kuin osakeyhtiön. Tältä osin Ruuhosen näkemystä voidaan kritisoida siitä näkökulmasta, että myöskään osakeyhtiöoikeudellisesti maksukyvyttömyyttä ei voitane tarkastella going concern -kriteereillä, koska tällöin tulevaisuudessa kertyvien kassavirtojen merkitys on huomattavasti heikompi tarkasteluvälin lyhenemisen vuoksi.

seuraavaksi konkurssilainsäädännön, yrityksen saneerauslaista annetun lain (47/1993, yrityssaneerauslaki) ja takaisinsaantilain maksukyvyttömyyskäsitteitä.

Konkurssilain (120/2004, KL) säännös maksukyvyttömyydestä on hyvin yksinkertainen, sillä KL 2:1.2:ssa säädetään näin: ”Maksukyvyttömyydellä tarkoitetaan tässä laissa sitä, että velallinen on muuten kuin tilapäisesti kykenemätön maksamaan velkojaan niiden erääntyessä.” Tämän sisältö on oikeuskirjallisuudessa kuvattu ytimekkäästi seuraavasti: ”Velallinen on siis maksukyvytön, jos velallisella ei ole riittävästi kassavaroja jo erääntyneiden tai lähitulevaisuudessa erääntyvien velkojen maksamiseen eikä velallinen myöskään kykene sitä varten realisoimaan omaisuuttaan riittävän nopealla aikataululla taikka saa velkojensa maksamiseksi pankista luottoa tai muuta rahoitusta taikka kykene sopimaan velkojensa kanssa maksujärjestelyistä.”<sup>102</sup> Käytännössä tämän on todettu edellyttävän sekä varallisuuden että velkojen dynaamista tarkastelua, joka kohdistuu erääntyvien velkojen lisäksi myös tulevaisuudessa kertyvän varallisuuden arviointiin.<sup>103</sup> Maksukyvyttömyysarvioinnissa huomioidaan myös jossain määrin epälikvidimpääkin omaisuutta: maksukyvyttömyys voi olla tilapäistä esimerkiksi silloin, jos velallinen kykenee kohtuullisessa ajassa realisoimaan omaisuuttaan velkojen maksamiseksi.<sup>104</sup>

Käytännössä konkurssilain mukainen maksukyvyttömyysarvio tehdään usein heikon aineiston perusteella. Velkojan hakemassa konkurssissa hänellä ei ole pääsyä velallisen kirjanpitoon, ennusteista puhumattakaan. Velallisen kirjanpito voi myös kriisitilanteessa olla hoidettu niin huonosti tai jätetty hoitamatta, että hänellä itselläänkään ei ole tietoa maksukyvyttömyydestään.<sup>105</sup> Jotta maksukyvyttömyysmenettely voitaisiin aloittaa epätäydellisen informaation perusteella, konkurssilaki sisältää omat olettasäännöksensä, jotka mahdollistavat konkurssiin asettamisen myös epätäydellisellä informaatiolla.<sup>106</sup> KL 2:3 sisältää maksukyvyttömyysolettan, joka voi täytyä useilla tavoilla: 1) velallisen omalla ilmoituksella, 2) maksujen lakkauttamisella, 3) tuloksettomalla ulosotolla ja 4) konkurssiuhkaisen maksukehotuksen laiminlyönnillä. Teknisesti ottaen olettamien kumoaminen edellyttää näyttöä siitä, että velallinen on maksukykyinen. Käytännössä näiden torjuminen edellyttää yleensä konkurssihakemuksen perustana

<sup>102</sup> Könkkölä – Linna 2020, s. 113–115.

<sup>103</sup> Koulu 2004, s. 76–77.

<sup>104</sup> Könkkölä – Linna 2020, s. 113–115.

<sup>105</sup> Koulu 2004, s. 77.

<sup>106</sup> Koulu 2017, luku II.3.

olevan saatavan maksamista.<sup>107</sup> Konkurssilain osalta voidaankin todeta, että olettamassäänösten vuoksi maksukyvyttömyydestä ei jouduta tekemään läheskään yhtä tarkkaa ja perusteltua arviota kuin osakeyhtiölakia sovellettaessa.

### 3.2 Takaisinsaannista

Tilanne on toinen takaisinsaantilain mukaisissa tilanteissa. Takaisinsaantilaissa tosin tietty selkeys saavutetaan sillä, että takaisinsaanti on rajattu määräämistoiimiin, kun taas osakeyhtiöoikeudellisissa tapauksissa varojenjakovojoissain erityistapauksissa perustua myös passiivisuuteen; tämä on tosin harvoja osakeyhtiöitä koskettava erityistilanne.<sup>108</sup> Takaisinsaannissa tarkoituksena on rauhoittaa konkurssia välittömästi edeltävä aika siten, että kukaan velkojista ei pääse hyötymään muiden kustannuksella, minkä vuoksi sääntelyn soveltaminen on rajattu maksukyvyttömyysaikaan.<sup>109</sup>

Takaisinsaantilaki oli ensimmäinen laki, johon maksukyvyttömyyden käsitteen määritelmä omaksuttiin.<sup>110</sup> Konkurssilain perusteluissa viitataan pitkälti takaisinsaantilain määritelmään, vaikka näillä on keskeinen ero: takaisinsaantilain maksukyvyttömyysarvio kohdistuu menneeseen aikaan, kun taas konkurssilain mukaisessa maksukyvyttömyydessä on kysymys ennusteesta.<sup>111</sup> Tästä huolimatta säännösten sanamuodot ovat identtiset, ja TakaisinsaantiL 4 §:ssä säädetään näin: ”Maksukyvyttömyydellä tarkoitetaan tässä laissa sitä, että velallinen muuten kuin tilapäisesti on kykenemätön maksamaan velkojaan niiden erääntyessä.” Hallituksen esityksessä korostetaan, että maksukyvyttömyys eroaa myös tältä osin likviditeettikriisistä, koska maksukyvyttömyysarviossa huomioidaan myös ennusteen luonteisesti velallisen mahdollisuudet hankkia tuloa ja muuta varallisuutta.<sup>112</sup> Takaisinsaannin maksukyvyttömyysarvio on siltä osin tulkinnaltaan jännitteinen, että ennakoitavuus ja oikeusvarmuus puhuisivat tulkinnan rajoittamisen puolesta, kun taas lainsäätäjällä on tarkoittanut kriteeristön joustavaksi, ja tällä tavalla sitä on myös tulkittu oikeuskäytännössä.<sup>113</sup> Periaatteessa kyseessä on poikkeus oikeustoimen sitovuudesta, minkä vuoksi

<sup>107</sup> Könkkölä – Linna 2020, s. 121–123.

<sup>108</sup> Ingström 2016, s. 289–290.

<sup>109</sup> KKO 2024:26, perusteluiden kohta 7.

<sup>110</sup> Kaarenoja – Suontausta 2007, s. 239.

<sup>111</sup> Koulou 2017, luku II.3.

<sup>112</sup> HE 102/1990 vp, s. 19.

<sup>113</sup> Tuomisto 2021, s. 8–9.

takaisinsaantia ei saisi soveltaa laajentavasti tai sen sisältöä laajentaa tulkinnalla.<sup>114</sup>

Tilinpäätöksen tunnuslukujen käyttämistä maksukyvyyn arviointiin on kritisoitu, koska ne vaihtelevat huomattavasti tilikaudenkin kuluessa ja tilikausien välissä.<sup>115</sup> Toisaalta takaisinsaantilaissa käytetään suoraan taseesta johdettavaa tunnuslukua, ylivelkaisuutta, joka määritellään lain 4 §:ssä: ”Ylivelkaisuudella tarkoitetaan sitä, että velallisen velat ovat suuremmat kuin hänen varansa.” Ylivelkaisuus on keskeinen tunnusmerkki joihinkin takaisinsaantilain kohtiin, kuten lahjaan (5 ja 6 §), ositukseen (9 §) ja omaisuuden erotteluun (9 a §), jotta sellaisetkin oikeustoimet voitaisiin peräyttää, joiden vaikutukset velallisen velanmaksukykyyn ilmenevät niin paljon myöhemmin, että maksukyvyttömyyttä olisi vaikea osoittaa.<sup>116</sup>

Myös takaisinsaantilainsäädännössä hyväksytään rajoitetusti ennusteiden käyttö siinä, voiko velallinen hankkia tulevaisuudessa tuloja ja muuta varallisuutta.<sup>117</sup> Myös hallituksen esityksessä korostetaan sitä, että velallisen varoja ja velkoja tulee verrata hänelle tulevaisuudessa kertyviin velkoihin ja varoihin.<sup>118</sup> Tältä osin myös eräpäivät nousevat keskeiseen rooliin, sillä jo maksusuunnitelmien tekeminen saattaa poistaa maksukyvyttömyysmääritelmän täyttymisen.<sup>119</sup>

Taseen käyttöä maksukyvyttömyysarvioinnin yhteydessä on kritisoitu, koska oikeuskäytännön perusteella arvio keskittyisi ainakin Heikki Huhtamäen ja Atte Karian näkemyksen mukaan enemmän tuloslaskelman tuottaman informaation arviointiin. Tämän lisäksi maksukyvyttömyysarviossa tulisi heidän näkemyksensä mukaan huomioida myös taseen likvidit varat ja erityisesti rahavirtalaskelmat ja tähän liittyvät ennusteet.<sup>120</sup> Taselähtöistä maksukyvyttömyysarviota kutsutaankin staattiseksi maksuvalmiudeksi, jossa tarkastellaan velkojen suhdetta omaisuudesta saatavaan likvidaatioarvoon.<sup>121</sup> Asiassa on hyvä korostaa, että tämä eroaa merkittävästi myös tasearvosta, koska merkittävä osa taseen arvostuksista perustuu omaisuuserien kykyyn tuottaa tulevaisuudessa niiden arvoa vastaava määrä kassavirtoja, mikä yleensä toteutuu muutoin kuin myymällä omaisuuserä.<sup>122</sup> Kirjanpitolaisissa ei kuitenkaan sallita omaisuuserien arvostamista hankinta-

<sup>114</sup> Koulu 2017, luku II.6, Takaisinsaanti.

<sup>115</sup> Huhtamäki – Karia 2017, s. 29.

<sup>116</sup> Lahjan osalta perusteluista ks. HE 102/1990 vp, s. 19.

<sup>117</sup> Kaarenoja – Suontausta 2007, s. 245.

<sup>118</sup> HE 102/1990 vp, s. 47.

<sup>119</sup> Tuomisto 2021, s. 47–50.

<sup>120</sup> Huhtamäki – Karia 2017, s. 30.

<sup>121</sup> Kaarenoja – Suontausta 2007, s. 248.

<sup>122</sup> Aiheesta tarkemmin ks. Korhonen – Paukku 2023.

menoa korkeammalle kuin joissain poikkeuksellisissa omaisuuserissä, jotka saadaan arvostaa käypään arvoon.<sup>123</sup> Tämän vuoksi on syytä korostaa, että taseeseen merkittyjen omaisuuserien arvo voi olla huomattavasti niiden kirjanpitoarvoa suurempi going concern -tilanteessa, jossa yritys jatkaa toimintaansa. Tällöin maksukyvyistä saadaankin usein parempi kuva dynaamisella tarkastelulla, jossa tutkitaan yrityksen kykyä hankkia riittävästi tulorahoitusta toimintansa jatkamiseksi.<sup>124</sup> Tätä näkökulmaa kutsutaan myös going concern -näkökulmaksi maksuvelvoitteisiin.<sup>125</sup> Tältä osin on kuitenkin syytä selvittää virheellisten käsitysten välttämiseksi, että tilinpäätöksen going concern -tarkastelu on tyypillisesti tilikauden ylittävää,<sup>126</sup> kun taas dynaamista maksuvalmiutta tarkastellaan usein lyhyemmällä aikavälillä.

Ylivelkaisuuden arviointia yrityksessä vaikeuttaa nimenomaan going concern -arvostus. Jos omaisuuserät arvostetaan niiden tulevaisuudessa kerryttämien tuottojen perusteella, hyvinkin heikon maksukyvyn omaava yhtiö ei ole ylivelkainen. Toisaalta tällainen yhtiö olisi taseen perusteella todennäköisesti selkeästi ylivelkainen, jos going concern -olettaa ei käytettäisi ja tase-erät arvostettaisiin lyhyen aikavälin realisointiarvon perusteella. Hyvän kirjanpitotavan mukaista arvostamista ja kirjaamisajan kohtaa on korostettu ainakin ylivelkaisuuden mukaisessa arvioinnissa.<sup>127</sup> Tämä on näkemykseni mukaan hyvin vahvasti altis kritiikille erityisesti kirjaamisajankohdan osalta. Tilikauden aikaista kirjanpitoa saadaan KirjanpitoL 2:3:n mukaan tehdä laskuperusteisesti eli kirjata ne, kun niihin liittyvä veloitus tehdään. Käytännössä tällaisessa kirjanpidossa merkittävä osa tulevista veloista, kuten vero-, työeläke- ja ostovelat, eivät näy kirjanpidossa kuin suhteellisen lyhyen ajan ennen niiden erääntymistä.<sup>128</sup> Tämä taas johtaa siihen, että hyvän kirjanpitotavan mukaan tehty kirjanpito ei aina anna riittävästi informaatiota ylivelkaisuusarvion perusteena olevaan arvioon siitä, ovatko velat varoja suuremmat.

Oikeuskirjallisuudessa on myös todettu, että tilinpäätösinformaatiota voidaan käyttää maksukyvyttömyyden osoittamisessa vasta pidemmällä aikavälillä silloin, kun siitä voidaan havaita maksuvalmiuden kehittyneen negatiiviseen suuntaan.<sup>129</sup> Periaatteessa maksukyvyttömyys perustuukin

<sup>123</sup> Nykyisellään muissa kuin IFRS-tilinpäätöksissä on sallittua arvostaa käypään arvoon vain tietyt rahoitusvälineet ja sijoituskiinteistö KPL 5:2:n a–b kohdan mukaan.

<sup>124</sup> Kaarenoja – Suontausta 2007, s. 247–248.

<sup>125</sup> Hakamies 2011, s. 207.

<sup>126</sup> Korhonen – Paukku 2023, s. 8.

<sup>127</sup> Tuomisto 2021, s. 52–55.

<sup>128</sup> Eroista tarkemmin ks. Leppiniemi – Kaisanlahti 2016, s. 49–52.

<sup>129</sup> Huhtamäki – Karia 2017, s. 29.

tietyin hetken liiketaloudelliseen ennusteeseen toiminnan tulevasta kehityksestä.<sup>130</sup> Toisaalta oikeuskäytännössä on näytön arvioinnin osalta annettu merkitystä myös tiettyinä ajanhetkinä ilmenneille seurauksille, kuten maksuhäiriöille, erääntyneille veloille ja viivästyskoroille.<sup>131</sup> Ennusteen luonnetta korostaa myös se, että velallinen voidaan katsoa maksukyvyttömäksi, vaikka hän ei olisi vielä syyllistynyt maksulaiminlyönteihin.<sup>132</sup>

### 3.3 Yrityssaneerauksesta

Yrityssaneerauslaissa on myös vastaava insolvenssioikeudellinen maksukyvyttömyysmääritelmä, joka 3 §:n 3 kohdan mukaan täyttyy, kun velallinen muuten kuin tilapäisesti on kykenemätön maksamaan velkojaan niiden erääntyessä. Tämän lisäksi laissa on erillinen määritelmä uhkaavasta maksukyvyttömyydestä lain 3 §:n 4 kohdassa, jonka mukaan uhkaavalla maksukyvyttömyydellä tarkoitetaan sitä, että velallinen on vaarassa tulla maksukyvyttömäksi. Käsitettä on esitetty tulkittavaksi niin, että uhkaavan maksukyvyttömyyden alle hyväksytään matalampia todennäköisyyksiä tulevasta kyvyttömyydestä hoitaa veloitteensa kuin varsinaisessa maksukyvyttömyydessä.<sup>133</sup> Käytännössä kyseessä onkin määritelmä, jota voidaan käyttää pidemmälle menevissä ennusteissa sekä ennusteissa, joissa on suurempia epävarmuustekijöitä. Määritelmien on kuitenkin katsottu olevan lähellä toisiaan ja perustuvan suhteellisen pieniin todennäköisyyseroihin.<sup>134</sup> Osakeyhtiölakiin pohdittiin 2000-luvulla lisättävän erillinen uhkaavan maksukyvyttömyyden käsite, joka olisi sisällöltään ollut hyvin lähellä yrityssaneerlauslain käsitettä, mutta lopulta uhkaavan maksukyvyttömyyden käsitettä ei otettu käyttöön osakeyhtiöoikeudessa vaan tyydyttiin sitä lähellä olevaan maksukyvyttömyyden käsitteeseen.<sup>135</sup> Raja uhkaavan ja jo realisoituneen maksukyvyttömyyden osalta on tietoisesti jätetty ratkaistavaksi oikeuskäytännössä,<sup>136</sup> minkä vuoksi myös yrityssaneerlauslain mukaisen maksukyvyttömyyden käsite voi elää ja sen ala supistua aikaisemmasta, jos uhkaavan maksukyvyttömyyden käsite vie alaa siltä. Toisaalta lain esitöissä on nimenomaisesti todettu, että vielä edelleen maksukyvyttö-

<sup>130</sup> Tuomisto 2021, s. 50–53.

<sup>131</sup> Huhtamäki – Karia 2017, s. 29–30.

<sup>132</sup> Tuomisto 2021, s. 49–52.

<sup>133</sup> Koulu 2007, s. 85.

<sup>134</sup> Koulu 2017, luku IV.3.

<sup>135</sup> Ruohonen 2012, s. 167.

<sup>136</sup> LaVM 4/2022 vp.

män yrityksen tapauksessa vaihtoehto on yrityssaneeraus tai konkurssi ja että näiden lakien maksukyvyttömyyskäsitteitä tulisi jatkossakin arvioida samalla tavalla.<sup>137</sup> Tämä ei kuitenkaan välttämättä vaikuta muun lain-säädännön maksukyvyttömyyskäsitteiden tulkintaan.

Hakamiehen näkemyksen mukaan jo tämän yrityssaneerauslaissa uhkaavan maksukyvyttömyyden aikana osakeyhtiölain mukainen varojen-jako olisi kiellettyä.<sup>138</sup> Sinänsä tällainen tulkinta on perusteltavissa johdon huolellisuusvelvoitteella ja sääntelyn tulkinalla velkojien intressin eduksi. Uhkaavassa maksukyvyttömyydessä on esitetty, että sen osalta voitaisiin käyttää pessimistisempiä ennusteita tulevaisuuden tapahtumista eikä normaali-odotuksia.<sup>139</sup> Osakeyhtiön varojenjaon osalta voitaisiinkin perustellusti todeta, että osakeyhtiön tapauksessa tulee suhtautua pidättyväisesti varojenjako tilanteessa, jossa odotettua heikomman ennusteen toteutuminen johtaa siihen, että yhtiö ei kykene selviytymään kaikista velvoitteistaan. Toisaalta asiassa on syytä korostaa kirjallisuudessa todettua, että useiden pienten ja keskisuurten yritysten ollessa kyseessä maksukyvyttömyyden uhka on lähes aina olemassa, jos tarkasteluväli on riittävän pitkä.<sup>140</sup> Osakeyhtiölain maksukykyisyydestä ei ole kuitenkaan tarkoitettu tulkittavaksi niin, että se estäisi varojen jakamisen pienistä yhtiöistä, joissa maksukyky on pysyvästi suhteellisen heikko. Sinänsä tämä pohdinta osakeyhtiöoikeudellisen maksukyvyttömyyden käsitteestä voidaan usein ohittaa sillä, että varojenjako voidaan katsoa osakeyhtiölain vastaiseksi myös siksi, että jako aiheuttaa maksukyvyttömyyden.

Maksukyvyttömyyden uhan ollessa olemassa varojen jakaminen lisää tavallisesti aina maksukyvyttömyyden riskiä paitsi tilanteissa, joissa jaettujen varojen määrä on merkityksetön verrattuna velvoitteiden määrään. Esimerkiksi tilanteessa, jossa yrityksen maksukyvyyn uhkana on mahdollinen miljoonan euron luottotappio, joka on tarkoitettu käytettäväksi 0,8 miljoonan euron alihankintalaskujen maksamiseen, esimerkiksi 10 000 euron varojenjaon tuskin voidaan katsoa olevan kausaalisuhteessa maksukyvyttömyyteen niin, että jaon voitaisiin katsoa osakeyhtiölain sanamuodon mukaisesti aiheuttavan maksukyvyttömyyden. Tällöin varojenjaon sallittavuus osakeyhtiöoikeudellisesti ratkeaa sen mukaisesti, onko yhtiö ollut maksukyvytön jakohetkellä vai ei.

Hakamies perustelee osakeyhtiölain maksukyvyttömyydestin mukaisen varojenjako kiellon ulottuvan jo yrityssaneerusalain uhkaavan maksu-

<sup>137</sup> HE 238/2021 vp, s. 118.

<sup>138</sup> Hakamies 2011, s. 220.

<sup>139</sup> Koulun 2007, s. 86.

<sup>140</sup> Koulun 2017, luku IV.3.

kyvyttömyyden ajalle sillä perusteella, että ei voida pitää perusteltuna, että yhtiö voi tässä vaiheessa jakaa varojaan velkojensa vahingoksi.<sup>141</sup> Tältä osin Hakamiehen argumentaatioon on helppo yhtyä, kun tarkastellaan sääntelyn tarkoitusta: osakeyhtiöoikeudellisen maksukykyisyystestin tarkoitus on nimenomaan suojata velkojia ja osakeyhtiön maksunsaantijärjestystä. Saneerausmenettelyn tavoitteena taas on säilyttää taloudellista arvoa ja välttää konkurssia.<sup>142</sup> Sinänsä taloudellisen arvon säilyminen koituu osin myös velkojien hyväksi, mutta voitaneen perustellusti sanoa, että lähtökohtaisesti tästä suuremman hyödyn saavat osakkeenomistajat, joille yrityksen taloudellinen lisäarvo kuuluu kokonaan siltä osin kuin se ei kulu velkojen suoritukseen. Yrityssaneerauksessa onkin jossain määrin intressien vastakkaisuutta velkojien ja osakkeenomistajien välillä.<sup>143</sup> Toisaalta säännösten sanamuodon mukainen tulkinta puoltaisi sitä, että kun yrityssaneerauslain mukaisesti yritystä uhkaa maksukyvyttömyys, ei yritys vielä ole osakeyhtiölain mukaisesti maksukyvytön. Tämän argumentin heikkous piilee siinä, että sama käsite ei tarkoita samaa eri laeissa tai välttämättä edes saman lain sisällä. Kun maksukyvyttömyyden käsitteessä on myös vastaavaa eroa, esimerkiksi rikoslaissa sama käsite tarkoittaa eri asiaa eri tunnusmerkistöissä,<sup>144</sup> ei sanamuodon mukaisuudelle voi tässä argumentaatioissa antaa suurta painoarvoa.

Ruohosen näkemyksen mukaan yrityssaneerauslain maksukyvyttömyyskäsitteen tulkinta ja arviointi ovat lähellä osakeyhtiöoikeudellista arviointia, erityisesti molempien korostuneen ennusteluonteen vuoksi.<sup>145</sup> Saneerauksen osalta on myös esitetty, että maksukyvyttömyys täytyisi jo riittävän korkeasta riskistä siitä, että velallinen ei kykenisi maksamaan tulevia velkojaan niiden erääntyessä.<sup>146</sup> Yrityssaneerauslain 7 §:n 1 momentissa on kuitenkin saneeraukselle asetettu edellytys, jota vertaamalla maksukyvyttömyyteen saadaan käsitteen sisällöstä lisätietoa:

”Perusmuotoista saneerausmenettelyä ei voida aloittaa, jos:

1) velallinen on maksukyvytön ja on todennäköistä, että maksukyvyttömyyttä ei saneerausohjelman avulla voida poistaa tai että sen uusiutumista ei voida torjua muuten kuin lyhytaikaisesti; – –”

<sup>141</sup> Hakamies 2011, s. 220.

<sup>142</sup> Koulu 2007, s. 1.

<sup>143</sup> Koulu 2017, luku IV.6.

<sup>144</sup> Kukkonen 2018, s. 112–113. Näin myös Ruohonen 2012, s. 173–174.

<sup>145</sup> Ruohonen 2012, s. 167.

<sup>146</sup> Koulu 2007, s. 84–87.

Tätä korjauskelvottoman maksukykyisyyden käsitettä on oikeuskäytännössä sovellettu tyypillisesti niissä tilanteissa, joissa yrityksellä ei liiketoimintamallin tai jonkin ulkoisen syyn vuoksi ole edellytyksiä hankkia tulevaisuudessa sellaista tulovirtaa, että se kattaisi liiketoiminnasta aiheutuvat kulut ja uusien velkojen lyhennykset.<sup>147</sup> Tässä arvioinnissa huomioitaviksi seikoiksi on esitetty kirjallisuudessa hyvin yleisluonteisia asioita, kuten kansantalouden ja toimialan yleinen tila sekä yrityksen kilpailutilanne.<sup>148</sup>

## 4 RIKOSOIKEUS

Tämän kirjoituksen kannalta relevantti rikoslain maksukyvyttömyyden käsite esiintyy velallisen epärehellisuuden tunnusmerkistössä RL 39:1:ssä. Velallisen epärehellisuuden tunnusmerkistön yksi osa on, että velallisen menettely aiheuttaa maksukyvyttömäksi tulemisen tai maksukyvyttömyyden oleellisen pahenemisen. Rikosoikeudessa maksukyvyttömyyden tarakan ajankohdan määrittäminen ei usein ole tarpeellista vaan keskeinen arviointi kohdistuu siihen, onko tietty vararikko tehty maksukyvyttömyysaikana vai onko tietty teko aiheuttanut maksukyvyttömyyden.<sup>149</sup> Maksukyvyttömyys voi velallisen epärehellisuuden tapauksessa kestää hyvinkin pitkiä aikoja erityisesti silloin, kun yrityksellä on piileviä vastuita, joista velkoja ei tiedä, esimerkiksi piilevää verovelkaa virheellisesti annettujen veroilmoitusten vuoksi.<sup>150</sup> Käytännössä usein arvioitavaksi jää, onko jokin toimi aiheuttanut velalliselle kyvyttömyyden maksaa veloitteita niiden erääntyessä tai pahentaako tällainen toimi mainittua kyvyttömyyttä.<sup>151</sup>

Maksukyvyttömyys otettiin rikoslakiin jo kokonaisuudistuksessa vuonna 1990, siis ennen insolvenssioikeudellisen maksukyvyttömyyskäsitteen käyttöönottoa.<sup>152</sup> Maksukyvyttömyyden kuvattiin tällöin olevan tila, jossa velkojien edut tarvitsevat rikosoikeudellista suojaa.<sup>153</sup> Kirjallisuudessa on korostettu, että elinkelvottomuus tulee erottaa maksukyvyttömyydestä.<sup>154</sup> Tämä on käsitteellisesti mielenkiintoinen erotus, koska elinkelvottomuus tarkoittaa lähtökohtaisesti sitä, että maksukyvyttömyyttä jonain tulevai-

<sup>147</sup> Koskinen-Vaara 2022, s. 239–240.

<sup>148</sup> Koulou 2007, s. 95.

<sup>149</sup> Kukkonen 2018, s. 104–105.

<sup>150</sup> Hakamies 2011, s. 182.

<sup>151</sup> Kukkonen 2018, s. 113–114.

<sup>152</sup> Laki rikoslain muuttamisesta (769/1990).

<sup>153</sup> HE 66/1988 vp, s. 158.

<sup>154</sup> Kukkonen 2018, s. 111.

suuden hetkenä voidaan pitää varmana, jos toimintaa jatketaan ja yrityksen velat ylittävät sen varat. Tältä osin elinkelvottomuus eroaakin maksukyvyttömyydestä lähinnä siinä, että tarkasteluhetken varojen realisointiarvo ylittää velkojen arvon. Kun elinkelvottoman yrityksen velat ylittävät varat eikä tilanteeseen ole tiedossa pysyvää tai tilapäistä muutosta, voidaan perustellusti katsoa lähes kaikkien varoja vähentävien tai vastuita lisäävien tekojen olevan velkojien etuja loukkaavia, koska tällöin myös liiketoiminnan jatkuminen loukkaa velkojien oikeuksia.

Hallituksen esityksessä maksukyvyttömyydestä käytettiin lähes samalaista määritelmää kuin insolvenssioikeudessa: ”Maksukyvyttömyydellä tarkoitetaan tilannetta, jossa velallinen ei pysty täyttämään erääntyneitä velvoitteitaan kohtuullisessa ajassa.”<sup>155</sup> Oikeuskirjallisuudessa on myös viitattu, että vaikka rikosoikeus ei sisällä legaalimääritelmää maksukyvyttömyydestä, sisältyy tällainen insolvenssioikeudelliseen sääntelyyn.<sup>156</sup> Toisaalta rikosoikeudellisessa kirjallisuudessa on käytetty myös erillistä määritelmää maksukyvyttömyydestä: ”Maksukyky on se erotus, joka muodostuu kohdistettaessa velallisen maksuihin käytettävissä olevat varat ja kassatulot tiettyä ajanjaksona samana ajanjaksona erääntyviin maksuvelvoitteisiin, joita ovat kyseisen ajanjakson kassamenot sekä ajanjaksolla erääntyvät velat ja vastuut”.<sup>157</sup> Rikosoikeudellisessa kirjallisuudessa on esitetty myös maksukyvyttömyyden rajaamista vain olennaisiin velvoitteisiin, koska epäolennaisten velvoitteiden laiminlyönti ei välttämättä vielä tarkoita maksukyvyttömyyttä.<sup>158</sup> Kirjallisuudessa on tosin esitetty toisenlasiakin kantoja ja katsottu, että säännöstä voisi perustellusti tulkita myös niin, että myös vähäisten velvoitteiden laiminlyönti tarkoittaa maksukyvyttömyyttä, jos yritys asetetaan konkurssiin näiden vuoksi.<sup>159</sup> Käytännössä kuitenkin maksukyvyttömyysarvio on ennuste, jolle voidaan tiettyinä päätöksentekohetkenä laskea todennäköisyys, ja todennäköisyyden ollessa selkeästi mutta ei merkittävästi alle 100 %, esimerkiksi 30–50 %, voidaan pitää perusteltuna tulkintana sitä, että vähäisten velvoitteiden laiminlyönnin ei välttämättä voida katsoa vielä tarkoittavan maksukyvyttömyyttä, vaikka nämä velvoitteet olisivat hoitamatta vielä konkurssihetkelläkin. Tältä osin jotain tulkinta-apua voidaan saada kielletyn riskin opista, jossa punnitaan velkojien intressin näkökulmasta aiheutuvaa hyötyä sekä heille aiheutuvaa riskiä

<sup>155</sup> HE 66/1988 vp, s. 162.

<sup>156</sup> Tapani – Hyttinen 2023, s. 835–836.

<sup>157</sup> Hakamies 2022, s. 1330.

<sup>158</sup> Kukkonen 2018, s. 104–106.

<sup>159</sup> Hakamies 2011, s. 183–184.

siten, että mitä enemmän teko vaarantaa velkojien intressejä, sitä todennäköisemmin siitä tulisi pidättäytyä.<sup>160</sup>

Tulkinta-apua käsitteen sisällöstä saadaan siitä, että vuoden 1990 tunnusmerkistössä käytettiin erillistä tunnusmerkistön osaa siitä, että velallisen teot ajoittuvat taloudelliseen kriisitilanteeseen. Tämä tila määritettiin hallituksen esityksessä niin, että hän voi tällöin olettaa tekojensa voivan vahingoittaa velkojien etuja.<sup>161</sup> Tällä pyrittiin sallimaan liiketoiminnassa otettavia riskejä siten, että sellaisia tekoja ei pidettäisi rangaistavina, joiden ei tekohetken taloudellisen tilan perusteella tulisi vahingoittaa velkojien etuja.<sup>162</sup> Myöhemmin lainmuutoksen esitöissä todettiin, että oikeuskäytännössä taloudellista kriisitilannetta ja maksukyvyttömyyttä oli käytetty synonyymeina eikä termillä ”taloudellinen kriisitilanne” ole ollut itsenäistä sisältöä.<sup>163</sup> Tämän lisäksi ongelmana nähtiin, että kriisitilanneedellytys soveltui huonosti sellaisiin tekoihin, joissa maksukyvyttömyys aiheutettiin kertarysäyksellä, jolloin tekohetkellä sinänsä ei ollut taloudellista kriisitilannetta.<sup>164</sup> Tästä syystä taloudellisen kriisitilanteen vaatimus poistettiinkin laista vuonna 2003.<sup>165</sup>

Kirjallisuudessa on korostettu likvidien varojen merkitystä maksukyvyyn arvioinnissa: näitä tulee tarkastella sekä dynaamisesti huomioiden tulevaisuudessa kertyvät rahavarat ja näiden suhde erääntyviin velvoitteisiin että staattisesti käsitellen varojen ja velkojen suhdetta tiettyä ajankohtana.<sup>166</sup> Tältä osin on aiheellista huomioida myös kirjanpidon ulkopuolisia velvoitteita sekä taseen ulkopuolisia vastuuta, kuten piilevää verovelkaa, joka johtuu virheellisistä veroilmoituksista.<sup>167</sup> Tällaista velkaa voidaan kutsua latentiksi velaksi, joka kattaa ehdollisia ja tulevia velkoja, joista ehdolliset velat tulisi joidenkin arvioiden mukaan huomioida maksukyvyttömyysarviossa, jos niiden peruste on olemassa tarkasteluhetkellä.<sup>168</sup> Tätä lähestymistä voidaan myös kritisoida siitä näkökulmasta, että moni ehdollinen velka, kuten ympäristövastuu, realisoituu vasta maksukyvyttömyystilanteessa, kun yritys ei selviä lakisääteisistä velvoitteistaan. Kirjallisuudessa on myös korostettu tiettyjen taloudellisten tunnuslukujen merkitystä maksukyvyttömyysarviolle, ja tällaisia ovat ylivelkaisuus, kannattavuus ja

<sup>160</sup> Hakamies 2011, s. 192.

<sup>161</sup> HE 66/1988 vp, s. 162.

<sup>162</sup> HE 66/1988 vp, s. 163.

<sup>163</sup> HE 53/2002 vp, s. 9.

<sup>164</sup> Kukkonen 2018, s. 104–105.

<sup>165</sup> HE 53/2002 vp, s. 23.

<sup>166</sup> Tapani – Hyttinen 2023, s. 835–836.

<sup>167</sup> Hakamies 2022, s. 1330.

<sup>168</sup> Kähkönen 1998, s. 95.

vakavaraisuus.<sup>169</sup> Korkein oikeus on myös ratkaisukäytännössään todennut suhteellisen yksiselitteisesti, että epälikvidien ja jopa epäkuranttien lähipiirilainojen antaminen on tunnusmerkistössä tarkoitettua varojen luovuttamista.<sup>170</sup>

Tunnuslukujen osalta on korostettu, että ne tulee tehdä oikaistusta tilinpäätöksestä, jotta tilinpäätöksestä saadaan eliminoitua johdon tekemiä harkinnanvaraisia ratkaisuja. Tältä osin Reima Kukkonen on maininnut esimerkkeinä harkinnanvaraisista ratkaisuista poistot, aliarvostukset ja arvonorotukset.<sup>171</sup> Kirjanpitolaissa sallitaan arvonorotuksia ainoastaan maa- tai vesialueisiin sekä tiettyihin arvopapereihin, minkä lisäksi sijoituskiinteistöt voidaan arvostaa käypään arvoon. Käytännössä arvonorotukset ovat kuitenkin hyvin tiukasti rajattu poikkeus kirjanpitolain pääsäännöstä,<sup>172</sup> minkä vuoksi niitä voidaan soveltaa oikein tehdyssä kirjanpidossa hyvin harvoin. Aliarvostukset sen sijaan eivät ole tyypillinen tilinpäätösoikeudellinen ongelma, koska kirjanpito määrittää hyvinkin tiukasti enimmäisarvoja, miten tietyt erät voidaan esittää taseessa. Poistosuunnitelmaa muuttamalla voidaan sinänsä muokata tilinpäätöstä, mutta poistosuunnitelmaa voidaan muuttaa vain väliaikaisesti poistoerolla, mikä saa taloudellisen aseman näyttämään todellista heikommalta vähentämällä yhtiön varoja enemmän kuin mitä suunnitelman mukaisissa poistoissa.<sup>173</sup> Taloudellisen tilanteen esittäminen todellista heikompana ei sinänsä välttämättä ole niin relevanttia maksukyvyttömyysarvioista kuin johdon itsensä näkökulmasta, koska tyypillisesti johto ja omistajat pyrkivät osoittamaan maksukykyisyyden ja velkojat sekä syyttäjät yhtiön olleen maksukyvyttö. Näiltä osin oikein tehdyn tilinpäätöksen osalta taseeseen tehdyt oikaisut eivät näkemykseni mukaan ole kovinkaan merkityksellisiä. Toki tässä kirjoituksessa muualla käsittelemäni jatkuvuusolettaman oikaisu voi joissain tilanteissa olla tarpeen, jos jatkuvuusolettaman käyttäminen itsessään tietyllä hetkellä on kyseenalaista.

Näkemykseni mukaan keskeiset oikaisut tilinpäätökseen tulee tehdä pikemminkin kannattavuuteen ja intressiyhtiövaroihin ja -velkoihin. Kannattavuusoidkaisuut voivat liittyä erityisesti omistajan ali- tai ylisuureen palkkaan sekä intressiyhtiöiden väliseen laskutukseen. Kriisiyhtiöissä voi usein käydä niin, että lähipiiriyhtiöt ja omistaja ”rahoittavat” toimintaa jättämällä perimättä tiettyjä suoritteita kriisiyhtiöltä, mikä voi näkyä erityisesti

<sup>169</sup> Tapani – Hyttinen 2023, s. 835–836.

<sup>170</sup> KKO 2021:134.

<sup>171</sup> Kukkonen 2018, s. 110–112.

<sup>172</sup> Leppiniemi – Kaisanlahti 2016, s. 252–258.

<sup>173</sup> Rekola-Nieminen 2021, s. 143–147.

henkilöomisteisissa yhtiöissä maksettujen palkkojen pienentymisenä. Tätä osin kriisiaikana kannattavuus voi näyttäytyä todellista parempana näiden ”haamukulujen” vuoksi. Tämän lisäksi intressiyhtiöille ja omistajalle voi syntyä piilevää velkaa näistä suoritteista, mitä ei vielä ole merkitty kirjanpitoon. Kirjanpidon luotettavuutta kannattavuuden arvioinnissa on kritisoitu kirjallisuudessa melko paljon siihen liittyvien reliabiliteetti-ongelmien vuoksi.<sup>174</sup>

Kannattavuuden merkitystä maksukyvyttömyyden arvioinnissa on korostettu, koska kannattavan yrityksen liiketoiminnan kassavirrat auttavat velvoitteiden hoitamista ja koska kannattavan yrityksen on tyypillisesti mahdollista saada lisärahoitusta.<sup>175</sup> Kannattavuus tarkoittaa myös sitä, että yrityksen menot on uhrattu sellaisella tavalla, joka tuottaa velkojille ja osakkeenomistajille jaettavaa tuottoa tulevaisuudessa.<sup>176</sup> Liikevoiton ja tilikauden tuloksen osalta on kuitenkin aiemmin toteamallani tavalla keskeistä tarkastella liikevoiton lisäksi sitä, onko yrityksen liiketoiminnan rahavirta positiivinen. Myös Ruohonen on kiinnittänyt huomiota siihen, että tilikauden tuloksesta johdettava kannattavuus sisältää myös tiettyjä tuleviin tuotto-odotuksiin liittyviä ennusteluontoisia kirjauksia eli kulujen aktivointeja.<sup>177</sup> Yleisesti ottaen nämä asettuvat suhteellisen lähelle toisiaan ainakin pidemmällä aikavälillä, mutta erityisesti lyhyellä aikavälillä tarkasteltaessa taseeseen tehtävät aktivoinnit, poistot ja arvonalentumiset voivat tarkoittaa, että tilikauden tulos ja liiketoiminnan rahavirta eroavat toisistaan ja ovat jopa etumerkiltään erilaisia. Erityisen suuri tällainen riski on toiminnassa, jossa tehdään useita tulevaisuuden tuotto-odotuksiin perustuvia aktivointeja tilanteessa, jossa jatkuvuusolettaman käyttäminen tilinpäätöksessä on alun alkaen kyseenalaista. Näissä tilanteissa myös tuloslaskelma menettää merkitystään, koska toisin kuin rahoituslaskelma se laaditaan jatkuvuusolettamalla siten, että kuluiksi ei kirjata sellaisia eriä, joiden odotetaan synnyttävän tulevaisuudessa tuottoa. Kirjallisuudessa onkin esitetty kassavirtalaskelmaa yhtenä työkaluna dynaamisen maksuvalmiuden arvioimisessa, koska tämän perusteella voidaan arvioida yrityksen liiketoiminnan tuottamia kassavirtoja ja sitä, miten ne riittävät rahoitusvelvoitteiden hoitamiseen.<sup>178</sup>

Vastaava kassavirtaperusteinen lähestyminen on omaksuttu myös oikeuskäytännössä ratkaisussa KKO 2020:101. Tapauksessa korkein

<sup>174</sup> Kähkönen 1998, s. 82–83.

<sup>175</sup> Kukkonen 2018, s. 105–106.

<sup>176</sup> Kähkönen 1998, s. 82–83.

<sup>177</sup> Ruohonen 2012, s. 150.

<sup>178</sup> Kukkonen 2018, s. 106–108.

oikeus totesi perusteluidensa kohdassa 12 näin: ”Maksukyvyttömyyden arviointi perustuu yhtiön rahavirtoihin. Huomioon otetaan velallisen maksuvalmius tekoajankohtana ja se, miten velallisen maksuvalmiuden on tuolloin voitu odottaa kehittyvän myöhemmin erääntyvien ja todennäköisesti aiheutuvien maksuvelvoitteiden sekä todennäköisesti odotettavissa olevien liiketoiminnan tulojen, omaisuuden myyntitulojen ja uuden lainanoton perusteella.” Myös perusteluiden kohdassa 14 todetaan seuraavasti: ”Tuloksen perusteella tarkasteltuna kannattavakin yhtiö voi ajautua maksuvalmiuskriisiin, jos tuottavan liiketoiminnan positiivinen rahavirta käytetään tuottamattomiin tai yhtiön velkojen erääntymiseen nähden pitkän ajan kuluttua tuloa tuottaviin investointeihin. Kannattava yhtiö voi joutua uhkaavaan maksukyvyttömyystilaan myös, jos sen varoja jaetaan ilman liiketaloudellisesti perusteltua syytä yhtiön ulkopuolelle tai yhtiö ottaa maksuvalmiuteensa nähden suuria määriä liiketoimintansa kannalta perusteettomia velvoitteita vastattavakseen.” Korkeimman oikeuden ratkaisu korostaa nimenomaisesti liiketoiminnan, investointien ja rahoituksen rahavirtojen merkitystä maksukyvyttömyysarviossa.

Vaikka edellä kuvatut tunnusmerkit eivät sinänsä kuvaa kuin yrityksen maksukykyä tietyllä hetkellä, hyödynnetään niitä käytännössä usein maksukyvyttömyysarviossa jälkikäteen. Tällaisen jälkikäteen tapahtuvan tunnusmerkien ja -lukujen käytön on korostettu edellyttävän yrityksen liiketoiminnan ymmärtämistä.<sup>179</sup> Tältä osin on kuitenkin perusteltua esittää kysymys siitä, kuinka käyttökelpoinen tällainen liiketoiminnan ymmärtämiseen perustuva arviointitapa on käytännön lainsoveltamisessa. Toisaalta myös muut maksukyvyttömyysarviointit edellyttävät samaa liiketaloudellista arviota johtuen niiden avoimesta kirjoittamistavasta.<sup>180</sup> Käytännössä maksukyvyttömyyden osalta onkin runsaasta systematisoinnista huolimatta todettua, että kyse on lopulta kuitenkin kasuistisesta yksittäistapauksia koskevasta kokonaisarviointista.<sup>181</sup>

Myös rikosoikeudellisessa arviossa sekä taseeseen että tuloslaskelmaan suhtaudutaan kriittisesti maksukyvyttömyysarvion työkaluna, koska ne antavat arvostussyistä vain viitteitä yrityksen likviditeetistä lyhyellä aikavälillä.<sup>182</sup> Näistä tunnusluvuista viimeinen, vakavaraisuus, mitataan tyypillisesti omavaraisuusasteen kautta eli vertaamalla oman pääoman osuutta kokonaispääomaan.<sup>183</sup> Tämä oman pääoman osuus ei kuitenkaan arvos-

<sup>179</sup> Hakamies 2022, s. 1332.

<sup>180</sup> OM 2009, s. 62.

<sup>181</sup> Kukkonen 2018, s. 107.

<sup>182</sup> Hakamies 2022, s. 1331–1334.

<sup>183</sup> Kallunki 2014, s. 218–219.

tamisiongelmiä vuoksi anna aina kovinkaan tarkkaa kuvaa yrityksen kyvystä huolehtia tulevista velvoitteistaan, ja pelkästään pääomarakenteen perusteella tehtävissä johtopäätöksissä voi olla merkittäviä ongelmia.<sup>184</sup> Toisaalta velallisen rikoksia käsittelevässä kirjallisuudessa on korostettu sitä, että vakavaraisuus kuvaa yrityksen pitkän aikavälin kykyä selviytyä velvoitteistaan.<sup>185</sup> Käytännössä omavaraisuusaste onkin perinteisesti korreloinut hyvin yrityksen likviditeetin kanssa.<sup>186</sup> Sinänsä toki voidaan pitää lähtökohtana, että vakavaraisuudesta yhtiöstä velkojat saavat saamisensa todennäköisemmin takaisin, minkä vuoksi tällaisella yhtiöllä on käytössään myös lisärahoitusmahdollisuuksia.<sup>187</sup> Kirjallisuudessa on jopa esitetty, että negatiivinen omavaraisuus eli oman pääoman negatiivisuus olisi yksi mahdollinen indisio maksukyvyttömyydestä.<sup>188</sup> Sinänsä oman pääoman negatiivisuus kertoo välillisesti jotain kannattavuudesta sekä yrityksen omistajien halukkuudesta rahoittaa toimintaa, mutta näkemykseni mukaan tämä soveltuu lähinnä välilliseksi mittariksi pitkän aikavälin kannattavuudesta sekä omistajien rahoitushalusta. Sitä ei siis voida pitää niinkään itsenäisenä tunnusmerkkinä, jonka avulla voitaisiin arvioida maksukyvyttömyyttä. Sinänsä toki, jos olettamana on oikein laadittu going concern -tilinpäätös ja oma pääoma on merkittävästi positiivinen, maksukyvyttömyyttä voidaan pitää kestoltaan lähtökohtaisesti tilapäisenä, koska yhtiön taseessa olevat omaisuuserät tulevat tällöin kerryttämään niiden kirjanpitoarvoa vastaavan rahamäärän. Oman pääoman ollessa positiivinen tämä rahamäärä kattaa silloin yhtiön velat, jos tulevia tappioita ei synny.

Going concern -tilinpäätöksen osalta mielenkiintoinen lisäkysymys on sen suhde velallisen epärehellisyuden tekotapaan, jossa tappiollista liiketoimintaa jatketaan liian pitkään. Tässä teko tavassa liiketoiminnan jatkaminen muuttuu rangaistavaksi silloin, kun se lisää yrityksen velvoitteita ja kuluttaa varoja eikä tilanteen paranemista voida enää pitää todennäköisenä.<sup>189</sup> Tältä osin maksukyvyttömyys, jonka aikana voi syyllistyä rangaistavaan velallisen rikokseen, ulottuneekin niin pitkälle taaksepäin kuin toiminnan tappiollisuus on ollut selvää.

Vakavaraisuus kuvaakin yrityksen pitkän aikavälin kykyä vastata velvoitteistaan going concern -tilanteessa, jossa omaisuutta käytetään tulojen

<sup>184</sup> Salmi 2020, luku 6.4.

<sup>185</sup> Kukkonen 2018, s. 104–105.

<sup>186</sup> Kallunki 2014, s. 218–219.

<sup>187</sup> Ruohonen 2012, s. 152–153.

<sup>188</sup> Kukkonen 2018, s. 108–110.

<sup>189</sup> Hakamies 2011, s. 185–188.

tuottamiseen tulevaisuudessa eikä likvidoida omaisuutta heti.<sup>190</sup> Omavaraisuuden osalta on kuitenkin syytä korostaa, että going concern -periaatteen mukainen tasearvostus ja siihen liittyvä vakavaraisuuden ”superpositio” aiheuttavat tilanteen, jossa tunnusluvun tulkinta vaikuttaa tunnusluvun arvoon. Tämä tarkoittaa, että yritys voi olla hyvinkin vakavarainen, jos tase-erien arvostus perustuu jatkuvuusolettaman mukaisesti niiden tulevaisuudessa tuottamiin kassavirtoihin. Jos jatkuvuusolettamaa ei voida noudattaa, voi yrityksen vakavaraisuuskin romahtaa, koska monet omaisuus-erät eivät ehdi kerryttää niiden tasearvon mukaista arvoa ennen yrityksen toiminnan päättymistä. Vaikka omaisuusarvon arvostus ei perustuisikaan sen tuottamiin kassavirtoihin jatkuvassa liiketoiminnassa vaan sen suunniteltuun realisointiarvoon, voi tämä arvo silti erota sen todennäköisestä realisaatioarvosta kriisitilanteessa. Kriisitilannerealisoinnissa tyypillistä on, että maksuvaikeuksissa oleva taho ei pysty neuvottelemaan myytävästä omaisuudesta käypää hintaa<sup>191, 192</sup>

Lähtökohtaisesti ylivelkaisuus ei vielä tarkoita maksukyvyttömyyttä, vaikkakin se voi olla yksi indikaatio siitä, että tulorahoitus ei ole riittävää.<sup>193</sup> Kirjallisuudessa on myös huomautettu, että maksukyvytön yritys ei välttämättä ole ylivelkainen, jos lyhyen aikavälin vastuut ylittävät kassavarat merkittävästi.<sup>194</sup> Ylivelkaisuuden osalta kirjallisuudessa taas on annettu varoista näyttöarvoa ylivelkaisuudelle maksukyvyttömyyden alkuaikana arvioitaessa.<sup>195</sup> Kukkonen on esittänyt, että maksukyvyttömyyttä voitaisiin tarkastella seuraavilla käsitteillä: 1) velallisen maksuvalmius/maksukyvyttömyys, 2) vakavaraisuus/ylivelkaisuus ja 3) kannattavuus/tappiollisuus.<sup>196</sup> Sinänsä nämä käsitteet ovat jossain määrin maksukyvyttömyyden sisältöä avaavia, vaikkakin ensimmäinen käsitepari sisältää kehäpäätelmän siitä, että rikoslain mukaista maksukyvyttömyyttä arvioitaisiin jonkin muun maksukyvyttömyyskäsitteen valossa. Tältä osin Kukkonen myöhemmin samassa teoksessa esittämä malli vaikuttaisi ole-

<sup>190</sup> Ruuhonen 2012, s. 152.

<sup>191</sup> Tältä osin huomautan, että käyvän arvon käsitettä käytetään tyypillisesti varsin väljästi erityisesti insolvenssoikeudellisessa kirjallisuudessa. Esimerkiksi Koulu (2017, luku II.3) toteaa ylivelkaisuuden arvioinnista seuraavasti: ”Periaatteessa varojen käypä arvo on ratkaiseva, joten velallisen käyttämiä kirjanpitoarvoja ei saa käyttää.” Hyvän kirjanpitoarvon mukaisesti tilanteessa, jossa käypä arvo on kirjanpitoarvoa alempi, tulee kirjanpitoarvo alentaa varojen käypään arvoon. Hyvän kirjanpitoarvon mukaisesti käypä arvo voikin erota kirjanpitoarvosta ainoastaan siten, että kirjanpitoarvo on käypää arvoa pienempi.

<sup>192</sup> Kukkonen 2018, s. 106–107.

<sup>193</sup> Kukkonen 2018, s. 104–105.

<sup>194</sup> Kähkönen 1998, s. 94–95.

<sup>195</sup> Hakamies 2022, s. 1330–1331.

<sup>196</sup> Kukkonen 2018, s. 105–106.

van soveltuvampi kuvaamaan maksukyvyttömyyttä; tämän esitystavan mukaan maksukyvyttömyys on kolmio, jonka kulmissa ovat kannattavuus, vakavaraisuus ja maksuvalmius.<sup>197</sup> Tapio Laakso ynnä muut ovat kutsuneet tätä ”yrityksen terveyskolmioksi”.<sup>198</sup> Samaa ajatusta on esittänyt Kähkönen jo vuonna 1998, jolloin hän tosin liitti vakavaraisuuden myös ylivelkaisuuteen eikä vain maksukyvyttömyyteen.<sup>199</sup>

Kannattava yritys ei lähtökohtaisesti päädy maksukyvyttömäksi, jos sen vastuut eivät lyhyellä aikavälillä ylitä sen käytössä olevia resursseja hoitaa näitä vastuita. Tältä osin maksuvalmius ja vakavaraisuus kuvaavatkin yrityksen lyhyen aikavälin kykyä selvitä velvoitteistaan. Sinänsä en täysin yhdy Kukkosen arvioon siitä, että yritys voisi kaatua yksinään huonoon maksuvalmiuteen tai vakavaraisuuteen, jos se vain on kannattava. Oman pääoman osuuden kautta mitattava vakavaraisuus ei johda konkurssiin ennen kuin velkojen erääntyminen alkaa lähestyä ja ne vaikuttavat maksuvalmiuteen. Toisaalta heikko maksuvalmius itsessään voidaan velallisen epärehellisuyttä arvioitaessa huomioida siten, että heikon maksuvalmiuden aikana ollaan uhkaavan maksukyvyttömyyden tilassa, jolloin tehtyjen toimien rikosoikeudellista hyväksyttävyyttä voidaan arvioida.<sup>200</sup> Sinänsä heikko vakavaraisuus itsessään voi tarkoittaa maksukyvyttömyyden täyttymistä, jos yrityksen kannattavuuden ja velkojen välillä on sellainen epäsuhta, että on selvää, että yritys ei kykene mitenkään hoitamaan velvoitteitaan tulorahoituksella edes pitkällä aikavälillä. Toki perinteisen yrityksen teorian mukaisesti tällainen rahoituskulut kattava yritys voisi lisärahoituksella ratkaista mainitun kaltaiset ongelmat, mutta käytännön pk-yrityksen-  
tässä tämä on vähintäänkin haastavaa.<sup>201</sup>

Velallisen rikosten tunnusmerkistöjen sitominen maksukyvyttömyyteen tarkoitettiin mahdollistamaan tulkinta, jolla erilaiset velkojen kannalta haitalliset ja kriminaalipoliittisesti ei-hyväksyttävät asiat saataisiin saman tunnusmerkistön alle.<sup>202</sup> Maksukyvyttömyyden ja maksukyvyttömyysmenettelyn, kuten konkurssin, keskeinen suhde katkaistiin rikoslain muutoksella 1990, vaikka niiden todettiin liittyvän usein toisiinsa jatkossakin.<sup>203</sup> Käytännössä velallisen rikokset eivät yleensä tule kuitenkaan ilmi ilman insolvenssimenettelyä juuri koskaan, minkä vuoksi näiden välillä on

<sup>197</sup> Kukkonen 2018, s. 109–110.

<sup>198</sup> Laakso ym. 2010, s. 39.

<sup>199</sup> Kähkönen 1998, s. 80–81.

<sup>200</sup> KKO 2020:101, perusteluiden kohta 22.

<sup>201</sup> Kähkönen 1998, s. 88.

<sup>202</sup> Hakamies 2022, s. 1329–1330.

<sup>203</sup> HE 66/1988 vp, s. 158.

yhä vahva käytännön sidonnaisuus.<sup>204</sup> Rikosoikeudessa omaksuttiin myös muuta lainsäädäntöä joustavampi maksukyvyttömyyshetken määrittely: lainsäätäjän näkemyksen mukaan tietyn yksiselitteisen maksukyvyttömyyshetken osoittamisen sijaan voi olla riittävää, että voidaan osoittaa tiettyjen toisiinsa liittyvien toimien yhdessä aiheuttaneen maksukyvyttömyyden.<sup>205</sup> Tämän lisäksi tiettyjen toimien voidaan katsoa aiheuttaneen maksukyvyttömyyden myös sellaisessa tapauksessa, jossa maksukyvyttömyys syntyy varallisuuden hukkaamistoimien avulla nopeammin kuin ilman niitä.<sup>206</sup>

Yrityksen realisoitavissa oleva omaisuus on myös yksi rikosoikeudellisessa maksukyvyttömyysarvioinnissa huomioitava seikka. Erityisesti nopeasti realisoitavissa oleva omaisuus on katsottu mahdolliseksi huomioida sen todennäköisestä realisaatioarvosta.<sup>207</sup> Tältä osin on huomioitava, että muiden omaisuserien kuin vaihto-omaisuuden realisointi velvoitteiden hoitamiseksi laukaisee usein going concern -olettaisiin liittyviä ongelmia taseessa myyntihetkellä tuleviin kassavirtoihin perustuvien olettamien vuoksi. Näin siis siksi, koska omaisuus realisoidaan tällöin sillä hinnalla, millä se saadaan myytyä eli käyvästä arvosta, joka perustuu markkinahintoihin. Oikeuskirjallisuudessa on jo 1970-luvulta alkaen kiistelty siitä, tulisiko heikon maksukyvyyn aikana omaisuus arvostaa oikeudellisessa tulokinnassa going concern- vai likvidaatioperusteella.<sup>208</sup> Velkojien edun näkökulmasta voidaan puoltaa kumpaakin lopputulosta: toisaalta going concern-periaatteen mukainen toiminta yrityksen toiminnan jatkamiseksi ainakin mahdollistaa velkojille suuremman katteen saamisestaan. Toisaalta taas tämä sisältää myös riskin kannattamattoman toiminnan jatkamisesta, mikä tarkoittaa velkojille huomattavasti pienempää suoritusta. Tämän riskinoton hyödyt voivat toki osin kohdistua velkojille, mutta pääosan tästä hyödystä saavat osakkeenomistajat, jolloin going concern -arvio tarkoittaa käytännössä osakkeenomistajien riskinottoa velkojien kustannuksella. Vastaavaa pohdintaa velallisen riskinotosta velkojan kustannuksella on hyödynnetty tuoreessa Anssi Kärjen ja Eelis Paukun tutkimuksessa.<sup>209</sup>

Osakeyhtiöoikeuden maksukyvyttömyyskäsitteen on mainittu olevan lähempänä rikoslain maksukyvyttömyyskäsitettä kuin insolvenssioikeuden

<sup>204</sup> Hakamies 2022, s. 1324.

<sup>205</sup> HE 53/2002 vp, s. 40–41.

<sup>206</sup> HE 53/2002 vp, s. 41.

<sup>207</sup> Kukkonen 2018, s. 106–108.

<sup>208</sup> Kähkönen 1998, s. 92–93.

<sup>209</sup> Kärki – Pauku 2025.

käsitettä.<sup>210</sup> Toisaalta joissain kirjoituksissa on katsottu, että ei ole perusteita tulkita rikosoikeudellista käsitettä eri tavalla kuin osakeyhtiöoikeudellista ja insolvenssioikeudellista käsitettä.<sup>211</sup> Toisaalta osassa kirjallisuutta on käytetty erilaista määritelmää, jonka mukaan maksukyvyttömyydestä olisi kyse silloin, kun erääntyneitä velvoitteita ei pystytä hoitamaan kohtuullisessa ajassa, kun taas insolvenssioikeuden määritelmä rakentuu sen varaan, että velallinen on muutoin kuin tilapäisesti kykenemätön maksamaan velkoja niiden erääntyessä.<sup>212</sup> Sinänsä näiden käsitteiden sanamuodon mukaisista eroista ei vielä voida tehdä sen suurempia johtopäätöksiä, ja sanamuodonkin sallimissa rajoissa on mahdollista, että käsitteitä tulkitaan samalla tavalla.

Rikoslain maksukyvyttömyyskäsitteessä ei tosin eroteta tilapäistä maksukyvyttömyyttä, ja hallituksen esityksen perusteella myös tilapäiseksi ennustettu maksukyvyttömyys on rikoslaisissa tarkoitettulla tavalla maksukyvyttömyyttä, jos menettely päättyy lopulta loukkaamaan velkojien etuja.<sup>213</sup> Kirjallisuudessa on tosin katsottu, että velallisen toiminta ei lähtökohtaisesti täyttäisi velallisen rikoksen tunnusmerkistöjä, jos hänellä olisi riittävän perustellusti oletettava siitä, että hänelle kertyy tulevaisuudessa varoja niin, että hän saa erääntyneet velvoitteensa hoidettua.<sup>214</sup> Rikosoikeudellisessa kirjallisuudessa on jopa arvioitu, että lyhytaikaista pidempikin maksukyvyttömyys voisi olla sillä tavoin tilapäistä, että tunnusmerkistö ei täytyisi, jos toimialan luonteen vuoksi tulevaisuudessa velvoitteiden hoitoon tarkoitetut varat kertyvät riittävän suurella varmuudella, vaikka yhtiö olisi pitkäänkin tilapäisesti maksukyvytön.<sup>215</sup> Tämän lisäksi yhtiötä ei voida pitää rikosoikeudellisesti maksukyvyttömänä, jos se kykenee palauttamaan likviditeettinsä jollain muulla tavalla.<sup>216</sup>

Toisaalta joiltain osin oikeuskirjallisuudessa tyydytään maksukyvyttömyyden osalta viittaamaan vain osakeyhtiölain maksukykyisyystestin noudattamiseen varojenjaossa.<sup>217</sup> Rikoslaisissa käytetään myös erikseen RL 39:6:ssä ilmaisua ”kyvytön täyttämään velvoitteitaan”, jolla hallituksen esityksen mukaan tarkoitetaan sekä maksukyvyttömyyttä että tilannetta, jossa maksukyvyttömyys on varmasti oletettavissa.<sup>218</sup> Tältä osin käsitteistö eroaa jossain määrin insolvenssioikeuden ja osakeyhtiöoikeuden käsitteis-

<sup>210</sup> Kaarenoja – Suontausta 2007, s. 246.

<sup>211</sup> Hakamies 2022, s. 1329.

<sup>212</sup> Kukkonen 2018, s. 103–105.

<sup>213</sup> HE 66/1988 vp, s. 162.

<sup>214</sup> Kukkonen 2018, s. 105–106.

<sup>215</sup> Kukkonen 2018, s. 107.

<sup>216</sup> Ruohonen 2012, s. 174–175.

<sup>217</sup> Tapani – Hyttinen 2023, s. 834–835.

<sup>218</sup> HE 66/1988 vp, s. 166.

töistä, joissa maksukyvyttömyys kattaa myös tilanteita, joissa maksukyvyttömyys on varmasti odotettavissa.

Toisaalta vuoden 2003 lakimuutoksessa todettiin, että oikeuskäytännössä maksukyvyttömyyden on todettu ulottuvan sellaiseenkin menettelyyn, jossa velallinen vielä selviää velvoitteistaan mutta jossa odotettavissa on tilanne, että velvoitteita ei kyetä hoitamaan.<sup>219</sup> Tällöin hyväksyttiin pidemmälle menevä ennusteluonne tunnusmerkistön soveltamisessa. Myös kirjallisuudessa on korostettu arvion dynaamista luonnetta: insolvenssi-oikeudellisen maksukyvyttömyyden ja ylivelkaisuuden lisäksi arviossa voidaan hyödyntää kannattavuuden käsitettä, jotta pysyvä maksukyvyttömyys on helpompaa erottaa likviditeettikriisistä.<sup>220</sup> Kukkonen on maininnut useita tunnuslukuja, joilla voidaan seurata yrityksen maksukyvyttömyyden kehittymistä.<sup>221</sup> Myös Kähkönen on jo huomattavasti aiemmin nostanut useita mahdollisia tunnuslukuja esiin.<sup>222</sup> Samoja tunnuslukuja käsitellään myös Laakson ynnä muiden tutkimuksessa.<sup>223</sup>

### Taulukko 1. Maksukyvyttömyysarviossa huomioitavia tunnuslukuja.

Mitattava seikka	Tunnusluku
Kannattavuus	Myyntikate
	Käyttökate
	Liiketulos
	Rahoitustulos
	Nettotulos
	Kokonaistulos
	Oman pääoman tuotto
	Sijoitetun pääoman tuotto
	Kokonaispääoman tuotto
Vakavaraisuus	Omavaraisuusaste
	Nettovelkaantumisaste
	Suhteellinen velkaantuneisuus
	Tiedot rahoituskuluista
Maksuvalmius	Quick ratio
	Current ratio

<sup>219</sup> HE 53/2002 vp, s. 23.

<sup>220</sup> Tapani – Hyttinen 2023, s. 835–836.

<sup>221</sup> Kukkonen 2018, s. 110–111.

<sup>222</sup> Kähkönen 1998, s. 82–103.

<sup>223</sup> Laakso ym. 2010, s. 21–32.

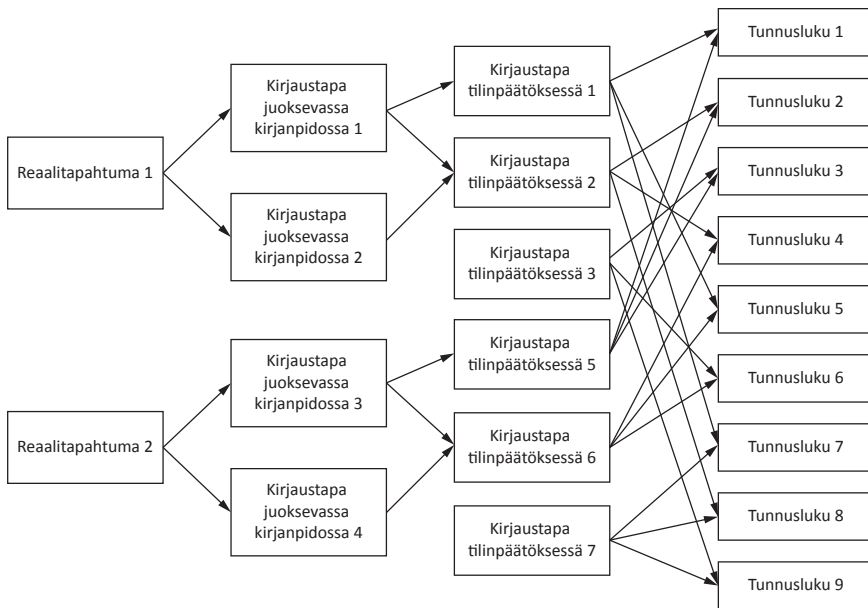
Sinänsä nämä kaikki tunnusluvut ovat asiallisia maksukyvyttömyysarvioinnissa, koska ne kaikki kertovat samasta asiasta: tilinpäätöksen tietyn luvun suhteesta tilinpäätöksen toiseen lukuun. Tältä osin tunnuslukujen perustehtävä onkin poistaa yrityksen koon vaikutuksia ja tehdä yritysten välillä vertailukelpoisia lukuja. Ruohonen on korostanut pääoman eri lajien tuotto prosenttien hyödyntämistä kannattavuuden arvioinnissa,<sup>224</sup> ja sitä voidaankin pitää lähtökohtaisesti nettotulosta parempana mittarina yrityksen kannattavuudelle ja velvoitteidenhoitokyvyille. Näin on siksi, koska ne suhteuttavat yrityksen tuloksen sen pääomaan ja koska näistä vieraan pääoman määrä on keskeinen velvoitteidenhoitokyvyn arvioinnissa. Tältä osin on kuitenkin syytä korostaa pääoman tuotto prosenttien keskeistä heikkoutta silloin, kun niitä sovelletaan yksittäisten väitettyjen vararikkotekojen arviointiin. Vararikkoteot parantavat pääoman tuottoa. Tämä johtuu siitä, että ne eivät välittömästi vaikuta osoittajaan eli tuloslaskelman eriin mutta laskevat nimittäjää eli pääomaan kuuluvia eriä varoja jaettaessa, jolloin jakolaskun tulos paranee.

Tämän lisäksi tunnusluvut mahdollistavat eri vuosien välillä tapahtuvan vertailun poistamalla mittakaavan aiheuttamia ongelmia.<sup>225</sup> Sinänsä yksikään näistä tunnusluvuista ei kerro suoraan maksukyvyttömyydestä, vaan ne kertovat useista eri reaali maailman ja kirjanpidon seikoista, jotka vaikuttavat tilinpäätökseen ja sitä kautta tunnuslukuihin. Käytännössä tunnusluvut kuvaavatkin reaali maailmaa vääristävän linssin kautta, ja tämä vääristävä linssi on se, jonka läpi reaali maailman tapahtumat esitetään kirjanpidossa ja tilinpäätöksessä. Tätä voidaan havainnollistaa alla olevalla kuviolla 3.

---

<sup>224</sup> Ruohonen 2012, s. 151.

<sup>225</sup> Kallunki 2022, s. 14–16.



**Kuvio 3.** Reaalitapahtuman välittyminen kirjanpidon kautta tunnuslukuihin.

Kuvio havainnollistaa sitä, miten sama reaalitapahtuma voidaan esittää usealla tavalla juoksevassa kirjanpidossa ja lopullisessa tilinpäätöksessä, minkä vuoksi samojen tapahtumien vaikutus tunnuslukuun voi olla hyvinkin erilainen riippuen siitä, miten ne esitetään juoksevassa kirjanpidossa ja tilinpäätöksessä. Tämän epävarmuuden ja harkinnanvaraisuuden tunnistaminen on keskeistä arvioitaessa sitä, miten tiettyjen tunnuslukujen merkitystä voidaan arvioida. Arviointia vaikeuttaa vielä maksukyvyttömyysmenettelyssä se, että kirjanpitoa ei useinkaan ole saatettu loppuun tilinpäätökseksi asti vaan tunnusluvut lasketaan juoksevasta kirjanpidosta tai juoksevan kirjanpidon ja tilinpäätöksen yhdistelmästä. Tämä luo vielä merkittävästi hajontaa tunnuslukuihin, erityisesti jos tilikauden aikainen kirjaustapa eroaa peruseriaatteeltaan tilinpäätöstä laadittaessa käytetystä, esimerkiksi tilikauden aikaisen kirjanpidon ollessa laskuperusteista ja tilinpäätöksen ollessa suoriteperusteinen. Tunnuslukujen käyttäminen maksukyvyttömyysarviossa vaatiikin tältä osin tulkitsijalta riittävää ymmärrystä kirjanpidon ja tilinpäätöksen laatimisperiaatteista sekä tilinpäätökseen liittyvistä harkinnanvaraisuuksista sekä going concern -periaatteen vaikutuksista tilinpäätökseen. Ahti Kaarenoja ja Seppo Suontausta ovatkin korostaneet, että tunnuslukujen käyttö tyypillisesti edellyttää lisäselvitystä

syistä, jotka johtivat tiettyyn tunnusluvun arvoon, ja että johtopäätöksiä tulisi tehdä vasta useiden tunnuslukujen pitkäaikaisen kehityksen perusteella.<sup>226</sup> Käytännössä tällöin suosituksena onkin tehdä liiketaloudellista kokonaisarviointia, mikä rajoittaa taas lainkäyttäjän keinoja arvioida maksukyvyttömyyttä.

Tunnuslukuanalyysin osalta on aiheellista mainita vielä Erkki K. Laitisen ja Teija Laitisen kehittämä Z-luku eli maksukyvyttömyyden ennustamisen malli.<sup>227</sup> Laitisen Z-luku on seuraavaa muotoa:

$$Z = 1.77 * \text{rahoitustulos} + 14.14 * \text{quick ratio} + 0.54 * \text{omavaraisuusaste}$$

Tätä Z-lukua ei tule sekoittaa listattuja yhtiöitä varten kehitettyyn Altmanin Z-lukuun,<sup>228</sup> joka koostuu hieman samantapaisista komponenteista:

$$Z = 0,012 * \text{käyttöpääoma} / \text{taseen loppusumma} + 0,014 * \text{kertyneet voittovarot} / \text{taseen loppusumma} + 0,033 * \text{tulos ennen korkoja ja veroja (EBIT)} / \text{taseen loppusumma} + 0,006 * \text{osakekannan markkina-arvo} / \text{velkojen kirja-arvo yhteensä} + 0,999 * \text{myynti (liikevaihto)} / \text{taseen loppusumma}$$

Näiden kaavojen käyttöä käytännön lainkäyttöön voidaan pitää vähintäänkin haastavana ainakin pk-yritysten tapauksessa, koska näistä saatava aineisto ja tunnusluvut vuotta lyhyemmältä aikaväliltä sisältävät merkittävästi epävarmuutta.

Tämän lisäksi on aiheellista vielä korostaa sitä, miten sama tunnusluku kuvaa yhtä aikaa useita reaali maailman ilmiöitä, joilla voi olla toisiaan vahvistavia tai heikentäviä vaikutuksia. Tämän vuoksi yhden tunnusluvun muutos itsessään ei välttämättä anna realistista kuvaa maksukyvyyn kehityksestä tai maksukyvyttömyydestä, jos ei samalla kyetä tunnistamaan samaan tunnuslukuun vaikuttavia muita taustailmiöitä. Alla olevassa taulukossa on tästä esimerkkejä:

<sup>226</sup> Kaarenoja – Suontausta 2007, s. 250–251.

<sup>227</sup> Laitinen – Laitinen 2004.

<sup>228</sup> Altman 1968.

**Taulukko 2.** Esimerkkejä eri tunnuslukuihin vaikuttavista tekijöistä, jotka voivat johtaa tulkitsijaa harhaan maksukyvyistä.

Tekijä	Vaikutus maksukykyyn	Vaikutus tunnuslukuun	Tunnusluku
Tappiollisuus	↓	↓	Omavaraisuusaste
Lainan ottaminen uuteen investointiin	–	↓	
Osakkeenomistajilta saatu koroton laina	↑	↓	
Varojenjak	↓	↓	
Kannattavan liiketoiminnan volyymi kasvaa (käyttöpääomatarve kasvaa)	↑	↓	
Tappiollisuus	↓	↓	Myyntikate, myyntikate-%
Henkilön palkkaaminen teemmään aiemmin ostopalveluna hankittu työ	↑	↑	
Tietyn toiminnon kannattava ulkoistaminen	↑	↓	
Tappiollisen itse tuotetun palvelutuotannon liikevaihdon ja tappion kasvu	↓	↑	
Yritys investoi uuteen tuotantolaitokseen	–	↑	Nettovelkaantumisaste tai net gearing
Yritys sijoittaa pankkitilillä käyttämättömät rahat matalariskisiin arvopaperisijoituksiin	↑	↑	
Yritys myy omistamansa toimitilat ja siirtyy kalliimpiin vuokratiloihin	↓	↓	
Kannattavan liiketoiminnan volyymi kasvaa (käyttöpääomatarve kasvaa)	↑	↑	
Tappiollisuus	↓	↓	Kokonaispääoman tuotto
Oman pääoman jakaminen kokonaan pois	↓	↑	
Vieraan pääoman rahoituksen vetäminen pois, ja varojen luovutus tälle velkojalle	↓	↑	
Yritys aktivoi tuotekehitysmenoja	–	↑	

Tekijä	Vaikutus maksukykyyn	Vaikutus tunnuslukuun	Tunnusluku
Tappiollisuus	↓	↑	Suhteellinen velkaantuneisuus
Yritys lopettaa tappiollisen liiketoimintayksikön	↑	↑	
Yritys tekee suuren tappiollisen kaupan	↓	↓	
Tappiollisuus	↓	↓	Quick ratio
Yritys ostaa tavaraa varastoon myydäkseen sen pian voitolla	↑	↓	
Yritys maksaa pitkäaikaisen pankkilainan pois rahavaroilla	↑	↓	
Yritys lainaa rahaa investointiin	–	↓	
Yritys joutuu pakon edessä myymään tuottavia koneita ja laitteita	↓	↑	
Yritys ottaa yli vuoden päästä erääntyvän erittäin korkeakorkoisen bullet-lainan	↓(-)	↑	
Tappiollisuus	↓	↓	
Yritys lainaa rahaa ostaakseen tavaraa varastoon	–	↑	
Yritys siirtyy pienemmän varaston pitämiseen vähentääkseen käyttöpääomatarvetta	↑	↓	

Kuten yllä olevan taulukon esimerkeistä voidaan havaita, tiettyyn tunnuslukuun vaikuttavat tekijät eivät välttämättä indikoi maksukyvyssä tapahtuvia muutoksia. Tämä edellyttää, että tunnusluvun taustalla olevat tekijät ymmärretään riittävällä tarkkuudella. Tappiollisuus on sinänsä ainoa johdonmukainen tunnusluku sen arvioimiseksi, miten yrityksen maksukyky kehittyi. Tappiollisuus kuluttaa sekä pitkä- että lyhytaikaisia varoja tai vaihtoehtoisesti lisää velkoja mutta joka tapauksessa heikentää yrityksen tunnuslukuja lyhyellä ja pitkällä aikavälillä. Tappiollisuuden aiheuttaman maksukyvyttömyyden osalta on kuitenkin keskeistä tunnistaa tunnuslukuihin mahdollisesti vaikuttavia muita seikkoja, jotka saattavat joko vähentää tai lisätä tappiollisuuden vaikutusta kyseiseen tunnuslukuun ilman vastaavaa maksukykyvaikutusta. Heikkoa kannattavuutta eli tappiollisuutta ei myöskään kannata arvioida lyhyellä aikavälillä,<sup>229</sup> missä toki on myös

<sup>229</sup> Ruohonen 2012, s. 150–151.

otettava huomioon, kuinka suuri tappio on yrityksen omaan pääomaan ja varoihin nähden ja miten tappio vaikuttaa yrityksen varallisuusasemaan.

Hakamies onkin esittänyt, että rikosoikeudellista maksukyvyttömyyttä tarkasteltaessa tulisi pidättäytyä varojenjaosta silloin, kun liiketoiminta on tappiollista ja tappiota ei pystytä kattamaan olemassa olevaa varallisuutta käyttäen.<sup>230</sup> Hakamiehen näkemys tarkoittaisi, että varojenjako ei voida pitää sallittuna tilanteissa, joissa tappiota jouduttaisiin tällöin rahoittamaan lisälainanotolla. Sinänsä tällainen näkemys on perusteltua ainakin rahoitusriskien hallinnan kannalta, vaikka osakeyhtiöoikeudelliseen kontekstiin sovellettuna se voi joissain tapauksissa tarkoittaa näännyttämismahdollisuuksien lisääntymistä. Kannattavuuden tarkastelu tilikauden sisällä on erityisen riskialtista virheille, koska aiemmin kuvaamallani tavoin tilikauden aikaiselle kirjanpidolle on tyypillistä laskuperusteisuus. Tällöin tulos on monilta osin hyvin lähellä kassavirtalaskelmaa, kun monet suoriteperusteiset aktivoinnit tehdään vasta tilikauden lopussa. Kähkönen onkin esittänyt, että kannattavuuden arviointi kassavirran näkökulmasta tuottaa perinteistä lähestymistapaa paremman lopputuloksen.<sup>231</sup> Tähän toteamukseen on helppo yhtyä. Tästä taas päästään aiemmin oikeuskirjallisuudessa korostettuun seikkaan: maksukyvyn arviointi edellyttää liiketaloudellista ymmärrystä.

Yhtenä merkityksellisenä aikavälinä maksukyvyttömyysarviossa on käytetty väitetyä vararikkoteon ja maksukyvyttömyysmenettelyn alkamisen välistä ajankohtaa.<sup>232</sup> Tämä lainkäyttöratkaisuisissa käytetty tapa vastaa sinänsä myös takaisinsaanti- ja osakeyhtiöasioissa tyypillistä lähestymistapaa, jossa maksukyvyttömyyshetkestä lähdetään rakentamaan taaksepäin kassavirta-, tase- ja tuloslaskelmia ja arvioidaan, missä kohtaa yritys oli maksukyvytön.

Johdon vastuun osalta lainsäätäjät on erikseen todennut, että velallisilla on yleinen velvollisuus olla selvillä omasta taloudellisesta asemastaan ja että tämän velvollisuuden laiminlyönnissä itsessään voi olla kysymys tahallisuudesta.<sup>233</sup> Tämän lisäksi sekä maksukyvyttömyys- että tahallisuusarviossa käytetään erilaisia indisioita. Erityisesti lakisääteisten maksujen, kuten verojen ja eläkemaksujen, maksamatta jättämiselle on annettu painoarvoa maksukyvyttömyysarviossa.<sup>234</sup> Tämän lisäksi on huomioitu myös luonteeltaan siviilioikeudellisempia indisioita, kuten erääntyneitä laskuja,

<sup>230</sup> Hakamies 2011, s. 192–193.

<sup>231</sup> Kähkönen 1998, s. 82–83.

<sup>232</sup> Hakamies 2022, s. 1330.

<sup>233</sup> HE 53/2002 vp, s. 40.

<sup>234</sup> Kukkonen 2018, s. 107.

ulosottoperintää ja konkurssiuhkaisia maksukehotuksia.<sup>235</sup> Myös maksamattomien saatavien aikajakauma – erääntymisestä kulunut aika laskuittain – on yksi indikaatio maksukyvyttömyydestä.<sup>236</sup> Tahallisuusolettamaa on osakeyhtiöissä rakennettu johdolle myös johdon osakeyhtiölaista peräisin olevan huolellisuusveloitteen kautta, jonka on tulkittu tarkoittavan velvollisuutta olla selvillä kirjanpidosta ja taloudellisesta tilasta.<sup>237</sup>

## 5 KONSERNISUHTEEN MERKITYKSESTÄ

Lainsäätäjä on katsonut, että erillisen konsernitilinpäätöksen tulisi auttaa arvioitaessa konsernin emoyhtiön maksukykyä varojenjaon kannalta.<sup>238</sup> Tästä kannanotosta esitettiin oikeuskirjallisuudessa suhteellisen tuoreeltaan eräviä kannanottoja, joissa osa kirjoittajista katsoi, että konserniyhtiöiden maksukyvyille ei tulisi antaa merkitystä, ja osa kirjoittajista taas katsoi, että konserniyhtiön negatiivisille vaikutuksille maksukykyyn tulisi antaa merkitystä.<sup>239</sup> Osa kirjoittajista totesi taas avoimemmin, että konserniyritysten maksukyky voidaan ottaa huomioon tietyn yhtiön maksukykyarvioinnissa, mutta tämä ei ole pakollista.<sup>240</sup> Kun tarkastellaan maksukykyisyystestin nykyistä tulkintaa, molemmat osapuolet vaikuttaisivat olevan väärässä. Nykyisen tulkinnan mukaisessa maksukykytestissä tarkastellaan yritysten tulevaisuuteen ulottuvaa kykyä huolehtia velvoitteistaan.

Tällaisessa testissä merkitystä on erityisesti tytäryhtiöiden varallisuudella ja kassavirroilla, koska niin kauan kuin emoyhtiöstä alaspäin ulottuva alakonserni ei ole maksukyvytön, emoyhtiökään ei voi käytännössä olla kuin tilapäisesti maksukyvytön, sillä tytäryhtiötä voidaan käyttää emoyhtiön rahoittamiseen. Tähän vaikuttaa myös se, että käytännössä onkin hyvin harvoin osakkeenomistajien edun mukaista päästää emoyhtiö konkurssiin, jos nämä velvoitteet voitaisiin hoitaa tytäryhtiöiden omaisuutta realisoimalla ilman laitonta varojenjakoja. Sen sijaan tytäryhtiön maksukykyisyyden arvioinnissa emoyhtiön varallisuudelle ja maksukyvyille ei voida antaa samanlaista merkitystä kuin toisin päin, koska monissa tilanteissa voi olla liiketaloudellisesti perusteltua päästää vaikeuksiin ajautunut tytäryhtiö konkurssiin sen sijaan, että sen rahoittamista jatkettaisiin. Tältä

<sup>235</sup> Hakamies 2022, s. 1333–1334.

<sup>236</sup> Kukkonen 2018, s. 107.

<sup>237</sup> Hakamies 2022, s. 1335–1336.

<sup>238</sup> HE 238/2009 vp, s. 14–15.

<sup>239</sup> Tästä keskustelusta kootusti ks. Kaarenoja – Suontausta 2007, s. 241.

<sup>240</sup> Hakamies 2011, s. 210.

osin pitäisin perusteltuna testin nykyisen tulkinnan valossa, että konsernitason maksukyvyllä on merkitystä erityisesti arvioitaessa emoyhtiön maksukykyä. Asiassa on aiheellista huomioida myös se, että osakeyhtiön tarkoitus on tuottaa voittoa osakkeenomistajille ja että osakkeenomistajien ääni-oikeudesta seuraava oikeus saada voittovaroja jaettua voi velvoittaa yhtiön hankkimaan lainaa korvaamaan tätä omaa pääomaa. Näillä perusteilla voidaankin katsoa, että maksukykyä tulisi tarkastella konsernitason, jotta yhtiö toteuttaa tarkoitustaan tuottaa voittoa osakkeenomistajille. Huhtamäki ja Karia ovat kuvanneet tätä niin, että osakkeenomistajat voivat perustellusti odottaa voitonjakoa yhtiöstä osakeyhtiölain peruseriaatteiden mukaisesti silloin, kun se on objektiivisesti heidän kannaltaan perusteltu vaihtoehto.<sup>241</sup>

Konsernitilinpäätöksen suhdetta varojenjakoön käsittelevässä lainsäädäntöesityksessä katsotaan, että konsernitilinpäätös ei ole välttämätön maksukyvyn arviointiin silloin, ”jos konsernin sisäiset rahavirrat ilmenevät riittävällä tarkkuudella erillistilinpäätöksistä”.<sup>242</sup> Asian valmistelun kannalta keskeisessä oikeusministeriön selvityksessä tosin yhtenä perusteluna käytettiin sitä, että konsernitilinpäätöksestä ei olisi hyötyä emoyhtiön taseen tai taloudellisen aseman arvioinnissa.<sup>243</sup> Muiden konserniyhtiöiden erillistilinpäätöksiin ei lausunnossa oteta samalla tavalla kantaa, mutta jos nämä huomioidaan myös emoyhtiön maksukyvyn arvioinnissa, on toteumukseen helppo yhtyä. Lausuntoa varten kuultu Jukka Mähönen korostikin, että emoyhtiön taseaseman tai maksukyvyn arvioinnissa emoyhtiön taseen käyttökelpoisuutta rajoittaa tytäryhtiöosakkeiden arvostaminen emoyhtiön taseessa, koska tämä arvostus poikkeaa merkittävästi niiden käyvästä arvosta.<sup>244</sup>

Näiltä osin voidaan joitain indikaatioita maksukykyarvion keskeisistä seikoista saada tarkastelemalla, mitä informaatiota konsernitilinpäätös tuottaa verrattuna erillistilinpäätöksiin ja mitä erillistilinpäätöksissä tulee ilmoittaa lähipiiriliiketoimista. Konsernitilinpäätöksen tuottamaa informaatiota voitaisiin kuvata erillistilinpäätöksiä supistavaksi. KirjanpitoL 6:7.1 kuvaa hyvin konsernitilinpäätösten ja erillistilinpäätösten erot:

”Konsernitilinpäätöksessä on esitettävä konsernin tulos sekä taloudellinen asema siten kuin konserniyritykset olisivat yksi kirjanpitovelvollinen. Konserniyritysten välisiin toimiin perustuvien konsernin sisäisten erien vaikutus eliminoidaan.”

<sup>241</sup> Huhtamäki – Karia 2017, s. 18–19.

<sup>242</sup> HE 238/2009 vp, s. 16–17.

<sup>243</sup> OM 2009, s. 66.

<sup>244</sup> OM 2009, s. 67.

Tämä tarkoittaa, että konsernitilinpäätöksessä esitetään vain sellaisia varoja, jotka eivät ole konsernin sisäisiä. Normi tässä on KirjanpitoL 6.7.3:n ensimmäinen lause: ”Konsernitasetta laadittaessa on vähennettävä konserniyritysten keskinäiset saamiset ja velat sekä konserniyritysten taseisiin aktivoitujen konsernin sisäiset katteet.” Konsernitilinpäätöksen lisäinformaatio emoyhtiön maksukyvyyn kannalta on, että siitä poistetaan sellaiset emoyhtiön varat, jotka ovat vain konsernin sisäisiä. Tämän lisäksi se tuo jonkin verran lisäinformaatiota niistä varoista, joita tytäryhtiöistä on saatavissa maksukyvyyttömyyden torjumiseksi.

Erityisen merkityksellistä informaatiota konsernitilinpäätös tuottaa, jos merkittävä osa emoyhtiön omaisuudesta on tytäryhtiöiden osakkeita. Tällaisen omistuksen eliminointi KirjanpitoL 6:8:n mukaisella hankintamenetelmällä vähentää konsernin omaa pääomaa ja emoyhtiön pysyviin vastaaviin kuuluvia varoja siten, että konsernitilinpäätöksessä huomioidaan vain tytäryrityksen hankinnan jälkeen kertynyt osa.<sup>245</sup> Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että konsernissa esitetään erikseen se osa tytäryritysten osakkeista, joka perustuu niiden tuleviin tulonodotuksiin eli konserniliikearvo.<sup>246</sup> Tältä osin konsernitilinpäätöksen laatiminen poistaa usein tytäryritysten hankintaan liittyvää piilevää liikearvoa emoyhtiön taseesta, mutta samalla se myös tuo näkyviin ne konsernivarat, jotka ovat emoyhtiön käytössä. Tämän lisäksi konserniyhdistelyssä konserniyhtiöiden keskinäiset velat poistetaan kuittaamalla ne saamisten kanssa. Erillistilinpäätökseen verrattuna tämä voi sekä parantaa että huonontaa kuvaa emoyhtiön maksukyvyistä. Emoyhtiön tytäryhtiöiltä olevien saamisten katoaminen toisaalta vähentää emoyhtiön taseessa näkyviä likvidejä varoja, mutta emoyhtiön tytäryhtiöille olevien velkojen katoaminen taas parantaa kuvaa emoyhtiön maksukyvyistä.

Konsernitarkastelun osalta konkurssilaista voitaneen todeta, että arviointi on myös konsernitaseella suhteellisen teknistä. Yrityssaneerauslain ja erityisesti takaisinsaantilain osalta joudutaan kuitenkin tekemään laajempaa arviointia konserniyhtiöiden maksukyvyyn vaikutuksesta emoyhtiön maksukykyyn. Tältä osin lähtökohtana voidaan pitää edellä esittämäni tarkastelutapaa konserniyhtiöiden vaikutuksesta maksukykyyn.

Konsernin osalta viitataan usein korkeimman oikeuden ratkaisuun KKO 2000:125, jossa emoyhtiö oli antanut tytäryhtiölle lainan, jonka ei katsottu poistavan maksukyvyyttömyyttä. Kirjallisuudessa on korostettu tämän tapauksen liittyneen siihen, että kyseessä oli emoyhtiöltä saatu vieraan

<sup>245</sup> Konserniyhdistelyiden tekemisestä tarkemmin ks. Leppiniemi – Kaisanlahti 2018, s. 288–291.

<sup>246</sup> Tästä tarkemmin ks. Rekola-Nieminen 2016, s. 198–202.

pääoman ehtoinen rahoitus eli velkojan vaihdos, joka ei muuttanut yhtiön tulevia mahdollisuuksia hankkia varallisuutta.<sup>247</sup> Myös tämä lähestymistapa korostaa nimenomaan tuloslaskelmalähtöistä ajattelua, vaikkakin edellisessä luvussa kuvaamalla tavalla rahoituslaskelma, siis yksinkertaistetusti tuloslaskelma ilman jaksotuksia tai arvonmuutoksia, on vielä käyttökelpoisempi työkalu maksukyvyyn tarkasteluun. Tätä ajattelutapaa on havaittavissa tapauksessa KKO 1997:28, jossa taseen varoihin merkittyjen saamisten arvostusten käyvän arvon epäselvyydet johtivat yhtiön katsomiseen maksukyvyttömäksi. Vastaavaa voidaan havaita myös ratkaisussa KKO 2003:24, jossa rahavaroja vaihdettiin epälikvidimpään ja osin myös arvottomaksi osoittautuneeseen vastasuoritukseen.

Insolvenssioikeudessa konsernin merkitys vaikuttaisikin olevan vähäisempi kuin osakeyhtiöoikeudessa. Insolvenssioikeudessa maksukyvyttömyyttä voidaan tarkastella usein indisioperusteisesti. Tytäryhtiöiden varallisuus ei tältä osin autakaan katsomaan emoyhtiötä maksukykyiseksi, jos emoyhtiö ei tosiasiallisesti suorita maksujaan ja täyttää konkurssin maksukyvyttömyysindisiot. Sama pätee toki toisinkin päin, jopa vahvemmin: emoyhtiön maksukyky ei hyödytä maksujaan lopettanutta tytäryhtiötä. Takaisinsaannin osalta ollaan sen sijaan mielenkiintoisemmassa tilanteessa. Emoyhtiö voi usein rahoittaa tappiollista tytäryhtiötään ainakin niin kauan kuin uskoo sen tervehtymiseen ja tuleviin tuottoihin.

Tulkinnan kannalta haastavaksi tilanne muuttuu silloin, jos tytäryhtiön maksukyky perustuu pitkälti konsernirahoituksen jatkumiseen. Tältä osin puoltaisin itse argumenttia siitä, että tällaisessa ulkopuolisen tahon yksipuolisiin toimiin perustuvassa tilanteessa yhtiö ei lähtökohtaisesti saa ryhtyä mihinkään velkojia vahingoittaviin määräämistoimiin ilman, että kyseiselle määräämistoimelle on selkeä liiketaloudellinen peruste, joka tähtää kannattavuuden ja sitä kautta maksukyvyyn parantamiseen. Emoyhtiön tapauksessa tilanne taas on erilainen. Emoyhtiö voi omin määräämistoimin vaikuttaa konsernirahoituksen jatkumiseen niin kauan kuin tytäryhtiöiden maksukyky ja tase kestävät emoyhtiön rahoittamisen. Emoyhtiötä ei voidakaan lähtökohtaisesti pitää maksukyvyttömänä niin kauan kuin se kykenee selviytymään erääntyvistä velvoitteistaan tytäryhtiöidensä jakokelpoisilla varoilla.

Rikosoikeudellisessa arvioinnissa on erikseen katsottu, että ”emoyhtiön kokonaankin omistamalla tytäryhtiöllä on itsenäisenä oikeushenkilönä oma varallisuuspiirinsä. Emoyhtiön lainatessa tai muutoin luovuttaessa varojaan tytäryhtiölle luovutuksen hyväksyttävyyttä arvioidaan emoyhtiön

<sup>247</sup> Kaarenoja – Suontausta 2007, s. 247–248.

ja sen velkojien edun kannalta. Lainanannossa on kysymys yhtiön varallisuuden luovuttamisesta yhtiön varallisuuspiirin ulkopuolelle. Siten arvioitavana on, kuten edellä muidenkin vararikkotekojen osalta se, onko tytäryhtiön toiminnan rahoittamiselle lainanannolla ollut yhtiön kannalta hyväksyttävä liiketaloudellinen peruste.”<sup>248</sup> Arviointi on suhteellisen tiukka emoyhtiön näkökulmasta ja tarkoittaa käytännössä, että konsernin piirissä pysyviä varoja tarkastellaan samalla tavalla kuin konsernin ulkopuolelle siirtyneitä varoja. Toki jos konsernin emoyhtiö itse on maksukyvyttömyysuhan alla tai maksukyvytön, tällaiseen tytäryhtiöiden rahoittamiseen voi perustellusti olla aiheellista suhtautua pidättyväisesti, kuten korkeimman oikeuden saman ratkaisun kohdassa 45 todetaan.

Myös osakeyhtiöoikeuden puolella on käsitelty konsernin sisäisen varojenjaon hyväksyttävyyttä. Korkein oikeus totesi ratkaisussa KKO 2015:105 perusteluiden kohdissa 18–21, että myös konserniavustuksen osalta on arvioitava menettelyn liiketaloudellisia perusteita nimenomaisesti emoyhtiön näkökulmasta ja että tässä arvioinnissa on otettava huomioon myös vähemmistöomistajien oikeuksia. Samaa oikeusohjetta voitaneen soveltaa analogisesti myös velkojien oikeuksiin, ja korkein oikeus viittaaakin perusteluiden kohdassa 17 siihen, että myös konserniavustuksen antamisessa tulisi huomioida osakeyhtiölain maksukykytesti.

## 6 TILINPÄÄTÖKSEEN LIITTYVISTÄ ERITYISKYSYMYKSISTÄ

Maksukykyisyyden osalta sekä tulos että tase ovat enintään kohtalaisia työkaluja. Tilikauden tuloksen määrittelyyn liittyy jo itsessään epävarmuutta, koska tuloksen määrittely perustuu aina oletamiin tiettyjen kulujen kerryttämistä tulevista tuotoista.<sup>249</sup> Pitkän aikavälin tulokset sinänsä kertovat yhtiön kannattavuudesta, ja taseesta ilmenevät merkittävät velvoitteet ja likvidit varat. Maksukyvyyn ollessa uhattuna tulos ja tase siirtyvät kuitenkin eräänlaiseen oikeudelliseen ”superpositioon”. Jatkuvuusolettamalla tehty tilinpäätös sisältää useimmilla yhtiöillä merkittävästi enemmän varoja, ja sen perusteella laadittu tulos on huomattavasti parempi kuin tilinpäätös, jossa jatkuvuusolettaa ei noudateta.<sup>250</sup> Tilinpäätöksen sisältö perustuukin tällä hetkellä johdon tekemään ennusteeseen, jonka oikeelli-

<sup>248</sup> KKO 2020:101, perusteluiden kohta 42.

<sup>249</sup> Laakso ym. 2010, s. 20–21.

<sup>250</sup> Korhonen – Paukku 2023.

suus selviää vasta myöhemmin. Jos johdon ennuste osoittautuu virheelliseksi, arvioidaan yhtiön maksukykyä usein sellaisen tilinpäätöksen näkökulmasta, jota ei olisi tehty jatkuvuusolettamaa noudattaen. Koska jatkuvuusolettamasta poikkeavia tilinpäätöksiä ei käytännössä tehdä koskaan toimivissa yhtiöissä, ovat tuloslaskelma ja tase huonoja taloudellisen aseman mittareita kriisiyhtiöissä. Tämä johtuu siitä, että niistä ilmenevä velvoitteidenhoitokyky perustuu useissa tapauksissa siihen, että joidenkin omaisuuserien arvioidaan tuottavan tuloa tulevaisuudessa. Lisäksi tiettyjen negatiivisten kassavirtojen ei arvioida rasittavan yhtiön tulosta, koska näitä vastaavia rahavirtoja saadaan tulevaisuudessa. Tältä osin kassavirtalaskelma on monilta osin parempi työkalu, vaikka senkin puutteellisuutena voidaan pitää helposti likvideiksi varoiksi muutettavien omaisuuserien puutumista.

Käytännössä yhtiön omaisuuden tarkemman sisällön avulla on sinänsä johdettavissa myös tällaisen omaisuuden määrä eri ajanhetkinä, ainakin jos niistä on pidetty ajantasaista kirjanpitoa. Poikkeuksen tästä muodostaa tosin usein yksi suurimpia likvidejä omaisuuseriä: vaihto-omaisuus. Toisin kuin muita omaisuuseriä vaihto-omaisuutta ei kirjata taseeseen sitä mukaa kuin se kuluu tai sitä kertyy. KirjanpitoL 5:6:n mukaan vaihto-omaisuus kirjataan ainoastaan tilikauden päättyessä ja vähäiset hyödykkeet ainoastaan tiettyyn kiinteään arvoon:

”Tilikauden päättyessä jäljellä olevan vaihto-omaisuuden hankintameno aktivoidaan. Jos vaihto-omaisuuden todennäköinen hankintameno tai luovutushinta on tilikauden päättyessä hankintamenoa pienempi, on erotus kuitenkin kirjattava kuluksi.

Vaihto-omaisuuden aktivoidun hankintamenon selvittämiseen sovelletaan, mitä 5 §:n 2 momentissa säädetään.

Vaihto-omaisuuden aineisiin tai tarvikkeisiin kuuluvat samanlaiset ja hankintamenoiltaan vähäiset hyödykkeet, joita kirjanpitovelvollinen hankkii jatkuvasti siten, että niiden määrän ja yhteenlaskettujen hankintamenojen muutokset ovat vähäisiä, saadaan merkitä taseeseen samaan rahamäärään tilikaudesta toiseen.”

Tilikauden ostot ovat varaston aktivointihetkeen asti tuloksessa, ja ne ovat tuloksessa myös aktivoinnin jälkeen, mutta tulokseen lisätään erillinen erä, varaston muutos, kuvaamaan varaston arvon muutosta tilinpäätöspäivien välillä.<sup>251</sup> Tilikauden aikana varaston arvon muutosta ei kuitenkaan ole tarpeen merkitä taseeseen, eikä näin useissa kirjanpitovelvollisissa tehdäkään.

<sup>251</sup> Rekola-Nieminen 2021, s. 137–139.

Varaston arvo voi olla myös alentunut tilikauden aikana esimerkiksi tuotteiden markkinahintojen muutosten tai epäkuranttisuuden vuoksi, mutta kirjanpidossa nämä huomioidaan vasta tilinpäätöspäivänä.<sup>252</sup> Näistä syistä vaihto-omaisuuden arvo ei ole pääteltävissä muina päivinä kuin tilinpäätöshetkenä. Vaihto-omaisuus on yleensä suhteellisen likvidiä omaisuutta ja siten maksukyvyyn kannalta keskeinen omaisuuserä. Jos yritys ei pidä vapaaehtoisesti, siis ilman laista johtuvaa vaatimusta, ajantasaista varastokirjanpitoa, voi olla lähes mahdotonta päätellä yrityksen rahaksi muutettavissa olevan omaisuuden määrää tiettyinä ajankohtina. Tämä aiheuttaa ongelmia erityisesti niissä insolvenssioikeudellisissa tilanteissa, joissa on tarpeen osoittaa maksukyvyttömyyden tarkka alkamisajankohta, kuten takaisinsaannissa. Rikosoikeuden puolella on esitetty arvioita siitä, että jos yritys ei saa pitkään jatkuvassa kassakriisissä myytyä vaihto-omaisuuttaan, tämä voi olla indikaatio siitä, että vaihto-omaisuuden kirjanpitoarvo on liian suuri.<sup>253</sup> Tätä osin pidän ajattelua kyseenalaisena going concern -tilinpäätösperiaatteen näkökulmasta, koska tilinpäätösarvostus perustuu odotettuun realisaatioarvoon ja realisointitapaan eikä kriisitilanteessa tehtävään pakkomyyntiin. Yritysten vaihto-omaisuuden realisointiaika vaihtelee myös huomattavasti toimialoittain ja yrityksen liiketoimintamallin mukaan. Tyypillistä on, että mitä arvokkaammista yksittäisistä omaisuuseristä on kyse, sitä harvemmin niitä myydään tilikauden aikana, minkä vuoksi varaston lyhyen aikavälin kiertonopeus voi olla huomattavan hidasta verrattuna esimerkiksi vähittäiskauppaan. Varastojen kiertonopeuteen voivat vaikuttaa myös globaalit toimitusketjut ja näistä johtuvat toimitusaikariskit.

Useissa luvuissa käsitellyn käyvän arvon osalta on huomioitava, että kansainvälisten tilinpäätösstandardien käyttämä termistö eroaa tältä osin kotimaisesta, koska niissä käypä arvo määritellään IFRS 13 -standardissa kahdella eri tavalla standardikohdassa IFRS 13:9: ”Käypä arvo määritellään tässä IFRS-standardissa hinnaksi, joka saataisiin omaisuuserän myynnistä tai maksettaisiin velan siirtämisestä markkinaosapuolten välillä arvostuspäivänä toteutuvassa tavanmukaisessa liiketoimessa.” Jos omaisuuserä ei kuitenkaan kuulu rahoitusvaroihin, voidaan sen käyvässä arvossa huomioida myös sen tuottoarvo standardikohdan IFRS 13:27 mukaan: ”Rahoitusvaroihin kuulumattoman omaisuuserän käypää arvoa määritettäessä otetaan huomioon markkinaosapuolen kyky kerryttää taloudellista hyötyä käyttämällä omaisuuserää sen parhaiten tuottavassa käytössä tai myymällä se toiselle markkinaosapuolelle, joka käyttäisi omaisuuserää sen

<sup>252</sup> Leppiniemi – Kaisanlahti 2016, s. 226–228.

<sup>253</sup> Hakamies 2022, s. 1332.

parhaiten tuottavassa käytössä.” Tätä käypää arvoa täsmennetään vielä standardikohdassa IFRS 13:28:

”Rahoitusvaroihin kuulumattoman omaisuuserän parhaiten tuottavassa käytössä otetaan huomioon omaisuuserän käyttö, joka on fyysisesti mahdollista, lain mukaan sallittua ja taloudellisesti toteuttamiskelpoista, seuraavasti:

- (a) Fyysisesti mahdollisessa käytössä otetaan huomioon omaisuuserän fyysiset ominaisuudet, jotka markkinaosapuolet ottaisivat huomioon omaisuuserän hinnoittelussa (esim. kiinteistön sijaintipaikka tai koko).
- (b) Lain mukaan sallitussa käytössä otetaan huomioon omaisuuserän käyttöä koskevat lakisääteiset rajoitteet, jotka markkinaosapuolet ottaisivat huomioon omaisuuserän hinnoittelussa (esim. kiinteistöä koskevat kaavoitusmääräykset).
- (c) Taloudellisesti toteuttamiskelpoisessa käytössä otetaan huomioon, kerryttääkö omaisuuserän fyysisesti mahdollinen ja lain mukaan sallittu käyttö riittävästi tuloa tai rahavirtoja (ottaen huomioon menot, jotka aiheutuvat omaisuuserän muuttamisesta kyseistä käyttöä varten) antaakseen sijoitukselle tuoton, jota markkinaosapuolet edellyttäisivät sijoitukselta kyseiseen omaisuuserään, joka asetetaan kyseiseen käyttöön.”

Edelleen käypää arvoa täsmennetään standardikohdassa IFRS 13:31:

”Rahoitusvaroihin kuulumattoman omaisuuserän parhaiten tuottava käyttö toimii arvonmäärityksen lähtökohtana, jota käytetään omaisuuserän käypää arvoa määritettäessä seuraavasti:

- (a) Rahoitusvaroihin kuulumattoman omaisuuserän parhaiten tuottava käyttö saattaa tuottaa markkinaosapuolille eniten arvoa, kun sitä käytetään yhdessä muiden varojen kanssa ryhmänä (käyttöä varten asennettuna tai muutoin konfiguroituna) taikka yhdessä muiden varojen ja velkojen kanssa (esimerkiksi liiketoiminnassa).
  - (i) Jos omaisuuserä on parhaiten tuottavassa käytössä, kun sitä käytetään yhdessä muiden varojen tai muiden varojen ja velkojen kanssa, omaisuuserän käypä arvo on hinta, joka saataisiin omaisuuserän myynnistä tarkasteluhetkellä toteutuvassa liiketoiminnassa olettaen, että omaisuuserää käy-

tettäisiin muiden varojen tai muiden varojen ja velkojen kanssa ja että nämä varat ja velat (ts. sitä täydentävät varat ja niihin liittyvät velat) olisivat markkinaosapuolten saatavilla.

- (ii) Omaisuuserään ja sitä täydentäviin varoihin liittyviin velkoihin luetaan velat, joilla rahoitetaan käyttöpääomaa, mutta niihin ei lueta velkoja, joita käytetään muiden kuin omaisuuseräryhmään kuuluvien varojen rahoittamiseen.
  - (iii) Rahoitusvaroihin kuulumattoman omaisuuserän parhaiten tuottavaa käyttöä koskevien oletusten on oltava yhdenmukaisia kaikille varoille (joille parhaiten tuottavalla käytöllä on merkitystä) siinä omaisuuseräryhmässä tai varojen ja velkojen ryhmässä, jossa omaisuuserää käytettäisiin.
- (b) Rahoitusvaroihin kuulumattoman omaisuuserän parhaiten tuottava käyttö saattaa tuottaa markkinaosapuolille eniten arvoa, kun omaisuuserää käytetään itsenäisenä. Jos omaisuuserä on parhaiten tuottavassa käytössä, kun sitä käytetään itsenäisenä, omaisuuserän käypä arvo on hinta, joka saataisiin tarkasteluhetkellä toteutuvassa liiketoimessa myymällä omaisuuserä markkinaosapuolille, jotka käyttäisivät omaisuuserää itsenäisenä.”

Standardikohdan IFRS 13:30 mukaan omaisuuserän käypä arvo on määritettävä parhaan tuottavimman käytön mukaiseksi arvoksi jopa siinä tilanteessa, että kirjanpitovelvollinen ei itse aikoo käyttää omaisuutta siinä tarkoituksessa. Standardikohdassa mainitaan esimerkkinä tilanne, jossa omaisuuserä hankitaan defensiivisessä tarkoituksessa estämään se, että muu markkinaosapuoli ei kykene käyttämään sitä.

Oikeuskäytännössä on huomioitu tiettyjä tilinpäätöksestä johdettuja seikkoja yhdistettynä ulkoisiin seikkoihin arvioitaessa maksukyvyttömyyttä. Korkein oikeus on tapauksessa KKO 2021:34 kohdissa 30–31 arvioinut tilikausien tappiota, omaa pääomaa ja tilintarkastajan näkemystä maksuvalmiudesta, minkä lisäksi huomioitiin lyhyen aikavälin maksuvalmiutta ja pidemmän aikavälin vakavaraisuutta. Samassa ratkaisussa ulkoisina seikkoina huomioitiin verovelvoitteiden hoitamista ja velkojen hoitamista ulosoton kautta. Korkein oikeus on tapauksessa KKO 2020:101 perusteluiden kohdassa 18–23 huomioinut lyhytaikaisia velkoja ja varoja, verovelvoitteiden hoitamista sekä velvoitteiden hoitamista ulosoton kautta.

## 7 YHTEENVETO

Tässä tutkimuksessa oli useita tutkimuskysymyksiä. Konsernirakenteen osalta sen vaikutusta maksukyvyttömyyteen on käsitelty aikaisemmassa kirjallisuudessa osana liiketaloudellista arviointia sekä mahdollisuutta saada rahoitusta. Tässä merkitykselliseksi on osoittautunut korkeimman oikeuden ratkaisukäytäntö, jossa on sivuttu konserniproblematiikkaa. Hakamies on kritisoinut maksukyvyttömyyttä käsittelevän oikeuskäytännön tulkintaa ja tehnyt huomion, että tapauksiin liittyy usein tietynlaista kasuistisuutta ja kokonaisarviointia, joiden perusteella voi olla vaikea tehdä pitkälle meneviä tulkintoja tai yleistyksiä.<sup>254</sup> Tältä osin ainakin konsernisuhteen osalta on helppo yhtyä tähän kritiikkiin. Vaikka konsernisuhde mainitaankin jollain tavalla useissa aihetta käsittelevissä kirjoituksissa, jäävät nämä kannanotot monelta osin hyvin rajattuja kysymyksiä koskeviksi ja suhteellisen vähän lainkäyttäjän harkintaa tukeviksi. Konsernisuhteen osalta voidaan mainita yleisohjeena lähinnä se, että maksukyvyttömyysarvioissa tulee lähtökohtaisesti tehdä yksisuuntaista arviointia tytäryhtiöistä emoyhtiöön: yleisesti ottaen tytäryhtiöiden maksukyky tukee myös emoyhtiön maksukykyä, ja emoyhtiön johdon intressissä ei yleensä ole päästää emoyhtiötä konkurssiin niin kauan kuin maksukykyongelmat voidaan hoitaa tytäryhtiöiden varoilla. Sen sijaan emoyhtiön rahoitusta konsernin tytäryhtiöille ei lähtökohtaisesti tule huomioida tytäryhtiöiden maksukykyä arvioitaessa, ellei emoyhtiön antamasta konsernirahoituksesta ole riittävää varmuutta.

Konsernitilanteessa maksukyvyttömyys onkin sidoksissa ulkopuolisen tahon päätöksentekoon. Voidaan pitää perusteltuna, että kun maksukyky on yhtiön ulkopuolisen tahon päätettävissä, yhtiötä voidaan pitää ainakin osakeyhtiölaissa, takaisinsaannissa ja velallisen rikoksissa tarkoitettulla tavalla maksukyvyttömänä seuraavasti: tällaisena aikana tehdyt määräämis-toimet voivat johtaa näissä laeissa mainittuihin seuraamuksiin, jos yhtiön ulkopuolisen tahon toiminta, esimerkiksi laskujen maksamatta jättäminen, johtaa lopulta siihen, että yhtiö ei kykene suoriutumaan velvoitteistaan. En näe myöskään syytä, miksi yhtiötä ei voitaisi tällöin pitää yrityssaneerauslaissa tarkoitettulla tavalla maksukyvyttömänä tai miksi maksukyvyttömyys ei uhkaisi tällaista yhtiötä.

Myös kirjanpitolavalla on merkitystä maksukyvyn käytännön arvioinnissa. Merkittävä osa tunnusluvuista ja kirjanpitoon sidotuista maksukyvyttömyyden indikaatioista perustuu oletamaan, että käytössä on

<sup>254</sup> Hakamies 2011, s. 222–225.

suoriteperusteisesti laadittu tilinpäätös tai kirjanpidon väliajo. Käytännössä kuitenkin kirjanpitoa laaditaan lähes kaikissa yrityksissä enemmän tai vähemmän laskuperusteisesti, joissain jopa maksuperusteisesti. Tällöin erityisesti tulevaisuuteen kohdistuvat erät ovat juoksevassa kirjanpidossa virheellisiä, koska niitä ei ole huomioitu samalla tavalla kuin suoriteperusteisessa kirjanpidossa. Yhtiön velkojen ja varojen määrä saattaa olla pienempi kuin mitä se olisi suoriteperusteisesti laadittuna, ja tulos saattaa olla joko suurempi tai pienempi. Koska tilinpäätösinformaatio on usein käytössä vasta joitain kuukausia tilinpäätöksen laatimisen jälkeen, jolloin se on maksukykyarvioinnin kannalta usein vanhentunutta, joudutaan tietyn tarkasteluhetken maksukyvyttömyyttä arvioimaan usein kirjanpidon väliajojen perusteella. Tällöin kirjallisuudessa usein esitetyt maksukyvyttömyyden tunnusluvut eivät välttämättä ole kovin käyttökelpoisia, koska kirjanpidosta puuttuu merkittäviä eriä. Toki keskeisimmästä seikasta eli rahavaroista myös väliajot antavat selkeän kuvan. Kuitenkin väliajoissa erityisesti verovelat ja erilaiset lakisääteiset maksut ovat systemaattisesti erilaisia verrattuna suoriteperusteiseen kirjanpitoon, koska niiden määrä täsmentyy usein vasta joitain kuukausia laskentahetken jälkeen. Tätä seikkaa ei kuitenkaan ole juuri huomioitu aikaisemmassa kirjallisuudessa, mikä aiheuttaa riskiä siitä, että tietämättömyyden vuoksi suoriteperusteiseen tilinpäätökseen laadittuja arviointikriteereitä kohdistettaisiin lasku- tai maksuperusteisesti tehtyyn kirjanpitoon ilman suoriteperusteisia oikaisuja.

Kirjanpitoavan jälkeen viimeinen tutkimuskysymys tässä tutkimuksessa oli, miten maksukyvyttömyys määritellään ja mitkä ovat merkityksellisiä seikkoja maksukyvyyn arvioinnissa eri oikeudenaloilla. Tutkittaessa maksukyvyttömyyden arvioinnin työkaluja voidaan korostaa, että selvästi parhaat työkalut ovat kassavirtaa tarkastelevat työkalut ja kannattavuusarvio. Kannattavan yrityksen maksukyvyttömyys on lähtökohtaisesti aina vain väliaikaista, koska jossain kohtaa yritys tulee kerryttämään riittävästi varoja velvoitteidensa hoitamiseen. Toki usein tämä väliaikainen maksukyvyttömyys on niin pitkää, että yritys joudutaan asettamaan insolvenssimenettelyyn, jolloin yritystä käsitellään maksukyvyttömänä jo huomattavasti ennen menettelyn alkua. Kannattamaton yritys taas tulee ennemmin tai myöhemmin tulevaisuudessa olemaan maksukyvyttön, jos kannattavuus ei muutu positiiviseksi tai jos yrityksellä ei ole käytössään loputtomasti lisärahoitusta. Pysyvästi kannattamatonta yhtiötä voidaankin pitää maksukyvyttömänä siitä hetkestä alkaen, kun se on ylivelkainen eli se ei kykene lopettamaan toimintaansa niin, että kykenisi suoriutumaan kaikista velvoitteistaan.

Kassavirta on lyhyellä aikavälillä paras mittari maksukyvyyn arviointiin. Yrityksen veloitteet tulee pääsääntöisesti suorittaa kassavaroilla eikä tase-erien tulevilla tuotto-odotuksilla tai jälleenmyyntiarvolla, jos jälleenmyyntiarvoa ei aiota hyödyntää veloitteiden hoitamiseksi. Erityisesti kassavirtaennuste tulevista kassavirroista on tehokas työkalu, mutta myös menneiden kassavirtojen kuvaaminen on informatiivista veloitteidenhoitokyvyn ja sen muutosten kuvaamisessa. Käytännössä maksukykyä tarkastellaankin usein tekemällä tulokseen ja taseeseen oikaisuja sellaisista eristä, joilla ei ole välitöntä kassavaikutusta. Tällöin päästään hyvin lähelle kirjanpidon rahavirtalaskelmaa. Rahavirtalaskelmassa erityisesti liiketoiminnan rahavirrat kuvaavat sitä kannattavuutta, mitä maksukyvyttömyysarviossa tahdotaan tarkastella. Positiivinen liiketoiminnan rahavirta on edellytys, jotta yritys säilyy pitkällä aikavälillä maksukykyisenä.

Tilinpäätöstä tarkasteltaessa on muistettava siihen liittyvät rajaukset, jotka liittyvät going concern -arvostukseen ja siten tuleviin tuotto-odotuksiin. Oikeinkin laadittu tase antaa ainoastaan kuvan yrityksen omaisuuden ja tulevien kassavirtojen vähimmäisarvosta. Tulos taas kuvaa suhteellisen hyvin yrityksen kassavirtoja, vaikkakin taseeseen tehtävät aktivoinnit ja toisaalta taseeseen liittyvät arvonalentumiset aiheuttavat sen, että tuloksen liitántä lyhyen aikavälin veloitteidenhoitokyvyn muutoksiin on välillä heikko.

Ruuhonen päätyi vuonna 2012 siihen johtopäätökseen, että tapauskohtainen harkinta on maksukykyisyyden arviointiin paras työkalu.<sup>255</sup> Tähän päätelmään on sinänsä helppo yhtyä, vaikkakaan se ei tarjoa lainsoveltajalle juuri työkaluja. Toisaalta virheellisesti käytetyt tai valitut työkalut voivat johtaa virheelliseen päätelmään lain soveltamistilanteessa, minkä vuoksi myös ymmärrys eri tulkintakeinojen merkityksestä ja soveltumisesta on tärkeää. Tästä syystä onkin aiheellista korostaa huomioita eri työkaluista sekä niihin liittyvää tiettyä kritiikkiä aiemmassa kirjallisuudessa esitetystä kannanotoista.

Kirjallisuudessa on tosin esitetty, että liiketaloustieteellinen maksukyvyttömyysarvio eroaisi juridisesta maksukyvyttömyydestä, koska liiketaloustieteellinen arvio ei ole sidottu tietyn normin soveltamistilanteeseen.<sup>256</sup> Oma tulkintani poikkeaa tästä. Näkemykseni mukaan liiketaloudellisesti maksukyvyttöntä yritystä tulee pitää myös juridisesti maksukyvyttömänä, koska juridiselle käsitteelle ei lopulta ole itsenäistä sisältöä, joka eroaisi liiketoiminnan ja yrityksen tilan kokonaisarviointista. Tältä

<sup>255</sup> Ruuhonen 2012, s. 179.

<sup>256</sup> Hakamies 2011, s. 211–212.

osin katsoisin juridisen normin soveltamisen eroavan lähinnä siksi, että juridiset normit on laadittu suojaamaan velkojia ennakolta mahdollisen maksukyvyttömyyden varalta. Tällöin juridiset normit tulevat sovellettavaksi eri vaiheessa riippuen siitä, kuinka todennäköisenä voidaan pitää, että yritys ei kykene huolehtimaan kaikista velvoitteistaan ja velkojat kärsivät siten vahinkoa. Juridisesti maksukyvyttömyys voikin täytyä jo siinä vaiheessa, kun liiketaloudellisesti tarkasteltuna maksukyvyttömyyden riski on riittävän suuri, koska päätöksentekijän tulee tällöin toimia kuten yritys olisi maksukyvytön eli pidättäytyä sellaisista toimista, jotka voivat loukata velkojien oikeutta. Hakamies on esittänyt, että eri normistojen, osakeyhtiön, insolvenssin ja rikosoikeuden, maksukyvyttömyyskäsitteitä tulisi tulkita samalla tavalla eli tarkastella sitä, onko yhtiö muutoin kuin tilapäisesti kykenemätön suorittamaan velkojaan niiden erääntyessä.<sup>257</sup> Näemykseni mukaan tällainen binaarinen tarkastelu ei ota huomioon liiketoimintaan liittyviä riskejä ja epävarmuuksia vaan tarkastelua tulisi tehdä liukuvalla asteikolla. Maksukyvyttömyysnormeja tulisi tarkastella siten, että yhtiö katsotaan maksukyvyttömäksi, jos todennäköisyys sille, että yhtiö muutoin kuin tilapäisesti on kykenemätön suorittamaan velkojaan niiden erääntyessä, on riittävän suuri.

Käytännössä normia onkin oikeuskäytännössä tulkittu monelta osin tällä tavalla, koska maksukyvyttömyyteen liittyviä epävarmuustekijöitä ei ole pidetty esteenä katsoa yhtiötä maksukyvyttömäksi. Oikeuskirjallisuudessa on tosin esitetty erilaisia kantoja siitä, voidaanko teko katsoa tehdyksi maksukyvyttömyyden aikana, jos maksukyvyttömyydestä vastoin odotuksia toivuttaisiin ja yhtiö ei lopulta ajaudukaan konkurssiin.<sup>258</sup> Tämä kysymys on lähinnä teoreettinen, koska ilman konkurssia varojen jakoon tuskin lähdetäisiin hakemaan lainkäyttöratkaisua varojen palautuksesta tai rikosvastuusta. Tämä teoreettinen tilanne saattaisi realisoitua lähinnä OYL 25:1:n mukaisen osakeyhtiörikoksen osalta, jolloin neljäs tekotapa, varojen jakaminen osakeyhtiölain vastaisesti, voisi täytyä, vaikka maksukyvyttömyydestä selvittäisiin.

Tällaisessa todennäköisyyslähtöisessä tulkinnassa eri kontekstien eroista pystyttäisiin käyttämään samaa käsitettä riskin ja suojattavien intressien näkökulmasta. Konkurssiin asettaminen on suhteellisen raskas ja oikeusvaikutuksiltaan merkittävä toimenpide, minkä vuoksi siinä on käytännössä edellytetty maksukyvyttömyydeltä suurta todennäköisyyttä, usein jopa menneisyyteen ulottuvaa näyttöä siitä, että yhtiö ei ole kyennyt selviyty-

<sup>257</sup> Hakamies 2011, s. 213.

<sup>258</sup> Hakamies 2011, s. 213–214.

mään erääntyvistä velvoitteistaan. Osakeyhtiölain mukaisessa varojenjakoa rajoittavassa säännöksessä taas edellytetään huomattavasti pidemmälle meneviä ennusteita sekä johdon varovaisuutta siitä, että varojen jako ei loukkaa velkojen oikeutta. Rikosoikeuden asemoituminen suhteessa näihin kahteen on jossain määrin epäselvää, vaikka oikeuskäytännön perusteella voitaneen pitää ilmeisenä, että rikosoikeudessa vararikkoteon ollessa käsillä ei vaadita yhtä suurta todennäköisyyttä maksukyvyttömyydestä kuin konkurssiin asettamiselle. Sen sijaan rikosoikeudellisen ja osakeyhtiöoikeudellisen arvion osalta on vaikeampi antaa tulkintasuositusta siitä, kummassa tapauksessa pienempi tai suurempi maksukyvyttömyyden todennäköisyys johtaa normin soveltamiseen. Vertailua vaikeuttaa se, että osakeyhtiöoikeudelliseen varojenjakoan verrattuna rikoslaisissa velallisen epärehellisyys sisältää moninaisia tekoja, joiden moitittavuus velkojia kohtaan vaihtelee huomattavasti. Sinänsä moni tekotapa, kuten omaisuuden lahjoittaminen tilanteessa, jossa osakeyhtiöoikeudellinen varojen jako ei ole sallittua esimerkiksi negatiivisen oman pääoman vuoksi, on huomattavasti moitittavampi kuin tasetestin kestävä osingonjako. Näiltä osin voitaisiin esittää tulkinta, että tällaisten menettelyjen osalta sääntelyä tulkittaisiin enemmän velkojen hyväksi. Toisaalta rikosoikeuteen liittyy erillisiä laillisuusperiaatteesta johtuvia syitä tulkita sääntelyä syytetyn vahingoksi. Tämä puoltaisi sitä, että maksukyvyttömyydeltä vaadittaisiin korkeampaa todennäköisyyttä, jotta teko voitaisiin lukea syyksi velallisen epärehellisyytenä. Näiden kahden systemaattinen suhde jäänee tulevan oikeuskäytännön ja -kirjallisuuden tehtäväksi. Hakamies on vuonna 2011 esittänyt, että osakeyhtiölaki soveltuisi ensimmäisenä, jonka jälkeen tulisivat takaisinsaantilaki ja rikoslaki.<sup>259</sup>

Yhteenvetona tämän tutkimuksen kontribuutiosta voidaan todeta, että teoreettisesti tärkein uusi avaus oli maksukyvyttömyyden kuvaaminen todennäköisyyspohjaisella lähestymistavalla. Sinänsä tämä ei ole usein käytännön kannalta merkityksellistä, koska todennäköisyysarviointi ja ennusteiden käyttö ja tarkkuus liittyvät enemmän vilpittömään mieleen ja tahallisuuteen. Kuitenkin lainkäyttäjälle voi tulla tarpeen ratkaista, onko yritys ollut jonain tiettyinä hetkenä maksukyvytön vai ei. Tällöin todennäköisyyslähtöinen lähestyminen voi olla hyödyllistä erityisesti niissä tilanteissa, joissa asiassa on esitetty väitteitä, että yritys olisi vielä tiettyinä hetkenä voinut selvittää tilapäisestä maksukyvyttömyydestä, jos asiat olisivat sujuneet hyvin. Nähtäväksi jää, tullaanko tätä maksukyvyttömyyden todennäköisyysmallia hyödyntämään lainkäytössä tulevaisuudessa.

<sup>259</sup> Hakamies 2011, s. 220.

## LÄHTEET

### Kirjallisuus

- Altman, Edward, Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *Journal of Finance* 23(4) 1968, s. 589–609.
- Hakamies, Kaarlo, Maksukyvyttömyydestä ja hyötymistarkoituksesta rikosoikeudellisena ongelmana. *Oikeustiede–Jurisprudentia XLIV:2011*, s. 133–234.
- Hakamies, Kaarlo, RL 39: velallisen rikokset, luku II.27, s. 1321–1373 teoksessa Tapio Lappi-Seppälä – Kaarlo Hakamies – Dan Helenius – Sakari Melander – Kimmo Nuotio – Timo Ojala – Ilkka Rautio, *Rikosoikeus*. Alma Talent 2022.
- Harrison, Leigh, Practical Issues in Applying ISA 570 Revised: Going Concern. *Accountancy Ireland* 52(6) 2020.
- Huhtamäki, Heikki – Karia, Atte, Onko OYL:n maksukykyisyystestin mukaisesti maksettu osinko TakSL:n tarkoittama lahja tai lahjanluontoinen suoritus? *Liikejuridiikka* 1/2017, s. 8–32.
- Ingström, Markus, Takaisinsaantilain soveltamisalasta – erityisesti velallisen passiviteetin merkityksestä. *Lakimies* 2/2016, s. 269–290.
- Jokinen, Juha, Osakeyhtiön johdon huolellisuusvelvollisuus ja osakeyhtiölain maksukykyisyystestin taloudelliset osatekijät. *Defensor Legis* 2/2008, s. 239–254.
- Kaarenoja, Ahti – Suontausta, Seppo, Maksukyvyttömyys ja osakeyhtiön varojenjako. *Defensor Legis* 2/2007, s. 239–256.
- Kaisanlahti, Timo – Jänkälä, Markku – Björklund, Mika, *Kirjanpito-oikeus*. Edita 2010.
- Kallunki, Juha-Pekka, *Tilinpäätösanalyysi*. Talentum Media 2014.
- Kallunki, Juha-Pekka, *Tilinpäätösanalyysi*. 2., uudistettu painos. Alma Talent 2022.
- Korhonen, Marjaana – Paukku, Eelis, *Kirjanpidon oletuksesta toiminnan jatkuvuudesta ja sen sitovuudesta verotuksessa*. Edilex 2023/5.
- Koskinen-Vaara, Tytti, Saneerausmenettelyn keskeytysperusteet ratkaisukäytännössä ja arvioinnin merkitys aloittamisharkinnassa. *Defensor Legis* 1/2022, s. 235–257.
- Koulu, Risto, *Uusi konkurssilaki*. Talentum Media 2004.
- Koulu, Risto, *Uudistettu yrityssaneeraus: saneerausmenettely vuoden 2007 uudistuksen jälkeen*. Talentum Media 2007.
- Koulu, Risto, *Konkurssin edellytykset ja esteet (luku II.3), Konkurssipesän omaisuusselvitys (luku II.6), Saneerausmenettelyn aloittaminen (luku IV.3), Velkaselvittely ja velkojen järjestely (luku IV.6) teoksessa Risto Koulu – Heidi Lindfors – Johanna Niemi, Insolvenssioikeus*. 4., uudistettuun painokseen perustuva päivittyvä verkkokirja. Alma Media 2017.
- Kukkonen, Reima, *Velallisen rikokset: tunnusmerkistöt ja yleiset opit*. Edita Publishing 2018.
- Kyläkallio, Juhani – Irola, Olli – Kyläkallio, Kalle, *Osakeyhtiö I–II*. 8., uudistettu painos. Edita Publishing 2020.
- Kähkönen, Ilpo, *Velallisen epärehellisyysyden mallittaminen: ongelmina esitutkintaan valikointi ja tunnusmerkistön taloudelliset käsitteet*. Keskusrikospoliisi 1998.

- Kärki, Anssi – Paukku, Eelis, Ulosmittattavan elinkeinotulon määritelmästä ja laskemisesta. *Liikejuridiikka* 1/2025, s. 8–50.
- Könkkölä, Mikko – Linna, Tuula, Konkurssioikeus. 2., uudistettu painos. Alma Talent 2020.
- Laakso, Tapio – Vento, Harri – Laitinen, Erkki K., Uhkaava maksukyvyttömyys ja onnistunut yrityssaneeraus. Talentum 2010.
- Laitinen, Erkki K. – Laitinen, Teija, Yrityksen rahoituskriisin ennustaminen. Talentum 2004.
- Leppiniemi, Jarmo – Kisanlahti, Timo, Kirjanpitolaki: kommentaari. 4., uudistettu painos. Talentum Pro 2016.
- Leppiniemi, Jarmo – Kisanlahti, Timo, Tilinpäätäjän käsikirja. 4., uudistettu painos. Alma Insights 2018.
- Li, Kang – Niskanen, Jyrki – Kolehmainen, Mikko – Niskanen, Mervi, Financial Innovation: Credit Default Hybrid Model for SME Lending. *Expert Systems with Applications* 61 2016, s. 343–355.
- Li, Kang – Niskanen, Jyrki – Niskanen, Mervi, Capital Structure and Firm Performance in European SMEs: Does Credit Risk Make a Difference? *Managerial Finance* 45(5) 2019, s. 582–601.
- Mähönen, Jukka – Villa, Seppo, Osakeyhtiö I. Yleiset opit. 3., uudistettu painos. Talentum 2015.
- Mähönen, Jukka – Villa, Seppo, Osakeyhtiö II. Pääomarakenne ja rahoitus. 4., uudistettu painos. Alma Talent 2020.
- Mähönen, Jukka – Villa, Seppo, Osakeyhtiö III. Corporate Governance. 3., uudistettu painos. Alma Talent 2019.
- Niskanen, Jyrki – Niskanen, Mervi, Covenants and Small Business Lending: The Finnish Case. *Small Business Economics* 23(2) 2004, s. 137–149.
- Paukku, Eelis, Osakeyhtiön johdon vastuu tilintarkastuksen onnistumisesta. *Edilex* 2022/15.
- Rekola-Nieminen, Leena, Kirjanpitolaki käytännössä. 4., uudistettu painos. Edita 2016.
- Rekola-Nieminen, Leena, Kirjanpitolaki käytännössä. 5., uudistettu painos. Edita 2021.
- Roese, Neal J. – Vohs, Kathleen D., Hindsight Bias. *Perspectives on Psychological Science* 7(5) 2012.
- Ruohonen, Janne, Osakeyhtiön voitonjaon maksukykytesti ja vastuu maksukyvyyn säilymisestä. Tampereen yliopisto 2012.
- Salmi, Ilari, Mitä tilinpäätös kertoo? 10., uudistettu painos. Edita 2020.
- Tapani, Jussi – Hyttinen, Tatu, Velallisen epärehellisyys, s. 833–857 teoksessa Tatu Hyttinen – Heikki Kallio – Heli Korkka-Knuts – Jussi Matikkala – Jussi Tapani – Matti Tolvanen – Pekka Viljanen – Markus Wahlberg, Keskeiset rikokset. 5., uudistettu painos. Edita 2023.
- Tomperi, Soile, Kehittyvä kirjanpitolaito. 19., uudistettu painos. Edita 2023.
- Tuomisto, Jarmo, Takaisinsaanti. 4., uudistettu painos. Alma Talent 2021.
- Villa, Seppo, Henkilöyhtiöt ja osakeyhtiö. 6., uudistettu painos. Alma Talent 2023.

## Virallislähteet

- HE 66/1988 vp. Hallituksen esitys eduskunnalle rikoslainsäädännön kokonaisuudistuksen ensimmäisen vaiheen käsittäväksi rikoslain ja eräiden muiden lakien muutoksiksi.
- HE 102/1990 vp. Hallituksen esitys eduskunnalle takaisinsaantia konkurssipesään koskevaksi lainsäädännöksi.
- HE 53/2002 vp. Hallituksen esitys eduskunnalle eräiden rikoslain talousrikossäännösten ja eräiden niihin liittyvien lakien muuttamiseksi.
- HE 109/2005 vp. Hallituksen esitys eduskunnalle uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi.
- HE 238/2009 vp. Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi osakeyhtiölain ja muiden siihen liittyvien lakien muuttamisesta.
- HE 89/2015 vp. Hallituksen esitys eduskunnalle laiksi kirjanpitolain ja eräiden siihen liittyvien lakien muuttamisesta.
- LaVM 4/2022 vp. Lakivaliokunnan mietintö: Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi yrityksen saneerauksesta annetun lain ja yksityishenkilön velkajärjestelystä annetun lain muuttamisesta (HE 238/2021 vp).

## Muut lähteet

- Oikeusministeriön lainvalmisteluosaston muistio. Luonnos uudeksi osakeyhtiölaiksi 20.12.2004.
- OM 2009. Konsernitilinpäätöksen laatimisvelvollisuus sekä maksukyky- ja tasetesti osakeyhtiön varojenjaossa. Oikeusministeriön lausuntoja ja selvityksiä 2009:13.
- VN 2020. Selvitys osakeyhtiön velkojiensuojan selventämisestä ja suojajamennettelyiden helpottamisesta. Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 2020:37.

# OIKEUSKÄYTÄNTÖ

## *Korkein oikeus*

KKO 1997:28  
KKO 2000:125  
KKO 2003:24  
KKO 2015:105  
KKO 2020:101  
KKO 2021:34  
KKO 2024:26

## ON THE SIGNIFICANCE OF FINANCIAL STATEMENTS AND ACCOUNTING IN THE ASSESSMENT OF INSOLVENCY

This study provides a critical analysis of insolvency assessment within the Finnish legal system, highlighting the key challenges in current practices and proposing a probability-based theoretical framework. The research identifies weaknesses in how corporate group structures and different accounting methods are handled, and it advocates for a more nuanced definition of insolvency itself.

The research identifies several core problems that complicate accurate insolvency assessment. The study notes that assessing insolvency within a corporate group is often problematic. A significant disconnect exists between financial theory and practice. Most insolvency models are designed for accrual-based accounting, yet many companies use cash- or invoice-based methods for their real-time interim reporting. Applying accrual-based metrics to this data can lead to a fundamentally flawed and overly optimistic assessment of a company's ability to meet its obligations. Given the limitations of static financial statements, the study emphasises that cash flow and profitability analyses are the most reliable indicators of financial health. Positive operating cash flow is essential for long-term viability, while cash flow forecasting is the best tool for assessing short-term solvency.

The study's central argument is the replacement of the traditional binary (solvent/insolvent) view with a probabilistic model of insolvency. This study argues that a company should be considered legally insolvent when the probability of it being unable to meet its obligations becomes "sufficiently high". This approach treats insolvency not as a fixed state but as a point on a sliding scale, better reflecting real-world business uncertainty and risk. This "sufficiently high" probability threshold is not static; it is designed to be flexible and vary depending on the legal context and the interests being protected.

The primary contribution of this research is a new theoretical framework that defines insolvency through the lens of probability. This model provides legal practitioners and courts with a more sophisticated and flexible tool for navigating ambiguous cases. By shifting the focus from a rigid yes/no question to an assessment of risk, it offers a more realistic basis for applying the law in different contexts, from creditor protection to criminal liability.