Viite: Eduskunnan valtiovarainvaliokunnan verojaoston asiantuntijapyyntö O 2/2025 vp

Näkökohtia listaamattomien osakeyhtiöiden osinkoverotuksen kehittämisestä

1. Johdanto

Tämän lausunnon tavoitteena on kuvata Suomen listaamattomien yhtiöiden osinkoverotuksen taustaa ja roolia osana Suomen eriytettyä tuloverotusta sekä arvioida järjestelmän kehittämistarpeita. Aluksi tarkastellaan eriytetyn tuloverotuksen tavoitteita ja toimintaperiaatteita sekä kuvataan Suomen listaamattomien osakeyhtiöiden osinkoverotuksen keskeiset piirteet. Tämän jälkeen luodaan katsaus tutkimuksen havaintoihin Suomen järjestelmän ongelmakohdista ja arvioidaan järjestelmän uudistamistarpeita.

2. Pohjoismainen eriytetty tulovero

Nykyinen listaamattomien osakeyhtiöiden osinkoverotus perustuu vuoden 1993 tuloverouudistukseen, jossa Suomen tuloverotuksen rakenne muutettiin vastaamaan pohjoismaisen eriytetyn tuloverotuksen mallia. Ruotsi ja Norja olivat siirtyneet eriytettyyn tuloverotukseen muutamaa vuotta aiemmin (Ruotsi 1990/91 ja Norja 1992).

Eriytetyllä tuloverolla tarkoitetaan verojärjestelmää, jossa tulot jaetaan kahteen tulolajiin, ansiotuloihin ja pääomatuloihin. Ansiotulot verotetaan progressiivisella asteikolla ja pääomatulot matalahkolla suhteellisella verokannalla. Kumpaankin tulolajiin liittyvät tulonhankkimismenot vähennetään kyseisen tulolajin tuloista. Eriytetyn tuloveron periaatteisiin kuului lisäksi alun perin se, että yhteisöjen voitot ja yksityishenkilön pääomatulot verotetaan samalla suhteellisella verokannalla.

Eriytetyllä tuloverolla on nähty olevan monia suotuisia piirteitä verrattuna yhtenäiseen tuloverotukseen erityisesti pohjoismaiden tyyppisissä maissa, joissa ansiotulojen rajaveroasteet ovat korkeita (Sørensen, 1994, 2007; Selin, 2024):

- Pääomatulojen on usein arvioitu reagoivan herkemmin verotuksen synnyttämiin kannusteisiin kuin työtulojen, osaksi pääomien kansainvälisen liikkuvuuden takia. Optimiveroteorian periaatteiden mukaan tällöin saattaa olla perusteltua verottaa pääomatuloja kevyemmin kuin ansiotuloja.
- Tuloverotus kohdistuu käytännössä kaikissa maissa nimelliseen pääomatuloon, ts. pääoman reaalisen tuoton ja inflaation summaan. Tästä seuraa, ett inflaatio-oloissa pääomatulon tosiasiallinen veroaste ylittää legaalisen veroasteen tason, mikä voi johtaa hyvin ankaraan verotukseen ja edelleen haitallisiin käyttäytymisvaikutuksiin. Eriytetyn tuloverotuksen matalahko pääomaverokanta lieventää tätä ongelmaa kohdistamalla pääomatuloihin matalahkon veroasteen.[1]
- Eriytettyä tuloveroa on puollettu sillä, että matala verokanta ja laaja veropohja luovat edellytykset neutraalin ja yksinkertaisen pääomatuloverotuksen toteuttamiselle.

[1] Oletetaan aluksi, että säästökohteen tuottoon kohdistuu 50 %:n rajaveroaste; olkoon säästökohteen reaalinen tuotto 2 %, inflaatio 2 % ja nimellinen tuotto 4 %. Säästöjen tosiasialliseksi veroasteeksi saadaan (50% x 4%)/2% = 100%. Säästöjen koko reaalituotto menee veroihin. Jos tuottoon kohdistuu 30 %:n veroaste, tosiasialliseksi veroasteeksi saadaan (30% x 4%)/2% = 60 %. Säästöjen tosiasiallinen veroaste on tässäkin tapauksessa korkea, mm. ansiotulon ylimpiä rajaveroasteita korkeampi, mutta selvästi matalampi kuin 50 %:n rajaveroasteella.

Eriytetyn tuloveron malliin liittyy se ilmeinen ja järjestelmän suunnittelijoiden alun perin hyvin tiedostama ongelma, että suuri verokantaero ylimpien ansiotulon rajaveroasteiden ja pääomatuloverokannan välillä synnyttää kannusteen muuntaa ansiotuloja pääomatuloksi.

Tulonmuunto-ongelma ei kuitenkaan koske samalla tavoin kaikkia verovelvollisryhmiä tai tulolajeja. Ongelma rajautuu pitkälti yrittäjiin, erityisesti osakeyhtiöiden omistajajohtajiin, jotka itse voivat päättää missä muodossa nostavat korvauksensa. Ilman omistajayrittäjän tulolajivalinnan rajoituksia tämän olisi helppo välttää progressiivinen ansiotulojen verotus nostamalla haluttu korvaus yrityksestä kokonaan osinkona. Yksi tapa ratkaista tämä kysymys on luoda säännöt, joiden perusteella yrittäjän korvaus jaetaan ansiotulona ja pääomatulona verotettaviin osiin (ns. split-säännöt). 1990-luvun alun uudistusten valmistelussa harkittiin kahta vaihtoehtoista lähestymistapaa: joko yrittäjän yhtiöstään nostamasta korvauksesta erotetaan kaavamaisin perustein ansiotulona verotettava osuus ja sen ylittävä osa tulosta verotetaan pääomatulona (normaalipalkkamalli) tai arvioidaan ensin laskennallinen pääomatuloosuus ja verotetaan sen ylittävä osuus ansiotulona (normaalituottomalli). (Sørensen, 1994, 2007; Selin, 2024)

Pohjoismaat päätyivät ottamaan normaalituottomallin tulonmuuntorajoitustensa lähtökohdaksi.[2] Yksityiskohdissaan eri maiden ratkaisut poikkesivat kuitenkin merkittävästi toisistaan. Huomattavia eroja oli mm. rajoitusten kohderyhmässä. Norja ja Ruotsi rajasivat säännökset alun perin harvainosakeyhtiöissä aktiivisesti työskenteleviin omistajiin ja näiden perheenjäseniin. Suomi puolestaan ulotti rajoitukset kaikkiin listaamattomien osakeyhtiöiden osakkaisiin. (Ks. liite).

Lisäksi merkittäviä eroja oli pääomatulona verotettavan osingon laskemisessa. Ruotsissa, ja myöhemmin myös Norjassa, pääomapohjaksi valittiin osakkeen hankinta-arvo, kun taas Suomessa perusteena on ollut alusta alkaen yhtiön nettovarallisuus (taseen varat miinus velat).

Eroja on myös siinä, että Ruotsissa ja Norjassa käyttämättä jäänyt normaalituotto-osuus siirtyy hyödynnettäväksi seuraavina vuosina. Suomessa taas siirrettävyyttä ei ole. Tämä yksityiskohta voi tuntua pieneltä detaljilta, mutta sen sisällyttämisellä järjestelmään on arvioitu olevan merkittäviä positiivisia vaikutuksia (ks. Sørensen, 2005).

3. Suomen nykyinen järjestelmä

Suomessa yksityishenkilön listaamattoman osakeyhtiön osakkeelle saama osinko jaetaan osakekohtaisen nettovarallisuuden perusteella pääomatulo- ja ansiotulo-osuuksiin. Osingosta on pääomatuloa 8 % nettovarallisuudesta. Tästä pääomatulo-osingosta 25 prosenttia luetaan henkilön veronalaiseen pääomatuloon. Tämä tarkoittaa sitä, että osingonsaaja maksaa osingosta veroa 7,5 tai 8,5 % riippuen siitä, onko osinkoon kohdistuva pääomatulon rajaveroaste 30 vai 34 %. [3]

Huojennettua osinkoa voi saada kalenterivuodessa enintään 150 000 euroa. Tuon rajan ylittävästä osingon veronalainen osuus on 85 prosenttia. Tämä vastaa pörssiosingosta veronalaiseen pääomatuloon luettavaa osuutta.

[2] Ruotsin nykyistä harvainyhtiöiden osinkoverotusta on luonnehdittu normaalipalkka- ja normaalituottomallin yhdistelmäksi, ks. Selin 2024.
[3] Liitteessä kuvataan millaiseen jaetun voiton kokonaisverorasitukseen (yhteisövero ja osinkovero) nämä säännökset johtavat.

Jos osinko ylittää 8 %:n tuoton nettovarallisuudelle, lasketaan rajan ylittävästä osuudesta 75 prosenttia henkilön veronalaiseen ansiotuloon. Ansiotulo-osingosta maksetaan veroa yhdessä muiden ansiotulojen kanssa.

Käytössä on lisäksi erityssäännöksiä, joilla pyritään rajoittamaan pyrkimyksiä kasvattaa huojennettua osinkoa tai suoraan muuntaa työpanokseen perustuvaa tuloa huojennetuksi osingoksi.

- Osakeyhtiön omistaman asunnon arvo sekä yhtiön osakkaalle antama rahalaina vähennetään nettovarallisuuden arvosta.
- Osinko verotetaan palkkatuloa vastaavasti (ns. työpanososinko), jos osingon jakoperusteena on osingonsaajan tai tämän intressipiiriin kuuluvan henkilön työpanos. Osinko ei ole työpanososinkoa pelkästään sen vuoksi, että osingon jakaneen yhtiön tulos on kertynyt ehkä yksinomaankin osingonsaajan tai tämän lähipiiriin kuuluvan henkilön työskentelyn perusteella.

4. Arviota Suomen osinkoverotuksen taloudellisista vaikutuksista

Suomen listaamattomien yhtiöiden osinkoverotuksen taloudellisia käyttäytymisvaikutuksia on tutkittu varsin runsaasti sekä teoreettisen että empiirisen tutkimuksen keinoin. Seuraavassa käydään läpi tämän lausunnon kannalta keskeisimpiä tutkimustuloksia.

Kannuste kasvattaa nettovarallisuutta

Yksi eniten huomiota saaneista kysymyksistä on, kannustaako listaamattomien yhtiöiden osinkoverotus kerryttämään varallisuutta yhtiöön, ts. synnyttääkö järjestelmä kannusteen ylisuuriin investointeihin (muodossa tai toisessa). Tällainen vaikutus voisi liittyä suureen verokantaeroon huojennetun osingon ja ylimpien ansiotulon rajaveroasteiden välillä, joka on nykyisin enimmillään 30 prosenttiyksikköä, ja toisaalta myös huojennetun osingon laskentasääntöihin.

Kari (1999), Lindhe ym. (2004), Kari ja Karikallio (2007), Määttänen ja Ropponen (2016) ja Kari ja Ropponen (2024) mallintavat Suomen split-järjestelmän investointiteorian mallikehikossa ja osoittavat, että viime vuoiskymmeninä voimassa olleilla veroparametrien arvoilla järjestelmä synnyttää voimakkaan kannusteen kerryttää nettovarallisuutta yritykseen. Kun omistajayrittäjän ansiotulon rajaveroaste on lähellä veroasteikon ylimpiä rajaveroasteita, investoinnin tuottovaatimus voi olla selvästi negatiivinen. Verotuksen takia yritys voi siis olla valmis toteuttamaan investointeja, joita se ei toteuttaisi ilman verotekijöiden huomioon ottamista.

Yli-investointikannusteen suuruus riippuu normaalituotto-%:n suuruudesta suhteessa vaihtoehtoisen sijoituskohteen korkoon verojen jälkeen sekä omistajayrittäjän ansiotuloveroasteen ja pääomatulona verotettavan osingon veroasteen erotuksesta. Riippuvuus veroaste-erosta viittaa siihen, että eri listaamattomilla yhtiöillä on erilainen investoinnin tuottovaatimus riippuen omistajayrittäjän ansiotulon rajaveroasteesta. Jos tämä vaihtelu välittyy edelleen yhtiöiden reaalisiin investointipäätöksiin, tarkasteltavan verojärjestelmän voidaan arvioida aiheuttavan Suomen taloudelle tehokkuustappiota, Määttänen ja Ropponen, 2016.

Eerola ja Kari (2010) ja Kari ja Ropponen (2024) osoittavat lisäksi, että välttämätön ehto yli-investointikannustimen syntymiselle on korkea normaalituotto-%. Jos normaalituotto-% vastaisi tarkalleen

vaihtoehtoisen sijoituskohteen tuottoa verojen jälkeen,[4] suurikaan veroaste-ero ei synnyttäisi yli-investointikannustetta. Näin ollen veroaste-erosta seuraava kannustevääristymä ei ole väistämätön, vaan on poistettavissa korjaamalla normaalituotto-%.

Toisaalta veroaste-erollakin on merkitystä. Jos normaalituotto-% on ylimitoitettu, kannustevääristymää voidaan pienentää kaventamalla veroaste-eroa.

Nettovarallisuuden sisältö

Yhtiön nettovarallisuus lasketaan vähentämällä yhtiön varoista sen velat. Nettovarallisuutta voidaan kasvattaa maksamalla pois velkoja sekä kasvattamalla yhtiön eri varallisuusryhmiin kuuluvaa omaisuutta, kuten rahoitusomaisuutta, kulumatonta käyttöomaisuutta ja eri tavoin poistettavaa kuluvaa käyttöomaisuutta.

Kari (1999), Kari ja Karikallio (2007) ja Kari ja Ropponen (2024) mallintavat Suomen split-järjestelmän ja nettovarallisuuden eri komponentit investointiteorian mallissa. Kari (1999) osoittaa, että yrityksen voi olla kannattavaa reagoida Suomen split-järjestelmään maksamalla pois velkoja, jos yritykselle ei ole tarjolla hyvin kannattavia investointikohteita. Velkojen poismaksun jälkeen yrityksen voi kannattaa investoida seuraavaksi rahoitusomaisuuteen ja lopuksi reaalivarallisuuteen. Kari (1999) tarkastelee myös käyttöomaisuuden poistojärjestelmän vaikutuksia ja osoittaa, että nopeasti verotuksessa poistettava käyttöomaisuus ei ole suotuisa tapa kasvattaa nettovarallisuutta. Lisäksi tutkimuksessa osoitetaan, että yhtiön voi olla edullista jättää korotetut käyttöomaisuuden poistot tekemättä, kun se investoi kuluvaan käyttöomaisuuteen. Tällä tavoin voidaan hidastaa kuluvan käyttöomaisuuden verotusarvon alenemista ja kasvattaa nettovarallisuutta verrattuna nopeamman poistamisen vaihtoehtoon.

Näiden tulosten perusteella voidaan päätellä, että velkojen lyhentäminen sekä investoiminen rahoitusomaisuuteen ja hitaasti verotuksessa poistettavaan kuluvaan käyttöomisuuteen ovat verosuunnittelumielessä tehokkaita tapoja kasvattaa nettovarallisuutta. Nämä tulokset viittaavat selkeästi myös siihen, että Suomen listaamattomien yhtiöiden osinkoverotus vääristää investointikohteen valintaa

Koivisto (2024) arvioi empiirisessä tutkimuksessa, että yritykset ovat reagoineet split-järjestelmän synnyttämiin kannusteisiin sijoittamalla rahoitusomaisuuteen. Hän ei havaitse tilastollisesti merkitseviä muutoksia käyttöomaisuudessa eikä yritysten voitoissa. Tulosta voi selittää tutkimuksen lyhyt tarkasteluperiodi (2 vuotta veromuutoksen jälkeen). Muutokset investoinneissa toteutuvat hitaasti ja saattavat vaatia pitemmän tarkasteluperiodin, ks. esim. Bond ja Xing (2015). Näin ollen kysymys siitä onko listaamattomien yhtiöiden osinkoverotuksella ollut vaikutuksia reaali-investointeihin, on edelleen jossain määrin epäselvä.

Ansiotulo-osinko vai palkkatulo

Harju ja Matikka (2016a, 2016b) ovat tarkastelleet tulolajin valintaa ansiotulona verotettavan osingon ja palkan välillä. Vuonna 2005 voimaan tulleessa verouudistuksessa luovuttiin yhtiöveron hyvitysjärjestelmästä ja siirryttiin osinkojen osittaiseen kahdenkertaiseen verotukseen. Uudistuksessa erityisesti pörssiosinkojen ja ansiotulona verotettavien listaamattoman yhtiön osinkojen verotus kiristyi. Harju ja Matikka osoittavat, että yrittäjät reagoivat ansiotulo-osingon verotuksen kiristymiseen tehokkaasti

[4] Kari ja Ropponen (2024) näyttävät, että nykyisessä varsin monimutkaisessa listaamattomien yhtiöiden verojärjestelmässä ”optimaalinen” normaalituotto-% riippuu useista veroparametreista.

siirtymällä nostamaan huojennetun osingon ylittävän tulon useimmiten palkkana tulojen keskinäisen edullisuusjärjestyksen vaihduttua. Tutkimus vahvistaa käsitystä siitä, että yrittäjät reagoivat aktiivisesti verotuksen kannusteisiin. Tulos ei sinänsä ole kovin yllättävä sillä tulolajivalinnan muutokseen liittyvät kustannukset ovat vähäiset.

Huojennetun osingon käyttämättömän osan siirrettävyys (carry forward)

Useissa Suomen listaamattomien osakeyhtiöiden osingonjakoa koskevissa tutkimuksissa on havaittu, että yhtiöiden voitonjaon määrä on keskittynyt huojennetun osingon ylärajalle. Kasaumapisteitä voidaan havaita myös osinkoveroasteikon muilla veroasteportailla. Kari ja Karikallio (2007), Valtiovarainministeriö (2010), Koivisto (2024). Karikallio (2010) tarkastelee voitonjaon suuruutta selittäviä tekijöitä Suomessa ja havaitsee että verotekijöillä on siinä silmiinpistävän suuri rooli, suurempi kuin puhtaasti taloudellisilla tekijöillä kuten yrityksen kannattavuudella tai investointien rahoitusmahdollisuuksilla. Kari ja Laitila (2015) arvioivat että, verotuksen synnyttämät jäykkyydet voivat vaikuttaa haitallisesti yritysten investointeihin erityisesti tilanteessa, jossa yritys rahoittaa investointeja ja kasvuaan tulorahoitteisesti.

Koivisto (2024) tarkastelee listaamattomien yhtiöiden voitonjaon keskittymistä kasaumapisteisiin kehikossa, joka on kehitetty ansiotuloverotuksen porrasteisuuden aiheuttamien keskittymien tarkasteluun, ja tulkitsee, että ilmiössä on kyse verosuunnittelureaktiosta. Kari ja Laitila (2015) puolestaan argumentoivat, että osinkojakauman kasaumapisteet selittyvät eteenpäin katsovien yritysten reaktioilla yksiperiodiseen verosääntöön. Osinkojakauman kasaumia voitaisiin lieventää tai ne voitaisiin jopa poistaa tekemällä keinotekoisesta yksiperiodisesta veroportaasta moniperiodinen. Tämä voidaan toteuttaa tappiontasauksen tyyppisellä järjestelyllä sallimalla käyttämättömän osinkoverohuojennuksen siirtäminen eteenpäin (carry forward) tulevina vuosina hyödynnettäväksi (Kari ja Laitila, 2015). Norjan ja Ruotsin osinkoverojärjestelmissä on osinkoverohuojennuksen siirrettävyys käytössä, ks. jakso 2 ja liite.

Karin ja Laitilan (2015) tulkinnan mukaan juuri osinkohuojennuksen siirrettävyyden puute aiheuttaa kannusteen jakaa vuosittain vähintään huojennetun osingon enimmäismäärä osinkoina. Kyseessä on verosäännösten aiheuttamasta käyttäytymisvääristymästä ja sillä voi olla haitallisia vaikutuksia yritysten investointeihin ja kasvuun.

Kannuste yrittäjäuran valintaan

Nykyisellä listaamattomien yhtiöiden osinkojen verokohtelulla, jossa normaalituotto-% on asetettu varsin korkeaksi ja huojennettu osinko verotetaan yleistä pääomatuloverokantaa alemmalla veroasteella (26 % vs. 30 %), voi olla positiivisia vaikutuksia yrittäjäuran valintaan ja sen edellyttämiin investointeihin. Kanniainen ym. (2007) arvioivat, että odotukset tulevasta suhteellisen matalasta keskimääräisestä veroasteesta voi edistää kyvykkäiden henkilöiden halukkuutta yrittäjäuran valitsemiseen. Eriytetyn tuloverotuksen vaikutuksia yrittäjyyteen on kuitenkin tutkittu vähän.

Normaalituotto-% ja riskinotto

Useiden tutkimusten mukaan normaalituotto-%:iin ei ole tarpeen sisällyttää korkeaa riskipreemiota riskinottokannusteiden turvaamiseksi. Mm. Bond ja Devereux (2003) ja Sørensen (2005) arvioivat, että normaalituotto-%:n asettamisessa keskeinen kysymys liittyy osinkoverohuojennuksesta saatavan veroedun riskisyyteen, ei yrityksen investointien riskeihin. Jos investoinnin tuoton (osingon) verokohteluun ei liity suurta epävarmuutta, yritys diskonttaa huojennuksen tuoman veroedun korolla, johon ei sisälly

(korkeaa) riskipreemiota. Samaa korkoa on perusteltua soveltaa myös viitekorkona normaalituotto-%:a määritettäessä.

Osinkoverohuojennukseen (normaalituoton veroedun) liittyvää epävarmuutta voidaan vähentää sallimalla käyttämättömän huojennuksen siirtäminen tuleville vuosille, korottamalla siirtynyt huojennus korolla ja hyvittämällä huojennus omistajille tilanteessa, jossa huojennus on vaarassa menettää arvonsa (esim. konkurssi). Osinkoverohuojennuksen vähentäminen osakkeiden luovutusvoittoverosta on lisäksi yksi tapa lisätä todennäköisyyttä, että huojennus tulee hyödynnetyksi. Norjassa ja Ruotsissa käyttämätön huojennus siirtyy korolla korotettuna ja huojennus, jota ei ole käytetty osingoista maksettavaa veroa laskettaessa, vähennetään osakkeen luovutusvoiton verosta.

Käytännössä epävarmuutta ei voida eliminoida kokonaan. Tästä syystä referenssikorkoon on perusteltua sisällyttää pieni riskipreemio. Norjan varsin symmetriseen osinkoveromalliin liittyvässä keskustelussa on arvioitu, että valtionlainekorko voi olla sopiva viitekorko järjestelmän normaalituotto-%:lle. Sekä pitkä että lyhyt valtionlainakorko ovat saaneet kannatusta tuossa keskustelussa.

5. Listaamattomien yhtiöiden osinkoverotuksen uudistaminen

Normaalituottokorko ja sen sitominen markkinakorkoon

On ilmeistä, että useita vuosia voimassa ollut 8 %:n normaalituotto-% on ollut vahvasti ylimitoitettu vallinneissa oloissa, joissa korkotaso oli pitkään lähellä nollaa ja viime vuosinakin maltillisella tasolla. Prosentti olisi perusteltua asettaa vastaamaan markkinakorkoa verojen jälkeen.

Kuten keskustelu julkaisussa Kari ja Ropponen (2024) osoittaa, korkotason valintaan ei ole yksiselitteistä ohjetta. Riippuu monista yksityiskohdista, mikä viitekorko olisi sopiva ja miten verotus tulisi ottaa huomioon normaalituotto-%:n määrittämisessä.

Nykyisin Suomessa huojennetun osingon verokohtelu on epäsymmetristä. Tilanteita, joissa veroedun saattaa menettää, voi helposti esiintyä. Kirjallisuudessa on tulkittu, että tässä tilanteessa normaalituotto-%:n tulisi heijastaa korkoa, joka sisältää suurehkon riskipreemion. Soveltuva viitekorko voisi kenties olla pitkien valtionlainojen korko tai yrityslainojen keskikorko. Vaihtoehtoisesti olisi mahdollista valita matala viitekorko ja lisätä muutaman %-yksikön preemio sen päälle.

Toinen etenemistapa olisi pyrkiä parantamaan osinkohuojennuksen verokohtelun symmetrisyyttä ja ottaa normaalituotto-%:n määrittelyssä lähtökohdaksi suhteellisen matalan riskipreemion sisältävä korko.

Toisin kuin Ruotsissa ja Norjassa, Suomessa normaalituotto-%:a ei tarkisteta vuosittain markkinakorkojen muuttuessa. Prosentti tulisi sitoa johonkin viitekorkoon.

Huojennetun osingon kokonaisveroaste

Huojennetun osingon kokonaisveroaste on pääomatulojen yleistä verokantaa matalampi (26%/26,8% vs. 30%/34%) ja vielä selvemmin alempi kuin pörssiosinkojen kokonaisveroaste (40,4%/43,4%).

Verotus siis suosii sijoittamista listaamattomaan osakeyhtiöön. Huojennetun osingon verollinen osuus saattaisi olla perusteltua asettaa siten että kokonaisveroaste vastaisi karkeasti ottaen pääomaverokantoja.

Jos normaalituotto-%:a alennettaisiin ja huojennetun osingon kokonaisveroaste nostettaisiin lähelle pääomaverokantaa vastaavaa tasoa, olisi perusteltua poistaa 150 000 euron osinkokynnys. Poistamisen tuloksena verotuksen ohjaavat vaikutukset yritysten käyttäytymiseen vähenisivät.

Käyttämättömän osinkoverohuojennuksen siirrettävyys

Osinkoverohuojennuksen siirrettävyydellä on kaksi painavaa etua. Kuten edellä on jo todettu, se vahvistaa verotuksen symmetrisyyttä ja vähentää tätä kautta osinkohuojennuksen riskisyyttä. Normaalituotto-% on tällöin perusteltua alentaa usealla %-yksiköllä ja sitoa matalan riskipreemion viitekorkoon.

Toinen etu liittyy yritysten havaittuun pyrkimykseen jakaa juuri huojennetun osingon enimmäismäärää vastaava summa osinkoina. Kuten edellä todettiin, tuossa käyttäytymismallissa on kyse moniperiodisesti ajattelevien yritysten reaktiosta yksiperiodiseen, jäykkään verosäännökseen. Siirrettävyyden tuominen Suomen listaamattomien yhtiöiden verotukseen lieventäisi osingonjakovääristymää tai jopa poistaisi sen.

Käyttämättömän osinkoverohuojennuksen siirrettävyyden soveltuvuutta Suomen nettovarallisuuspohjaiseen osinkoverotukseen ei ole aiemmin harkittu vakavasti. Tästä syystä soveltuvuutta ja toteutustapaa tulisi pohtia huolella.

Muita kysymyksiä

Listaamattomien yhtiöiden osinkoverotukseen liittyy muitakin pohdinnan ansaitsevia kysymyksiä. Yksi tällainen on rajan vetäminen listattujen ja listaamattomien välille. Huojennuksen piiriin kuuluu tällöin hyvin suuri joukko yhtiöitä, myös sellaisia laajan omistajakunnan yhtiöitä, joille alkuperäisten eriytetyn tuloverotuksen periaatteiden mukaan ei ehkä tarvitsisi toteuttaa osingon jakamista ansiotuloon ja pääomatuloon. Tähän liittyy myös se, että huojennus annetaan Suomessa kaikille listaamattomien yhtiöiden henkilöosakkaille. Ruotsissa esimerkiksi jakosäännöt koskevat vain suppeassa omistuksessa olevien yhtiöiden ns. aktiivisia osakkaita, jotka työskentelevät yhtiössä (ja heidän perheenjäseniään), ks. liite.

Harvainosakeyhtiön ja aktiivisen osakkaan määrittelyjen tuominen Suomen järjestelmään kohdentaisi osinkohuojennuksen (ja tulonmuuntorajoitteen) nykyistä paremmin omistajayrittäjiin, mutta monimutkaistaisi lainsäädäntöä ja voisi aiheuttaa soveltamis- ja tulkintaongelmia. Toisaalta Suomen nykyjärjestelmää on kritisoitu siitä, että se synnyttää listautumiskynnyksen, koska listatuista yhtiöistä saatu osinko verotetaan ankarammin kuin listaamattomasta yhtiöstä saatu osinko. Yllä ehdotetut tiukennukset normaalituotto-%:iin ja huojennetun osingon verotasoon pienentäisivät kuitenkin tätä eroa.

Molemmat ehdotetut toimenpiteet, normaalituotto-%:n alentaminen ja huojennetun osingon verotason nostaminen pääomatuloverokantojen tasolle, kiristäisivät listaamattomien yhtiöiden voiton verotusta. Muutoksen positiivisia piirteitä olisivat taloudellisten kannusteiden tervehtyminen ja tulonmuunnon

väheneminen. Mahdollisiin negatiivisiin vaikutuksiin lukeutuisi kannusteiden, esimerkiksi yrittäjyyskannusteiden heikkeneminen.

Suomessa pääomatulojen rajaveroasteet ovat varsin korkeita. Ne ovat korkeammat kuin Ruotsissa ja Norjassa (ks. liite) ja pääoman tuoton efektiivinen veroaste voi realistisin oletuksin olla ansiotulon ylimpiä rajaveroasteita korkeampi (ks. laskelma edellä).[5]

Suomen pääomatuloverotuksen suhteellinen kireys herättää kysymyksen, pitäisikö edellä ehdotettuja veronkiristyksiä kompensoida yritys- ja pääomatuloverotuksen kokonaisuuden sisällä. Kompensointitavan pohtiminen jää tämän muistion ulkopuolelle.

[5] Efektiivinen veroaste voi toki vaihdella sijoituskohteesta toiseen riippuen kunkin kohteen tuottorakenteesta ja verokohtelun yksityiskohdista.

Lähteet

Bond, S. ja Devereux, M. P. (2003): Generalised R-Based and S-Based Taxes under Uncertainty. Jopurnal of Public Economics 87, 1291-1311.

Bond, S. ja Xing, C. (2015): Corporate taxation and capital accumulation: Evidence from sectoral panel data for 14 OECD countries. Journal of Public Economics 130, 15-31.

Harju, J. ja Matikka, T. (2016a): Business Owners and Income-Shifting: Evidence from Finland. Small Business Economics 46, 115-136.

Harju, J. ja Matikka, T. (2016b): The elasticity of Taxable Income and Income-Shifting: What Is Real and What is Not? International Tax and Public Finance 23, 640 – 669.

Kanniainen, V., Kari, S. ja Ylä-Liedenpohja, J. (2007): Nordic Dual Income Taxation of Entrepreneurs. International Tax and Public Finance 14, 407 – 426.

Kari, S. (1999): Dynamic Behaviour of the Firm under Dual Income Taxation. Helsinki School of Economics and Business Administration, A-148.

Kari, S. ja Karikallio, H. (2007): Tax Treatment of Dividends and Capital Gains and the dividend Decision under Dual Income Taxa. International Tax and Public Finance 14, 427 – 456.

Kari, S., ja Laitila, J. (2015). Nonlinear dividend tax and the dynamics of the firm. FinanzArchiv / Public Finance Analysis, 71(2), 153–177.

Kari, S. ja Ropponen, O. (2024): Desingning Net Asset-Based Income-Splitting Rules under Dual Income Tax. Nordic Tax Journal 2024:1.

Karikallio, H. (2010): Dynamic Dividend Behaviour of Finnish Firms and Dividend Decision under Dual Income Taxation. PTT Publications 22.

Koivisto, A. (2024): Tax planning and investment responses to dividend taxation. International Tax and Public Finance. Published online: 16 April 2024.

Lindhe, T., Södersten, J. ja Öberg, A. (2004): Economic Effects of Taxing Different Organizational Forms under the Nordic Dual Income Tax. International Tax and Public Finance 11, 469-485.

Mirrlees Review (2011): Tax by Design: The Mirrllees Review. Edited by J. Mirrlees, S. Adam, T. Besley, R. Blundell, S.Bond, R. Chote, M. Gammie, P. Johnson, G. Myles, and J. Poterba. Oxford University Press.

Määttänen, N. ja Ropponen, O. (2016): Listaamattomien yhtiöiden osinkoverotus, tuotantopanosten allokaatio ja tuottavuus. Etla Raportit 56.

NOU (2022): ”Ett helhetlig skattesystem.” Norges Offentlige Utredninger, 2022:20, Oslo.

Selin, H. (2024): Taxing Dividends in a Dual Inome Tax System: The Nordic Experience with the income Splitting Rules. Nordic Tax Journal 2024:1.

Sørensen, P. B. (1994): From the Global Income Tax to the Dual Income Tax: Recent Reforms in the Nordic Countries. International Tax and Public Finance 1, 57-79.

Sørensen, P.B. (2005): Neutral Taxation of Shareholder Income. International Tax and Public Finance 12, 777-801.

Sørensen, P.B. (2007): The Nordic Dual Income Tax: Principles, Practices, and relevance for Canada. Canadian Tax Jounral 55, 557-602.

VM (2010): Verotuksen kehittämistyöryhmän väliraportti. Valtiovarainministeriön julkaisuja 35/2010.

Tuulia Hakola-Uusitalo
Ylijohtaja

Seppo Kari
Johtava tutkija

Liitteet Liite. Eriytetyn tuloverotuksen ja osinkojen ansiotulo-pääomatulojaon keskeiset piirteet Norjassa, Ruotsissa ja Suomessa

Liite. Eriytetyn tuloverotuksen ja osinkojen ansiotulo-pääomatulojaon keskeiset piirteet Norjassa, Ruotsissa ja Suomessa

Seuraavassa tarkastellaan osinkoverotusta Norjassa, Ruotsissa ja Suomessa. Painopiste on osakeyhtiömuodossa yritystoimintaa harjoittavan yrittäjän verotuksessa, erityisesti ns. split-järjestelmässä, millä tarkoitetaan sääntöjä, joilla yrittäjän osinkotulo jaetaan pääomatulo- ja ansiotulo-osuuksiin.

Taulukko. Eriytetty tuloverotus Norjassa Ruotsissa ja Suomessa vuonna 2024

	Norja [a)]	Ruotsi	Suomi
Veroasteet			
Ansiotulon ylin rajavero-%	49,5	55	56
Pääomatulovero-%	22	30	30 (< 30 000 €) 34 (≥ 30 000 €)
Yhteisöverokanta, %	22	20,6	20
Split-järjestelmä [b)]			
Kohdistuminen: mitkä yhtiöt? mikä omistajaryhmä?	Kaikki yhtiöt, kaikki osakkeenomistajat	Harvainosakeyhtiön aktiiviset omistajat [c)]	Listaamattomien yhtiöiden osakkaat
Normaalituotto-osuuden laskennan perusta	Osakkeen hankinta-arvo	Osakkeen hankinta-arvo + osuus palkkasummasta [d)]	Osakekohtainen nettovarallisuus
Normaalituotto-%	Riskitön korko (verojen jälkeen)	9 % + riskitön korko	8 %
Yhdistetty osingon ja luovutusvoiton verotus	Kyllä	Kyllä	Ei
Normaalituotto-osuuden siirrettävyys seuraaville vuosille (carry forward)	Kyllä	Kyllä	Ei
Huojennetun osingon kokonaisveroaste, %	22	36,5	26/26,8 (<30 000 €) 43,12 (≥ 30 000 €)

Lähteet: Selin (2024), Kari ja Ropponen (2024)

a) Vertailu koskee tuloverotusta. Norjassa suurista varallisuuksista maksetaan myös varallisuusveroa.
b) Split-järjestelmällä tarkoitetaan tässä niitä sääntöjä, joiden perusteella yrittäjän osinko jaetaan ansio- ja pääomatulo-osuuksiin
c) Ruotsissa harvainosakeyhtiöksi katsotaan osakeyhtiö, jossa on 1-4 osakasta ja aktiivisten osakkaiden omistusosuus on yli 70 %
d) Ruotsissa osakkaalla on mahdollisuus valita kuvatun pääsäännön sijasta yksinkertaistettu menettely, jossa huojennetun osingon määräksi katsotaan suoraan enintään tietty kiinteä summa.

Havaintoja Norjan, Ruotsin ja Suomen split-järjestelmien eroista:

- Ruotsissa osingon jako ansio- ja pääomatulo-osuuksiin koskee vain harvainyhtiöiden aktiivisia (yhtiössä työskenteleviä) omistajia, Suomessa listaamattomien yhtiöiden (henkilö)osakkaita ja Norjassa kaikkia osakeyhtiöiden (henkilö)osakkaita
- Norjassa ja Ruotsissa huojennetun osingon pääomapohja on osakkeen hankinta-arvo, Suomessa yhtiön nettovarallisuus. Ruotsissa lisäksi yhtiön maksamien palkkojen määrä vaikuttaa huojennetun osingon määrään.
- Huojennetun osingon laskennassa sovellettava normaalituotto-% on Norjassa (vuosittain vaihtuva) verojen jälkeinen valtionlainakorko, Suomessa kiinteä 8 % ja Ruotsissa riskitön korko + 9 %.
- Käyttämättä jäänyt osa huojennetusta osingosta on Norjassa ja Ruotsissa siirrettävissä otettavaksi huomioon seuraavina vuosina (carry forward). Suomessa siirrettävyyttä ei ole. Norjassa ja Ruotsissa siirretty huojennus otetaan huomioon osakkeiden luovutusvoittoverotuksessa.