

Listaamattomien osakeyhtiöiden osinkoverotuksen ongelmat

Listaamattomien osakeyhtiöiden osinkoverojärjestelmä on monimutkainen ja sillä on useita haitallisiksi todettuja ohjausvaikutuksia. Osinkoverojärjestelmän keskiössä oleva niin kutsuttu osinkoverohuojennus kannustaa muuntamaan ansiotuloja pääomatuloiksi, toteuttamaan liiketaloudellisesti perusteettomia järjestelyjä sekä tekemään heikosti tuotavia investointeja. Järjestelmä hyödyttää lähinnä yhteiskuntamme varakkaimpia. Kalliin verotuen jatkamiselle nyky muodossa ei ole perusteita.

Osinkoverojärjestelmä heikentää pääomien tehokasta kohdistumista ja suosii perusteettomasti pääomaintensiivisillä aloilla toimivien vakiintuneiden yritysten omistajia

Tutkimusten mukaan nykyinen listaamattomien yhtiöiden osinkoverojärjestelmä ohjaa voimakkaasti yritysten investointi-, rahoitus- ja voitonjakopäätöksiä. Erityisen ongelmallista tämä on investointien kohdalla. Osinkoverotuksen epäneutraalius (käytännössä eri yritysten osinkojen erilaisesta verotuksesta johtuva investoinnin tuottovaatimuksen vaihtelu yrityksestä toiseen) heikentää pääomien kohdentumista tuottavimpiin kohteisiin, millä on kansantalouden tasolla tuottavuutta laskeva vaikutus. Pääomat eivät siis verotuksen vuoksi ohjaudu sinne, missä investointien rajatuotto olisi korkein. Osinkoverotus voi myös ohjata yrityksiä sijoittamaan varojaan mahdollisimman pieniriskisiin kohteisiin yhtiön (kevyesti verotettavien osinkojen määrää nostavan) nettovarallisuuden kasvattamiseksi. Usein tämä tapahtuu tuottavuuden kustannuksella. Varoja ohjataan mm. tasevarallisuutta säilyttävään pieniriskiseen rahoitusomaisuuteen ja kiinteistöihin sen sijaan, että yritykset panostaisivat vaikkapa kuluja lisäävään riskipitoisempaan tutkimus- ja kehitystoimintaan, vaikka jälkimmäisen tuottavuus olisi pitkällä tähtäimellä huomattavasti vähäriskisiä sijoituksia korkeampi.¹

Järjestelmä myös kohtelee eri toimialoja eriarvoisesti, sillä pystyäkseen jakamaan kevyemmin verotettuja huojennettuja osinkoja, yhtiöllä on oltava paljon nettovarallisuutta. Siten järjestelmästä hyötyvät eniten jo asemansa vakiinnuttaneiden ja nettovarallisuutta vuosien ajan taseeseensa kerryttäneiden yhtiöiden suuromistajat sekä pääomaintensii-

¹ Kts. esim. VM, yritysverotuksen asiantuntijatyöryhmän raportti, s. 88–89, 2017, saatavilla osoitteessa: <https://vm.fi/julkaisu?pubid=17401>

visillä aloilla toimivien yhtiöiden omistajat.² Sen sijaan aloittelevilla yrittäjillä ja yrityso-
mistajilla, joiden yritystoiminta nojaa aineettomaan, ei taseessa näkyvään pääomaan, on
useimmiten hyvin rajalliset mahdollisuudet nostaa kevyemmin verotettuja huojennettuja
osinkoja, ja järjestelmästä saadut hyödyt jäävät siten hyvin vähäisiksi. Sen lisäksi, että
eriarvoisuus on itsessään ongelma, pääomaintensiivisten vanhojen yhtiöiden omistajien
suosimisella voi olla hidastava vaikutus meneillään olevaan rakennemuutokseen.

Osinkoverojärjestelmä kannustaa tulonmuuntoon

Koska huojennettujen osinkojen veroaste jää yhdessä yhteisöveronkin kanssa huomatta-
vasti ylimpiä ansiotuloveroasteita alhaisemmaksi, kannustaa se muuntamaan palkkatu-
loja osinkotuloiksi. Kannuste on suurin korkeimmissa tuloluokissa ja sellaisissa yhtiöissä,
joilla on taseessaan paljon nettovarallisuutta.³ Jos henkilöllä on paljon varallisuutta, jota
sijoittaa perustettavaan yhtiöön, on osakeyhtiön perustaminen ja oman työn laskuttami-
nen yhtiön kautta verotuksellisesti hyvin kannattavaa myös tilanteissa, joissa työ muuten
tehtäisiin normaalissa palkkatyösuhteessa. Tällaiset järjestelyt ovat olleet verrattain ylei-
siä esimerkiksi lääkärien ja asianajajien keskuudessa⁴.

Mahdollisuus muuntaa progressiivisesti verotettavia ansiotuloja kevyellä tasaverolla vero-
tettavaksi pääomatuloksi rapauttaa veropohjaa ja on verotuksessa tavoitellun oikeuden-
mukaisuusperiaatteen vastainen. Verojärjestelmän horisontaalinen oikeudenmukaisuus
edellyttää, että samansuuruisesta tulosta maksetaan samansuuruinen vero.

Osinkoverohuojennus on kallis verotuki, joka hyödyttää lähinnä suurituloisimpia

Huojennettun osingon verotus poikkeaa niin kutsutusta normiverojärjestelmästä, mistä
johtuen se luokitellaan verotueksi. Verotuen määrä on ollut pitkään kasvussa, ja viime
vuosina se on liikkunut sadoissa miljoonissa euroissa.⁵ Kyse on siis varsin mittavasta
tuesta.

Nettovarallisuussidonnaisuudesta johtuen huojennettut osingot painottuvat vahvasti
ylimpiin tuloluokkiin. Esimerkiksi vuonna 2020 yli 71 % huojennetuista osingoista makset-

2 Kts. esim. VM, yritysverotuksen asiantuntijatyöryhmän raportti, s. 89, 2017, saatavilla osoit-
teessa: <https://vm.fi/julkaisu?pubid=17401>

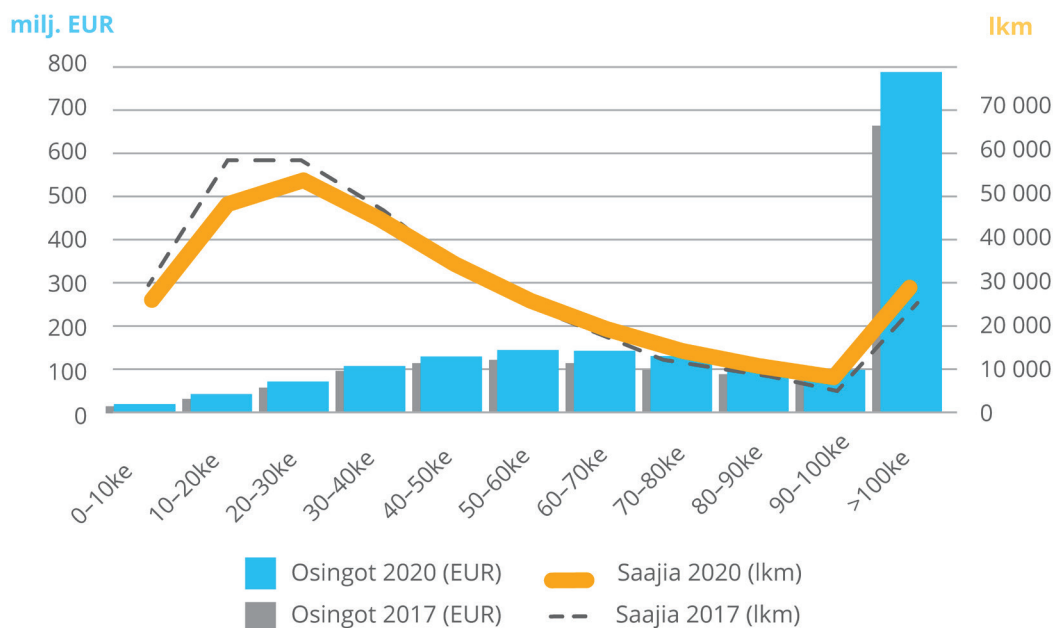
3 Kts. esim. VM, yritysverotuksen asiantuntijatyöryhmän raportti, s. 90, 2017, saatavilla osoit-
teessa: <https://vm.fi/julkaisu?pubid=17401>

4 Finnwatchin selvityksen mukaan esimerkiksi sote-yrityksissä jopa puolet lääkäreistä toimii palve-
luntarjoajana työsuhteen sijaan. Kts. Finnwatch, 2019, Vertailu soteyritysten verovastuullisuudesta,
saatavilla osoitteessa: [https://finnwatch.org/fi/uutiset/626-sote-yritysten-verovastuullisuusvertai-
lu-julkaistu](https://finnwatch.org/fi/uutiset/626-sote-yritysten-verovastuullisuusvertai-
lu-julkaistu)

5 VM, Verotuet 2021–2023, s. 13, saatavilla osoitteessa: <https://vm.fi/verotuet>

tiin ylimpään tulokymmenykseen kuuluville. Ylimmän promillen osuus oli vähintään 9 %:a huojennettujen osinkojen kokonaismäärästä. Siten myös valtaosa verotuesta ohjautuu kaikista ylimpiin tuloluokkiin.⁶

Verovapaan huojennetun osingon jakautuminen eri tuloluokkien kesken vuosina 2017 ja 2021 (koonnut: Finnwatch, data: verohallinto)



Keskivertoyrittäjän osinkoverojärjestelmästä saamat hyödyt jäävät sen sijaan hyvin pieniksi: vuonna 2020 huojennetun osingon mediaanimäärä oli alle 500 euroa. Puolet huojennettuja osinkoja saaneista yrittäjistä sai siis näitä kevyesti verotettuja osinkoja määrän, joka jäi alle 500 euroon. Vuonna 2021 mediaani laski alle 400 euroon, vaikka osinkojen kokonaismäärä jatkoi kasvuaan.⁷

6 Finnwatch, 2022, Osinkoverojärjestelmän epätasaisesti jakautuvat hyödyt, s. 12, saatavilla osoitteessa: <https://finnwatch.org/fi/julkaisut/osinkoverojaerjestelmaen-epatasaisesti-jakautuvat-hyoedyt-seurantaraportti>

7 Luvut verohallinnon tilastotietokannasta (tilasto 5.01 Yritysten ja henkilöasiakkaiden saamat osingot verotuksessa): https://vero2.stat.fi/PXWeb/pxweb/fi/Vero/Vero_Elinkeinoverotilasto_osingot/

Järjestelmä avaa suurituloisille mahdollisuuden keventää osinkoverotustaan holdingyhtiöjärjestelyillä

Osinkoverohuojennuksen nettovarallisuussidonnaisuus luo yritysomistajalle vahvat kannusteet kasvattaa omistamansa yrityksen nettovarallisuutta. Hyvää tulosta tekevien yhtiöiden kohdalla nettovarallisuuden kasvattaminen on usein mahdollista paitsi jättämällä voittovaroja yhtiöön tai tekemällä siihen uusia pääomasijoituksia, myös yksinkertaisella osakevaihdoksi kutsutulla holdingyhtiöjärjestelyllä. Osakevaihdossa yhtiön omistaja luovuttaa omistamansa operatiivisen yhtiön osakkeet holdingyhtiölle saaden vastikkeeksi holdingyhtiön osakkeita. Lopputulemana on omistusrakenne, jossa omistaja omistaa holdingyhtiön, joka puolestaan omistaa operatiivisen yhtiön.

Järjestelyn verohyöty piilee siinä, että osakevaihdossa hankittavan yhtiön osakkeet voidaan arvostaa niiden käypään arvoon. Osakkeiden käypä arvo voi olla merkittävästi kohdeyhtiön nettovarallisuutta korkeampi erityisesti silloin, kun kyseessä on hyvää tulosta tekevä yhtiö, joka ei ole kerryttänyt isoa tasevarallisuutta. Käypään arvoon arvostamisen seurauksena holdingyhtiön nettovarallisuus muodostuu tällöin huomattavasti operatiivisen yhtiön nettovarallisuutta suuremmaksi. Tämä puolestaan mahdollistaa aiempaa suurempien verohuojennettujen osinkojen nostamisen.

Korkeimman hallinto-oikeuden vuonna 2017 antaman ratkaisun (KHO:2017:78) jälkeen osinkoverotuksen minimointiin tähtääviä yritysjärjestelyjä on voitu toteuttaa ilman huolta siitä, että niihin voitaisiin puuttua yritysjärjestelyjä koskevalla veronkiertosäännöksellä. Mahdollisuus keventää osinkoverotusta yksinkertaisen holdingyhtiöjärjestelyn avulla on ristiriidassa verotuksen oikeudenmukaisuutta koskevien peruseriaatteiden kanssa ja johtaa viimeistenkin järjestelmää puolustavien argumenttien murenemiseen.

Osinkoveromuutoksilla mahdollista leikata suurituloisimmille ohjautuvaa tukea ilman että yritysten liikevaihto tai investoinnit laskevat

Osinkoveromuutoksilla on tutkimusten mukaan iso vaikutus siihen, miten paljon yrityksistä nostetaan osinkoja. Osinkoverotuksen kiristäminen pienentää yritysten maksamia osinkoja. Osa nostamatta jäävistä osingoista maksetaan yrittäjälle palkkana, osa jätetään yritykseen kasvattamaan nettovarallisuutta. Toisin kuin usein annetaan ymmärtää, osinkoverotukseen tehdyillä muutoksilla ei sen sijaan ole vaikutuksia yritysten liikevaihdon tai investointien määriin.⁸ Osinkoverotuksen kiristäminen ei siis johda kasvun tai investointien kannalta haitallisiin lopputulemiin.

⁸ Mm. Koivisto, A., 2023, Tax planning and investment responses to dividend taxation, VATT Working Paper 154, saatavilla osoitteessa: <https://vatt.fi/-/listaamattomien-yritysten-voitonjako-rea-goi-voimakkaasti-muutoksiin-osinkoverotuksessa>.

Useat työryhmät ovat vuosien mittaan esittäneet muutoksia osinkoverohuojennukseen. Näihin lukeutuvat mm. valtiovarainministeriön asettama verotuksen kehittämistyöryhmä (2010)⁹ ja yritysverotuksen asiantuntijatyöryhmä (2017)¹⁰, valtioneuvoston kanslian toimeksiannosta aihetta tutkineet VATT:in ja ETLA:n tutkijoista koostuneet työryhmät (2017¹¹ ja 2019¹²) sekä yritystukien vähentämistä selvittänyt valtiosihteerityöryhmä (2019).¹³ Viimeisimpinä listaamattomien osinkoverotuksen uudistamista ovat esittäneet talouspolitiikan arviointineuvosto (2023)¹⁴ ja valtiovarainministeriö (2023)¹⁵. Asiantuntijoilla on siis varsin laaja yhteisymmärrys siitä, ettei nykyjärjestelmä palvele tarkoitustaan.

Tunnetuimpana korjausesityksenä voitaneen pitää yritysverotuksen asiantuntijatyöryhmän vuonna 2017 esittelemää mallia, jossa osinkoverotusta esitettiin korjattavaksi huojennetun osingon parametreja muuttamalla. VM:n tuoreen arvion mukaan työryhmän esittämät muutokset kasvattaisivat staattisen laskelman mukaan verotuloja 430 miljoonalla eurolla vuodessa¹⁶. Muutoksen vaikutukset kohdistuisivat valtaosin ylimpään tulodesiiliin kuuluviin osingonsaajiin. Muihin tuloluokkiin kohdistuvat vaikutukset jäisivät pieniksi.

Yritysverotuksen asiantuntijatyöryhmän vuonna 2017 esittelemää mallia ei kuitenkaan ole syytä toteuttaa sellaisenaan: esimerkiksi huojennettujen osinkojen euromääräistä ylärajaa ei tule poistaa, koska se kasvattaisi entisestään kaikista varakkaimpien yhtiöiden mahdollisuuksia jakaa kevyesti verotettuja huojennettuja osinkoja.

Listaaamattomien osakeyhtiöiden osinkoverojärjestelmää on perusteltua muuttaa siten, että suurituloisimpien järjestelmästä saama verohyöty pienenee. Samalla uudistuksen tulee leikata olennaisesti tulonmuuntokannusteita. Uudistus on perusteltua toteuttaa verotuloja kasvattavasti.

9 VM, verotuksen kehittämistyöryhmän väliraportti, 2010, saatavilla osoitteessa: <https://vm.fi/hanke?tunnus=VM141:00/2008>

10 VM, yritysverotuksen asiantuntijatyöryhmän raportti, 2017, saatavilla osoitteessa: <https://vm.fi/julkaisu?pubid=17401>

11 Harju, J., et. al., 2017, Yritysverotus, investoinnit ja tuottavuus, Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 6/2017, saatavilla osoitteessa: <https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/handle/10024/160322>

12 Kalin, S., et. al., 2019, Verotuksen muutospaineet ja tulevaisuus, Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 2019:35, saatavilla osoitteessa: <https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/handle/10024/161563>

13 TEM, yritystukien vähentämistyöryhmän raportti, 2019, saatavilla osoitteessa: <https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/handle/10024/161835>

14 Talouspolitiikan arviointineuvoston raportti, 2022, saatavilla osoitteessa: <https://talouspolitiikanarviointineuvosto.fi/raportit/vuosiraportit/raportti-2022/>

15 VM, Verokartoitus 2023, saatavilla osoitteessa: <https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/handle/10024/164690>

16 VM, Verokartoitus 2023, s. 68, saatavilla osoitteessa: <https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/handle/10024/164690>



Finnwatch ry
Malminrinne 1B, 2. krs
00180 Helsinki
info@finnwatch.org
www.finnwatch.org
[@Finnwatch1](https://twitter.com/Finnwatch1)