Aalto-yliopisto
Kauppakorkeakoulu

OTT Timo Viherkenttä
Senior Fellow
20.2.2025

Eduskunnan valtiovarainvaliokunnan verojaostolle

Lausunto listaamattomien yhtiöiden omistajayrittäjien verotuksen kokonaisuudesta (O 2/2025 vp)

1. Yhteenveto

Lausuntopyynnössä on pyydetty kuultavaksi ja esittämään näkemys listaamattomien yhtiöiden omistajayrittäjien verotuksen kokonaisuudesta soveltuvin osin:

- listaamattoman yhtiön jakaman osingon verotuksen kehittämistarpeet
- millä tavoin verotusta tulisi kehittää?
- yritysverotuksen tason merkitys omistajayrittäjän verotuksen kannalta

Yhteenvetona esitän seuraavaa:

> **Listaamattomien yhtiöiden osinkojen verotukseen on kohdistettu runsaasti kritiikkiä ja eri työryhmät, tutkijat ja talouspolitiikan arvioijat ovat esittäneet verotuksen uudistamista. Järjestelmässä onkin ilmeisiä epäkohtia ja uudistamistarvetta. Kaikissa suhteissa ongelmatonta ratkaisua ei ole tarjolla useasta syystä, mukaan lukien yrityskentän monimuotoisuus sekä suurten ansiotulojen korkeat veroprosentit verrattuna yhteisöverokantaan ja pääomatulojen veroprosentteihin. Nykytilaa parempia ratkaisuja on silti löydettävissä. Yksinkertaisimmin parannuksia voidaan tehdä tarkistamalla nykyjärjestelmän prosenttilukuja, mutta muunlaisiakaan malleja ei ole syytä torjua niitä lainkaan analysoimatta. Vaikka yrittäjien verorasituksen lisäämisen voidaan ajatella istuvan huonosti tilanteeseen, jossa ollaan hakemassa kasvun eväitä, myös osittaiset kiristykset olisivat perusteltuja.**

Tämän lausunnon rakenne on esitettyjen kysymyskohtien mukainen.

2. Listaamattoman yhtiön jakaman osingon verotuksen kehittämistarpeet

Osinkoverotus lukeutuu veropolitiikan vaikeimpiin osa-alueisiin. Osinkoverotuksella on vaikutusta yritysten ja niiden omistajien kannusteisiin ja investointien tuottovaatimukseen ja sitä kautta kokonaistaloudelliseen tehokkuuteen. Osinkojen rahallinen merkitys on myös suuri sekä monille osakkeenomistajille että veronsaajille.[1] Osinkojen verotusmallilla on myös melko merkittävät tulonjakovaikutukset.

[1] Valtion 2025 talousarviossa esitetyt veronalaisten pääomatulo-osinkojen noin 6 miljardin euron määrät vuosina 2023–2025 perustunevat kuitenkin sellaiseen uuskieleen, jossa myös verovapaata tuloa on kutsuttu veronalaiseksi. Verohallinnon tilastoissa verovuoden 2023 *henkilöosinkojen kokonaismäärä*, ml. ansiotulo-osingot ja verovapaat osuudet, oli noin 6,6 miljardia euroa, josta listaamattomista yhtiöistä oli noin 2/3.

Osinkoverotuksen vaikeus johtuu monista syistä, mukaan lukien sen sijoittuminen yhtiöverotuksen ja henkilöverotuksen solmukohtaan sekä yrityskentän koostuminen mitä erilaisimmista yrityksistä. Suomen tuloverojärjestelmässä pääomatuloa ja ansiotuloa verotetaan hyvin eri tavoin ja eräänlaisessa omistajayrittäjän perustapauksessa osingon voidaan ajatella olevan yhtiöön sijoitetun pääoman ja yrittäjän työpanoksen tuottojen yhdistelmä. Lähimainkaan tarkkaa erottelua näiden tuottoajurien todellisista suhteista ei kuitenkaan pystytä käytännössä tekemään. Ilman jonkinlaista ansiotulo/pääoma-erottelua verotuksessa käy silti joko niin, että omaan yhtiöön tehtyä sijoitusta verotetaan aivan eri tavoin kuin muuta sijoitusta, tai yhtiön kautta työskentelyä ei yritettäisikään verottaa muun ansiotyön tavoin.

Hyvän osinkoveromallin löytämisen vaikeus näkyy myös siinä, että eri valtioiden osinkoverojärjestelmät poikkeavat toisistaan erityisen paljon. Kansainvälisessä vertailussa Suomen nykyinen malli listaamattomien yhtiöiden osinkojen verotuksessa näyttäytyy huomattavan edullisena.

Osinkoverotukseen ei ole meillä juuri kohdistunut aivan viime vuosina muutoksia, mutta viimeisten vajaan 40 vuoden aikana järjestelmää on uudistettu monesti alkaen aiemman osinkovähennysjärjestelmän korvaamisesta 1989 yhtiöveron hyvitysjärjestelmällä.[2] Se säilyi siirryttäessä ansiotulojen ja pääomatulojen eriytettyyn verotukseen 1993, mutta sittemmin mallista luovuttiin EU-oikeudellisten ongelmien vuoksi.[3] Yhtiöveron hyvitysjärjestelmän perusajatus yhtiötason verotuksen ottamisesta huomioon osingonsaajan verotuksen mitoittamisessa on silti säilynyt erityisesti listaamattomissa yhtiöissä.

Eriytettyä tuloverojärjestelmää 1990-luvun alussa valmistellut asiantuntijaryhmä piti syntymässä olleita ansiotulojen verokantaeroja alennettaviin yhteisöveroon ja pääomatuloveroon jokseenkin kestämättöminä ja esitti myös ansiotuloverotuksen keventämistä. Tämä ei kuitenkaan huomattavassa määrin toteutunut. Sittemmin erot ovat kasvaneet suhteessa yhtiöveroon, jonka verokanta on alentunut (25 -> 20 %), ja supistuneet suhteessa pääomatuloveroon, jonka verokanta on noussut (25 -> 30/34 %).

Nykyisen osinkoverotuksen keskeisiä piirteitä on listattujen ja listaamattomien yhtiöiden osinkojen perustavanlaatuisesti erilainen kohtelu. Listaamattomien yhtiöiden osingoissa on avainasemassa sääntö, jonka mukaan osingosta on pääomatuloa yhtiön nettovarallisuuden perusteella laskettava osuus. Verotuksen tasoon vaikuttavat sekä tämän osuuden laskennallinen suuruus suhteessa nettovarallisuuden perusteella laskettavaan osakkeiden matemaattiseen arvoon (8 %) että osingoista verovapaiksi säädetyt osuudet.

Pääomatuloksi menevän ja ansiotuloksi menevän osuuden veroero voi olla suuri. Tällä on monia merkittäviä vaikutuksia. Käytännössä tämä tarkoittaa muun muassa sitä, että *investointien tuottovaatimus voi erota huomattavasti* eri tilanteiden välillä. Pääomat hakeutuvat tällöin suhteettoman paljon yrityksiin, joiden omistajien verotus tuotosta on edullista. Tämä vääristää pääomien kohdentumista kansantaloudessa ja aiheuttaa kokonaistaloudellisia tappioita.

Tähän liittyy osaltaan se, että *osingonjaon suuruus* määräytyy keskeisesti verokohtelun eikä verotuksesta riippumattomien tekijöiden kuten investointitarpeiden perusteella. Osingon lukeminen pääomatuloksi on usein saajalle kriittisen tärkeää paitsi veroprosentin takia, vielä enemmän sen vuoksi, että pääomatulosta on veronalaista vain 25 % ja ansiotulosta 75 %.[4] Listaamattomien yhtiöiden ja niiden osakkaiden verosuunnittelussa tällä on keskeinen asema ja sopivan osingon laskeminen on tärkeä osa monien tilitoimistojen palvelua. Verosuunnittelu on osin mutkikasta, koska siinä on optimoitava palkan ja osingon suhde ja myös muun muassa yhtiön poistoratkaisut. Myös aikahorisontilla on merkitystä, koska yhtäältä osakkailla on houkutus

[2] Osinkovähennysjärjestelmässä yhtiön ja osingonsaajan kahdenkertaista verotusta lievennettiin *yhtiön* puolella osingon osittaisella vähennyskelpoisuudella.
[3] Yhtiöveron hyvitysjärjestelmälle kuoliniskun antanut tapaus *C-319/02, Manninen* on EU-laajuisesti tunnetuimpia ja merkittävimpiä EU-tuomioistuimen verotusta koskeneita ratkaisuja.
[4] Tällä on verovelvolliskohtainen 150 000 euron osingon yläraja, jonka jälkeen verotus muuttuu melko kireäksi. Tämä enimmäismäärä voi nousta moninkertaiseksi perheen tai muun lähipiirin sisäisillä järjestelyillä.

ottaa yhtiöstä edullisesti verotettavaa pääomatuloa, mutta toisaalta on kannusteita jättää yhtiöön varoja kasvattamaan nettovarallisuutta tulevien vuosien osinkoverotusta ajatellen. Empiiristen tutkimusten mukaan osingot näyttävät vahvasti kasautuvan pääomatulon enimmäismäärän kohdalle.[5]

Osinkojen osittaiselle verovapaudelle on perusteet, koska osinkona jaetusta tulosta on pääsääntöisesti maksettu yhteisön tulovero. Nykyinen 75 %:n verovapaa osuus on kuitenkin liian suuri. Yksinkertaistetussa mallissa yhtiön tulon ollessa 100 yksikköä yhteisövero on 20 ja jos loput 80 jaetaan pääomatulo-osinkona, tästä menee veroa 6–6,8 yksikköä, jolloin kokonaisvero on *26–26,8 %*. Selviä perusteita ei ole sille, miksi on haluttu normaaleja pääomatulojen veroprosentteja matalammat prosentit. Ennen muuta prosentit ovat kuitenkin matalia, jos kyse on tosiasialliselta luonteeltaan ansiotulosta.

Verovapaiden osuuksien lisäksi keskeistä onkin se, miten osinko jaetaan pääomatuloon ja usein olennaisesti ankarammin verotettavaan ansiotuloon. Tähän liittyy kaksi olennaista tekijää: jaon määräytyminen yhtiön nettovarallisuuden perusteella ja pääomatulo-osuuden määrittävä laskennallinen tuottoprosentti.

Ideana nettovarallisuuspohjassa on hakea osingosta sellaista osuutta, joka voidaan ajatella pääoman tuotoksi erotuksena omistajan työn tuotosta. Tälle ajatukselle on sinänsä loogisia perusteita järjestelmässä, jossa pääomatuloa verotetaan eri tavalla kuin ansiotuloa. Laskutavan osumatarkkuus on kuitenkin heikko eikä tämänkaltaista mallia ole tietojeni mukaan muualla käytössä. Periaatteellisestikaan ei ole selvää, että juuri yhtiön nettovarallisuus on oikea peruste pääomatulo-osuuden määrittämiseen. Kärkevimmin tällaiseen lähestymistapaan liittyvät ongelmat ovat nousseet pintaan vast'ikään, kun nettovarallisuuksia on havaittu paisutetun moninkertaisiksikin holdingyhtiöiden ja osakevaihtojärjestelyjen avulla.

Nykyinen 8 prosentin laskennallinen tuotto nettovarallisuudelle on korkea. Valtion verotukibudjetissa 2025 riskittömän koron ylittävän tason fiskaaliseksi merkitykseksi on arvioitu runsaat 500 miljoonaa euroa (vuoden 2023 verotukibudjetissa arvio oli vielä yli 800 miljoonaa euroa). Vaikka ei ole täysin riidatonta, että riskitön korko on sellaisenaan oikea vertailuperuste, 8 prosenttiin lienee leivottu mukaan yleinen verotuksen keventäminen. Yrittäjien verotuksen lieventämisen tapana se on kuitenkin ongelmallinen eikä se näytä johtavan kokonaistaloudellisesti perusteltuihin tuloksiin. Ensinnäkin se kohdistuu monesti muuas kuin mitä on ehkä tavoiteltu ja se on osin tämänkin vuoksi kokonaisuutena *fiskaalisesti kallis*. Toiseksi *etu kohdistuu vanhojen vauraiden yritysten omistajiin huomattavasti tyypillisemmin kuin esimerkiksi start-up-yrittäjiin* ja toimialatasolla *enemmän pääomavaltaiseen kuin innovatiivisuuteen perustuvaan toimintaan*.

Lisäksi nettovarallisuudella saavutettavan suuren edun mahdollisuus on laajasti johtanut henkilökohtaisten varojen ja tavanomaisen ansiotyön kanavointiin osakeyhtiöihin ja *työpanoksen tuoton nostamiseen pääomatulo-osinkoina.* On vaikea nähdä yhteiskunnallisia syitä palkita tällaista ihmisten konvertoitumista osakeyhtiöiksi. Menettely on erityisen tyypillistä muutamilla toimialoilla kuten oikeudellisessa ja taloudellisessa konsultoinnissa, lääkäripalveluissa ja muissakin vapaissa ammateissa. Esimerkiksi terveydenhuollon kokonaisuudessa lienee vaikutusta sillä, että yksityissektorin lääkärien verotus voi holdingyhtiöiden ja pääosin verovapaaksi pääomatuloksi muuttuvan tulon ansiosta olla suuresti virkalääkärien verotusta kevyempää.[6]

Pääomatulo-osinkojen edusta pääsevät hyötymään muun muassa ne, joilla on ylimääräistä varallisuutta, jota voidaan parkkeerata omaan yhtiöön nettovarallisuutta kasvattamaan, vaikkei sijoitus palvelisikaan yhtiön toimintaa. Tästä syystä osinkoverotus on *varallisuuteen nähden regressiivistä* siten, että varakkaiden tuloverotus voi olla samansuuruisesta tulosta lievempää kuin vähemmän varakkaiden. Ylipäänsä listaamattomien osinkojen verotuksen kokonaisuudella on kaikkiaan suurehko tulonjaollinen ulottuvuus. Lukumääräisesti ylivoimaisen suurella osalla osingonsaajista osingot ovat pieniä, mutta ylimmän tulokymmenyksen

[5] Jos osingonsaajalla ei ole muita tuloja, osinkoa kannattaa usein jakaa jonkin verran pääomatuloksi katsottavaa määrää enemmän, koska pienten ansiotulojen verotus on pääomatuloja lievempää.
[6] Työhön perustuva osinko tulee tietyissä tapauksissa verotetuksi normaalien osinkoverosäännöksistä poiketen ansiotulona. Tämän *työpanososinkoa* koskevan erityissäännös pystytään kuitenkin usein välttämään.

osuuden osingoista on arvioitu olleen yli 70 prosenttia ja ylimmän tuloprosentin osuuden yli 30 prosenttia. Miesten osuuden on laskettu nousseen lähelle 80:tä prosenttia.

Yksi nykyjärjestelmän merkittävistä ongelmista liittyy listattujen ja listaamattomien yhtiöiden jakamien osinkojen verotuksen suureen tasoeroon. Pääomatulo-osingon veroprosentti on listaamattomissa yhtiöissä 7,5–8,5, kun pörssiosingon veroprosentti on 25,5–28,9. Ulkopuolisten sijoittajien osalta ansiotuloverotukseen ei olisi perusteita myöskään listaamattomissa yhtiöissä, mutta verovapaan osuuden erosta syntyy suuri veroero. Yhtiöille, joilla on merkittävästi kotimaisia henkilöomistajia, osinkoverotuksen dramaattinen kiristyminen on helposti ratkaiseva syy olla listautumatta. Pääomamarkkinoiden kehittymisen kannalta tämä on paha heikkous. Voidaan kysyä, onko pörssiosinkojen verotus suhteettomankin ankaraa, mutta ainakin suurelta osin veroeron kaventamisen tulisi tulla listaamattomien yhtiöiden osinkojen verotuksen suunnasta.

Edellä esitetyn mukaisesti verotusta tulisi uudistaa

- *pääomien kohdentumisen vääristymisestä aiheutuvien kokonaistaloudellisten haittojen vuoksi*
- *yhtiön nimissä työskentelemisestä saatavan suhteettoman verohyödyn vuoksi*
- *nykyjärjestelmän tarjoamien veroetujen liian suuren fiskaalisen hinnan vuoksi*
- *hallitsevasti ylimpään tulokymmenykseen painottuvien ja varakkuuteen perustuvien hyötyjen vuoksi*
- *listautumiskynnyksen vuoksi*

3. Millä tavoin verotusta tulisi kehittää?

On helpompaa todeta, että järjestelmässä on selviä kehittämistarpeita, kuin sanoa, millainen osinkoverojärjestelmän tulisi olla. Tämä johtuu keskeisesti siitä, että osinkoverotuksen kokonaisuuden pitää soveltua sekä Nokia Oyj:n osakkaiden että itsensä yhtiöittäneen lääkärin verottamiseen.

Perusvaihtoehtoja kehittämiseen ovat nykyisten prosenttilukujen ruuvaaminen tai rakenteelliset muutokset.

Nykymallin *prosenttilukujen tarkistamista* ehdotti Yritysverotuksen asiantuntijatyöryhmä (ns. *Järvikareen työryhmä*) vuonna 2017. Työryhmän esityksen mukaan laskennallinen pääomatulo olisi alennettu 8 prosentista 4 prosenttiin nettovarallisuudesta ja pääomatulon veronalainen osuus nostettu 25 prosentista 40 prosenttiin. Lisäksi olisi poistettu edullisemman verotuksen 150 000 euron yläraja, joka voi joissakin tapauksissa vaikuttaa kasvuhaluja laimentavasti. Kokonaisuuteen kuului suurempien ansiotulojen verotuksen keventäminen.

Olin työryhmän jäsen ja ehdotusten kannalla. Kuluneina vajaana kahdeksana vuotena verojärjestelmässä tai toimintaympäristössä ei ole tapahtunut sellaisia muutoksia, joiden vuoksi ehdotukset olisivat vanhentuneet. *Pidän edelleen työryhmän ehdotuksia relevantteina ja yksinkertaisina mahdollisuuksina tarkistaa järjestelmää*, vaikkakaan muutokset eivät täysin poistaisi perusmallin rakenteellisia ongelmia. Työryhmän ehdottamat lukuarvot eivät toki ole ainoita oikeita, vaan muutkin prosenttiluvut ovat mahdollisia. Suunnan tulisi joka tapauksessa olla työryhmän ehdotusten mukainen ja muutosten mittaluokan merkityksellinen.

Prosenttiluvuista riippumatta voisi olla perusteltua tutkia mahdollisuuksia rajoittaa selvästi yritystoimintaan liittymättömän varallisuuden hyödyntämistä yhtiön nettovarallisuudessa samaan tapaan kuin muissa yritysmuodoissa. Tällainen lainsäädäntö ei kuitenkaan ole aivan helppoa. Ilmiselvää on, että *mahdollisuus nettovarallisuuden paisuttamiseen holdingyhtiön ja osakevaihdon avulla tulee viivytyksettä poistaa*.

Rakenteellisempi vaihtoehto olisi *luopua mallista, jossa osingon pääomatulo-osuus perustuu yhtiön nettovarallisuuteen*. Nettovarallisuuden sijasta voidaan ajatella *yhtiöön tehtyjen sijoitusten* käyttämistä pääomatulo-osuuden laskentapohjana. Tällaisesta mallista on kokemuksia Norjasta. Tällaisen vaihtoehdon mahdollinen harkitseminen edellyttäisi huolellista selvitystyötä ja arviointia. Joka tapauksessa ainakin siirtymävaiheen järjestäminen olisi hankalaa. Aikanaan pohdittiin myös *ansiotulon määrittämistä ensin ja lopun katsomista pääomatuloksi*. Tällainenkaan ei ole helppoa, kuten YEL-keskustelu osoittaa.

On myös mahdollista ajatella kertakaikkista *luopumista ansiotulo-osingon ajatuksesta, ja verotuksen tason päättämistä puhtaasti osingon veronalaisen osuuden kautta.*[7] Tai sitten voidaan vain *päättää laissa osingon jakautumisesta ansiotuloon ja pääomatuloon täysin kaavamaisesti laissa säädettävin prosentein tai euromääräisillä rajoilla*. Ruotsissa ja Tanskassa osinkojen verotuksessa on lähtökohtaisesti kaavamaisia ratkaisuja, joissa erilaiset euromääräiset raja-arvot ovat avainasemassa.

Tällaiset mallit voivat olla Suomen nykyjärjestelmää yksinkertaisempia eikä niihin liity nettovarallisuuden keinotekoisen lihottamisen ilmiötä. Tällaisten ratkaisujen loogiset perusteet ovat toisaalta ohuita. Avoin luopuminen pääoma- ja ansiotulo-osuuksien kaavamaisestakin hakemisesta merkitsee sen hyväksymistä, että omaan yhtiöön tehtyä sijoitusta verotetaan aivan eri tavoin kuin muuta sijoitusta, ja/tai sitä, että yhtiön kautta työskentelyä ei ajatellakaan verotettavan muun ansiotyön tavoin.

Yksinkertaisen verotuksen ystävänä tunnen tiettyä viehätystä ”kaikki osingot samalla tavalla” -malleja kohtaan, mutta pelkään, että siinä joudutaan tekemään liian suurta väkivaltaa suhteessa muun pääomatulo- ja/tai ansiotuloverotuksen tasoon. Kun on kuitenkin kyseenalaista, kuinka lähelle ”oikeaa” pääomatulo/ansiotulojakoa nykyisinkään päästään, voitaisiin hyvin tehdä laskuharjoituksia erilaisista yksinkertaistetuista malleista ja niiden vaikutuksista. Olisi silti erittäin vaikeaa määrittää tarvittavia prosentuaalisia tai euromääräisiä suureita erilaisiin tilanteisiin mielekkäästi istuviksi. Yhtenäisessä osinkoverotuksessa olisi selvää, että tason tulisi olla nykyistä listaamattomien osinkojen pääomatuloverotusta huomattavasti korkeampi.

Osinkoverotuksen monien ongelmien juurisyy on eriytetty tuloverojärjestelmä, jossa ansiotulojen ja pääomatulojen veroero on suuri. Epäkohtia lieventäisi ansiotulojen marginaaliverojen alentaminen, mutta niin suuria muutoksia siinä ei ole ajateltavissa, että ongelmat sillä poistuisivat. Laajempi, etuja ja ongelmia sisältävä uudistus olisi palaaminen kokonaistulon verotuksen lähtökohtaan, mutta siinäkään osinkotulojen verotusta ei olisi aivan helppoa ratkaista.[8]

Tiivistyksenä kehittämisvaihtoehdoista totean, että

- *osinkoverotuksen ongelmia voitaisiin yksinkertaisesti ja nopeasti lieventää alentamalla 8 %:n laskennallista tuottoa ja pääomatulo-osingon verovapaata 75 %:n osuutta*

- *ainakin keskipitkällä aikavälillä tulisi arvioida osinkoverotuksen perusrakennetta ja hakea vähemmän vääristymiä aiheuttavia ja yksinkertaisempia ratkaisuja. Vaikka kaikin tavoin ongelmatonta mallia tuskin on, nykymallia parempia ratkaisuja voi löytyä. Rakenteellisesti uudenlaiset vaihtoehdot ja niiden vaikutukset tulisi selvittää ja arvioida huolellisesti ennen päätöksiä.*

- *holdingyhtiöiden ja osakevaihtojen tarkoittamaton porsaanreikä tulisi tukkia heti.*

[7] *Elinkeinoelämän Keskusliitto* esitti tammikuussa 2025 osinkoverotuksen uudistamista osana laajempaa kokonaisuutta niin, että osingoista 1/3 olisi verovapaata ja 2/3 veronalaista pääomatuloa.
[8] Tällaisen reformin plussia ja miinuksia olen käsitellyt artikkelissa *Onko pääomatulojen verotus Suomessa ajan tasalla*? Talous ja yhteiskunta 3/2024.

4. Yritysverotuksen tason merkitys omistajayrittäjän verotuksen kannalta

Yhtiöön tehdyn sijoituksen tuoton kokonaisverokustannus koostuu tyypillisesti yhtiön verotuksesta ja osakkaan verotuksesta. Näin ollen *on perusteltua ottaa yhtiövero huomioon osakkaan verotusta koskevassa sääntelyssä*. Meillä tämä toteutuu nykyisin selkeimmin listaamattomien yhtiöiden jakamissa osingoissa. Listatuissa yhtiöissä tai henkilöosakkaiden osakkeiden luovutusvoittojen verotuksessa yhtiöveroa ei oteta samalla tavoin huomioon merkittävänä taustatekijänä.

Listattujen ja listaamattomien yhtiöiden erottaminen vastaa ihmisten arkikokemusta: omistajayrittäjän näkökulmasta oman yhtiön maksama vero on tosiasiassa hänen veroaan, mutta miljoonasosan Nokia Oyj:n osakkeista omistava piensijoittaja ajattelee tuskin samoin osuudestaan Nokian verosta. Viime kädessä kyse on kuitenkin samasta asiasta. Sillä, että yhtiön vero otetaan keskeisenä tekijänä huomioon listaamattomien yhtiöiden osinkoja koskevissa lainsäädännössä, mutta listayhtiöiden osalta ei juurikaan, seuraa harmillisesti se edellä mainittu seikka, että listautuminen nostaa osingon verokustannusta rajusti.

Pidän joka tapauksessa perusteltuna, että listaamattomien yhtiöiden osinkoveron tasossa otetaan yhtiötason vero aidosti huomioon. Ero listayhtiöosinkojen verotuksen tasoon ei saisi kuitenkaan olla aivan mahdottoman suuri.

Yhtiön ja osingonsaajan verotuksen yhteensovittamisen lisäksi kysymyksiä liittyy yhtiöverotuksen ja osakkaan osakkeista saaman luovutusvoiton verotukseen. Luovutusvoiton taustalla voivat olla osaltaan yhtiön voitot, joista on maksettu yhtiövero. Tässäkin voidaan nähdä kahdenkertaista verotusta. Asetelma ei kuitenkaan ole niin selkeä kuin osingoissa muun muassa siksi, että osakkeiden luovutushinnan yhteys yhtiöiden verotettuihin voittoihin voi käytännössä olla etäinen tai jopa olematon. Ainakaan kovin monessa maassa yhtiön verotusta ei tietääkseni olekaan otettu luovutusvoittoverotuksessa erikseen tai erityisesti huomioon.

Viime viikkoina on esitetty vaatimuksia *yhteisöverokannan alentamisesta. Jos tällaista harkittaisiin oikeasti, alentaminen tulisi ottaa huomioon osinkoverotuksessa*.[9] Kun listaamattomien yhtiöiden osinkoverotus on nykyisin osin perusteettoman lievää muuhun verotukseen verrattuna, tämä korostuisi entisestään, jos yhtiöverokantaa alennettaisiin eikä osinkoverotukselle tehtäisi mitään. Luonnollinen ratkaisu siinä yhteydessä olisi listaamattomien yhtiöiden pääomatulo-osinkojen verotuksen prosenttilukujen tarkistaminen.

OTT Timo Viherkenttä

Senior Fellow, Aalto-yliopiston kauppakorkeakoulu

[9] Alaviitteessä 9 mainitussa EK:n ehdotuksessa yhteisöverokannan isoon laskuun liittyisi listaamattomien yhtiöiden maksamien osinkojen verotuksen kiristyminen.