



Open your mind. LUT.
Lappeenranta **University of Technology**

LUT School of Business and Management

A250A5000 Kandidaatintutkielma, Talousjohtaminen

Julkisesti noteeraamattoman holdingyhtiön sijoitustoiminnan verotus luonnollisen henkilön näkökulmasta

Taxation of an unlisted holding company's investments from natural person's point of
view

21.4.2016

Tekijä: Niko Korhonen

Ohjaaja: Pasi Syrjä

Tiivistelmä

Tekijä: Niko Korhonen

Akateeminen yksikkö: LUT School of Business and Management, Talousjohtaminen

Ohjaaja: Pasi Syrjä

Tämän kandidaatintutkielman tarkoituksena on tarkastella julkisesti noteeraamattoman holdingyhtiön sijoitustoiminnan verotusta luonnollisen henkilön näkökulmasta. Holdingyhtiö on osakeyhtiö, joka on perustettu omistamaan ja hallinnoimaan arvopapereita yhtiön takana olevien tahojen puolesta. Tutkielman päätavoitteena on selvittää, milloin luonnollisen henkilön on järkevää hyödyntää holdingyhtiötä sijoitustoiminnassaan. Työ pyrkii toteuttamaan induktiivista päättelyä eli tekemään yleistyksiä ja päätelmiä työn empiriaosuuden pohjalta. Tutkimusmenetelmä on laadullinen eli kvalitatiivinen. Tutkimuksen aineisto on simuloitu ja se koostuu kuvitteellisista holdingyhtiöistä. Työn empiriaosuus koostuu neljästä eri skenaariosta, jotka muodostavat tarkasteltavan aineiston. Holdingyhtiöitä vertaillaan herkkyytlaskelmien muodossa. Yhtiöiden kokonaisverorasitusta verrataan luonnollisen henkilön ilman yhtiötä harjoittamaan sijoitustoimintaan.

Työn analyysin tuloksista voidaan päätellä, että julkisesti noteeraamattoman holdingyhtiön hyödyntäminen on verotuksellisesti kannattavaa niin kauan, kun yhtiön kautta nostetuista osingoista maksetaan vähemmän veroa kuin pääomatuloveroa maksettaisiin ilman yhtiötä harjoitettavan sijoitustoiminnan kautta. Kaikki osingot, joista maksetaan alle 30 % kokonaisveroa lukeutuvat tähän kategoriaan.

Kansainvälisen verokilpailun taustalla oleva kamppailu yrityksistä ja työpaikoista, sekä samanaikaisesti kiristynyt kriittinen keskustelu yhteisöverokannan tarpeellisuudesta, tulevat vaikuttamaan holdingyhtiön kautta tapahtuvaan verosuunnitteluun nyt ja tulevaisuudessa. Yhteiskunnallista keskustelua tulkiten ja erilaisten mietintöjen tarkastelun lopputulemana voikin todeta, ettei yhteisöverokannan laskeminen ole vielä tullut tiensä päähän. Tänään perustettu holdingyhtiö voi siis tulevaisuudessa olla päivä päivältä kannattavampi.

Abstract

Author: Niko Korhonen

Faculty: LUT School of Business and Management, Business administration

Instructor: Pasi Syrjä

The purpose of this Bachelors thesis is to examine taxation of an unlisted holding company's investments from natural person's point of view. Holding company is a public company, which is established to own and administer the company behind the actors. The main objective of this study was to find out, when a natural person, it makes sense to take advantage of the holding company in its investment operations. The work aims to carry out inductive reasoning to make generalizations and conclusions on the basis of the empirical part. The research method is qualitative. The research data is simulated and it consists of imaginary holding companies. The empirical part of the work consists of four different scenarios that make up the material under consideration. The work is comparing holding companies by using sensitivity calculations. Companies total tax burden is compared to a natural person without the company engage in any investment activity.

The results of work suggest that it is profitable to use holding company during tax planning. For tax purposes it makes sense as long as the drawn through the company's dividends are paid less tax than the capital gains tax would be paid without the company's investment practiced. All brought dividends, which are paid less than 30 % of the total tax fall into this category. The struggle of companies and jobs is in the background of international tax competition. At the same time a critical debate on the need for the corporate tax rate is rising up. These issues will have an impact via the holding company for tax planning now and in the future. In the end of the results might well conclude that lowering the corporate tax rate have not yet come to an end. Setting up a holding company today may be even profitable in the future.

Sisällysluettelo

1	Johdanto	1
1.1	Tutkielman tausta.....	1
1.2	Aikaisemmat tutkimukset ja tulokset	4
1.3	Tutkielman tavoitteet ja rajaukset.....	5
1.4	Teoreettinen viitekehys	7
1.5	Tutkimuksen rakenne.....	8
1.6	Tutkimusmenetelmä ja – aineisto.....	8
2	Sijoitustoiminnan verotus ja veronäkökulma	10
2.1	Tulolähdejaon määrittäminen	10
2.1.1	Luonnollisen henkilön arvopaperikauppa	11
2.1.2	Holdinyhtiön tulolähde	13
2.2	Luonnollisen henkilön sijoitustoiminnan verotus.....	14
2.2.1	Pääomatulot	14
2.2.2	Luovutusvoitot julkisesti noteeratusta- ja noteeraamattomasta yhtiöstä	16
2.2.3	Osinkojen verotus	16
2.2.3.1	Julkisesti noteeratusta yhtiöstä.....	17
2.2.3.2	Julkisesti noteeraamattomasta yhtiöstä.....	17
2.2.4	Veronalaiset luovutusvoitot ja hankintameno-olettama.....	18
2.2.5	Vähennettävät luovutustappiot	19
2.3	Osakeyhtiön veronäkökulma	20
2.3.1	Oy:n perustaminen, perustamiskulut ja hallinnointi.....	20
2.3.2	Yhteisöverokanta.....	22
3	Tutkimustulokset.....	24
3.1	Skenaario 1	24
3.2	Skenaario 2	28
3.3	Skenaario 3.....	30
3.4	Skenaario 4.....	31
4	Yhteenveto ja johtopäätökset	33
5	Lähdeluettelo	37

Taulukko- ja kuvioluettelo

Taulukot

Taulukko 1: Holdingyhtiön osingonmaksu, osa 1	24
Taulukko 2: Holdingyhtiön osingonmaksu, osa 2	25
Taulukko 3: Skenaario 1 tulokset	25
Taulukko 4: Verorasitusvertailu	27
Taulukko 5: Holdingyhtiön ja henkilön nettovarallisuudet	28
Taulukko 6: Nettovarallisuus 50 000 euroa ja 4 %	29
Taulukko 7: Nettovarallisuus 3 000 000 euroa ja 4 %	29
Taulukko 8: Nettovarallisuus 50 000 euroa ja 8 %	29
Taulukko 9: Nettovarallisuus 3 000 000 euroa ja 8 %	30

Kuviot

Kuvio 1: Yhteisövero ja pääomatulovero	3
Kuvio 2: Teoreettinen viitekehys	7
Kuvio 3: Pääomatulooverokanta	15
Kuvio 4: Trendi ilman ylempää progressiota	15
Kuvio 5: Julkisesti noteeraamattomasta yhtiöstä saatu osinko.....	17
Kuvio 6: Kansainvälinen verokilpailu	22

Lyhenneluettelo

EVA Elinkeinoelämän valtuuskunta

EVL Elinkeinoverolaki

HE Hallituksen esitys

KHO Korkein hallinto-oikeus

Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä

MVL Maatilatalouden tuloverolaki

OYL Osakeyhtiölaki

TilintarkL Tilintarkastuslaki

TVL Tuloverolaki

VATT Valtion taloudellinen tutkimuskeskus

VSVL Varainsiirtoverolaki

Oikeustapausluettelo

KHO: 2000:67

KHO: 1990-B-504

KHO: 2003 T 941

KHO: 1993/5330

1 Johdanto

Vuoden 2014 verouudistuksen tarkoituksena oli kannustaa kasvuun ja yrittäjyyteen. Yritysverotukseen tehty rakennemuutos laski yhteisöverokannan historiallisesti alhaiseen 20 prosenttiin. Tarkoituksena oli siirtää verotuksen painopistettä yhtiön verotuksesta osakkaan verotukseen. Suuri alennus yhtiöverossa edellytti muutosten tekemistä myös osinkoverotukseen. Yhteisöverokannan laskiessa, pääomatulojen verotus on kiristynyt vuosi vuodelta. Vuonna 2012 pääomatuloverotus muutettiin progressiiviseksi alemman ja ylemmän verokannan muodossa. Tämän muutoksen jälkeen pääomatuloverotus on ollut huomattavien kiristyspainoiden alaisena.

1.1 Tutkielman tausta

Holdingsyhtiö on osakeyhtiö, joka on perustettu omistamaan ja hallinnoimaan arvopapereita yhtiön takana olevien tahojen puolesta. Yhtiön verotus tapahtuu samalla tavalla kuin minkä tahansa muunkin osakeyhtiön. Holdingsyhtiö voi olla joko julkisesti noteerattu tai noteeraamaton. Verokirjallisuudessa Tikka on jakanut holdingsyhtiöt kolmeen perusluokkaan; Konzernin apuyhtiöt, Konzernin emoyhtiöt ja omistuksia hallinnoivat holdingsyhtiöt (Kukkonen, 2013, 121). Holdingsyhtiön on omistettava vähintään yhden muun yhtiön osakkeita. Muuten yhtiön muuta toimintaa tai omistusten suhteellista määrää muissa yhtiöissä ei ole määritelty. Holdingsyhtiö voi siis harjoittaa muutakin liiketoimintaa omistamisen ja hallinnoinnin ohella (Hiden & Ruotsalainen, 2014, 382).

Hyvä veromalli on tehokas, oikeudenmukainen, yksinkertainen ja hallinnollisesti toimiva (VATT Analyysi, 2013, 2). Verotuksen toimivuutta voidaan mitata myös neutraalisuuden toteutumisella. Verotuksen neutraalisuudella tarkoitetaan sitä, että neutraali verotus ei muuta verovelvollisen tekemiä valintoja verrattuna tilanteeseen, jossa toimittaisiin verottomassa taloudessa. (Tikka, 1990, 47) Ohjaavan verotuksen tarkoituksena on taas vaikuttaa verovelvollisen käyttäytymiseen (Nykänen, 2004, 118). Yhteiskunnallisten

tavoitteiden saavuttamiseksi verotusta voidaan ohjata tai vaihtoehtoisesti voidaan pyrkiä kannustamaan verovelvollista halutulla tavalla toimimiseen.

Sijoitustoimintaa harjoittavan henkilön verosuunnittelukeinot ovat rajalliset. Tietoa, apua ja opastusta on kuitenkin paljon tarjolla. Vuoden 2014 verouudistuksen myötä 20 prosenttiin laskenut yhteisöverokanta ja jatkuvasti kiristynvä pääomatuloverotus ovat lisänneet sijoitusyhtiöpohjaisen toiminnan houkuttelevuutta. Sijoittajan nettotuottojen maksimoimiseksi omistusrakenteen optimointi henkilökohtaisia tarpeita mukailevaksi on välttämätöntä. Joissakin tapauksissa se voi tarkoittaa holdingyhtiön perustamista.

Eriytetty tuloverojärjestelmä tuli voimaan vuonna 1993. Kiihtynyt taloudellinen integraatio ja pääomien liikkuvuuden vapautuminen vaativat verokilpailuun vastaamista ja verojärjestelmän uudistamista. Eriytetty uusi tuloverojärjestelmä merkitsi tulojen jakoa ansio- ja pääomatuloihin (Nykänen, 2004, 109). Tarkoituksena oli saavuttaa yhteinen verokanta pääomatuloille. Ennen uudistusta osinko-, korko- sekä vuokratuloja verotettiin eri tavoin. Lisäksi myyntivoitot olivat pitkälti verovapaita. Suomessa vero-oikeudellisten keksintöjen tekeminen on harvinaista ja usein innovaatiot uudistusten taustalla ovat esimerkkejä ulkomailta. Verotuksen neutraalisuus koettiin keskeiseksi tavoitteeksi vapaille pääomamarkkinoilla (Niskakangas, 2004, 19 -20). Globalisaatio ja kansainvälinen kehitys ajoivat Suomen vuosituhannen vaihteen jälkeen jälleen miettimään pääoma- ja yritystuloverojen muutostarpeita.

Tuloverojärjestelmä pysyi melko muuttumattomana vuoteen 2005 saakka, jolloin kiihtynvä kansainvälinen verokilpailu edellytti suuren verouudistuksen tekemistä. Tehdyn uudistuksen myötä luovuttiin vanhasta periaatteesta, jonka mukaan pääomatulojen verokannan täytyy olla muita verokantoja ankarampi. Pääomaverokanta jäi nyt selvästi korkeimpien progressiivisten ansiotuloverotuksen marginaaliveroprosenttien alapuolelle. Pääomaliikkeiden vapautumisen myötä Suomen verokanta ei voinut olla huomattavasti kilpailijamaita epäedullisempi. (Nykänen, 2004, 109)

Vuoden 2014 verouudistus, yhteisöverokannan laskeminen historiallisesti alhaiseen 20 prosenttiin ja samanaikaisesti jatkunut pääomatulojen verotuksen kiristäminen ovat herättäneet keskustelua osakeyhtiön ja luonnollisen henkilön veroeroista. Vuonna 2016 yhteisöverokanta on 20 prosenttia, kun pääomatuloveron ylempi verokanta on kohonnut

jo 34 prosenttiin (Yrittäjät, 2015). Verokohtelun eroavuus vaikuttaa huomattavan suurelta. Mitä epäoikeudenmukaisempi verojärjestelmä on eri sijoitusmuotoja kohtaan, sen suurempi vaikutus on sijoitusmuodon valinnalla.



Kuvio 1: Yhteisövero ja pääomatulovero

Kuvio 1 osoittaa yhteisöverokannan ja pääomatuloverokannan kehityksen aikavälillä 2005-2016.

”Yhteisövero poistuu 2030-luvulla ja yrittämisen verotus vähentää yrittämistä”. (Yrittäjät, 2014)

Nykyinen Kokoomuksen kansanedustaja ja entinen valtion taloudellisen tutkimuskeskuksen ylikkohtaja Juhana Vartiainen arvioi 21.11.2014 yhteisöveron katoavan seuraavina vuosikymmeninä kiihtyvän verokilpailun johdosta. Hän kritisoi yhteisöveron vaikuttavan investointien kannattavuuteen ja korostaa, ettei kaikkien verojen tarvitse tasata tulonjakoa. Vartiainen mukaan Ruotsissa on valmistunut komiteamietintö, joka ehdottaa vielä kovempaa yhteisöveron laskemista Ruotsissa. (Yrittäjät, 2014) Vuonna 1993 toteutettuun verouudistukseen vaikuttivat ennen kaikkea Ruotsissa vuonna 1991 ja Norjassa vuonna 1992 voimaan tulleet verojärjestelmät (Verouudistus, 2004, 19). Mikäli historia jatkaa toisintoaan, seuraava veropoliittinen uudistus tulee olemaan samassa linjassa muiden pohjoismaiden kanssa. Tämä voisi tulevaisuudessa tarkoittaa jopa yhteisöverokannan poistumista.

1.2 Aikaisemmat tutkimukset ja tulokset

Tässä kappaleessa käydään läpi työhön olennaisesti liittyvää aikaisempaa tieteellistä tutkimusta ja tutkimuksesta syntyneitä tutkimustuloksia. Julkisesti noteeraamattomasta holdingyhtiöstä, jonka tarkoituksena on toimia vain ja ainoastaan luonnollisen henkilön sijoitusyhtiöpohjaisena toimintamuotona, on tehty vain vähän tutkimusta.

Holdingsyhtiön tarkastelun taustalla on verovelvollisen tulolähdejako. Matti Kukkonen (2013) on tutkinut tulolähdejaon problematiikkaa ja rajanvetokysymyksiä pieniyhtiön näkökulmasta. Hänen mukaansa tulevaisuuden verouudistukset tulevat hyvin todennäköisesti muuttamaan myös tulolähdejako dramaattisesti. Siihen asti sekalaisen tulolähdemäärityksen tulisi noudattaa johdonmukaista ja yhtenäistä linjaa. Kukkonen (2013) muistuttaa, että kriitikistä huolimatta keskustelussa täytyy muistaa myös tulolähdejaon tuomat hyödyt. Leppäsen (2010) mukaan verotettavan tulon määrässä ei ole merkittävää eroa elinkeinoverolain ja tuloverolain välillä lukuun ottamatta tilanteita, jossa yritystä verotetaan useammalla eri tulolähteellä. Tätä mieltä on myös Valpuri Kulovaara (2011) lisensiaatintyössään. Leppänen (2010) kyseenalaistaa tulolähdejaon olemassaolon järkevyyden perustellen sen aiheuttavan lisärasitusta ja liikaverotusta etenkin useammalla eri tulolähteellä verotettavalle heikosti menestyvälle yhteisölle. Ratkaisuksi hän esittää tulolähdejaon poistamista kokonaan ilman rajoja. Tulolähdejako olisi mahdollista poistaa siten, että kaikkien osakeyhtiöiden tuloksenlaskentaan sovellettaisiin ainoastaan elinkeinoverolain säännöksiä. Myös Matti Myrskyn (2012) mukaan tulolähteistä luopuminen yksinkertaistaisi merkittävästi verotusta. Monimutkaistuva verojärjestelmä ei tarvitse enää historiallisia kummajaisia. Matti Myrsky (2014) jatkaa monimutkaisen verojärjestelmän kritisointia. Verotuslainsäädännön lähtökohtana tulisi erityisesti pienten yritysten osalta yritysmuodosta riippumatta olla järjestelmän yksinkertaisuus.

Laura Mertala (2014) on tutkinut holdingyhtiön käyttämistä luonnollisen henkilön sijoitustoiminnassa pääomatulo- ja yhteisöverokannan eriytymisen näkökulmasta. Tutkimuksen tarkastelu keskittyy erityisesti vuoden 2014 verouudistuksen tuomiin muutoksiin. Mertalan mukaan holdingyhtiön kautta sijoittaminen hyvällä verosuunnittelulla

on ilman yhtiötä tapahtuvaa sijoitustoimintaa kevyemmin verotettua. Mertalan (2014) tutkimuksen mukaan yksittäisen julkisesti noteeratun holdingyhtiön hyödyntäminen luonnollisen henkilön sijoitustoiminnassa ei ole kuitenkaan kannattavaa, koska verorasitus on kovempi kuin luonnollisen henkilön ilman holdingyhtiötä tapahtuvassa sijoitustoiminnassa. Matti Myrsky (2014) puolestaan toteaa osinkoverouudistusta käsittelevässä artikkelissaan, että vaikka 60 000 euron pääomatulo-osinkojen vapaamäärä poistui, tuli tilalle verouudistuksen myötä uusi lievemmän verotuksen alue välillä 60 000-150 000 euroa.

Matti Myrskyn (2013) tutkimuksen mukaan Suomi joutuu sopeutumaan yritysverotuksessa kansainväliseen kehitykseen jo pelkästään työllisyyden kannalta. Pienenä valtiona Suomella ei ole valinnanvaraa ja kansainvälisen verokilpailun vuoksi yritys- ja pääomaverojen taso on haluttu pitää maltillisena.

1.3 Tutkielman tavoitteet ja rajaukset

Tämän työn tarkoituksena on selvittää, milloin luonnollisen henkilön on järkevää hyödyntää holdingyhtiötä sijoitustoiminnassaan. Luonnollinen henkilö maksaa arvo-osuustilin kautta harjoittamasta sijoitustoiminnasta pääomatuloveroa. Holdingyhtiö on itsenäinen verovelvollinen ja sen toiminta on yhteisöverokannan alaista. Holdingyhtiön maksamat osingot ovat osakkaalle veronalaista tuloa. Maksetut osingot luetaan osakkaan verotuksessa pääoma- tai ansiotuloiksi yhtiön osingonmaksun ja nettovarallisuuden määrästä riippuen. Varallisuudenhallinta sijoitusyhtiön kautta järkevällä verosuunnittelulla voi olla kannattavaa. Aihe on mielenkiintoinen, koska eroavuus luonnollisen henkilön ja osakeyhtiön verotuksessa on kasvanut vuosi vuodelta. Yhteisöverokannan tarpeellisuudesta ja jopa sen poistamisesta on käyty paljon keskustelua. Mikäli paine yhteisöverokannan alentamiseen jatkuu edelleen, tänä päivänä perustettu holdingyhtiö voi olla entistä kannattavampi tulevaisuudessa. Vuosi vuodelta kiristynvä pääomatuloverotus ja samanaikaisesti laskupaineen alla oleva yhteisöverokanta luovat mielenkiintoisen viitekehyksen verotuksen tarkasteluun. Tutkimuksen tavoitteena on simuloida selkein esimerkein eri tilanteissa tehtyjen voitonjakopäätösten vaikutus valitun

toimintamuodon kannattavuuteen. Tutkimus sisältää erilaisten skenaarioiden luomien herkkyysslaskelmien vertaamista taulukkomuodossa.

Tutkimus käsittelee myös holdingyhtiön ja luonnollisen henkilön tulolähdejaon määrittelyä. Tulolähdejaon problematiikka hankaloittaa entisestään pitkälinjaista verosuunnittelua. Sijoitustoimintaa harjoittavan holdingyhtiön oikeuskäytäntö ei ole johdonmukaista vaan jokainen holdingyhtiö käsitellään omana kokonaisuutenaan tapauskohtaisesti.

Tutkimuksen päätutkimuskysymys on:

”Missä tilanteessa holdingyhtiön perustaminen on järkevää”

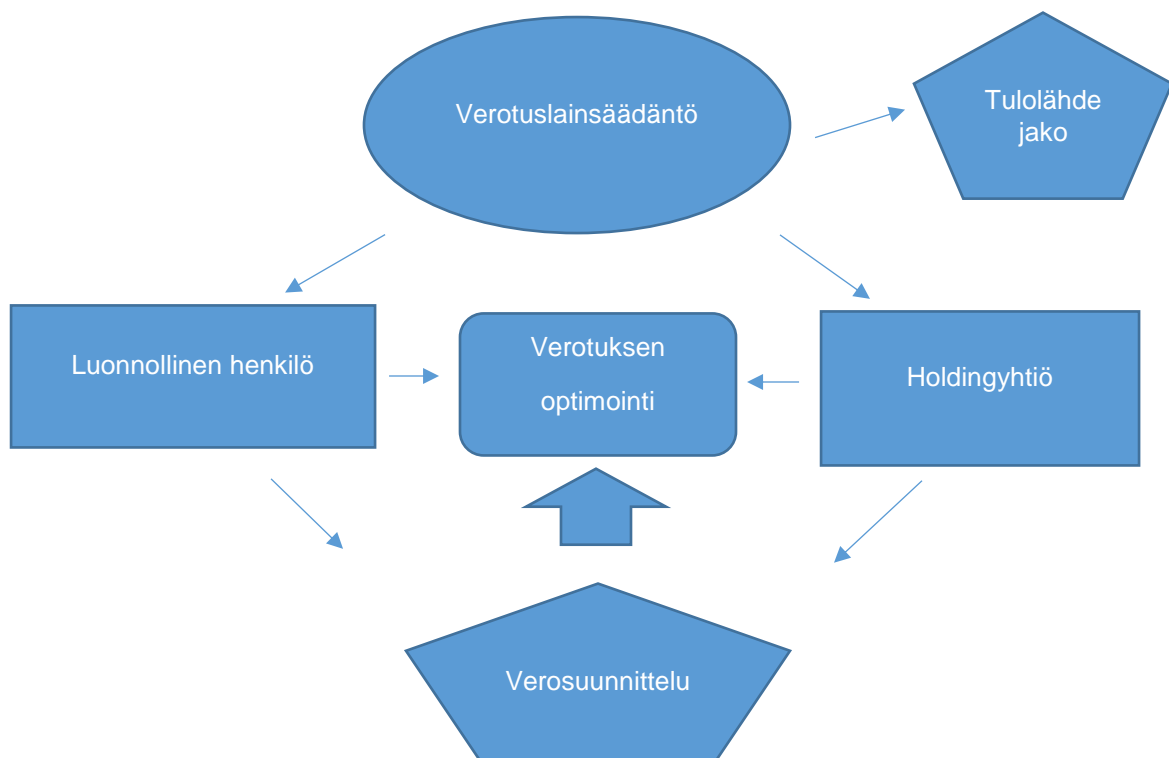
Alatutkimuskysymyksenä on:

”Millä nettovarallisuudella yhtiö optimoi osingonmaksunsa?”

Tutkimus rajataan käsittelemään julkisesti noteeraamatonta holdingyhtiötä. Julkisesti noteeraamaton holdingyhtiö täyttää holdingyhtiörakenteen toimivuuden edellytyksen, eikä verota yhtiön jakamaa osinkoa osakkaan holdingyhtiössä (Viitala, 2014, 175). Julkisesti noteeratun yhtiön tarkastelu rajoittuu työn teoriaosuuteen. Tutkimus rajataan koskemaan Suomessa toimivia verovelvollisia ja Suomeen perustettuja holdingyhtiöitä. Työn tarkastelu tapahtuu Suomen lainsäädännön puitteissa. Tutkittavat sijoitustuotteet ovat osakesijoituksia ja niitä tarkastellaan vain vuosittaisten tuottoosenttien lähteinä. Tarkasteluajanjaksollisesti tutkimus keskittyy vuoden 1993 eriytetyn tuloverojärjestelmän synnystä vuoteen 2016. Holdingyhtiön näkökulmasta tutkimus keskittyy käsittelemään holdingyhtiötä vain omistuksia hallinnoivana ja tässä tapauksessa arvopaperikauppaa käyvänä yksilönä. Tulolähdejaon kannalta relevanttia on tarkastella vain elinkeinoverolain ja tuloverolain problematiikkaa. Osakeyhtiön kannalta tutkimuksen ulkopuolelle rajataan myös yhtiön purkaminen, lahja- ja perintöveroseuraamukset sekä liiketoiminnasta syntyvät hallinnolliset kulut. Myös laki elinkeinotulon verottamisesta (24.6.1968/360) 6 §:n säätelemä osakeyhtiön verovapaa osakeluovutus rajataan tutkimuksen ulkopuolelle, koska tutkimuksen holdingyhtiöt omistavat listattuja pörssiyhtiöitä, eikä vähintään 10 %:n omistusosuus luovutettavan yhtiön osakepääomasta ole tässä tapauksessa relevanttia. Tutkimuksen empiriaosuus rajataan käsittelemään ainoastaan ilman yhtiötä tapahtuvan sijoitustoiminnan ja holdingyhtiön kautta harjoitettavan sijoitustoiminnan verotuksen

analyysiä. Luonnollisen henkilön ilman yhtiötä harjoittaman sijoitustoiminnan tuotot rajataan koskemaan vain myyntivoittoja.

1.4 Teoreettinen viitekehys



Kuvio 2: Teoreettinen viitekehys

Tutkimuksen teoreettinen viitekehys rakentuu kuvion 2 mukaan verotuksen optimoinnin ympärille. Osakeyhtiön tavoitteena voidaan pitää voiton tuottamista osakkeenomistajille. Samoin voimme olettaa, että luonnollinen henkilö pyrkii verosuunnittelukeinoja miettiessään maksimoimaan hyötyään. Teoreettisen viitekehysten keskiössä on verotuksen optimointi. Verotuksen optimointiin pyritään verosuunnittelulla, jota toteutetaan annetun lainsäädännön puitteissa.

1.5 Tutkimuksen rakenne

Tutkimuksen johdannossa käydään läpi veropolitiikan merkittävimmät muutokset eriytetyn tuloverojärjestelmän synnystä nykyhetkeen. Johdannon tarkoituksena on esitellä aihealueen ajankohtaisuus ja toimia lukijan mielenkiinnon herättäjänä. Tarkoituksena on myös puhutella lukijaa pohtimaan aiheeseen relevantin tiedon vaikutusta päätöksenteon suuntaan tulevaisuudessa. Johdanto esittelee tutkimuksen taustan ja aiheeseen liittyvät aikaisemmat tutkimukset sekä tärkeimmät havainnot. Kappale selvittää myös tutkielman tavoitteet, rajaukset sekä työn teoreettisen viitekehyksen.

Tutkimuksen toinen luku käsittelee tulolähdejakoja ja sen monimutkaisuutta holdingyhtiön tapauksessa. Tulolähdejako on edelleen merkittävässä asemassa, vaikka verolakien erot ovat olleet vähenemään päin. Keskustelu tulolähdejaon tarpeellisuudesta ja asemasta etenkin osakeyhtiön kannalta on myös näytellyt suurta roolia yhteiskunnallisessa verokeskustelussa.

Tutkimuksen kolmas luku käsittelee luonnollisen henkilön ilman yhtiötä harjoittamaa sijoitustoimintaa. Neljäs luku paneutuu puolestaan osakeyhtiön veronäkökulmaan. Viides luku muodostaa tutkimuksen empiirisen osuuden. Kuudes luku kokoaa tutkielman tutkimustulokset ja vastaa tutkimuskysymyksiin yhteenvedon ja johtopäätösten muodossa.

1.6 Tutkimusmenetelmä ja – aineisto

Työn tutkimusmenetelmä on laadullinen eli kvalitatiivinen. Työ pyrkii tutkimusmenetelmää hyödyntämällä toteuttamaan induktiivista päättelyä eli tekemään yleistyksiä ja päätelmiä työn empiriaosuuden analyysin pohjalta (Eriksson & Kovalainen, 2008, 22-23). Tutkimusaineisto on koottu harkinnanvaraisella otannalla ja se keskittyy analysoimaan suhteellisen pienen määrän tapauksia mahdollisimman perusteellisesti. Tutkimus täyttää myös laadullisen tutkimuksen kriteerit hypoteesittomuudesta olemalle ennakkoluuloton tutkimusten tulosten suhteen (Eskola & Suoranta, 1998, 19). Tutkimuksen aineisto on

simuloitu ja sen tarkoituksena on antaa mahdollisimman laaja kuva erilaisten skenaarioiden ilmenemisestä. Tutkimusaineisto koostuu kuvitteellisista holdingyhtiöistä. Päämuuttujina toimivat yrityksen nettovarallisuus ja yrityksen maksama osingon määrä. Holdingyhtiöiden kokonaisverorasituksia verrataan luonnollisen henkilön harjoittamaan ilman yhtiötä tapahtuvaan sijoitustoimintaan. Tarkasteltavien yritysten nettovarallisuudet on määritelty niin, että ne antavat selkeän kuvan holdingyhtiön kannattavuudesta eri skenaarioiden valossa. Jokaisen skenaarion tarkoituksena on löytää paremmuusjärjestys yhtiön ja henkilön välille. Tulokset raportoidaan numeerisesti taulukkomuodossa ja kootaan yhteenveto- ja johtopäätökset kappaleeseen.

2 Sijoitustoiminnan verotus ja veronäkökulma

2.1 Tulolähdejaon määrittäminen

Suomen verojärjestelmä jaetaan kolmeen tulolähteeseen. Elinkeinotoiminta (EVL), Maatalouden tulo (MVL) ja muun toiminnan tulolähteen tulo (TVL) (Verohallinto, 2015). Arvopaperisijoittamisesta saatavaa tuloa verotetaan toiminnan luonteesta riippuen pääsääntöisesti joko elinkeinotoiminnan tai muun toiminnan tulolähteen tulona. Elinkeinotoiminnalla tarkoitetaan liiketoimintaa tai ammattitoimintaa (EVL 1 §). Liiketoiminnalle tyypillistä on ainakin voiton tavoittelu, itsenäisyys, suunnitelmallisuus, jatkuvuus ja taloudellisen riskin olemassaolo (Kukkonen & Walden, 2009, 65-66). Ammattitoiminta on liiketoimintaa suppeampaa. Jos arvopaperikauppa täyttää EVL:n tunnusmerkit, siitä saatu tulo verotetaan elinkeinotoiminnan tulona. Henkilökohtaiseen tulolähteeseen (TVL) kuuluu sellainen tulo, joka ei täytä EVL:n tai MVL:n tunnusmerkkejä.

Eri tulolähteistä saadut tulot ovat vähennyskelpoisia vain omassa tulolähteessään. Tilanne voi olla ongelmallinen esimerkiksi tilanteessa, jossa osakeyhtiön sijoitustoiminnan tuotot (TVL-verotus) ovat verovuodelta voitolliset elinkeinotoiminnan ollessa samanaikaisesti rajusti tappiollisia. Molemmat tulolähteet käsitellään omina kokonaisuuksina, eikä tappioiden vähentäminen voitoista ole mahdollista eri tulolähteiden välillä. Tulolähdejattelun tarkoituksena on pyrkimys verokeinottelun minimointiin (Kukkonen & Walden, 2009, 60). Julkisuudessa on käyty paljon keskustelua siitä, pitäisikö tulolähdejaosta luopua erityisesti osakeyhtiöiden kannalta. Tulolähdejako monimutkaistaa osakeyhtiöiden verotusta ja sen suunnittelua. Verotuskäytäntö holdingyhtiöiden tulolähdejaon osalta onkin monimutkainen. EVL:n soveltamisalan täsmentäminen voisikin olla tarpeen erityisesti holdingyhtiöistä puhuttaessa.

Elinkeinoverotuksen asiantuntijaryhmä on tarkastellut tulolähdejaon poistamista erityisesti osakeyhtiön kannalta. Arvopapereiden omistuksen kannalta olennaisin ongelma on tulolähteeseen sidottu tappiontasaus. Tulolähdejaon poistaminen ei olisi kuitenkaan

riittävä ratkaisu. Se ei ratkaisisi nykyjärjestelmään sisältyviä tulkintaongelmia. (Valtiovarainministeriö, 2013, 41, 50-51)

2.1.1 Luonnollisen henkilön arvopaperikauppa

Pääsääntöisesti yksityishenkilön harjoittamaa sijoitustoimintaa, jonka luonteenpiirteenä on pitkäaikainen osakeomistaminen, ei voida pitää elinkeinotoimintana (Verohallinto, 2014). Luonnollisen henkilön harjoittamaa sijoitustoimintaa verotetaan siis pääsääntöisesti henkilökohtaisella tulolähteellä.

Korkein hallinto oikeus totesi ratkaisussaan KHO:2000:67 sivutoimisesti harjoitetun arvopaperisijoittamisen olevan henkilökohtaista tuloa.

”Henkilö, joka työskenteli päätoimisesti palkkatyössä, harjoitti arvopaperisijoitustoimintaa sivutoimisesti pääasiassa pankin välityksin ilman erityisiä toimitiloja, palkattua työvoimaa tai toiminimeä. Sijoitustoimintaa varten hänellä ei ollut sanottavaa käyttöomaisuutta, eikä hän pitänyt toiminnasta kirjanpitoa, vaan antoi veroilmoitukset osto- ja myyntitapahtumat osoittavien tositteiden perusteella. Sijoitustoimintaa oli harjoitettu usean vuoden aikana pääasiassa ansiotuloista säästetyillä ja sijoitustoiminnasta kertyneillä varoilla ilman velkarahoitusta. Vuonna 1999 oli otettu toimintaa varten laina, joka oli määrältään vähäinen suhteessa omaan rahoitukseen ja sijoitussalkun arvoon. Sijoitussalkun sisältöä oli tarkoitus muuttaa vähitellen markkinatilanteen mukaan ostojen ja myyntien kautta. Korkein hallinto-oikeus katsoi, ettei henkilön sijoitustoimintaa ollut näissä olosuhteissa elinkeinotoimintaa ja että hänen sijoitustoimintansa verotukseen sovelletaan tuloverolain luovutusvoiton verotusta koskevia säännöksiä.

Arvopaperisijoittamisen tulolähde määräytyy aina kokonaisarvioinnin perusteella. Voiton tavoittelun, itsenäisyyden, suunnitelmallisuuden, jatkuvuuden ja taloudellisen riskin olemassaolon lisäksi verovelvollisen oma käsitys oman toimintansa luokittelusta merkitsee.

KHO:2000:67 ratkaisu verottamisesta henkilökohtaisella tulolähteellä syntyi kokonaisarvioinnilla. Sijoitustoiminnan sivutoimisuus ja passiivisuus sekä kirjanpidon ja toimitilojen puuttuminen eivät täytä elinkeinotoiminnan tunnusmerkkejä. Yksityishenkilön

harjoittama ammattimainenkin arvopaperikauppa verotetaan henkilökohtaisella tulolähteellä, jos sitä harjoitetaan sivutoimisesti.

Yksityishenkilön harjoittamaa arvopaperikauppaa voidaan kuitenkin pitää myös elinkeinotoimintana. Arvopaperikaupan tulee kuitenkin saavuttaa sellainen laajuus ja aktiivisuus, että elinkeinotoiminnan määritelmä täyttyy. Yksityishenkilön sivutoiminen arvopaperikauppa voidaan kuitenkin vain poikkeuksellisesti tulkita elinkeinotoiminnaksi (Verohallinto, 2015). Yksityishenkilön arvopaperikaupan verotus EVL:n mukaan ei välttämättä ole edullinen tilanne luovutusvoittojen laskennan kannalta, koska hankintameno-olettamaa ei voida hyödyntää elinkeinoverotuksessa (Leppänen, 2010, 24).

KHO:1990-B-504 totesi A:n harjoittaman arvopaperikaupan elinkeinotoimintana verotettavaksi.

Koulutukseltaan merkonomi A ryhtyi päätoimisesti käymään kauppaa pörssiosakkeilla. A:n harjoittama arvopaperikauppa oli tilikaudelta 1.1-31.12.1989 käsittänyt 89 kappaletta myyntitapahtumaa myyntien ollessa yhteensä 2 919 000 markkaa. Ostotapahtumia oli 71 kappaletta ja ostojen määrä oli yhteensä 2 278 000 markkaa. Arvopaperisalkkuun oli kuulunut lähes 50 eri yhtiön osakkeita. Tilinpäätösajankohtana arvopaperisalkkuun kuului 8 eri yhtiön osakkeita käyvältä arvoltaan 950 000 markkaa. Arvopaperikauppaan liittyvien velkojen määrä oli 1 592 000 markkaa. Arvopaperisalkku oli vaihtunut vuoden aikana noin 4.5 kertaa. Tämän lisäksi ostot ja myynnit oli hoidettu pankkien notaariaattiosastojen välityksellä. Toimintaa oli harjoitettu kotoa käsin, yrityksen toimintaa varten olevista tiloista ja kaupankäyntiä edistävän reaaliaikaisen seurannan mahdollistavan ohjelmiston avulla. KHO katsoi, että A ei ollut hankkinut arvopapereita pysyvään omistukseen sijoitustarkoituksessa vaan katsoi A:n harjoittavan aktiivista arvopaperikauppaa. Arvopaperikaupan laajuus, salkun vaihtuvuus, oma ja vieras pääoma sekä laiteinvestoinnit huomioon ottaen, A:n harjoittamaa arvopaperikauppaa oli pidettävä elinkeinotulon verottamisesta annetussa laissa tarkoitettuna toimintana.

2.1.2 Holdingyhtiön tulolähde

Yrityksen verotukseen sovellettava laki määräytyy aina harjoitetun reaali toiminnan nojalla. Osakeyhtiötä voidaan verottaa EVL:n, TVL:n ja MVL:n nojalla. Sovellettavalla verolailalla ei välttämättä ole kovinkaan suurta käytännön merkitystä, sillä verolakien erot ovat olleet vähenemään päin (Yli-Hietanen, 2008, 13). EVL pitää sisällään kuitenkin laajimmat jaksottamismahdollisuudet ja tappioiden vähentämisoikeudet. Holdingyhtiön tulolähteen määrittely on aina tapauskohtaista. Ennakkopäätökset oikeuskäytännössä ovat aina uniikkeja, eikä selkeää rajanvetoa holdingyhtiön elinkeinotoiminnan määrittelystä TVL:n ja EVL:n välillä ole tehty. Tämä voi aiheuttaa ongelmia etenkin pitkäaikaisen verosuunnittelun kannalta. Lähtökohtaisesti päätoimisesti arvopaperikauppaa harjoittavan sijoitusyhtiön verotukseen sovelletaan elinkeinoverotusta, kunhan yhtiöllä on sitä varten toiminimi ja kirjanpito (Verohallinto, 2008, 24). Arvopaperikaupan tulee kuitenkin olla yrityksen varsinaista liiketoimintaa. Lisäksi sen tulee olla voittoa tavoittelevaa, aktiivista, riskin ottavaa, jatkuvaa ja suunnitelmallista. Holdingyhtiötä voidaan verottaa myös useammalla eri tulolähteellä. Mikäli osa yrityksen toiminnasta ei täytä elinkeinoverotuksen kriteereitä, tapahtuu tämän osuuden verotus henkilökohtaisella tulolähteellä.

Ratkaisussa KHO 2003 T 941 KHO katsoi, ettei verovuoden aikana yhden arvopaperikaupan tehnyttä osakeyhtiötä voitu verottaa tämän toiminnan osalta elinkeinotoimintana. Luovutusvoitto tulkittiin tuloverolain mukaisena tulolähteen tulona. Arvopaperikauppa voi kuitenkin olla muun elinkeinotoiminnan ohella harjoitettua toimintaa, jolloin se yleensä on elinkeinotoiminnan tulolähteen alaista (Myrsky, 2012, 216).

Tapauksessa A Oy harjoitti liiketoimintaa. Yhtiön toimialaan kuului myös arvopaperikauppa. Ensimmäisen vuoden liikevaihto oli 61 116 markkaa. Yhtiön tulos olisi ollut tappiollinen, ellei yhtiö olisi korottanut lainaksi saamallaan 931 377 markalla hankkinut 12.8.1999 2000 kappaletta Nokian osaketta ja luovuttanut ne 10.9.1999 1 010 774 markalla, mistä syntyi voittoa 75 859 markkaa. (KHO 2003 T 941)

Elinkeinoverolain tarkoituksena on huomioida paremmin liiketoiminnan harjoittamiseen liittyvät riskit ja investointien seuraukset myös verotettavan tulon laskennassa. Elinkeinoverolakia voidaankin kutsua elinkeinotoiminnan verohuojennussäännöksi. (Kukkonen & Walden, 2009, 59) Osakeyhtiön kannalta EVL:n suurin hyöty on arvopaperikauppojen osalta tappioiden vähentämisoikeuden laajuus (Myrsky, 2012, 216). Tappiot ovat vähennettävissä muista EVL:n alaisista tuloista ja vähentämisaika on syntymisvuosi ja seuraavat 10 vuotta. TVL:n puolella tappiot ovat vähennettävissä vain kuluvan ja seuraavan viiden vuoden aikana.

2.2 Luonnollisen henkilön sijoitustoiminnan verotus

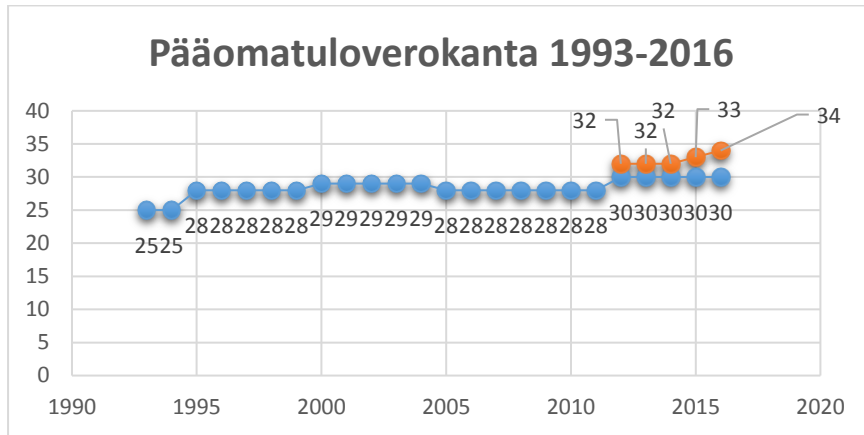
2.2.1 Pääomatulot

Tuloverolain (30.12.1992/1535) 29 §:n mukaan veronalaista tuloa ovat tuloverolaissa säädetyin edellytyksin verovelvollisen rahana tai rahanarvoisena etuutena saamat tulot.

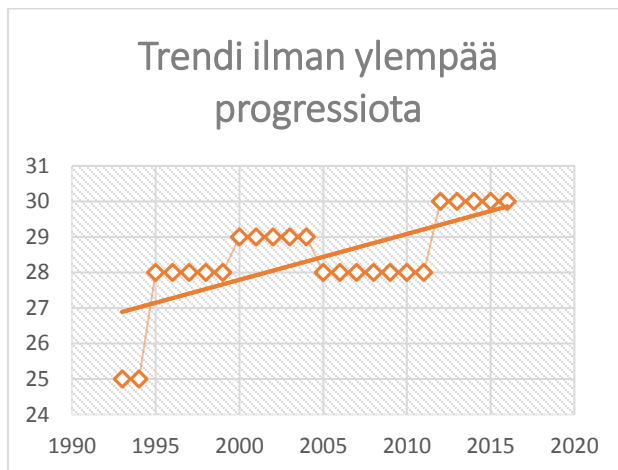
Pääomatulolla tarkoitetaan sellaista tuloa, joka on kertynyt muun varallisuuden tuottamana. Pääomatuloksi luetaan omaisuuden luovutuksesta saatu voitto, tietyt korkotuotot, voitto-osuus, henkivakuutuksen tuotto, metsätalouden pääomatulo, maa-aineksista saadut tulot ja jaettavan yritystulon pääomatulo-osuus (Kröger, 2011, 17). Verotuksessa jokaisen verovelvollisen tulot jaetaan ansio- ja pääomatuloihin. Pääomatulojen verotus ei tapahdu ansiotulojen tapaan progressiivisesti, vaan perinteisesti veroprosentti on ollut sama. Vuoden 2012 lakimuutos toi kuitenkin henkilöverotukseen muutoksia. Pääomatuloihin sovelletaan nykyään rajoitettua progressiota (Verohallinto, 2012).

Vuosina 1993-1994 pääomatuloista maksettiin veroa 25 % verokannan mukaan. Vuoden 1995 alusta pääomatuloverokantaa korotettiin 28 %:iin ja vuonna 2000 29 %:iin. Vuoden 2005 suuressa verouudistuksessa pääomatulovero alennettiin takaisin 28 %:iin. (Veronmaksajat, 2015) Vuonna 2012 pääomatuloverokanta korotettiin 30 %:iin. Samalla rajoitetun progression käyttäminen aloitettiin. Yli 50 000 euron pääomatuloista maksettiin 32 % veroa. Vuodesta 2012 alkaen pääomatuloverotus on kiristynyt joka vuosi lukuun

ottamatta vuotta 2013. Vaikka alempi verokanta on pysynyt 30 prosentissa, progressiorajaa tai sen suuruutta on tiukennettu. Vuoden 2014 veromuutos laski ylemmän progressiorajan 50 000 eurosta 40 000 euroon. Vuonna 2015 ylemmän progressiorajan verotusta kiristettiin 32 prosentista 33 prosenttiin. Myös euromääräinen raja progression käytölle laski 40 000 eurosta 30 000 euroon. Vuonna 2016 yli 30 000 euron pääomatuloja verotetaan jo 34 % verokannalla.



Kuvio 3: Pääomatuloverokanta



Kuvio 4: Trendi ilman ylemmää progressiota

Kuviot 3 ja 4 kuvaavat Suomen pääomatuloverokannan kehitystä tutkimuksen tarkasteluajanjakson aikavälillä 1993-2016.

2.2.2 Luovutusvoitot julkisesti noteeratusta- ja noteeraamattomasta yhtiöstä

Osakeyhtiö voi olla joko julkisesti noteerattu tai noteeraamaton. Julkisen kaupankäynnin kohteena voi olla vain listattu osakeyhtiö. Kaupankäynti tapahtuu julkisesti pörssissä ja omistukset kirjataan luonnollisen henkilön omistamalle arvo-osuustilille. Osakkeita realisoitaessa noudatetaan FIFO-menetelmää. Ensimmäisenä hankitut osakkeet täytyy myydä myös ensimmäisenä. Arvo-osuusjärjestelmään kuuluvat osakkeet katsotaan luovutetuksi, jollei verovelvollinen muuta näytä, siinä järjestyksessä kuin ne on saatu (TVL 2 luku 47 § 3 momentti). Omistusten hajauttaminen eri arvo-osuustileille voi kuitenkin monipuolistaa verosuunnittelumahdollisuuksia. Luovutusvoitot ovat kokonaisuudessaan pääomatuloveronalaisia.

Listamattoman osakeyhtiön osakkeilla ei voida käydä kauppaa pörssissä. Kaupankäynti tapahtuu monenkeskisen kaupankäynnin kohteena. Monenkeskisellä kaupankäynnillä tarkoitetaan muuta kuin säännellyllä markkinalla pörssin tai ETA-valtiossa vastaavan kaupankäynnin järjestäjän ylläpitämää kaupankäyntijärjestelyä, jossa kaupankäynnin järjestäjän sääntöjen mukaan saatetaan yhteen rahoitusvälineitä koskevia osto- ja myyntitarjouksia siten, että tuloksena syntyy rahoitusvälineitä koskeva sitova kauppa. (Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä 1 luku 2 § momentti 7) Monenkeskinen kaupankäyntijärjestelmä on arvopaperipörssiä kevyemmin säänneltyä. Suomessa toimii tällä hetkellä yksi monenkeskinen kauppapaikka First North Finland, joka aloitti toimintansa 4.4.2011. (Finanssivalvonta, 2015)

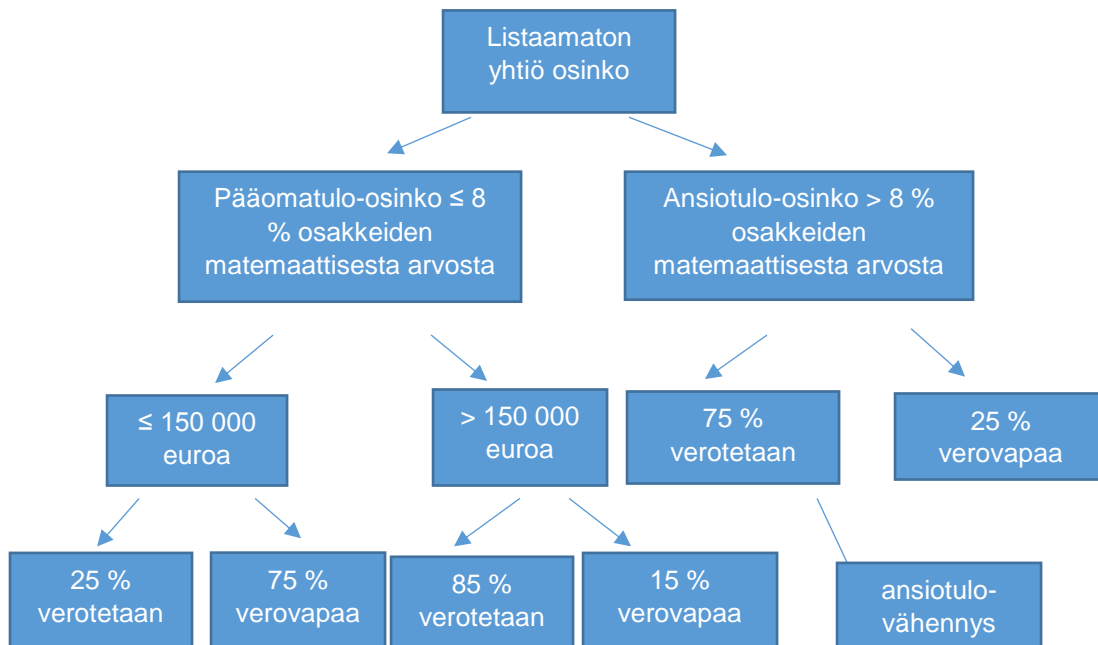
2.2.3 Osinkojen verotus

Luonnollisen henkilön osinkojen verotus tapahtuu sen mukaan, ovatko osinkotulot saatu julkisesti noteeratusta vai noteeraamattomasta yhtiöstä. Julkisesti noteeratulla yhtiöllä tarkoitetaan yhtiötä, jonka osakkeet ovat julkisen kaupankäynnin kohteena viranomaisen valvoman markkinan alaisuudessa (Verohallinto, 2011).

2.2.3.1 Julkisesti noteeratusta yhtiöstä

Yksityishenkilö maksaa julkisesti noteeratusta yhtiöstä saamastaan osingosta pääomatuloveroa. Osinko on 85 prosenttisesti veronalaista pääomatuloa ja 15 prosenttisesti verovapaata tuloa (TVL 2 luku 33 a § 1 momentti). Julkisesti noteeratuista yhtiöistä saadun osinkotulon verotus kiristyi vuoden 2014 verouudistuksessa. Ennen uudistusta osinko oli 70 prosenttisesti veronalaista pääomatuloa ja 30 prosenttisesti verovapaata tuloa (Verohallinto, 2013). Verotettavasta osingosta maksetaan vuonna 2016 pääomatuloveroa 30 prosenttia, mikäli pääomatulojen kokonaismäärä jää alle 30 000 euron. Osinkotulojen ja muiden verotettavien pääomatulojen kokonaismäärän ylittäessä verovuonna 30 000 euroa, verotetaan pääomatuloja 34 prosentilla. Listatun yhtiön osingonjaossa yrityksen nettovarallisuudella ei ole vaikutusta omistajan osinkotulojen verotukseen. Vuoden 2014 verouudistuksen yksi tarkoituksista oli siirtää verotuksen painopistettä yhtiöverotuksesta osakkeenomistajalle. Muutos kohdistui erityisesti osinkotulojen verotukseen. Osinkoa jakava pörssi-yhtiö tekee osingoista 25,5 %:n ennakkopidätyksen ennen osingonmaksua (Verohallinto, 2016)

2.2.3.2 Julkisesti noteeraamattomasta yhtiöstä



Kuvio 5: Julkisesti noteeraamattomasta yhtiöstä saatu osinko (Viitala, 2014, 41).

Kuvio 5 osoittaa listaamattoman yhtiön osingonmaksun. Muusta kuin julkisesti noteeratusta yhtiöstä saadusta osingosta 25 prosenttia on veronalaista pääomatuloa ja 75 prosenttia on verovapaata tuloa siihen määrään saakka, joka vastaa osakkeen verovuoden matemaattiselle arvolle laskettua kahdeksan prosentin vuotuista tuottoa. Osakkeen matemaattinen arvo lasketaan siten, että yhtiön nettovarallisuus jaetaan ulkona olevien osakkeiden lukumäärällä. Siltä osin kuin verovelvollisen kaikkien osinkojen yhteismäärä ylittää 150 000 euroa, osingoista on 85 prosenttia veronalaista pääomatuloa ja 15 prosenttia verovapaata tuloa. Ansiotulo-osinkoa käytetään osingon ylittäessä kahdeksan prosentin matemaattisen arvon määrittelemän pääomatulo-osingon rajan. Vuotuisen kahdeksan prosentin tuoton ylittävän osingonmaksun osalta 75 prosenttia on ansiotuloveronalaista ja 25 prosenttia verovapaata. (TVL 2 luku 33 b §)

Ennen vuoden 2014 verouudistusta muusta kuin julkisesti noteeratusta yhtiöstä saatu osinko oli verovapaata pääomatuloa siihen määrään asti, joka vastaa osakkeen verovuoden matemaattiselle arvolle laskettua yhdeksän prosentin vuotoista tuottoa enintään 60 000 euroon asti. Tähän huomioitiin kaikkien julkisesti noteeraamattomien yhtiöiden maksamat osingot. 60 000 euron ylittyessä pääomatulo-osinko oli 70 prosenttisesti pääomatuloa ja 30 prosenttisesti verovapaata tuloa. Jos osinkotulo ylitti yhdeksän prosentin matemaattisen arvon, osinkotuloista 70 prosenttia oli ansiotuloa ja 30 prosenttia verovapaata tuloa. (Fasoulas, Manninen, Niiranen, 2013, 256) Vuoden 2014 verouudistus poisti julkisesti noteeraamattomien yhtiöiden verovapaan pääomatulo-osingon.

2.2.4 Veronalaiset luovutusvoitot ja hankintameno-olettama

Luovutusvoiton laskennan kannalta on merkityksentöntä, ovatko luovutetut osakkeet listatun vai listaamattoman yhtiön osakkeita. Luovutusvoittoa syntyy omaisuuden luovutustilanteessa, jossa luovutetun omaisuuden myyntihinta on korkeampi kuin sen hankintamenon ja voiton hankkimisesta aiheutuneet menot. Luovutusvoitto katsotaan sen verovuoden tuloksi, jona luovutus on tapahtunut (TVL 6 luku 110 § 2 momentti). Luovutusvoittoa pidetään veronalaisena tulona riippumatta siitä, kuinka kauan luovuttaja

on omistanut omaisuuden ennen luovutusta. Kaikki luovutuksesta saatu voitto on veronalaista pääomatuloa, ellei niitä ole erikseen säädetty verovapaiksi (TVL 1 luku 45 §). Verovelvollinen voi myös vähentää arvopapereiden, arvo-osuuksien ja muista näihin rinnastettavista omaisuuden hoitoon tai säilyttämiseen vaikuttavista menoista osuuden, joka ylittää 50 euron omavastuuosuuden (TVL 3 luku 54 §).

Verovelvollisen tulolähdejaolla on merkitystä luovutusvoittoa ja –tappiota laskettaessa. Tuloverolain ja elinkeinoverolain verotettavan luovutusvoiton laskenta eroaa toisistaan ja rajanveto on epäselvää etenkin pienien osakeyhtiöiden tapauksessa (Kukkonen, 2014, 140-141).

Luovutusvoittoa laskettaessa voidaan vaihtoehtoisesti hyödyntää hankintameno-olettamaa. Hankintameno-olettama lasketaan omaisuuden bruttoluovutushinnasta, eikä tämän lisäksi ole mahdollista vähentää muuta omaisuuden hankintamenoa tai voiton hankkimisesta syntyneitä kuluja. Hankintameno-olettaman määrä riippuu luovutettavan kohteen luovutushinnasta sekä siitä, kuinka pitkään luovutettu omaisuus on omistettu. Hankintameno-olettamassa luovutushinnasta vähennettävä määrä on aina vähintään 20 prosenttia luovutushinnasta. Mikäli luovutettu omaisuus on ollut luovuttajalla yli 10 vuoden ajan, vähennettävä määrä on vähintään 40 prosenttia luovutushinnasta (TVL 2 luku 46 § 1 momentti). Hankintameno-olettama on käytössä vain luonnollisen henkilön tai kuolinpesän verotuksessa. Luovutusvoiton täytyy olla myös tuloverolain alaista. Hankintameno-olettaman merkitys varsinkin aktiivisempaa arvopaperikauppaa käyvälle on vähäinen (Nykänen & Rabinä, 2013, 20).

2.2.5 Vähennettävät luovutustappiot

Luovutustappiota syntyy silloin, kun luovutetun omaisuuden myyntihinta alittaa hankintamenon ja voiton hankkimisesta aiheutuneet menot. Omaisuuden luovutuksesta syntyvä tappio vähennetään kuluvan verovuoden tai viiden seuraavan vuoden aikana syntyneistä luovutusvoitoista. Vuodesta 2016 alkaen luonnollisen henkilön luovutustappiot voidaan vähentää kokonaan tai osittain luovutusvoittojen puuttuessa myös muista pääomatuloista (Verohallinto, 2016). Jos luovutustappiota jää vielä

vähentämättä, vahvistetaan se verovuoden luovutustappioksi. Vuonna 2010 voimaan tulleet henkilöveromuutokset kasvattivat luovutustappioiden vähennysoikeiden laajuutta. Aikaisemmin luovutustappiot olivat vähennyskelpoisia tappioiden syntymisvuoden ja kolme seuraavaa verovuotta. Tuloverolain mukainen luovutustappioiden vähennysoikeus on suppeampi kuin elinkeinoverolaissa. Elinkeinoverolain mukaan tappiot ovat vähennyskelpoisia elinkeinon tulosta tappioiden syntymisvuotena ja kymmenenä seuraavana vuotena (Verohallinto, 2015). Lisäksi kirjanpidossa vaihto-omaisuutena olevien osakkeiden arvosta voidaan tehdä arvonalentumisvähennys (EVL 2 luku 28 § 1 momentti). Arvonalentuminen voidaan siis kirjata kuluksi, vaikka osakkeita ei olisi luovutettu. Tällöin niiden arvo tulee kuitenkin olla hankintamenoa pienempi. Arvonnousu voidaan kuitenkin kirjata tuloksi enintään hankintamenoon asti.

2.3 Osakeyhtiön veronäkökulma

EVL 2 luvun 7 §:n mukaan elinkeinotoiminnassa tulon hankkimisesta tai säilyttämisestä johtuneet menot ja menetykset ovat vähennyskelpoisia. Yhtiön verotuksessa vahvistetut tappiot on mahdollista vähentää voitoista tappion syntymisvuoden ja seuraavan kymmenen verovuoden aikana siitä tulolähteestä, jossa ne ovat syntyneet.

2.3.1 Oy:n perustaminen, perustamiskulut ja hallinnointi

Osakeyhtiön voi perustaa yksi tai useampi henkilö. Perustaminen tapahtuu kirjallisella perustamissopimuksella, jonka kaikki osakkeenomistajat allekirjoittavat (Osakeyhtiölaki (21.7.2006/624) 2 luku § 1). Osakeyhtiön perustaminen edellyttää vähimmäispääomaa, joka on yksityisellä osakeyhtiöllä 2500 euroa ja julkisella osakeyhtiöllä 80 000 euroa (OYL 1 luku 3 §). Osakeyhtiön sähköinen perustamisilmoitus maksaa 330 euroa ja paperinen perustamisilmoitus 380 euroa (Patentti- ja rekisterihallitus, 2016). Osakeyhtiö on itsenäinen verovelvollinen, eivätkä osakkeenomistajat vastaa henkilökohtaisella omaisuudellaan yhtiön velvoitteista. Osakeyhtiö on käytännössä vakiinnuttanut paikkansa merkittävimpänä yritysmuotona etenkin vakiintuneilla, työllistävillä ja kasvavilla yrityksillä

(Viitala, 2014, 22). Osakeyhtiön yksi suurimmista eduista on mahdollisuus vaikuttaa tulon verottamisen lykkääntymiseen osakkaiden verotuksessa (Koponen, 2010, 213). Kaupparekisterissä olevien tietojen mukaan osakeyhtiö onkin selvästi Suomen suosituin yhtiömuoto (kaupparekisteri, 2016). Osakeyhtiön suosio yhtiömuotona on ainakin osittain selitettävissä omistajan vastuuvapaudella yhtiön velvoitteista (Ruohonen, 2012, 777).

Luonnollisen henkilön täytyy holdingyhtiötä perustaessaan siirtää varallisuuttaan yhtiöön. Varallisuuden siirto voi tapahtua rahana tai apporttina. Apportilla tarkoitetaan muuta kuin rahasisjoituksena yhtiöön laitettua omaisuutta. Apporttiomaisuuden sijoittaminen osakeyhtiöön realisoi henkilön luovutusvoittoverotuksen (Ossa, 2007, 47). Apporttina osakeyhtiön sijoitetun omaisuuden luovutushinta on (KHO 1993/5330) ratkaisun mukaan sen käypä arvo luovutushetkellä. Luovutuksensaajan eli osakeyhtiön on suoritettava (Varainsiirtoverolaki 3 luku 20 § 1 momentti) mukaisesti arvopaperin omistusoikeuden luovutuksesta veroa, joka on 1,6 % kauppahinnasta tai muun vastikkeen arvosta.

Tapauksessa KHO 1993/5330 Suomessa asuvien henkilöiden tarkoituksena oli sijoittaa omistamansa A Oy:n osakkeet sveitsiläiseen holdingyhtiöön, jonka osakekannan he omistaisivat kokonaan. Osakkeet sijoitettiin yhtiöön apporttina. Luovutusvoiton realisoituessa luovutettavien A Oy:n osakkeiden luovutushintana pidettiin niiden käypää arvoa luovutushetkellä.

Varojen siirto yhtiöön voi aiheuttaa siis ylimääräisiä veroseuraamuksia sekä varainsiirtoveron että luovutusvoittojen tuloutumisen muodossa. Henkilön siirtäessä varallisuutta apporttina yhtiöön on syytä huomioida myös luovutustappioiden verotuskohtelu. Yhtiöön siirretystä varallisuudesta ei ole mahdollista vähentää henkilöverotuksen piiriin kuuluvia luovutustappioita. Luovutustappioiden vähentäminen voi tulevaisuudessa olla haasteellista, jos osakeyhtiön harjoittama liiketoiminta tulkitaan eri tulolähteellä verotettavaksi.

Osakeyhtiö on aina kirjanpitovelvollinen toiminnan luonteesta riippumatta. Kirjanpitovelvollisuus koskee kaikkia liikkeen- ja ammatinharjoittajia. Kirjanpidon kustannukset määräytyvät ulkopuolisen avun tarpeessa mahdollisesta kiinteästä kuukausittaisesta korvauksesta, vientien määrästä ja tilinpäätöksen tekemisestä. Tilintarkastusvelvollisuuden täytyminen tuo myös lisää hallinnointikustannuksia.

Tilintarkastuslain (1141/2015) 2 luvun 2 §:n mukaan tilintarkastaja voidaan kuitenkin jättää valitsematta yhteisöissä, jossa sekä päättyneellä että sitä välittömästi edeltäneellä tilikaudella on täytynyt enintään yksi seuraavista edellytyksistä:

- 1) Taseen loppusumma ylittää 100 000 euroa
- 2) Liikevaihto tai sitä vastaava tuotto ylittää 200 000 euroa tai
- 3) Palveluksessa on keskimäärin yli kolme henkilöä

2.3.2 Yhteisöverokanta

Osakeyhtiöiden verotuksessa sovelletaan yhteisöverokantaa. Vuonna 2016 yhteisöverokanta on 20 prosenttia. Yhteisöveron tehtävänä on toimia osakeyhtiön tuloverona. Vuosituhannen alusta vuoteen 2005 saakka yhteisövero ja pääomatulovero pysyivät samoina. Yhtiöveron hyvitysjärjestelmästä luovuttaessa verokannat eriytyivät toisistaan ja vuoden 2012 veromuutosten myötä yhteisöverokannan ja pääomatuloverokannan ero kasvoi jo 5.5 tai 7.5 prosenttiin pääomatulojen määrästä riippuen (Viitala, 2014, 26). Jyrki Kataisen hallitus esitti vuonna 2013 eduskunnalle yhteisöverokannan laskemista 24.5 prosentista 20 prosenttiin yleisperusteluna suomalaisten yritysten kilpailukyvyin, investointihalukkuuden ja työllisyyden kohentaminen (HE 185/2013). Viitalan mukaan laskua voidaan pitää erittäin merkittävänä. Yhteisöjen tuloverotuksen kansainvälinen kehityssuunta on myös kuvion 6 mukaan ollut yhteisöverokantojen aleneminen. Taustalla voidaan nähdä valtioiden välinen verokilpailu. (Viitala, 2014, 28)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Suomi	29	26	26	26	26	26	26	26	24,5	24,5	20	20
Ruotsi	28	28	28	28	28	26,3	26,3	26,3	26,3	22	22	22
Norja	28	28	28	28	28	28	28	28	28	28	27	27
Tanska	30	28	28	25	25	25	25	25	25	25	24,5	23,5
Viro	26	24	23	22	21	21	21	21	21	21	21	20
Islanti	18	18	18	18	15	15	18	20	20	20	20	20

Kuvio 6: Kansainvälinen verokilpailu

Kuvio 6 kuvaa yhteisöverokannan kehitystä Pohjoismaissa sekä Virossa ajanjaksolla 2004-2015. Kuviosta on havaittavissa kansainvälisen verokilpailun vaikutus kansallisten yhteisöverokantojen kehitykseen. Suomen kehitys ei poikkea kansainvälisestä kehityksestä.

3 Tutkimustulokset

Tutkimuksen empiirinen osio käsittelee neljää eri skenaariota. Jokainen skenaario on oma kokonaisuutensa. Skenaarioiden tarkoituksena on antaa riittävä ja selkeä kuva julkisesti noteeraamattoman holdingyhtiön kannattavuudesta. Holdingyhtiöiden vertailukohtana on luonnollisen henkilön ilman yhtiötä harjoittaman sijoitustoiminnan myyntivoitot. Herkkyyyslaskelmien tulokset taulukoidaan kappaleen loppuun.

3.1 Skenaario 1

Skenaario 1 tarkastelee viiden holdingyhtiön osingonmaksua. Holdingyhtiöiden nettovarallisuudet ovat välillä 100 000-3 000 000 euroa. Jokainen yhtiö maksaa vuosituotostaan yhteisöverokannan ja jakaa sen jälkeisen tuoton osinkoina osakkaalle. Yhtiön taustalla oleva osakas ei saa ansio- tai pääomatuloja tarkastelussa olevan yhtiön ulkopuolelta. Tulokseksi saatua holdingyhtiön kokonaisverorasitusta verrataan luonnollisen henkilön ilman yhtiötä harjoittamaan sijoitustoimintaan. Luonnollisen henkilön oletetaan saavan holdingyhtiön vuosituottoa vastaava pääomaveronalainen tulo pörssi-yhtiöstä myyntivoitoina. Myös tässä tapauksessa oletetaan, ettei luonnollinen henkilö saa pääomatuloja muualta.

Taulukko 1: Holdingyhtiön osingonmaksu, osa 1

Holdingsyhtiö	Nettovarallisuus	Vuosituotto-%	Yhteisövero	Osingonmaksu	8 % osakkeen matemaattisesta arvosta
A	100 000	6 %	1200	4800	8000
B	200 000	6 %	2400	9600	16 000
C	500 000	6 %	6000	24 000	40 000
D	2 000 000	12 %	48000	192 000	160 000
E	3 000 000	6 %	36000	144 000	240 000

Taulukko 2: Holdingyhtiön osingonmaksu, osa 2

Holdingsyhtiö	Veronalainen pääomatulo	Verovapaa pääomatulo	Verollinen ansiotulo	Verovapaa ansiotulo
A	1200	3600		
B	2400	7200		
C	6000	18 000		
D	46 000	114 000	24 000	8000
E	36 000	108 000		

Pääomatulo-osingon osuus on enintään kahdeksan prosenttia yhtiön osakkeen matemaattisesta arvosta. Yhtiöt A, B, C ja E saavat 6 prosentin vuosituoton. Yhtiö D tuottaa poikkeuksellisen hyvin sen saadessa 12 prosentin vuosituoton.

Taulukko 3: Skenaario 1 tulokset

Verorasitus	Holdingsyhtiö	Henkilö
A	26,00 %	30,00 %
B	26,00 %	30,00 %
C	26,00 %	30,00 %
D	28,16 %	33,50 %
E	26,13 %	33,33 %

Kuten taulukosta 3 huomataan, yhtiöiden A, B ja C verorasitukset muodostuvat eroavista nettovarallisuuksista huolimatta samoiksi. Yhtiön A tarkastelu antaa siis tuloksen myös yhtiöiden B ja C verorasituksista. Tarkastelemme seuraavaksi kolmea esimerkkiä holdingyhtiöistä A, D ja E.

Holdingsyhtiö A:n verorasitus:

Yhtiön nettovarallisuus on 100 000 euroa. Pääomatulo-osingon piiriin kuuluu siis $100\,000 \times 0,08 = 8000$ euroa. Yhtiö maksaa 6000 euron vuosituotostaan 6000 euroa $\times 0,20 = 1200$ euroa yhteisöveroa. Jäljellä jäävä yrityksen nettotulos 4800 euroa maksetaan osakkaalle osinkoina. 4800 euron osingosta veronalaista pääomatuloa osakkaalle on $0,25 \times 4800$ euroa = 1200 euroa ja verovapaata pääomatuloa on $0,75 \times 4800$ euroa = 3600 euroa. Ansiotulo-osinkoa ei kerry, koska 4800 euron osinko on pienempi kuin 8 % yhtiön osakkeen matemaattisesta arvosta. Verorasitus on (1200 euron yhteisövero + veronalaiset pääomatulot (1200 euroa $\times 0,30$) = 1560 euroa = 26 %.

Ilman yhtiötä vastaavasta 6000 euron tuotosta olisi maksettu pääomatuloveroa 1800 euroa eli 30 %.

Holdingsyhtiö D:n verorasitus:

Yhtiön nettovarallisuus on 2 000 000 euroa. Pääomatulo-osingon piiriin kuuluu siis $2\,000\,000 \times 0,08 = 160\,000$ euroa. Yhtiö maksaa 240 000 euron vuosituotostaan $240\,000 \times 0,20 = 48\,000$ euroa yhteisöveroa. Jäljellä jäävä yrityksen nettotulos 192 000 euroa maksetaan osakkaalle osinkoina. Huomioitavaa on, että 192 000 euroa ylittää 32 000 eurolla yrityksen osakkeen 8 % matemaattisen arvon. 192 000 euroa ylittää myös 42 000 eurolla 150 000 euron kevennetyn pääomatuloveron rajan. 150 000 euroon asti verotettavaa pääomatuloa on $0,25 \times 150\,000$ euroa = 37 500 euroa ja verovapaata pääomatuloa 150 000 euroon asti $0,75 \times 150\,000$ euroa = 112 500 euroa. 150 000 euron ylittävästä 42 000 eurosta vain 10 000 euroa kuuluu pääomatulo-osinkoina maksettavaksi, koska yhtiön osakkeen 8 % matemaattinen arvo on 160 000 euroa. Tästä 10 000 eurosta veronalaista pääomatuloa on $0,85 \times 10\,000$ euroa = 8500 euroa ja verovapaata tuloa $0,15 \times 10\,000$ euroa = 1500 euroa. Jäljellä jäävä 8 % osakkeen matemaattisen arvon ylittävä 32 000 euroa verotetaan ansiotulo-osinkoina. Verollista ansiotuloa on $0,75 \times 32\,000$ euroa = 24 000 euroa ja verovapaata tuloa $0,25 \times 32\,000 = 8000$ euroa. Verorasitus on $(48\,000 \text{ euroa} + (0,30 \times 30\,000 \text{ euroa}) + (0,34 \times 16\,000 \text{ euroa}) + (0,214 \times 24\,000 \text{ euroa})) = 67\,576 \text{ euroa} = 28,16 \%$

Ilman yhtiötä vastaavasta 240 000 euron tuotosta olisi maksettu pääomatuloveroa $0,30 \times 30\,000 \text{ euroa} + 0,34 \times 210\,000 \text{ euroa} = 80\,400 \text{ euroa}$ eli 33,5 %.

Holdingsyhtiö E:n verorasitus:

Yhtiön nettovarallisuus on 3 000 000 euroa. Pääomatulo-osingon piiriin kuuluu siis $3\,000\,000 \times 0,08 = 240\,000$ euroa. Yhtiö maksaa 180 000 euron vuosituotostaan $180\,000 \times 0,20 = 36\,000$ euroa yhteisöveroa. Jäljelle jäävä yrityksen nettotulos 144 000 euroa maksetaan osakkaalle osinkoina. 144 000 euron osingosta veronalaista pääomatuloa osakkaalle on $0,25 \times 144\,000$ euroa = 36 000 euroa ja verovapaata pääomatuloa on $0,75 \times 144\,000 \text{ euroa} = 108\,000 \text{ euroa}$. Ansiotulo-osinkoa ei kerry, koska 144 000 euron osinko

on pienempi kuin 8 % yhtiön osakkeen matemaattisesta arvosta. Verorasitus on $(36\ 000\ \text{euroa} + (0,30 \times 30\ 000\ \text{euroa}) + (0,34 \times 6000\ \text{euroa})) = 47\ 040\ \text{euroa} = 26,13\ %$

Ilman yhtiötä vastaavasta 180 000 euron tuotosta olisi maksettu pääomatuloveroa $0,30 \times 30\ 000\ \text{euroa} + 0,34 \times 150\ 000\ \text{euroa} = 81\ 000\ \text{euroa} = 33,33\ %$

Taulukko 4: Verorasitusvertailu

Verorasitus	Holdingsyhtiö	Henkilö	Ero holdingsyhtiön hyväksi
A	26,00 %	30,00 %	4 %
B	26,00 %	30,00 %	4 %
C	26,00 %	30,00 %	4 %
D	28,16 %	33,50 %	5,34 %
E	26,13 %	33,33 %	6,87 %

Taulukon 4 mukaan holdingsyhtiö voittaa ilman yhtiötä harjoitettavan sijoitustoiminnan jokaisessa viidessä esimerkkitapauksessa. Tapauksissa A, B ja C holdingsyhtiö voittaa ilman yhtiötä harjoitettavan sijoitustoiminnan 4 prosentilla. Tapauksessa D ero on holdingsyhtiön hyväksi 5,34 prosenttia ja tapauksessa E 6,87 prosenttia.

Kun osinko on korkeintaan 150 000 euroa ja samalla enimmillään 8 % yhtiön osakkeen matemaattisesta arvosta, osinkovero on $0,25 \times 0,30 = 7,5\ %$ tai $0,25 \times 0,34 = 8,5\ %$. Jaetun voiton kokonaisvero on pääomatulojen ollessa alle 30 000 euroa vuodessa 26,0 %. Jos osinkoja maksetaan tasan 8 % nettovarallisuuteen asti, on veroprosentti 26,16 %. 0,16 % korotus johtuu pääomatuloprogression ylemmän verokannan käytöstä välillä 30 000 – 37 500 euroa. Mikäli muita pääomatuloja olisi ja osingot maksettaisiin nolasta eurosta saakka 34 % verokannalla, jaetun voiton kokonaisvero olisi 26,8 %.

Kun osinko on yli 150 000 euroa ja samalla enimmillään 8 % yhtiön nettovarallisuudesta, osinkovero on $0,85 \times 0,30 = 25,5\ %$ tai $0,85 \times 0,34 = 28,90\ %$. Jaetun voiton kokonaisvero on 40,4 % tai 43,12 %.

Kun osinko on yli 8 % yhtiön nettovarallisuudesta, maksetaan osinko ansiotulo-osinkona. 75 % osingosta on ansiotuloa ja 25 % verovapaata tuloa. Ansiotuloja verotetaan progressiivisen veroasteikon mukaan.

3.2 Skenaario 2

Skenaario 2 tarkastelee yhtiön sijoitetun varallisuuden tuottavuutta tilanteessa, jossa yhtiö ei maksa osinkoa osakkaalle. Skenaario 2 jakaantuu alaskenaarioihin 2.1 ja 2.2. Varat jätetään yhtiön kasvamaan korkoa korolle- periaatteella eli nettotuotot sijoitetaan uudestaan. Vertailukohtana on luonnollinen henkilö, joka harjoittaa sijoitustoimintaa ilman yhtiötä. Oletetaan, että osakeyhtiö maksaa vuosituotostaan yhteisöverokannan 20 % ja luonnollinen henkilö maksaa 30 % pääomatuloveroa. Skenaario ei huomioi osingonmaksuja, kaupankäyntikuluja, eikä muita hallinnollisia kustannuksia. Oletuksena on myös, että veroprosentit pysyvät muuttumattomina tarkasteluajanjakson yli.

Skenaario 2.1 tutkii 200 000 euron nettovarallisuuden tuottoa 10 vuoden jaksolla. Voitot sijoitetaan vuosittain uudestaan. Vuosituotto on 6 %.

Taulukko 5: Holdingyhtiön ja henkilön nettovarallisuudet

Nettovarallisuus	Holdingsyhtiö	Henkilö
0 vuosi	200 000	200 000
1 vuosi	209 600	208 400
2 vuosi	219 660,8	217 152,8
3 vuosi	230 204,518	226 273,22
4 vuosi	241 254,335	235 776,69
5 vuosi	252 843,5	245 679,3
6 vuosi	264 979,988	255 997,83
7 vuosi	277 699,027	266 749,74
8 vuosi	291 028,581	277 953,23
9 vuosi	304 997,953	289 627,26
10 vuosi	319 637,854	301 791,61

Taulukon 5 mukaan holdingyhtiö on vuodesta 0 ilman yhtiötä harjoitettavaa sijoitustoimintaa kannattavampaa.

Skenaario 2.2 huomioi varainsiirtoveron vaikutuksen. Jos omaisuus siirretään osakeyhtiöön apportiomaisuutena, osakeyhtiö joutuu maksamaan 1,6 % varainsiirtoveroa. Varainsiirtovero vähennetään holdingyhtiön 0 vuoden nettovarallisuudesta. Oletetaan vuosituoton jäävän 4 prosenttiin. Tarkastellaan 50 000 ja 3 000 000 euron nettovarallisuuksia 5 vuoden tarkasteluajanjaksolla.

Taulukko 6: Nettovarallisuus 50 000 euroa ja 4 %

Nettovarallisuus	Holdingsyhtiö	Henkilö
0 vuosi	49 200	50 000
1 vuosi	50 774,4	51 400
2 vuosi	52 399,1808	52 839,2
3 vuosi	54 075,9546	54 318,698
4 vuosi	55 806,3851	55 839,621
5 vuosi	57 592,1895	57 403,131

Taulukko 7: Nettovarallisuus 3 000 000 euroa ja 4 %

Nettovarallisuus	Holdingsyhtiö	Henkilö
0 vuosi	2 952 000	3 000 000
1 vuosi	3 046 464	3 084 000
2 vuosi	3 143 950,89	3 170 352
3 vuosi	3 244 557,28	3 259 121,9
4 vuosi	3 348 383,11	3 350 377,3
5 vuosi	3 455 531,37	3 444 187,8

Taulukot 6 ja 7 havainnollistavat varainsiirtoveron vaikututusta korkoa korolle- efektin kerroinvaikutukseen. Molemmissa tapauksissa holdingsyhtiö voittaa henkilön vasta viidentenä vuotena. Maksettu varainsiirtovero on prosenttimääräinen eli sijoitetun nettovarallisuuden määrällä ei ole merkitystä takaisinmaksuajan kannalta vuosituoton pysyessä vertailukohtien välillä samana.

Taulukko 8: Nettovarallisuus 50 000 euroa ja 8 %

Nettovarallisuus	Holdingsyhtiö	Henkilö
0 vuosi	49 200	50 000
1 vuosi	52 348,8	52 800
2 vuosi	55 699,12	55 756,8
3 vuosi	59 263,86	58 879,2
4 vuosi	63 056,75	62 176,4
5 vuosi	67 092,38	65 658,3

Taulukko 9: Nettovarallisuus 3 000 000 euroa ja 8 %

Nettovarallisuus	Holdingsyhtiö	Henkilö
0 vuosi	2 952 000	3 000 000
1 vuosi	3 140 928	3 168 000
2 vuosi	3 341 947,39	3 345 408
3 vuosi	3 555 832,03	3 532 751
4 vuosi	3 783 405,28	3 730 585
5 vuosi	4 025 543,21	3 939 498

Taulukoissa 8 ja 9 holdingsyhtiö voittaa henkilön jo kolmantena vuotena. Sijoitusten tuotto prosentti on merkittävässä asemassa laskettaessa varainsiirtoveron tuomaa lovea korkoa korolle- efektissä.

3.3 Skenaario 3

Skenaario 3 tarkastelee tilannetta, jossa holdingsyhtiön hyödyntäminen ei ole kannattavaa. Tarkastellaan holdingsyhtiötä F, jonka nettovarallisuus on 5 000 000 euroa. Pääomatulo-osingon piiriin kuuluu siis $5\,000\,000 \times 0,08 = 400\,000$ euroa. Yhtiön vuosituotto on 8 % eli 400 000 euroa. Tästä maksetaan yhteisöveroa $400\,000 \text{ euroa} \times 0,20 = 80\,000$ euroa. Yrityksen nettotulos 320 000 euroa maksetaan osakkaalle osinkoina. 320 000 eurosta on veronalaista tuloa 150 000 euroon asti 25 %. Tämän ylittävistä 170 000 eurosta on 85 % veronalaista tuloa. $((150\,000 \text{ euroa} \times 0,25) + (170\,000 \text{ euroa} \times 0,85)) = 182\,000$ euroa.

182 000 euron pääomatuloista maksetaan veroa $((30\,000 \text{ euroa} \times 0,30) + (152\,000 \text{ euroa} \times 0,34)) = 60\,680$ euroa. Verorasitus on $80\,000 \text{ euroa} + 60\,680 \text{ euroa} = 140\,680 \text{ euroa} = 35,17 \%$. Ilman yhtiötä sijoitustoimintaa harjoittava luonnollinen henkilö olisi maksanut 400 000 euron pääomatuloista veroa $((30\,000 \text{ euroa} \times 0,30) + (370\,000 \text{ euroa} \times 0,34)) = 134\,800$ euroa = 33,7 %.

Skenaario 3 kuvastaa hyvin, kuinka yhtiön verorasitus kovenee yli 150 000 euron pääomatulo-osinkoja maksettaessa. Jaetun voiton kokonaisvero nousee 40,4 prosenttiin

tai 43,12 prosenttiin, eikä osinkoa kannata nostaa pääomatulo-osinkoina yhtiöstä yli 150 000 euron osalta.

3.4 Skenaario 4

Skenaario 4 tarkastelee tilannetta, jossa yritys maksaa ansiotulo-osinkoja. Skenaario 4 jakaantuu alaskenaarioihin 4.1 ja 4.2.

Skenaario 4.1 tutkii holdingyhtiötä G, jonka nettovarallisuus on 100 000 euroa. Pääomatulo-osingon piiriin kuuluu siis $100\,000 \times 0,08 = 8000$ euroa. Yhtiön vuosituotto on 30 % eli 30 000 euroa. Tästä maksetaan yhteisöveroä $30\,000 \text{ euroa} \times 0,20 = 6000$ euroa. Jäljelle jäävä yrityksen nettotulos 24 000 euroa maksetaan osakkaalle osinkoina. 24 000 euron osingosta veronalaista pääomatuloa osakkaalle 8000 euroon asti on $0,25 \times 8000 \text{ euroa} = 2000$ euroa. 2000 euron pääomatuloista maksetaan veroa $2000 \text{ euroa} \times 0,30 = 600$ euroa. Kun osinko on yli 8 % nettovarallisuudesta, käytetään ansiotulo-osinkoa. 24 000 euron osingosta 16 000 euroa maksetaan ansiotulo-osinkoina. Veronalaista ansiotuloa on $0,75 \times 16\,000 \text{ euroa} = 12\,000$ euroa. 12 000 euron ansiotuloista maksetaan veroa $12\,000 \text{ euroa} \times 0,083 = 996$ euroa.

Holdinyhtiön G kokonaisverorasitus on $6000 \text{ euroa} + 600 \text{ euroa} + 996 \text{ euroa} = 8996$ euroa = 25,32 %. Ilman yhtiötä sijoitustoimintaa harjoittava henkilö olisi maksanut 30 000 euron pääomatuloista veroa 30 %.

Skenaario 4.1:ssa ansiotulojen osuus on niin vähäinen, ettei kokonaisverorasitus vielä kärsi ansiotulo-osinkojen maksamisesta. Tarkastellaan ansiotulo-osinkojen vaikutusta skenaariolla 4.2

Skenaario 4.2 tutkii holdingyhtiötä H, jonka nettovarallisuus on 1 000 000 euroa. Pääomatulo-osingon piiriin kuuluu siis $1\,000\,000 \times 0,08 = 80\,000$ euroa. Yhtiö tekee tilikaudelta tulosta 300 000 euroa ja maksaa verojen jälkeisen nettotuloksen osinkona osakkaalle. 300 000 euron tuloksesta maksetaan yhteisöveroä 60 000 euroa. 240 000 euron osingosta pääomatulo-osinkoa on $80\,000 \times 0,25 \times 0,30 = 6000$ euroa. Lopusta

160 000 euron osingosta veronalaista ansiotuloa on 75 % eli 120 000 euroa. 120 000 eurosta maksetaan ansiotuloveroa $120\,000 \times 0,47 = 56\,400$ euroa.

Holdingsyhtiön H kokonaisverorasitus on 60 000 euroa + 6000 euroa + 56 400 euroa = 122 400 euroa = 40,8 %. Ilman yhtiötä sijoitustoimintaa harjoittava henkilö olisi maksanut 300 000 euron pääomatuloista veroa $((0,30 \times 30\,000 \text{ euroa}) + (0,34 \times 270\,000 \text{ euroa})) = 100\,800$ euroa = 33,6 %.

Skenaario 4.2:ssa ansiotulojen osuus on huomattava ja kokonaisverorasitus kärsii selvästi ansiotuloverotuksen progression kovuudesta, eikä skenaario kannata holdingsyhtiön näkökulmasta.

4 Yhteenveto ja johtopäätökset

Tämän tutkimuksen tarkoituksena oli selvittää, milloin julkisesti noteeraamattoman holdingyhtiön perustaminen on kannattavaa luonnollisen henkilön näkökulmasta. Työssä vertailtiin kuvitteellisia holdingyhtiöitä ja tutkittiin herkkyyssanalyysin simuloitujen tilanteiden vaikutusta holdingyhtiön ja ilman yhtiötä tapahtuvan sijoitustoiminnan edullisuusjärjestykseen. Holdingyhtiön perustamisen tarkoituksena tässä tutkimuksessa on maksaa vähemmän veroa kuin suoran omistamisen kautta.

Työn analyysin tuloksista voidaan päätellä, että julkisesti noteeraamattoman holdingyhtiön hyödyntäminen verosuunnittelun välineenä on tietyin edellytyksin kannattavaa. Ratkaisevassa asemassa ovat sijoitustoiminnan tuottojen määrän lisäksi yhtiön perustamisajankohta ja osakkaan mahdollisuus kerryttää varallisuutta yhtiöön.

Kun holdingyhtiö maksaa osinkoa *korkeintaan 150 000 euroa* ja samalla enimmillään 8 % yhtiön osakkeen verovuoden matemaattisesta arvosta, jaetun voiton kokonaisvero on 26,0 – 26,16 %. Tämä on selkeästi vähemmän kuin ilman yhtiötä harjoitettavasta sijoitustoiminnasta maksettava 30 - 34 % pääomatulovero. Kun osinko on *yli 150 000 euroa* ja samalla enimmillään 8 % yhtiön osakkeen matemaattisesta arvosta, jaetun voiton kokonaisvero on 40,4 - 43,12 %. Tämä taas on huomattavasti enemmän kuin ilman yhtiötä tapahtuvan sijoitustoiminnan pääomatulovero. Kun osinko on yli 8 % yhtiön osakkeen matemaattisesta arvosta, käytetään ansiotulo-osinkoa. Kokonaisverorasitus kärsii ansiotuloverotuksen kovasta progressiivisuudesta.

Tulosten perusteella voidaan todeta, että verotuksen kannalta holdingyhtiön hyödyntäminen on järkevää niin kauan, kun yhtiön kautta nostetutuista osingoista maksetaan vähemmän veroa kuin pääomatuloveroa maksettaisiin ilman yhtiötä harjoitettavan sijoitustoiminnan kautta. Kaikki nostetut osingot, joista maksetaan alle 30 % kokonaisveroa lukeutuvat tähän kategoriaan. Osingonmaksun kannalta yrityksen optimaalinen nettovarallisuus on 1 875 000 euroa, koska tällöin 8 % osakkeen matemaattisesta arvosta mahdollistaa koko 150 000 euron kevennetyn osingonmaksun hyödyntämisen. Nettovarallisuuden ylittäessä 1 875 000 euroa, osakkeen 8 % matemaattinen arvo ylittää 150 000 euroa ja ylimenevistä osingoista maksetaan veroa

vähintään 40,4 %, vaikka osingonmaksu tapahtuisi matemaattisen arvon rajoissa. Holdingyhtiön nettovarallisuuden ollessa alle 1 875 000 euroa, osakas ei pysty täysimääräisesti hyödyntämään pääomatulo-osinkoa huojennettuun 150 000 euroon asti.

Yhtiön perustamisajankohdalla on merkitystä. Ajatus holdingyhtiöstä sijoitusyhtiönä herää todennäköisesti vasta tilanteessa, jossa omaisuus on jo enemmän tai vähemmän allokoitu eri omaisuuslajeihin. Kun osakas sijoittaa omistamansa osakkeet apporttina holdingyhtiöön, saa hän vastikkeena uuden osakeyhtiön osakkeita. Varojen siirtäminen holdingyhtiöön aiheuttaa veroseuraamuksia 1,6 % varainsiirtoveron muodossa. Apporttiomaisuuden sijoittaminen osakeyhtiöön tulouttaa salkussa olevan arvonnousun. Varojen siirto yhtiöön aiheuttaa siis todennäköisesti ylimääräisiä veroseuraamuksia. Tilanne voi olla ongelmallinen myös jos luovutusvoittoa – tai tappioita on huomattavasti. Tulevaisuuden luovutusvoitot syntyvät holdingyhtiölle, eikä osakas voi vähentää niistä henkilökohtaisia luovutustappioitaan. Ongelma voidaan kiertää siirtämällä varallisuutta yhtiöön pidemmällä aikajänteellä. Sijoittaja voi realisoida hiljalleen varallisuuttaan ja siirtää luovutusvoitosta menevän veron jälkeisen tuoton sijoitusstrategiansa mukaisesti yhtiöön. Rahojen siirrosta ei tule yhtiölle veroseuraamuksia ja sijoittaja maksaa normaalin pääomatuloveron.

Holdingyhtiön ja ilman yhtiötä harjoitettavan sijoitustoiminnan vertailu ei ole yksiselitteistä, koska verotettavan tulon laskeminen eroaa toisistaan. Tulolähdejako monimutkaistaa osakeyhtiön verosuunnittelua. Yrityksen verotukseen sovellettava laki määräytyy aina harjoitetun reaalitoiminnan nojalla. Lähtökohtaisesti päätoimisesti arvopaperikauppaa harjoittavan sijoitusyhtiön verotukseen sovelletaan kuitenkin elinkeinoverotusta. EVL:n suurin hyöty holdingyhtiön arvopaperikauppojen osalta on tappioiden vähentämisoikeuden laajuus. Vuoden 2016 veromuutos laajensi myös yksityishenkilön luovutustappion vähennyskelpoiseksi kaikista pääomatuloista. Hankintameno-olettaman käyttäminen on mahdollista vain luonnollisella henkilöllä. Osakeyhtiön on mahdollista tehdä arvonalentumisvähennys sen vaihto-omaisuutena pidetyistä osakkeista. Osakeyhtiöllä on myös hallinnollisia kustannuksia perustamiskulujen ja kirjanpidon järjestämisen muodossa.

Osakeyhtiön perustamisen hyötyjä ja haittoja on haasteellista huomioida laskelmissa. Hyötyjen ja haittojen muuttaminen euromääräiseksi on kuitenkin niin toissijaista, että niitä ei edes tarkastella tämän tutkimuksen empiriaosuudessa. Voimme myös olettaa osakeyhtiön perustamisen hyötyjen ja haittojen kumoaman toisensa, jolloin voimme keskittyä ainoastaan veromäärien vertailuun.

Kansainvälisen verokilpailun taustalla oleva kamppailu yrityksistä ja työpaikoista sekä samanaikaisesti kiristynyt kriittinen keskustelu yhteisöverokannan tarpeellisuudesta, tulevat vaikuttamaan holdingyhtiön kautta tapahtuvaan verosuunnitteluun nyt ja tulevaisuudessa. Yhteiskunnallista keskustelua tulkiten ja erilaisten mietintöjen tarkastelun lopputulemana voikin todeta, ettei yhteisöverokannan laskeminen ole vielä tullut tiensä päähän. Mikäli verotuksen oikeudenmukaisuuteen pyrkivä pääomatuloverotuksen progression kiristäminen jatkuu, eikä lainsäädäntöön tehdä holdingyhtiön kautta varallisuuden hallinnointia radikaalisti heikentäviä ratkaisuja, tänään perustettu holdingyhtiö on tulevaisuudessa päivä päivältä kannattavampi.

Holdingsyhtiön perustaminen on siis järkevää, jos osakkaalla on mahdollista jättää varallisuutta yhtiöön ja tätä kautta pyrkimys yhtiön nettovarallisuuden optimointiin. Verosuunnittelun merkitys korostuu jo yhtiön perustamishetkellä kun varallisuutta siirretään yhtiöön. Osinkoja yhtiöstä on järkevää nostaa vain yhtiön 8 % matemaattiseen arvoon ja korkeintaan 150 000 euroon asti. Yhtiön nettovarallisuuden kasvattaminen yli 1 875 000 euron ei ole tarpeellista. Tämän jälkeen yhtiön kautta harjoitettava sijoitustoiminta ei ole enää kannattavaa, koska myös pääomatuloverokannan ylempi progressio muodostuu halvemmaksi kuin pääomatulo-osinkojen nostaminen yhtiön osakkeen 8 % matemaattisen arvon rajoissa tapahtuva 150 000 euron ylittävän osingon osalta. Voikin siis todeta, että holdingyhtiön hyödyntäminen melkein tilanteesta riippumatta on järkevää osana sijoittajan verosuunnittelua.

Tutkimuksen luotettavuuteen haasteita tuovat kandidaatintyön suppeus ja työhön tehdyt rajaukset. Hallinnointikuluja ei käsitellä työn empiriaosuudessa ja ilman yhtiötä harjoittavan sijoitustoiminnan osinkotulot on rajattu tutkimustulosten ulkopuolelle. Skenaarioissa käytettyjen vuotuisten tuotto prosenttien ennakointi historian keskimääräisten vuosituotto prosenttien perusteella voi myös olla vanhanaikaista

globaalin talouskriisin ja arvaamattoman tulevaisuuden talouskehityksen valossa. Tutkimustilanteen simulointi ja kuvitteelliset holdingyhtiöt sen sijaan eivät heikennä tutkimuksen luotettavuutta. Tutkimustuloksista voi olla hyötyä henkilöille, jotka pohtivat holdingyhtiön perustamista.

Mielenkiintoinen jatkotutkimusaihe voisi olla tutkia holdingyhtiötä, jonka kautta osakas kierrättää työtulonsa työskentelemällä esimerkiksi alihankintana yhtiön kautta. Varat jätettäisiin suurelta osin yhtiöön sijoituspääomaksi. Työtulojen siirto tuloverojen alaisuudesta yhteisöverokannan alle voikin olla yksi holdingyhtiön merkittävimmistä verosuunnittelukeinoista.

5 Lähdeluettelo

Eriksson P & Kovalainen A. (2008) Qualitative Methods in Business Research. London, SAGE Publications Ltd

Eskola J & Suoranta J. (1998) Johdatus laadullisen tutkimukseen. Jyväskylä, Gummerus kirjapaino

Fasoulas E, Manninen P, Niiranen V. (2013) Sijoittajan verotus. 1.painoksen lisäpainos. Jyväskylä, Bookwell Oy

Finanssivalvonta. (2012) Osakkeet [verkkodokumentti]. [Viitattu 23.3.2016]. Saatavilla <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Osakkeet/Pages/Default.aspx>

Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi tuloverolain, elinkeinotulon verottamisesta annetun lain sekä eräiden muiden verolakien muuttamisesta. HE 185/2013 vp.

Hiden M & Ruotsalainen H. (2014) Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain soveltamisalasta, Defensor legis, 3/2014, 382

Juusela J (2014). EVA-analyysi Kasvun prosentit – Näin korjaamme osinko – ja pääomatuloverotuksen [verkkodokumentti]. [Viitattu 21.2.2016]. Saatavilla <http://www.eva.fi/wp-content/uploads/2014/10/Kasvun-prosentit.pdf>

KM 2013:16. Elinkeinoverotuksen asiantuntijaryhmän muistio. Helsinki: Valtiovarainministeriö.

Koponen J. (2010) Yrittäjän verokäsikirja. 3.painos. Helsinki, Verotieto Oy

Kukkonen M & Walden R. (2009) Elinkeinoverolaki käytännössä. Juva, WS Bookwell Oy

Kukkonen M. (2013) Pienyrityksen tulolähteet holdingyhtiörakenteessa: Aitoa liiketoimintaa vai välillistä omistajien privaattisijoittamista? Edita Publishing Oy

Kukkonen M. (2014) Verotettavan luovutusvoiton käsite tuloverolaissa erityisesti osakeyhtiön ja sen omistajan näkökulmasta. Edita Publishing Oy

Kulovaara V. (2011) Milloin yritystoiminta on liiketoimintaa? TVL:n ja EVL:n soveltaminen, rajanvetotilanteet ja lainsäädännön kehittäminen pk-yhtiöiden näkökulmasta. Licensiaatintyö. Turun yliopisto, Oikeustieteellinen tiedekunta

Kröger O. (2011) Valtion taloudellinen tutkimuskeskus, Suomen verotus kansainvälisessä vertailussa [verkkodokumentti]. [Viitattu 28.2.2016]. Saatavilla https://www.vatt.fi/file/vatt_publication_pdf/muistiot_13.pdf

Leppänen M. (2010) Tulonlähdejako osakeyhtiön verotuksessa – tarpeeton reliikki vai välttämätön paha? Pro gradu –tutkielma. Turun yliopisto, Oikeustieteellinen tiedekunta: Finanssioikeus

Mertala L. (2014) Holdingyhtiön käyttämisestä luonnollisen henkilön sijoitustoiminnassa /pääomatulo- ja yhteisöverokantojen eriytymisen näkökulmasta. Pro gradu –tutkielma. Helsinki, Aalto-yliopisto, Kauppakorkeakoulu

Myrsky M. (2012) Milloin verotuksessa on kysymys elinkeinotoiminnasta? Defensor Legis, 2/2012, 216

Myrsky M. (2013) Kansainvälisen verokilpailun kysymyksiä, Defensor Legis, 3/2013, 408-409

Myrsky M. (2014) Muutoksia osinkoverotuksessa, Defensor Legis, 3/2014, 413

Niskakangas H, Tikka K, Honkavaara T, Helminen M, Lunden A, Laitinen M, Rabinä T, Leppiniemi J, Kiviranta E, Ranta-Lassila H, Mattila P.K, Raunio M, Äimä K. (2004) Verouudistus 2005. 2. painos. Juva, WS Bookwell Oy

Nykänen P. (2004) Julkisesti noteerattujen arvopapereiden luovutusvoitot henkilöverotuksessa. Väitöskirja. Helsinki, Edita Publishing Oy

Nykänen T & Rabinä T. (2013) Yksityishenkilöiden luovutusvoittojen verotus. Helsinki, Talentum

Ossa J. (2007) Varojen siirto osakeyhtiölle ja verotus. Turun yliopisto, oikeustieteellinen tiedekunta

Patentti- ja rekisterihallitus. (2016a) Yritysten lukumäärät kaupparekisterissä [verkkodokumentti]. [Viitattu 23.3.2016]. Saatavilla <https://www.prh.fi/fi/kaupparekisteri/yritystenlkm/lkm.html>

Patentti- ja rekisterihallitus. (2016b) Osakeyhtiön perustamisilmoitus [verkkodokumentti]. [Viitattu 7.5.2016]. Saatavilla <https://www.prh.fi/fi/kaupparekisteri/osakeyhtio/perustaminen.html>

Penttilä S. (2003) Yrityksen omistajan tuloverotus. 2. painos. Jyväskylä, Gummerus Kirjapaino Oy

Ruuhonen J. (2012) Osakeyhtiön voitonjaon maksukykytesti ja vastuu maksukyvyssä säilymisestä. Tampere, Tampere University Press.

Tikka Kari S. (1990) Veropolitiikka. Helsinki, Lakimiesliiton kustannus

VATT-työryhmä. (2013) Hyvän veropolitiikan periaatteet [verkkodokumentti]. [Viitattu 6.3.2016]. Saatavilla https://www.vatt.fi/file/vatt_publication_pdf/j63.pdf

Verohallinto. (2008) Verohallinnon yhtenäistämisohje. [verkkodokumentti]. [Viitattu 24.2.2016]. Saatavilla https://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Henkiloasiakkaan_tuloverotus/Yhtenaistamisohjeet/Verohallinnon_yhtenaistamisohjeet_vuodel%2812198%29

Verohallinto. (2011) Julkisesti noteerattu yhtiö. [verkkodokumentti]. [Viitattu 22.2.2016]. Saatavilla https://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Sanasto/Julkisesti_noteerattu_yhtio%2813392%29

Verohallinto. (2012) Henkilöverotuksen lakimuutoksia vuodelle 2012. [verkkodokumentti]. [Viitattu 17.3.2016]. Saatavilla https://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Ennakkoperinta/Henkiloverotuksen_lakimuutoksia_vuodelle%2819551%29

Verohallinto. (2013) Osinkotulojen verotus. [verkkodokumentti]. [Viitattu 15.4.2016]. Saatavilla https://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Elinkeinoverotus/Osinkotulojen_verotus%2827842%29

Verohallinto. (2014) Verohallinnon yhtenäistämisohje, Arvopaperikauppa. [verkkodokumentti]. [Viitattu 6.3.2016]. Saatavilla https://www.edilex.fi/verohallinnon_ohjeet/2014_0114.html#3.1%20Arvopaperikauppa

Verohallinto. (2015a) Arvopaperisijoittamisen tulolähde. [verkkodokumentti]. [Viitattu 11.3.2016]. Saatavilla https://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Elinkeinoverotus/Arvopaperisijoittamisen_tulolahde%2835596%29

Verohallinto. (2015b) Tuloverotus- osakeyhtiö ja osuuskunta. [verkkodokumentti]. [Viitattu 26.2.2016]. Saatavilla https://www.vero.fi/fi-FI/Yritys_ja_yhteisoasiakkaat/Osakeyhtio_ja_osuuskunta/Tuloverotus

Verohallinto. (2016a) Osakkeet ja osingot. [verkkodokumentti]. [Viitattu 8.4.2016]. Saatavilla https://www.vero.fi/fi-FI/Henkiloasiakkaat/Sijoitukset/Osakkeet_ja_osingot

Verohallinto. (2016b) Pääomatuloista tehtävät vähennykset. [verkkodokumentti]. [Viitattu 23.3.2016]. Saatavilla https://www.vero.fi/fi-FI/Henkiloasiakkaat/Vahennykset/Paaomatuloista_tehtavat_vahennykset%2834777%29

Veronmaksajat. (2015) Keskeiset tuloveroperusteet, Pääomatulojen veroprosentit. [verkkodokumentti]. [Viitattu 13.3.2016]. Saatavilla <http://www.veronmaksajat.fi/luvut/Tilastot/Tuloverot/Tuloveroperusteet/?SetLayoutSuffix>

Viitala T. (2014) Osakeyhtiön voitonjaon verotus- muutokset ja suunnittelu. Viro, Meedia Zone OU.

Yli-Hietanen J. (2008) Osakeyhtiön käyttöomaisuusosakkeiden luovutusten verotus. Pro gradu –tutkielma. Tampereen yliopisto, Oikeustieteiden laitos.

Yrittäjät. (2015) Veromuutoksia vuodelle 2016 [verkkodokumentti]. [Viitattu 7.3.2016]. Saatavilla <http://www.yrittajat.fi/fi-FI/verotjarahat/verot/veromuutoksia-vuodelle-2016/>

Yrittäjät. (2014) Ekonomistin arvio: Yhteisövero poistuu 2030-luvulla [verkkodokumentti]. [Viitattu 7.3.2016]. Saatavilla <http://www.yrittajat.fi/fi-FI/rannikko-pohjanmaanyrittajat/vaasa/uutinen/?groupId=b0404538-fc86-4c4f-838f-7a20d9db0b13&announcementId=6df481d7-75f3-4fa3-8a70-48c181647611>