Lauri Finér

Lisää verotuloja reilusti

Miten erilaiset osinkoveromallit vaikuttaisivat verokertymään ja tulonjakoon Suomessa?

IMPULSSEJA



Huhtikuu 2024

Kalevi Sorsa -säätiö

Raportissa esitellään yhdeksän erilaista mallia Suomen osinkoverotuksen uudistamiseksi. Raportin laskelmat osoittavat, että osinkoverojen korotus voisi tuoda vuosittain jopa yli puoli miljardia euroa lisää verotuloja. Silloin verotus nousisi lähemmäs pohjoismaisten verrokkien tasoa. Kaikissa raportin malleissa osinkovero jäisi selvästi alemmaksi kuin suurten ansiotulojen vero.

Raportin vertailussa parhaina pidetään yksinkertaisia osinkoveromalleja, joissa listaamattomien osakeyhtiöiden osinkoverotusta nostetaan lähemmäs pörssiyhtiöiden osinkoverotusta sekä palkkatulojen verotusta. Näin puututtaisiin tehokkaimmin listaamattomien osakeyhtiöiden verotuksen ongelmiin, jolloin verotuksesta tulisi tasapuolisempaa. Se parantaisi myös investointien kohdentumista, kun muun muassa kynnys listautua pörssiin pienenisi. Tällainen veromalli olisi mahdollista toteuttaa nykyistä progressiivisempana, jolloin pienimpien osinkojen verotus laskisi ja suurimpien nousisi.

Kaikissa osinkoveromalleissa muutos kohdistuisi vähintään 80-prosenttisesti suurituloisimpaan kymmenykseen kotitalouksista ja senkin sisällä jopa valtaosin suurituloisimpaan prosenttiin. Osinkoverojen korottaminen kaventaisi myös sukupuolten ja alueiden välistä eriarvoisuutta, sillä korotus kohdistuisi enemmän varakkaampiin maakuntiin sekä miehiin, jotka ovat naisia suurituloisempia.

SISÄLLYS

Tiivistelmä	4
1. Johdanto	7
2. Yksityishenkilöiden osinkoverotuksen nykytilanne	6
3. Hyvä verojärjestelmä ja osinkoverotuksen uudistamisvaihtoehdot	23
4. Osinkoverotuksen uudistamisen vaikutukset	27
5. Johtopäätökset	46
Liite 1. Osinkoveromallien tulonjakovaikutuskuviot	50
Lähteet	68

Lisää verotuloja reilusti: Miten erilaiset osinkoveromallit vaikuttaisivat verokertymään ja tulonjakoon Suomessa?
Kirjoittanut Lauri Finér

Julkaisu on osa Kalevi Sorsa -säätiön Tasapainon talouspolitiikka -tutkimushanketta. Hankkeeseen on saatu rahoitusta Palkansaajasäätiöltä, Kuluttajaosuustoiminnan säätiöltä, Riihi säätiöltä ja Turun työväensäätiöltä.

Kannen kuva: Jacob Lawitzki (CC BY 2.0 DEED).

978-952-7586-04-4 (nid)
978-952-7586-05-1 (pdf)

© Kirjoittaja ja Kalevi Sorsa -säätiö 2024.
Kalevi Sorsa -säätiö on sosialidemokraattiselta arvopohjalta toimiva ajatuspaja, joka edistää julkaisuillaan sekä tapahtumillaan vapautta, tasa-arvoa, demokratiaa ja ympäristön kunnioittamista.

Tiivistelmä

RAPORTTI SISÄLTÄÄ katsauksen yksityishenkilöiden osinkoverotukseen sekä ensimmäisen kattavan vertailun erilaisista osinkoverotuksen uudistamismalleista. Niillä voitaisiin korjata erityisesti Suomen listaamattomien osakeyhtiöiden osinkoverotuksen ongelmia, joita on nostettu esiin kymmenissä tutkimuksissa ja asiantuntijaraporteissa. Viimeksi niiden korjaamista esittivät tammikuussa 2024 Kansainvälinen valuuttarahasto IMF ja Talouspolitiikan arviointineuvosto.

Mallien hyvien ja huonojen puolien vertailun lisäksi raportissa on arvioitu yhdeksän osinkoveroreformin vaikutuksia julkiseen talouteen sekä tulonjakoon eri tuloluokkien, sukupuolten ja alueiden näkökulmasta. Laskelmat on toteuttanut tutkimuslaitos Labore Tilastokeskuksen SISU-mikrosimulointimallilla.

Yksityishenkilöt saivat vuonna 2022 Suomessa osinkoja yhteensä 6,4 miljardia euroa ja niistä maksettiin veroja noin 1,1 miljardia euroa. Keskimääräinen osinkoveroprosentti oli siis varsin matala, noin 17 prosenttia. Jos osinkoveron lisäksi huomioidaan myös 20 prosentin yhteisövero, oli niin kutsuttu integroitu osinkovero keskimäärin noin 34 prosenttia. Se on selvästi alle suurituloisten ansiotuloistaan maksaman veron, joka voi nousta enimmillään yli 55 prosenttiin.

Erityisen matalaa on listaamattomien osakeyhtiöiden niin kutsuttujen verohuojennettujen osinkojen verotus. Niissä vero jää tosiasiallisesti alimmillaan 7,5 prosenttiin. Integroitu osinkovero yhteisövero huomioiden on vain 26 prosenttia. Verohuojennettuja osinkoja kertyi vuonna 2022 noin 2,7 miljardia euroa eli 42 prosenttia yksityishenkilöiden osingoista.

Huojennus hyödyttää lähinnä harvoja suurituloisia ja varakkaita, sillä huojennus on sidottu osinkoa jakavan yhtiön nettovarallisuuteen. Täyden huojennuksen saaminen edellyttää liki 1,9 miljoonan euron varallisuutta. Verohuojennetuista osingoista 64 prosenttia kertyi yli 50 000 euroa osinkoja saaneille 23 491 henkilölle – siis noin puolelle prosentille suomalaisista.

Osinkoverotuksella voi olla merkittävä rooli julkisen talouden vahvistamisessa. Tässä raportissa esitetyt laskelmat osoittavat, että verotuloja voitaisiin kerätä selvästi yli puoli miljardia euroa lisää vuodessa siten, että verotuksen taso nousisi vain lähemmäs pohjoismaisia verrokkeja. Kaikissa raportin malleissa osinkovero jäisi myös selvästi alemmaksi kuin suurten ansiotulojen vero.

Raportin vertailuun on valittu yhdeksän erilaista osinkoveromallia, joissa verotuksen taso ja progressiivisuus vaihtelevat, jotta mallien yksityiskohtien muutosten vaikutuksia voidaan hahmottaa. Osassa malleista listaamattomien yhtiöiden osinkoverotuksen taso on sidottu osinkoja jakavan yhtiön nettovarallisuuteen nykyiseen tapaan. Raportissa pidetään kuitenkin toimivampana kansainvälisesti yleisempää mallia, jossa osinkoveron taso riippuu vain osingon määrästä. Näissä malleissa listaamattomien ja pörssiyhtiöiden osinkoverotus on asetettu samalle tasolle.

Raportin vertailussa parhaina pidetään yksinkertaisia osinkoveromalleja, joissa listaamattomien osakeyhtiöiden osinkoverotusta nostetaan lähemmäs pörssiyhtiöiden osinkoverotusta sekä palkkatulojen verotusta. Näin puututtaisiin tehokkaimmin listaamattomien osakeyhtiöiden verotuksen ongelmiin, jolloin verotuksesta tulisi tasapuolisempaa. Se

parantaisi myös investointien kohdentumista, kun muun muassa kynnys listautua pörssiin pienenisi. Tällaiset veromallit olisi mahdollista toteuttaa myös nykyistä progressiivisempina, jolloin pienten osinkojen verotusta voisi laskea ja suurimpien nostaa.

Osinkoveromallien vaikutusarviolaskelmat osoittavat, että osinkoveromuutosten vaikutukset nousevat satoihin miljooniin. Suurimmillaan verotuotot kasvavat laskelmissa miltei 800 miljoonaa euroa, kun huomioidaan sekä listaamattomien että pörssiyhtiöiden verotuksen muutokset.

Toisaalta laskelmat osoittavat, että elinkeinoelämän järjestöjen esittämä veromalli voisi laskea verotuloja lähes 700 miljoonaa euroa vuodessa, kun etenkin pörssiosinkojen verotus laskisi.

Se johtaisi todennäköisesti kasvavaan verovälttelyyn niin kutsutulla tulonmuunnolla, mikä haittaisi investointeja ja voisi uhata julkista taloutta jopa enemmän kuin staattiset vaikutusarviolaskelmat antavat olettaa.

Laskelmat osoittavat, että osinkoverotuksen muutokset kohdistuvat valtaosin suurituloisimpaan tulokymmenykseen ja senkin sisällä suurituloisimpaan prosenttiin. Esimerkiksi voi ottaa raportissa kuvatun yksinkertaisen veromallin (reformi 5), jossa listaamattomien osakeyhtiöiden osinkoja verotettaisiin samoin kuin pörssiosinkoja nykyisin, ja pörssiosinkojen verotus pysyisi ennallaan.

Tässä mallissa verotulot kasvaisivat noin 460 miljoonaa euroa, kun listaamattomien osakeyhtiöiden osinkoverohuojennus poistettaisiin. Verotulojen kasvusta 83 prosenttia kohdistuisi suurituloisimpaan kymmenykseen kotitalouksista ja suurituloisimman prosentin osuus olisi 44 prosenttia. Keskimääräinen vaikutus olisi suurituloisimmalla prosentilla kotitalouksista 225-kertainen verrattuna pienituloisimpaan 90 prosenttiin.

Toisaalta uudistusten yksityiskohdilla on olennainen vaikutus paitsi verotuottoon myös tulonjakoon. Raportin progressiivisimmassa osinkoveromallissa (reformi 9) veronkorotukset kohdistuisivat kokonaan suurituloisimpaan kymmenykseen kotitalouksista ja senkin sisällä yli 70-prosenttisesti suurituloisimpaan prosenttiin. Pienimpien – alle 5000 euron – osinkojen verotus laskisi, mikä johtaisi keskimäärin verojen laskuun 90 prosentilla vähiten ansaitsevista kotitalouksista. Toisaalta kaikkein suurituloisimpien verotus nousisi, jolloin verotuotot kasvaisivat yhteensä noin 330 miljoonalla eurolla.

Osinkoverotuksen kiristyminen vähentäisi sukupuolten välistä eriarvoisuutta, sillä suuria pääomatuloja saavat ovat useimmin miehiä. Kaikissa raportin veromalleissa vaikutus miesten verotukseen keskimäärin olisi vähintään kolminkertainen naisiin verrattuna. Naiset hyötyisivät siis olennaisesti siitä, että julkista taloutta sopeutettaisiin osinkoverotuksella. Esimerkiksi monet leikkaukset sosiaaliturvasta ja palveluista ovat päinvastoin kohdentuneet enemmän naisiin.

Korkeampi osinkoverotus pienentäisi myös alueiden välisiä eroja ja hyödyttäisi suhteellisesti erityisesti Itä-Suomen maakuntia, kun taas verotus nousisi eniten Ahvenanmaalla, Pohjanmaalla ja Uudellamaalla. Erot veronkorotusten tasoissa eri alueiden välillä olisivat enimmillään seitsenkertaisia. Luonnollisesti veronkorotukset koskisivat vain heitä, jotka saavat osinkoja.

Raportissa kuvattuja veromalleja olisi myös mahdollista muunnella eri tavoin. Esimerkiksi nostamalla suurten osinkojen verotusta lähemmäs Tanskan tasoa, voisi verotuloja kertyä lisää vieläkin enemmän. Jos taas edelleen haluttaisiin sitoa osinkoverotus varallisuuteen, voitaisiin pahimpia ongelmia ratkaista kaventamalla varallisuuden laskennassa huomioitavan omaisuuden määrää.

Viime kädessä osinkoverotuksen muutokset tehdään poliittisena kompromissina. Muutokset eivät ole helppoja, sillä etenkin elinkeinoelämän etujärjestöjen edunvalvonta on aktiivista ja niiden ääni on painanut yritysverotuksesta päätettäessä. Tämän raportin veromallit antavat toivottavasti lisäeväitä muutosten pohtimiseen sekä kompromissien löytämiseen.

> *Osinkoveromallien vaikutusarvio-laskelmat osoittavat, että osinko-veromuutosten vaikutukset nousevat satoihin miljooniin. Suurimmillaan verotuotot kasvavat laskelmissa miltei 800 miljoonaa euroa, kun huomioidaan sekä listaamattomien että pörssiyhtiöiden verotuksen muutokset.*

1. Johdanto

PETTERI ORPON hallituksen yhtenä tärkeänä tavoitteena on pienentää julkisen talouden alijäämää. Kevään 2024 kehysriihessä on näillä näkymin tarkoitus päättää miljardiluokan lisäsopeutuksesta eli verojen korotuksista ja menoleikkauksista. Suomessa on varsin laaja yksimielisyys siitä, että julkisen talouden velkaantuminen pitää saada parempaan hallintaan. Sen sijaan ajoituksesta ja keinoista ollaan eri mieltä.

Tässä raportissa käsitellään yhtä keinoa julkisen talouden vahvistamiseen, eli yksityishenkilöiden osinkoverotuksen uudistamista. Lukuisat asiantuntijatyöryhmät, tutkijat ja kansainväliset järjestöt ovat ehdottaneet erityisesti listaamattomien osinkojen verotuksen uudistamista sen ongelmien vuoksi (ks. taulukko 3). Tammikuussa muutosta ehdottivat niin Talouspolitiikan arviointineuvosto kuin Kansainvälinen valuuttarahasto IMF[1].

Osinkoverotuksen ongelmat on siis tunnistettu, mutta niiden ratkaisemiseksi on esitetty verraten vähän vaihtoehtoisia malleja. Vuoden 2017 yritysverotuksen asiantuntijatyöryhmä esitti oman mallinsa kuten myös valtiovarainministeriön asettama verotuksen kehittämistyöryhmä eli niin kutsuttu Hetemäen työryhmä vuonna 2010[2]. Lisäksi erilaisia malleja ovat esittäneet muun muassa elinkeinoelämän etujärjestöt[3]. Niiden esityksissä on kuitenkin keskitytty enemmän yritysten omistajien verotuksen alentamiseen kuin osinkoverotuksen ongelmien ratkaisuun tai julkisen talouden vahvistamiseen.

Yhdessäkään raportissa ei ole aiemmin vertailtu kattavasti erilaisia osinkoverotuksen uudistamismalleja ja niiden hyviä ja huonoja puolia. Tämä raportti vastaa tähän puutteeseen vertailemalla yhdeksää erilaista mallia osinkoverotuksen uudistamiseen. Osa niistä koskisi myös pörssiyhtiöiden osinkoverotusta.

Raportti sisältää laskelmat eri mallien vaikutuksista julkiseen talouteen sekä tulonjakoon eri tuloluokkien, sukupuolten ja alueiden näkökulmasta. Laskelmat on toteuttanut tutkimuslaitos Laboren tutkija Eetu Isotalo Tilastokeskuksen SISU-mikrosimulointimallilla[4]. Mallien parametrit on valinnut raportin kirjoittaja, joka vastaa myös aineiston analyysistä ja muusta raportin sisällöstä.

Osinkoveromallien vertailu on tarpeen, sillä niillä on omat hyvät ja huonot puolensa. Niillä on myös erilaisia vaikutuksia niin julkiseen talouteen kuin siihen, keneen uudistukset kohdistuvat. Osinkoverotus vaikuttaa olennaisesti käyttäytymiseen, joten hyvin toteutetulla uudistuksella voidaan paitsi parantaa markkinoiden toimintaa myös hillitä verovälttelyä ja tiivistää veropohjaa.

Raportin luvussa 2 esitellään Suomen nykyinen osinkoverojärjestelmä sekä pohjoismainen vertailu. Luvussa 3 esitetään nykyisen osinkoverotuksen keskeiset ongelmat ja niiden ratkaisut hyvän verojärjestelmän yleisten periaatteiden näkökulmasta. Luku 4 esittää raportin yhdeksän uutta osinkoveromallia sekä niiden vaikutusarviolaskelmat. Luvun lopussa on yhteenveto eri mallien hyvistä ja huonoista puolista. Viimeinen luku vetää raportin löydökset yhteen ja sisältää suositukset osinkoverotuksen uudistamiseksi. Raportin loppuun on liitetty kuviot luvun 4 verouudistusmallien tulonjakovaikutuksista.

---

1 Talouspolitiikan arviointineuvosto 2024; International Monetary Fund 2024. **2** Valtiovarainministeriö 2017 ja 2023. **3** Elinkeinoelämän keskusliitto 2019 ja 2023. **4** Ks. menetelmistä luku 4.1.

2. Yksityishenkilöiden osinkoverotuksen nykytilanne

2.1 Osingoista kertyi veroa runsas miljardi euroa vuonna 2022

VEROHALLINNON TUOREIMMAT tilastot suomalaisten yksityishenkilöiden saamista osingoista ovat vuodelta 2022[5]. Tuolloin osinkoja kertyi yhteensä 6,4 miljardia euroa, josta kasvua vuoteen 2021 oli 11 prosenttia. Osingoista valtaosa, 68 prosenttia eli noin 4,4 miljardia euroa, kertyi pörssin ulkopuolisista listaamattomista yhtiöistä. Pörssiyhtiöistä kertyi noin 28 prosenttia (1,8 miljardia €) ja loput noin 4 prosenttia (0,3 miljardia €) ulkomaisista yhtiöistä. Osingonsaajia oli yhteensä noin 962 000 eli keskimääräinen osinkotulo oli noin 6 700 euroa.

Osingoista noin 48 prosenttia (3,1 miljardia €) luokiteltiin verotuksessa pääomatuloksi, 9 prosenttia (0,6 miljardia €) ansiotuloksi ja 42 prosenttia (2,7 miljardia €) verovapaaksi tuloksi. Näiden lukujen perusteella voidaan arvioida, että osingoista maksettiin veroa yhteensä noin 1,1 miljardia euroa eli keskimäärin noin 17 prosenttia[6]. Osinkoverot muodostivat siis noin 1,0 prosenttia kaikista vuonna kertyneistä verotuloista (115 miljardia €). Tuloveroista osingoista maksettujen veron osuus oli noin 2,6 prosenttia[7].

Edellä mainituissa luvuissa on huomioitu vain suomalaisille yksityishenkilöille suoraan kertyneet osingot. Niihin eivät siis sisälly heidän omistamiinsa holdingyhtiöihin, muihin osakeyhtiöihin tai osakesäästötileille, vakuutuskuoriin ja sijoitusrahastoihin kertyneet osingot (ks. luku 2.6). Tällä on merkitystä, sillä merkittävää osaa yritysten voitoista ei välttämättä nosteta koskaan ulos yhtiöstä tai sitä ei luokitella tällöin osingoksi. Voittoja voi esimerkiksi nostaa yhtiöstä joissain tilanteissa pääomanpalautuksena, joita verotetaan osingon sijaan myyntivoittoina. Nostot ovat myös eräissä tilanteissa verovapaita.

Yhteisöille kertyvien osinkojen merkityksestä kertoo osaltaan se, että vain murto-osa osingoista kertyy Suomessa henkilöille. Vuonna 2022 osakeyhtiöiden ja muiden yhteisöjen saamat osingot olivat yhteensä noin 25,6 miljardia euroa eli noin nelinkertaiset verrattuna henkilöiden saamiin osinkoihin. Näistä osingoista yli 90 prosenttia (23,2 miljardia €) oli verovapaata tuloa, sillä yhteisöjen saamat osingot on yleensä vapautettu verosta kokonaan tai osittain (ks. luku 2.6).

---

5 Luvuissa ei ole huomioitu osakesäästötileille, vakuutuskuoriin, sijoitusrahastoihin ja holdingyhtiöihin kertyneitä osinkoja (ks. luku 2.6). Tiedot perustuvat Verohallinnon tilastotietokantaan, joka on saatavilla osoitteessa: https://vero2.stat.fi/PXWeb/pxweb/fi/Vero/ [viitattu 26.3.2024]. **6** Verohallinnon tilastojen perusteella ei pysty tarkkaan laskemaan osingoista maksettujen verojen määrää sillä niin ansio- kuin pääomatuloverotus on progressiivista (ks. luku 2.2). Arvio on kuitenkin varsin tarkka, sillä valtaosa veronalaisista osingoista on pääomatuloa, jossa progressio on vain lievä. Arviossa on oletettu niin ansio- kuin pääomatuloverotuksen keskimääräiseksi veroasteeksi 30 prosenttia. **7** Tuloveroiksi on luettu ansiotulovero, pääomatulovero, korkotulojen lähdevero ja yhteisövero. Tiedot perustuvat Tilastokeskuksen tietokantaan, joka on saatavilla osoitteessa: https://pxdata.stat.fi/PXWeb/pxweb/fi/StatFin/StatFin__vermak/statfin_vermak_pxt_127f.px [viitattu 26.3.2024].

2.2 Osinkoverotuksen merkitys osana verojärjestelmää

Osinkoveroista kertyy siis huomattavasti verotuloja, mutta suhteellisesti niiden osuus on silti maltillinen. Osinkoverotuksen merkitys verojärjestelmässä perustuukin olennaisesti muihin tekijöihin kuin suoriin verotuloihin.

Osinkoverotus on välttämätön osa tuloverotusta ja sen progressiivisuutta. Se kohdistuu ennen muuta yritysten voittoihin, sillä osingot maksetaan osakeyhtiöiden voittovaroista. Osinkoverotus siis täydentää osakeyhtiöiden voitosta suoraan perittävää yhteisöverotusta. Yhteisö- ja osinkoveron tasoa onkin syytä tarkastella kokonaisuutena.

Tällöin olennaista ei niinkään ole, verotetaanko samaa voittoa kahteen eri kertaan vaan se, kuinka korkeaksi yhdistetty osinko- ja yhteisövero eli *integroitu osinkovero* muodostuu[8]. Osinkovero täydentää osaltaan myös sijoitusrahastojen ja sijoitussidonnaisten henkivakuutusten eli niin kutsuttujen vakuutuskuorien verotusta (ks. luku 2.6), sillä osinkotuloja voi nostaa myös niiden kautta.

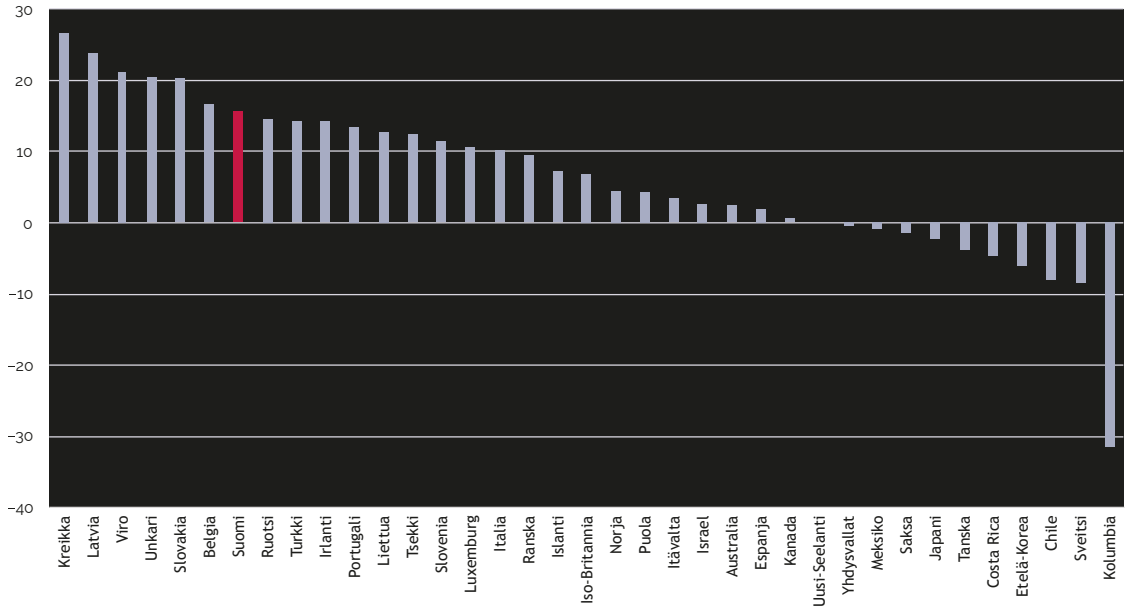
Osinkoverotus kohdistuu taloudellisessa mielessä osittain myös ansiotuloihin, mikä ilmenee niin, että osa osingoista luokitellaan ansiotuloiksi. Lisäksi osinkoverotus turvaa ansiotulojen veropohjaa niin kutsuttuna *perälautana*. Tämä johtuu siitä, että monilla tulonsaajilla on mahdollisuus nostaa tai saada työstä kertyvät tulonsa osakeyhtiön kautta. Tällöin niitä ei veroteta suoraan tulonsaajan ansiotulona.

Tällä on merkitystä, sillä suurituloiset voivat välttää tuloja muuntamalla ansiotuloja osinkotuloiksi nostamalla tulot osakeyhtiön kautta. Tämä johtuu siitä, että integroitu osinkovero jää alimmillaan 26 prosenttiin, kun suurituloisella marginaalivero ansiotulosta voi olla yli 55 prosenttia – siis noin 30 prosenttiyksikköä suurempi. Keskimäärin integroitu vero oli Suomessa vuonna 2022 noin 34 prosenttia, jos huomioidaan osinkoa jakavan yhtiön maksama 20 prosentin yhteisövero. Kun yhteisö- ja osinkoverotus ei ole kokonaisuutena riittävällä tasolla, syntyy tulonmuuntoa, joka pienentää ansiotuloveron tuottoja. Ilmiöstä on Suomesta ja muualta runsaasti näyttöä[9].

Suomessa integroitu osinkovero on kansainvälisesti vertaillen matalalla tasolla, mikä kannustaa tulonmuuntoon ja johtaa suurituloisten pääomatulonsaajien verraten matalaan verotukseen (ks. kuvio 1). Esimerkiksi Tanskassa yhteisöjen voittojen verotus on verraten korkeaa, kun siellä sekä yhteisövero että osinkovero ovat korkeammalla tasolla. Siksi Tanskassa tulonmuunnosta ei voi saada välttämättä lainkaan hyötyä. Näin progressiivinen verotus toteutuu siellä paremmin ja samalla turvataan veropohjaa.

8 Hourani ym. 2023. **9** Harju ja Matikka 2016a ja 2016b sekä Hourani ym. 2023.

Kuvio 1. Integroidun osinkoveron ja suurituloisten ansiotuloveron erotus prosenttiyksiköissä OECD-maissa (2021).



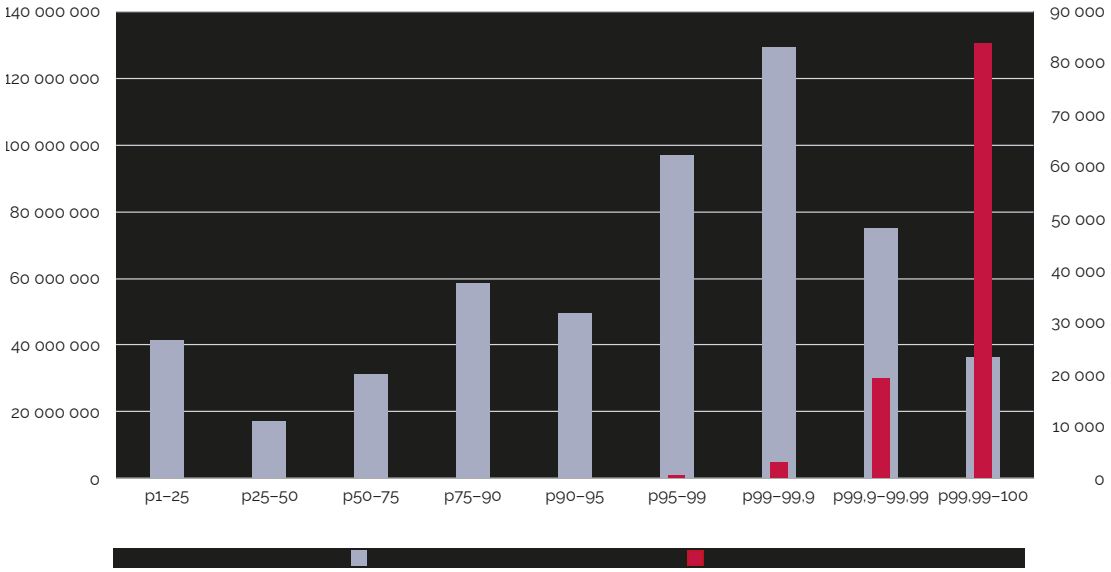
Integroidulla osinkoverolla tarkoitetaan yhteenlaskettua yhteisöveroa ja osinkoveroa. Suurituloisella tarkoitetaan henkilöä, jonka tulot ovat viisinkertaiset suhteessa maan keskiansioon. Lähde: OECD (Hourani ym. 2023).

Verotuksen toinen keskeinen tavoite on tasata taloudellista eriarvoisuutta yhdessä muiden tulonsiirtojen kanssa. Tätä tavoitetta toteutetaan ennen muuta tulojen progressiivisella verotuksella, jossa osinkoverotuksella on keskeinen rooli, sillä yhtiöiden omistukset keskittyvät huipputuloisille. Siksi myös yhtiöiden voittojen verotus kohdistuu suurituloisimpiin (ks. kuvio 2).

Progressiivinen verotus ei toteudu, jos yhteisöjen voittoja ei veroteta riittävän korkeasti osinko- ja yhteisöverotuksella. Yhteisövero muodostaa kaikkein suurituloisimmilla keskimäärin jopa suurimman osan heihin kohdistuvista veroista[10]. Tästä syystä myöskään Suomen verotus ei ole progressiivista aivan suurituloisimmille (ks. luku 2.4.2).

10 Ks. aiheesta tarkemmin Heino 2024.

Kuvio 2. Yhteisöveron kahden prosenttiyksikön korotuksen kohdentuminen eri tuloluokkien välillä yhteensä ja keskimäärin (euroa)



Kuviossa on esitetty eri tuloluokkiin kohdistuvan yhteisöveron laskennallinen kasvu yhteensä (vasen asteikko) ja keskimäärin (oikea asteikko) euroissa vuoden 2021 tasolla, jos yhteisövero olisi ollut 22 prosenttia eli kaksi prosenttiyksikköä nykyistä 20 prosenttia korkeampi. Kuvion ensimmäisissä kolmessa tuloluokassa on 25 prosenttia suomalaisista. Suurituloisin neljännes jaettu pienempiin ryhmiin, sillä valtaosa yhteisöverosta kohdistuu heille ja senkin sisällä suurituloisimmille. Noin 45 prosenttia yhteisöveron korotuksesta kohdentuisi suurituloisimpaan prosenttiin, joilla veron nousu olisi keskimäärin noin 80-kertainen muihin verrattuna.
Lähde: Heino 2024. Aineistolähde: Tilastokeskus.

Talouspolitiikan yksi tarkoitus on myös vauhdittaa investointeja ja talouden toimintaa. Osinkoverotusta ja yritysten voittojen verotusta ylipäänsä kritisoidaan usein siitä, että se voi vaikuttaa haitallisesti investointeihin ja kasvuun[11]. Tutkimuskirjallisuudesta tällaisista vaikutuksista ei kuitenkaan ole yksimielisyyttä, mikä kertoo siitä, ettei osinkoverotuksella ja varsinkaan suurituloisimpien veronalennuksilla ole kovin suurta vaikutusta reaalitalouteen ainakaan lyhyellä aikavälillä[12].

Joissain tutkimuksissa on jopa todettu, ettei suurillakaan osinkoverotuksen muutoksilla ole ollut mitään vaikutuksia investointeihin[13]. Empiiriset tutkimukset painottuvat yleensä lyhyen aikavälin vaikutuksiin, sillä pidemmän aikavälin vaikutuksia on vaikea tutkia, kun talouteen vaikuttavat pitkällä aikavälillä monet muutkin asiat, kuten se, miten verotuloja käytetään. Tästä kertoo osaltaan se, että talous ja hyvinvointi ovat tyypillisesti korkeimmalla tasolla korkean verotuksen maissa[14].

Sen sijaan suurempi yksimielisyys on siitä, että verotuksen tulisi olla tasapuolista eli neutraalia, jotta se ei ohjaa liikaa yritysten toimintaa. Siksi liian matalaa osinko- ja yhteisöverotusta suhteessa korkeimpien palkkatulojen verotukseen on pidetty ongelmallisena[15].

11 Gechert ja Heimberger 2022; Saez ja Zucman 2023. **12** Ks. esim. Angelopoulos ym. 2007; Gemmell ym. 2014; Hope ja Limberg 2022; Hourani ym. 2023; Mertens ja Montiel Olea 2018, Piketty ym. 2014. **13** Yagan 2015. **14** Gaspar ym. 2016. **15** Ks. esim. Acemoglu ym. 2020; Harju ja Matikka 2016a ja 2016b; Jacobs ja Bovenberg 2010; Pirttilä ja Selin 2011; Tazhitdinova 2020.

Tämä on myös keskeinen syy, miksi Suomen listaamattomien osakeyhtiöiden osinkojen verotusta on vaadittu muutettavaksi lukuisissa raporteissa ja tutkimuksissa (ks. luku 2.4.2, taulukko 3).

Pääomien matalaa verotusta perustellaan usein myös verokilpailulla. Ainakin aiemmin pääomia ja niiden tuottoja on pystytty piilottamaan verokeitaisiin. Tämän ilmiön merkitys on kuitenkin vähentynyt olennaisesti vuodesta 2017 käynnistyneen OECD:n standardin mukaisen automaattisen pankkitilitietojenvaihdon vuoksi[16]. Sen seurauksena Suomikin saa tiedot suomalaisten sijoituksista ulkomaisista rahoituslaitoksista lähes kaikista maista. Verotutkimusyksikkö EU Tax Observatory on arvioinut, että tilitietojenvaihdon seurauksena varojen piilottaminen verokeitaisiin on voinut laskea jopa kolmannekseen kymmenen vuoden takaisesta[17].

Verokilpailua liittyy myös siihen, että pääomatuloja verotetaan joissain maissa matalammin. Kansainvälisten verotuksen periaatteiden mukaan pääomatuloja verotetaan ensisijaisesti ihmisten asuinvaltiossa, joten veroja voi välttää laillisin keinoin lähinnä muuttamalla asumaan matalan veron maahan. Tämän tyyppinen verojen välttely on toistaiseksi ollut pienemmässä roolissa, mutta sen merkitys voi olla kasvamassa[18]. Tällaiseen verovälttelyyn voi puuttua laajentamalla tulojen lähdevaltion ja aiemman asuinvaltion verotusoikeutta.

2.3 Yksityishenkilöiden osinkoverotus Suomessa

Suomessa osinkoverotuksessa on käytössä niin kutsuttu klassinen malli, jossa osakeyhtiön voitostaan maksama yhteisövero ei suoraan vaikuta yhtiön jakaman osingon veroon. Käytännössä yhteisövero on kuitenkin otettu huomioon osinkoveron tasossa ja sen rakenteessa. Suomessa yksityishenkilöiden saamien osinkojen verotus on verraten monimutkaista. Yleisimmissä tilanteissa se riippuu[19]:

- siitä, onko osinkoa jakava yritys listattu pörssiin eli onko kyse listatusta vai listaamattomasta osakeyhtiöstä;
- osingon määrästä sekä;
- osingonsaajan omistamien osakkeiden niin kutsutusta *matemaattisesta arvosta*.

Pörssin ulkopuolisten listaamattomien yhtiöiden osinkoja verotetaan yleensä matalammin kuin pörssiyhtiöiden osinkoja (ks. taulukot 1 ja 2). Erityisen matalasti verotettuja ovat niin kutsutut verohuojennetut osingot, joita voi nostaa enimmillään 150 000 euroa vuodessa. Niiden vero on alimmillaan 7,5 %, kun pörssiyhtiöiden osinkojen vero on alimmillaan 25,5 %. Yhteisövero huomioiden niin kutsuttu *integroitu veroprosentti* on alimmillaan 26,0 %, kun pörssiyhtiöillä se on 40,4 %. Lukuja voi suhteuttaa suurituloisten palkansaajien ansiotuloveroprosentteihin, jotka nousevat enimmillään yli 55 prosenttiin.

Osingon määrä vaikuttaa niiden verotukseen eri tavoin. Osingot luokitellaan verotuksessa joko pääomatuloksi, ansiotuloksi tai verovapaaksi tuloksi. Sekä ansiotulo- että pääomatuloverotus on progressiivista, joten suurempia osinkoja verotetaan enemmän.

---

16 O'Reilly ym. 2019; Menkhoff ja Miethe 2019. **17** Alstadsæter ym. 2023. **18** Finér 2024a. **19** Näistä säännöistä on joitain poikkeuksia, kuten osakesäästötilille kertyvät osingot (ks. luku 2.6) ja veroparatiiseista ja muista maista, joiden kanssa Suomella ei ole verosopimusta, saadut osingot (100 % veronalaista pääomatuloa).

Pääomatuloverotuksessa progressio on kuitenkin lievää eli siinä on vain yksi porras: enintään 30 000 euron pääomatuloja verotetaan 30 prosenttia ja rajan ylittäviä 34 prosenttia.

Pörssiosingoista 85 prosenttia on aina pääomatuloa ja 15 prosenttia verovapaata tuloa, joten niissä progressio on lievää: vero on pienissä osingoissa 25,5 prosenttia ja suuremmissa 28,9. Yhteisövero huomioiden integroitu vero on joko 40,4 tai 43,1 prosenttia (ks. taulukko 1).

Taulukko 1. Listattujen osakeyhtiöiden osinkojen verotus Suomessa

Asteikko (osinko / vuosi)	Veronalainen osuus	Verovapaa osuus	Veroprosentti	Tosiasiallinen veroprosentti	Tosiasiallinen integroitu veroprosentti*
0 € – 35 294,12 €	85 % (pääomatuloa)	15 %	30,0 %	25,5 %	40,4 %
35 294,13 € –	85 % (pääomatuloa)	15 %	34,0 %	28,9 %	43,1 %

* Laskettuna yhteisön voitosta 20 % yhteisöverokannalla.
Laskelmassa on oletettu, että henkilöllä ei muita pääomatuloja.

Sen sijaan listaamattomien osakeyhtiöiden verotuksessa progressio on jyrkempää, sillä alimmin verotettuja huojennettuja osinkoja voi nostaa 7,5–8,5 prosentin verokannalla enintään 150 000 euroa vuodessa. Sen ylittävältä osalta vero nousee 28,9 prosenttiin. Yhteisövero huomioiden integroitu vero vaihtelee 25,5–43,1 prosentin välillä (ks. taulukko 2).

Taulukko 2. Listaamattomien osakeyhtiöiden osinkojen verotus Suomessa

Asteikko (osinko / vuosi)	Veronalainen osuus	Verovapaa osuus	Veroprosentti	Tosiasiallinen veroprosentti	Tosiasiallinen integroitu veroprosentti*
0 € – 120 000,00€ (osinko enintään 8 % osakkeiden matemaattisesta arvosta)	25 % (pääoma-tuloa)	75 %	30,0 %	7,5 %	26,0 %
120 000,01 € – 150 000,00 € (osinko enintään 8 % osakkeiden matemaattisesta arvosta)	25 % (pääomatuloa)	75 %	34,0 %	8,5 %	26,8 %
150 000,01 € – (osinko enintään 8 % osakkeiden matemaattisesta arvosta)	85 % (pääomatuloa)	15 %	34,0 %	28,9 %	43,1 %
Osinko yli 8 % osakkeiden matemaattisesta arvosta.	75 % (ansiotuloa)	25 %	0 % - 52,8 %**	0 % - 39,6 %**	20,0 % - 51,7 % **

* Laskettuna yhteisön voitosta 20 % yhteisöverokannalla.

** Ylin vuoden 2024 ansiotulovero 52,8 % perustuu ylimpään veroasteikkoon (44 % vero yli 150 000 € ansiotulosta), keskimääräiseen kunnallisveroon (7,46 %) sekä kirkollisveroon (1,38 %). Ansiotulovero-osingoista ei makseta eläke- ja muita sosiaalivakuutusmaksuja, kuten palkasta.
Laskelmassa on oletettu, että henkilöllä ei muita pääomatuloja.

Lisäksi listaamattomien osakeyhtiöiden osingosta on 75 prosenttia ansiotuloa ja 25 prosenttia verovapaata tuloa, jos osinko on enemmän kuin 8 prosenttia osingonsaajan omistamien osakkeiden niin kutsutusta *matemaattisesta arvosta*. Matemaattinen arvo perustuu yhtiön varallisuuteen eli se lasketaan jakamalla yhtiön *nettovarallisuus* osakkeiden määrällä. Jos yksi henkilö omistaa yhtiön, sen nettovarallisuus määrittää siis suoraan osakkeiden matemaattisen arvon.

Ansiotuloja verotetaan progressiivisesti, joten ansiotulo-osinkojen tosiasiallinen vero riippuu niiden sekä saman henkilön kyseisenä vuonna ansaitsemien muiden ansiotulojen määrästä. Tällä hetkellä tosiasiallinen veroprosentti ansiotulo-osingoista vaihtelee siksi 0–39,6 prosentin välillä ja yhteisövero huomioiden 20,0 ja 51,7 prosentin välillä.

Osinkoverotuksen sitominen yhtiön arvoon tarkoittaa käytännössä sitä, että varakkaimpia verotetaan osingoistaan alemmin kuin vähävaraisempia yrittäjiä. Täysien 150 000 euron huojennettujen osinkojen nostaminen edellyttää 1 875 500 euron varallisuutta. Varakkaimpien suosimista korostaa se, että yrityksen nettovarallisuutta voi korottaa jättämällä yhtiöön voittovaroja tai sijoittamalla sinne omia varoja. Lisäksi nettovarallisuutta voi manipuloida joissain tilanteissa korkeammaksi ilman, että varoja oikeasti edes on yhtiössä[20].

2.4 Nykyisen osinkoverotuksen historia ja ongelmat

2.4.1 Osinkoverotuksen ongelmat ovat seurausta vuosien 1993 ja 2004 verouudistuksista

Suomen poikkeuksellisen monimutkainen listaamattomien osakeyhtiöiden osinkoverotus on ollut voimassa vuodesta 2004[21]. Tuolloin osinkoverotusta uudistettiin, sillä EY-tuomioistuimen päätös käytännössä pakotti Suomen luopumaan aiemmin käytössä olleesta niin kutsutusta *yhtiöveron hyvitysjärjestelmästä*. Se tarkoitti, että osinkoverosta hyvitettiin sitä jakavan suomalaisen yhtiön maksama yhteisövero. Yhteisövero oli tuolloin yhtä suuri kuin osingosta maksettava vero, joten käytännössä osingosta ei maksettu veroa. EY-tuomioistuimen päätös olisi kuitenkin tarkoittanut, että Suomen olisi pitänyt hyvittää myös ulkomaisten Suomeen osinkoa jakavien yhtiöiden ulkomailla maksamat yhteisöverot. Se olisi ollut kestämätöntä Suomen veropohjan ja julkisen talouden kannalta.

Ennen vuoden 2004 uudistusta pörssiyhtiöiden ja listaamattomien yhtiöiden osinkoja verotettiin samalla tavalla. Sen jälkeen listaamattomien yhtiöiden osinkojen verotus on ollut useimmissa tapauksissa matalampaa. Vuonna 2004 verohuojennettuja osinkoja verotettiin joissain tilanteissa vielä nykyistäkin kevyemmin, sillä vero oli 0 prosenttia, kun osinko oli enintään 9 prosenttia suhteessa osakkeiden matemaattiseen arvoon. Ylittävä osa oli ansiotulo-osinkoa nykyiseen tapaan, josta 70 prosenttia oli veronalaista tuloa.

Kokonaan verovapaita osinkoja pystyi tuolloin nostamaan 90 000 euroa vuodessa. Ylittävästä osasta 70 prosenttia oli veronalaista pääomatuloa ja 30 prosenttia verovapaata tuloa. Tosiasiallinen veroprosentti oli 19,6, sillä pääomatuloveroprosentti oli 28. Pörssiyhtiöiden osinkoihin sovellettiin tätä veroprosenttia riippumatta nettovarallisuuden määrästä.

Osinkojen verotus oli siis nykyistä matalampaa, mutta toisaalta yhteisövero oli vuonna 2005 nykyistä 20 prosenttia korkeampi eli 26 prosenttia. Yhteisöveron huomioiva integroitu osinkoveroprosentti olikin verraten lähellä nykyistä: huojennetuissa osingoissa 26,0 prosenttia ja muissa pääomatulo-osingoissa 40,5 prosenttia.

Sittemmin veroprosentteja on muutettu muutamia kertoja, mutta osinkoverotuksen rakenne on pysynyt samana. Osinkoverotuksen keskeiset ongelmat ovat kuitenkin peruja jo vuonna 1993 voimaan tulleesta Esko Ahon porvarihallituksen niin kutsutusta suuresta verouudistuksessa, jossa eriytettiin pääomatulojen ja ansiotulojen verotus[22].

Ennen sitä molempia tulolajeja oli verotettu saman progressiivisen veroasteikon mukaan, mutta muutoksen jälkeen pääomatuloja verotettiin suhteellisella eli tasaverolla. Osinkojen vero oli vuoden 1993 muutoksen jälkeen 25 prosenttia, joka oli samalla myös integroitu osinkovero, sillä osinkoa maksavan yhtiön maksama saman suuruinen vero hyvitettiin osinkoverosta.

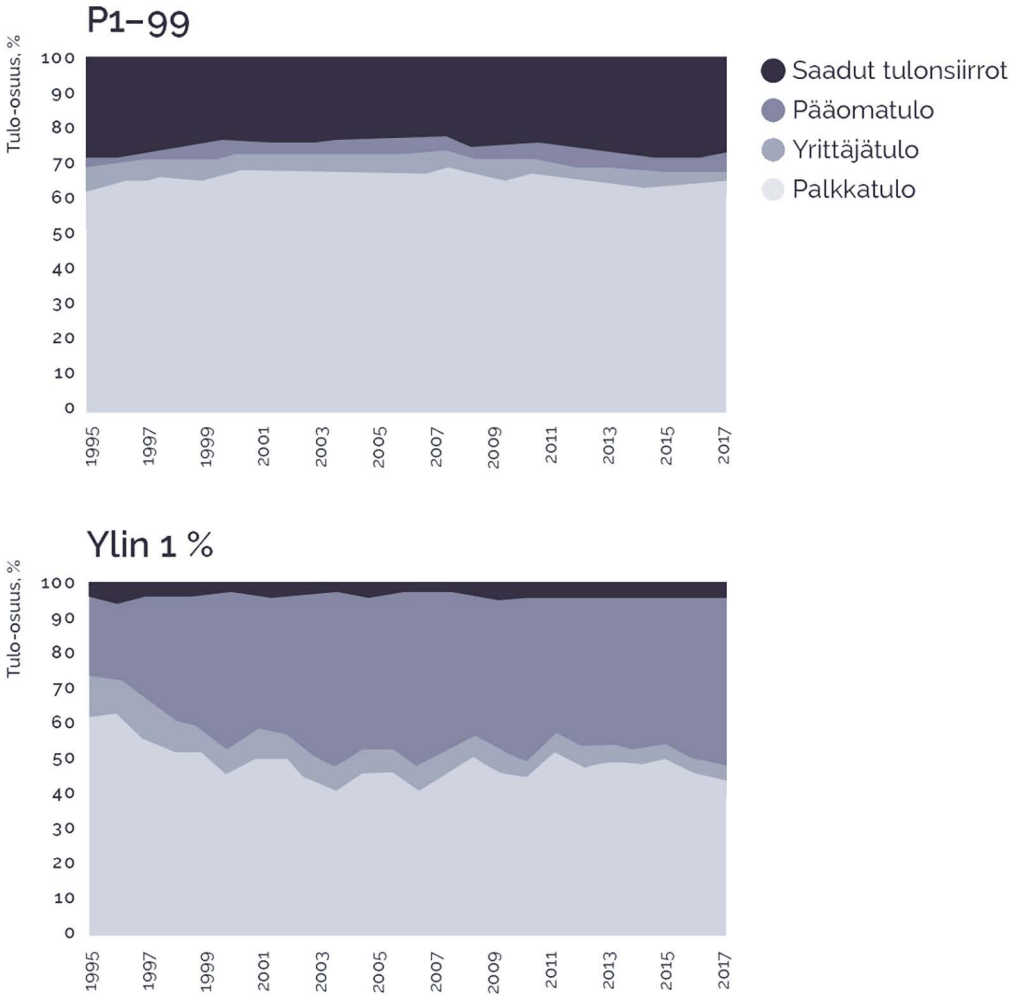
---

20 Finnwatch 2023a ja 2023b. **21** HE 92/2004 vp. **22** HE 200/1992 vp ja HE 205/1992 vp.

2.4.2 Epätasapuolinen verotus haittaa talouden toimintaa ja lisää eriarvoisuutta

Vuoden 1993 verouudistuksesta alkaen suurten pääomatulojen saajien verotus on ollut selvästi – jopa puolet – alempaa kuin suurituloisten palkansaajien ja muiden ansiotuloja tienaavien. Koska pääomien tuotot keskittyvät kaikkein huipputuloisimmille, ei verotus ole Suomessa tämän vuoksi enää ollut kokonaisuutena progressiivista (ks. kuviot 3 ja 4)[23].

Kuvio 3. Väestön suurituloisimman 1 prosentin ja muun 99 prosentin bruttotulokoostumus 1995–2018.

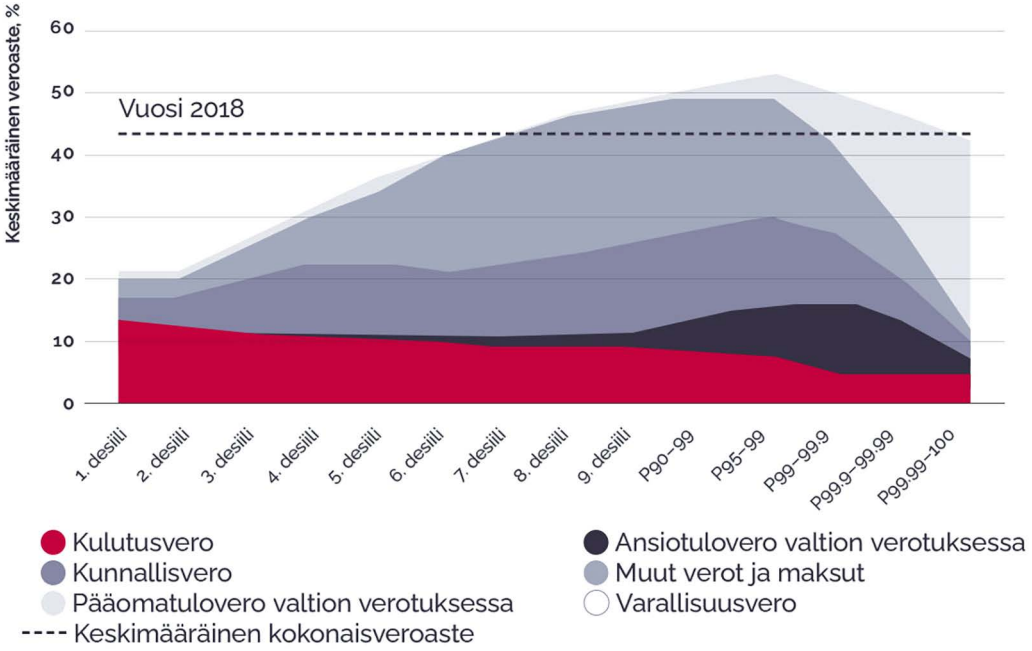


Myös suurituloisimman 1 prosentin sisällä pääomatulot keskittyvät suurituloisimmille.

Lähde: Riihelä ja Tuomala 2022. Aineistolähde: Tilastokeskus.

23 Ks. Riihelä ja Tuomala 2022; Blanchet ym. 2021 ja 2022; Heino 2024.

Kuvio 4. Keskimääräiset kokonaisveroasteet tuloryhmissä verolajeittain 2018 (%).



Pääomatulovero valtion verotuksessa sisältää osinkoveron sekä osinkoa jakavan yhtiön maksaman yhteisöveron. "Muut verot ja maksut" sisältää työnantajan pakolliset sosiaalivakuutukset. Lähde: Riihelä ja Tuomala 2022. Aineistolähde: Tilastokeskus.

Yhtiön kautta nostetut tulot ovat siis suurituloisimmille selvästi matalammin verotettuja kuin ansiotulot. Tämä on johtanut mittavaan verojen välttelyyn niin kutsutulla *tulonmuunnolla*, sillä monilla suurituloisilla on mahdollisuus järjestelyihin, joilla he nostavat työtulojaan yhtiön kautta matalammalla verolla[24]. Lisäksi esimerkiksi terveysalan yritykset ovat auttaneet niille töitä tekeviä lääkäreitä tällaisissa järjestelyissä[25].

Käytännössä järjestelyt ovat johtaneet siihen, että ansiotulojen verotuotto on laskenut ja toisaalta yhteisöverotuotto ja osinkoverot ovat kasvaneet. Kokonaisuutena valtio ja etenkin kunnat kuitenkin menettävät merkittävästi verotuloja, sillä kunnat eivät saa lainkaan osuutta pääomatuloveroista. Lisäksi järjestelyt johtavat epäreiluun tilanteeseen, kun toiset maksavat samasta työstä jopa kaksi kertaa suurempaa veroa.

Epätasapuolinen verotus haittaa taloutta, kun se ohjaa ihmisten käyttäytymistä ja investointeja epätarkoituksenmukaisesti. Näitä päätöksiä ei välttämättä tehdä liiketoiminnallisin perustein vaan verosuunnittelu ohjaa valintoja.

Nykyinen osinkoverotus johtaa haitallisiin talousvaikutuksiin myös muilla tavoin. Ensinnäkin se haittaa yritysten listautumista, sillä pörssiyhtiöiden osinkoja verotetaan keskimäärin selvästi korkeammin kuin listaamattomien yhtiöiden osinkoja. Verohuojennettujen osinkoja verotetaan noin 15 prosenttiyksikköä pörssiosinkoja matalammin (ks. taulukot 1 ja 2 edellä). Pienten yritysten omistajien ei siis välttämättä kannata tehdä päätöstä listautu-

24 Ks. Harju ja Matikka 2016a ja 2016b; Finnwatch 2023a ja 2023b. **25** Ks. Finnwatch 2019.

misesta, koska se johtaa korkeampiin veroihin. Se taas voi johtaa suomalaisten yritysten myyntiin ulkomaisille pääomasijoittajille tai suuryrityksille silloinkin, kun listautuminen Helsingin pörssiin voisi olla liiketoiminnan kannalta parempi vaihtoehto.

Lisäksi listaamattomien osakeyhtiöiden osinkoverotuksen sitominen nettovarallisuuden määrään vuodesta 2005 alkaen ohjaa olennaisesti osakeyhtiöiden varojen käyttöä ja jopa niiden investointeja. Osakeyhtiöiden kannattaa toisaalta aina jakaa osinkoa 8 prosenttia suhteessa niiden nettovarallisuuteen ainakin 150 000 euroon asti osakasta kohden. Toisaalta osakeyhtiöön kannattaa jättää ja sinne sijoittaa varoja matalampien osinkoverojen vuoksi, vaikka varat olisivat paremmassa käytössä toisaalla.

Järjestelmä suosii myös valmiiksi varakkaita yrittäjiä muiden kustannuksella, sillä täysien verohuojennettujen osinkojen nostaminen vaatii noin 1,9 miljoonan euron varallisuutta. Tilanne on nurinkurinen, sillä nimenomaan vähävaraisemmat yrittäjät tarvitsisivat enemmän tukea investointeihinsa. Tämän vuoksi pienempien kilpailijoiden voi olla vaikeampi haastaa valmiiksi varakkaita yrityksiä, vaikka niillä olisi siihen muutoin edellytyksiä.

Näiden syiden vuoksi Suomen listaamattomien osakeyhtiöiden verotus on katsottu haitalliseksi lukuisissa tutkimuksissa ja raporteissa viime vuosikymmeninä (ks. taulukko 3). Näiden tutkimusten toteutukseen on osallistunut kymmeniä tutkijoita ja asiantuntijoita. Siitä huolimatta järjestelmää ei ole saatu olennaisesti muutettua.

Taulukko 3. Tutkimuksia ja raportteja, joissa käsitelty listaamattomien osakeyhtiöiden verotuksen ongelmia ja esitetty siihen muutoksia

Tekijä ja vuosi	
Kari ym. 2009	Hiilamo 2017
Harju ym. 2010	Valtiovarainministeriö 2017
Karikallio 2010	Kalin ym. 2019
Riihelä ym. 2010	Työ- ja elinkeinoministeriö 2019
Valtiovarainministeriö 2010	Finnwatch 2020
Pirttilä ja Selin 2011	Finnwatch 2022
Määttänen ja Ropponen 2014	Riihelä ja Tuomala 2022
Riihelä ym. 2015	Finnwatch 2023a ja 2023b
Kari ja Ropponen 2016	Valtiovarainministeriö 2023
Matikka ja Harju 2016a	Heino 2024
Matikka ja Harju 2016b	International Monetary Fund 2024
Määttänen ja Ropponen 2016	Talouspolitiikan arviointineuvosto 2024
Harju ym. 2017	

Tarkempi viittaus tutkimuksiin lähdeluettelossa.

Osinkojen matalasta verotuksesta ja siitä johtuvasta verovälttelystä hyötyvät lähes yksinomaan harvat varsin suurituloiset suomalaiset. Vuonna 2022 verohuojennettuja

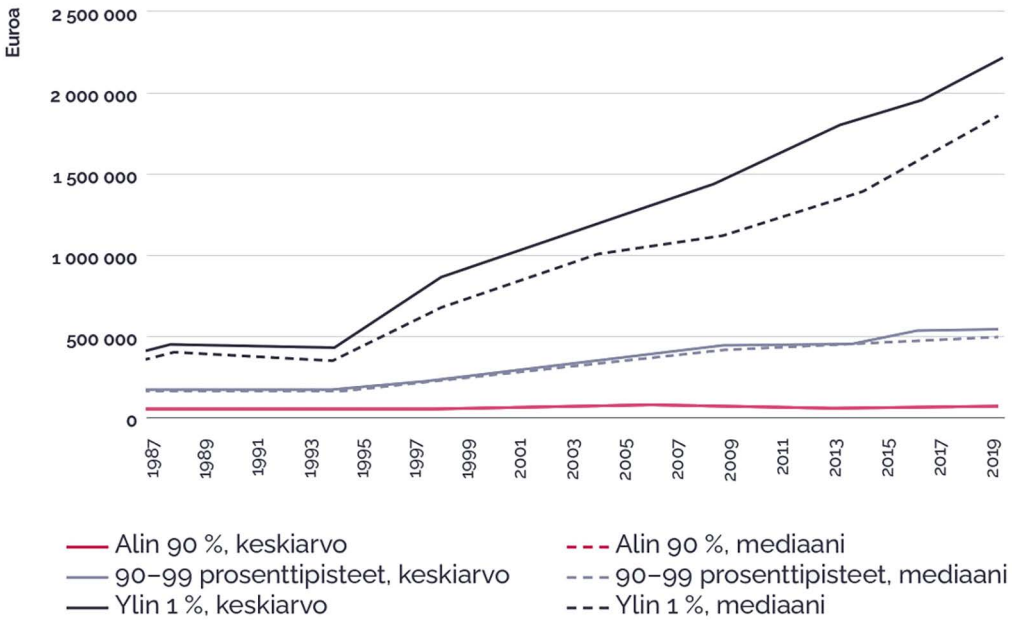
osinkoja nostettiin Verohallinnon tilastojen mukaan noin 2,7 miljardia euroa. Niiden osuus kaikista yksityishenkilöiden 6,4 miljardin euron osingoista oli 42 prosenttia.

Verohuojennetuista osingoista 64 prosenttia kertyi henkilöille, joiden osingot vuonna 2022 olivat vähintään 50 000 euroa. Heitä oli 23 491 eli vain 2 prosenttia osinkoja saaneista lähes miljoonasta suomalaisesta. Yli 100 000 euroa osinkoja saaneiden osuus verohuojennetuista osingoista oli 42 prosenttia. Tähän osingonsaajien ryhmään kuului 10 307 henkilöä eli noin kaksi promillea Suomen väestöstä.

Listaamattomista osakeyhtiöistä kertyi lisäksi 0,9 miljardia euroa sellaisia pääomatuloosinkoja, joita verotettiin 28,9 prosentin verolla (85 % veronalaista tuloa). Tätä veroa maksetaan, kun osingot ylittävät 150 000 euroa vuodessa eli summa kertyi kokonaan sen verran tai enemmän ansainneille suurituloisille suomalaisille.

Matala pääomien tuottojen verotus on yksi olennainen syy siihen, että taloudellinen eriarvoisuus on Suomessa kasvanut 1990-luvulta alkaen. Ahon hallituksen vuoden 1993 verouudistuksesta alkaen varakkaimman prosentin varallisuus on noin viisinkertaistunut, kun taas vähävaraisimman 90 prosentin omaisuus on pysynyt suunnilleen ennallaan (ks. kuvio 5). Verotus on siis osaltaan vauhdittanut varallisuuden keskittymistä.

Kuvio 5. Kotitalouksien nettovarallisuus keskimäärin eri varallisuusluokissa 1987–2019 vuoden 2019 hinnoin (euroa).



Lähde: Riihelä ja Tuomala 2022. Aineistolähde: Tilastokeskus.

Taloudellinen eriarvoisuus on yhteiskunnallinen ongelma, sillä se tarkoittaa etenkin pienituloisten kohdalla köyhyyttä sekä siitä aiheutuvia hyvinvoinnin vajeita ja sosiaalisia ongelmia. Näitä ongelmia voitaisiin vähentää varakkaimpien verotuksen avulla toteutetuilla tulonsiirroilla ja julkisilla palveluilla.

2.5 Osinkoverotus muissa Pohjoismaissa

Suomen osinkoverotus on poikkeuksellista verrattuna oikeastaan kaikkiin muihin maihin[26]. Verrattuna muihin Pohjoismaihin se on myös selvästi matalampaa. Tässä osiossa käsitellään tarkemmin Ruotsin, Tanskan ja Norjan yksityishenkilöiden osinkoverotusta. Tiedot perustuvat kansainvälisesti tunnetun voittoa tuottamattoman IBFD-säätiön verotietokantaan[27].

Ruotsissa pörssiyhtiöiden osinkoja verotetaan 30 prosentin verokannalla. Ruotsin 20,6 prosentin yhteisövero huomioon ottaen integroitu osinkovero on 44,4 prosenttia. Listaamattomien osakeyhtiöiden osinkoja verotetaan normaalisti hieman matalammin eli 25 prosentin verolla, jolloin integroitu osinkovero on 40,5 prosenttia. Osan listaamattoman yhtiön osingoista voi myös saada 20 prosentin verolla[28]. Toisaalta pienyhtiön osingoista saatetaan periä eräissä tilanteissa ansiotuloveroa, millä estetään tulonmuuntoa.

Tanskassa kaikkien yhtiöiden osinkoja verotetaan 27 prosentin verokannalla 58 900 kruunuun asti (n. 7 900 €), jonka ylittävältä osalta vero on 42 prosenttia. Tanskan 22 prosentin yhteisövero huomioon ottaen integroitu osinkovero on 43,1–53,8 prosenttia.

Norjassa osinkoverotus poikkeaa useimmista muista maista. Siellä osingon niin kutsuttu riskitön tuotto on vapautettu kokonaan verosta. Se lasketaan kertomalla sijoitettu pääoma vuosittain määritettävällä riskittömän valtion lainan korolla[29]. Sen ylittävää osuutta verotetaan 22 prosentin pääomatuloverolla kerrottuna 1,72:lla eli 37,84 prosentin verolla. Norjan 22 prosentin yhteisövero huomioon ottaen integroitu osinkovero on siis 22,0–51,5 prosenttia.

2.6 Epäsuorien osakesijoitusten verotus

2.6.1 Sijoitussidonnaiset henkivakuutukset eli vakuutuskuoret

Tässä raportissa keskitytään tarkastelemaan yksityishenkilöiden suorien osakesijoitusten osinkojen verotusta. On kuitenkin olennaista ymmärtää, että osinkoja voidaan saada myös epäsuoraan, jolloin verotus poikkeaa edellä kuvatusta. Tässä luvussa on käsitelty lyhyesti epäsuoraan saatujen osinkojen verotusta. Eri sijoitusmuotojen verokohtelua on käsitelty tarkemmin esimerkiksi valtiovarainministeriön vuoden 2018 raportissa[30].

Osingoista ja sijoitustuotteiden myyntivoitoista maksetaan yleensä pääomatuloveroa, kun tuloa kertyy. Veroja ei kuitenkaan tarvitse yleensä maksaa, jos tulot kerryttää sijoitussidonnaiseen henkivakuutukseen eli niin kutsuttuun *vakuutuskuoreen*. Tällöin veroa maksetaan yleensä vasta, kun tuloja nostetaan kuoresta omaan käyttöön. Veroa

26 Hourani ym. 2023. **27** Tietokanta saatavissa osoitteessa https://research.ibfd.org/ [viitattu 15.3.2024]. **28** Vuonna 2023 joko enintään 195 250 kruunua (n. 17 000 €) tai osakkeiden hankintahinnan, palkkakulujen ja laskennallisen korkokannan perusteella laskettu osuus. **29** Vuonna 2023 riskitön korko oli 4,2 prosenttia ja vuonna 2022 1,7 prosenttia. **30** Valtiovarainministeriö 2018.

maksetaan silloin nostosta siltä osin, kun kyse on voitosta eli sijoituksen hankinta-arvon osuudesta ei makseta veroa. Voitosta maksetaan 30 tai 34 prosentin pääomatuloveroa.

Vakuutuskuoreen kertyneistä sijoitustuotoista ei kuitenkaan makseta lainkaan tuloveroa Suomeen, jos omaisuus lahjoitetaan esimerkiksi perillisille ennen tulojen nostamista tai tuloja nostetaan vasta ulkomaille muuton jälkeen[31]. Vakuutuskuoria hyödynnetään nimenomaisesti tämän tyyppiseen verosuunnitteluun, sillä muuten niihin ei tyypillisesti kannata sijoittaa pankkien kulujen ja suoria sijoituksia korkeampien verojen vuoksi[32].

Vakuutuskuorien avulla voi siis välttää osinkojen ja muiden sijoitustuottojen pääomatuloverot jopa kokonaan. Kyse ei ole aivan pienestä ilmiöstä, sillä suomalaisiin vakuutuskuoriin on sijoitettu Finanssialan tilastojen mukaan vuoden 2023 lopussa yli 40 miljardia euroa. Lisäksi suomalaisilla on Verohallinnon vuonna 2022 tekemän arvion mukaan kuuden miljardin euron sijoitukset ulkomaisissa vakuutuskuorissa[33]. Marja Riihelä ja Matti Tuomala ovat arvioineet, että vakuutuskuoriin kertyi vuonna 2018 noin 2,2 miljardia euroa tuloja, jotka olivat verotuksen ulkopuolella[34]. Niistä olisi maksettu normaalilla 30 prosentin pääomatuloverokannalla yli 600 miljoonaa euroa veroja.

2.6.2 Osakesäästötili

Vuodesta 2019 suomalaisilla on ollut mahdollista sijoittaa osakkeisiin myös osakesäästötilin kautta. Osakesäästötilille kertyneitä osinkoja ja muita sijoitustuottoja verotetaan samaan tapaan kuin vakuutuskuoreen kertyneitä tuloja. Veroetu on kuitenkin hieman suppeampi, sillä osakesäästötiliä ei voi lahjoittaa perilliselle ja näin välttää sijoitustuoton veroa. Lisäksi osakesäästötilissä on sijoitusten yläraja, jota nostettiin tämän vuoden alusta 50 000 eurosta 100 000 euroon[35].

Osakesäästötilien merkitys onkin olennaisesti pienempi kuin vakuutuskuorien, sillä niihin oli sijoitettu helmikuussa 2024 noin kaksi miljardia euroa[36]. Osakesäästötilin veroetuja karsimalla voisi siis kertyä muutamia kymmeniä miljoonia euroja verotuloja vuodessa. Esimerkiksi tuoreen osakesäästötilin laajennuksen peruminen olisi kasvattanut verotuloja noin 5–10 miljoonaa euroa vuodessa. Myös hallituksen omassa esityksessä suhtauduttiin laajennuksen vaikutuksiin kriittisesti.

2.6.3 Sijoitusrahastot

Osakkeisiin voi sijoittaa myös sijoitusrahastojen kautta. Rahasto-osuuden hankinnan jälkeen sijoittajalla ei kuitenkaan ole yleensä mahdollisuuksia vaikuttaa sijoituksen koostumukseen, sillä päätökset tekee rahastoa hoitavan yhtiön salkunhoitaja. Suomalaisilla kotitalouksilla oli vuoden 2022 lopussa noin 35 miljardin euron rahastosijoitukset sisältäen myös korkorahastot[37].

Rahastojen tuottoja verotetaan samaan tapaan kuin suoria osakesijoituksia sillä erotuksella, että tuottoja verotetaan kokonaan pääomatulona ilman verovapaata osuutta.

---

31 Tällaiseen verosuunnitteluun voitaisiin puuttua säätämällä Suomessa kertyneiden arvonnousujen verotuksesta omaisuuden myynnin, lahjoituksen tai perinnön yhteydessä. Useimmissa länsimaissa on käytössä arvonnousuvero (engl. exit tax), joka mahdollistaa omaisuuden myyntivoiton verottamisen myös ulkomaille muuton jälkeen (ks. Finér 2024b). **32** Harmaan talouden selvitysyksikkö 2019. **33** Harmaan talouden selvitysyksikkö 2022. **34** Riihelä ja Tuomala 2022. **35** HE 44/2023 vp. **36** Euroclear Finland 2024. **37** Finanssiala 2023.

Sijoitusrahaston sijoittajalle maksamasta tuotto-osuudesta maksetaan pääomatulovero vuosittain, mutta muusta osuuden arvonnoususta maksetaan vero vasta osuuden myynnin yhteydessä. Tuolloin veroa maksetaan vain myyntivoitosta eli voitto-osuudesta. Itse sijoitusrahaston saamat osingot on yleensä vapautettu verosta samaan tapaan kuin vakuutuskuoreen kertyvät osingot.

2.6.4 Holdingyhtiöiden ja muiden osakeyhtiöiden saamat osingot

Osakkeita voi hallinnoida myös toisten osakeyhtiöiden kautta. Listaamattomien yhtiöiden maksamat osingot ovat Suomessa toisille osakeyhtiöille verovapaita eli veroa maksetaan vasta, kun niitä maksetaan henkilöosakkaille. Sen sijaan pörssiyhtiön maksamat osingot ovat osakeyhtiölle yleensä veronalaista tuloa, jolloin ne maksavat osingosta 20 prosentin yhteisöveron.

Näistä pääsäännöistä on eräitä poikkeuksia, joita on kuvattu esimerkiksi Verohallinnon osinkoverotusta koskevassa ohjeessa[38]. Olennaisen poikkeuksen muodostavat muun muassa tilanteet, joissa listaamaton yhtiö omistaa vähintään 10 prosentin osuuden pörssiyhtiöstä. Tällöin osinko on kokonaan verovapaata. Siksi pörssiyhtiöiden suuromistajat hallitsevat omistuksiaan tyypillisesti holdingyhtiöiden kautta, jolloin heidän osingoista maksamansa verot jäävät olennaisesti pienemmiksi[39].

38 Verohallinto 2023. **39** Finér 2023.

3. Hyvä verojärjestelmä ja osinkoverotuksen uudistamisvaihtoehdot

3.1 Osinkoverotus edustaa huonoa verojärjestelmää

VEROPOLITIIKAN OPPIKIRJOISSA hyvän verojärjestelmän keskeiset periaatteet ovat taloudellinen tehokkuus, oikeudenmukaisuus sekä oikeusvarmuus ja ennustettavuus[40]. Suomen osinkoverojärjestelmässä on puutteita näiden kaikkien periaatteiden näkökulmasta.

Talousteorian mukaan verotuksen tulisi vaikuttaa sen kohteiden käyttäytymiseen mahdollisimman vähän. Siksi yrittämisen ja työn eri muotoja tulisi verottaa yleensä tasapuolisesti, jolloin verotus on neutraalia. Näin työ ja investoinnit kohdentuvat niiden taloudellisen kannattavuuden eivätkä verotuksen perusteella.

Poikkeuksen muodostavat kuitenkin tilanteet, joissa verotuksella ohjataan kestävämpään toimintaan eli poistetaan niin kutsuttuja ulkoishaittoja tai tavoitellaan ulkoishyötyjä. Tällöin epätasapuolista verotusta voi pitää toivottavana. Esimerkiksi progressiivisella verotuksella halutaan vähentää taloudellisen eriarvoisuuden aiheuttamia haittoja. Veroilla myös rahoitetaan muun muassa koulutusta, josta on hyötyä koko yhteiskunnalle.

Tasapuolisuus on myös osa oikeudenmukaista verotusta. Niin kutsutulla horisontaalisella oikeudenmukaisuudella tarkoitetaan sitä, että samasta tulosta ja varallisuudesta tulisi lähtökohtaisesti maksaa samaa veroa. Vertikaalinen oikeudenmukaisuus taas ymmärretään yleensä niin, että suuremmasta tulosta ja varallisuudesta maksetaan enemmän veroa. Usein ajatellaan myös, että verotuksen tulisi olla progressiivista, jolloin suuremmasta tulosta ja varallisuudesta maksetaan myös suhteellisesti korkeampaa veroa. Tällainen veromalli ottaa paremmin huomioon niin kutsutun *maksukykyperiaatteen* eli verotus kohdistuu enemmän heihin, joilla on veronmaksukykyä. Lähes kaikissa länsimaissa verotus on ainakin jossain määrin progressiivista[41].

Myös verotuksen oikeusvarmuus parantaa sen tehokkuutta. Tällöin viitataan yleensä hallinnolliseen tehokkuuteen, jota edesauttaa riittävän yksinkertainen verotus sekä muun muassa viranomaisten antama neuvonta. Yksinkertainen verotus on hallinnollisesti edullisempaa, sillä veroasioiden hoitamiseen ei tarvita veroneuvojia. Tällöin myös sen ohjausvaikutukset ilmenevät varmemmin, sillä veronmaksajien on helpompi hahmottaa verotuksen vaikutus työhön ja yrittämiseen.

Oikeusvarmuuteen liittyy läheisesti verotuksen ennustettavuus. Yksinkertainen verotus palvelee myös verotuksen ennustettavuutta, kun veroriitoja ei tarvitse ratkaista niin usein oikeusteitse. Ennustettavuus liitetään myös politiikkaan eli siihen, etteivät verolainsäädännön muutokset ole tempoilevia.

Kuten edellä luvussa 2.3 on kuvattu, Suomen osinkoverotus ohjaa niin työtä kuin investointeja haitallisella tavalla, jolle on vaikea löytää perusteita. Se johtaa myös tilanteeseen, jossa samasta tulosta maksetaan eri tilanteissa hyvin erilaista veroa ja suuremmasta tulosta jopa olennaisesti alempaa veroa. Lisäksi verotus on hyvin monimutkaista,

40 Niskakangas 2014. **41** Hourani ym. 2023.

joten esimerkiksi yrittäjien on vaikea ennakoida sen vaikutuksia ja ottaa se huomioon toiminnassaan. Lisäksi epäreilua järjestelmää on vaikea pitää ennustettavana, kun sen muuttamiseen liittyy paljon paineita.

Luvussa 2.3 kuvatut osinkoverotuksen ongelmat liittyvät toisaalta osinkoverotuksen rakenteeseen ja toisaalta sen tasoon. Tässä luvussa on esitetty ratkaisuvaihtoehtoja neljään keskeisimpään tutkimuksissa havaittuun osinkoverotuksen ongelmaan. Vaikka ongelmat ovat erillisiä, niitä kaikkia on mahdollista pyrkiä ratkaisemaan samanaikaisesti (ks. luku 4).

3.2 Osinkoverotuksen taso pitäisi saattaa lähemmäs ansiotuloveroa

Keskeinen ongelma liittyy osinkoverotuksen tasoon. Osinkoverotus on ensinnäkin suurimpien osinkojen saajille selvästi matalampaa kuin ansiotuloverotus. Se johtaa tulonmuuntoon ja haittaa talouden toimintaa. Voidaan myös pitää epäreiluna, että toiset maksavat samasta tulosta vähemmän veroa. Tätä ongelmaa voitaisiin ratkaista pienentämällä eroa joko korottamalla osinkoveroa, alentamalla ansiotuloveroa tai tekemällä molempia. Lisäksi voitaisiin korottaa yhteisöveroa. On selvää, että ansiotuloveron alentaminen heikentäisi julkista taloutta, joten ainakin matalammin verotettujen osinkojen verotusta tulisi korottaa.

3.3 Pörssiosinkojen verotuksen pitäisi olla lähempänä listaamattomien osakeyhtiöiden verotusta

Toinen ongelma liittyy siihen, että listaamattomien yhtiöiden ja pörssiyhtiöiden osinkoja verotetaan eri tavoin. Sekin on ongelmallista markkinoiden toiminnan ja tasapuolisen verotuksen näkökulmasta. Pörssiyhtiöiden verotus on yleensä selvästi korkeampaa, jolloin ongelmaa voitaisiin ratkaista korottamalla listaamattomien osakeyhtiöiden verotusta tai alentamalla pörssiyhtiöiden verotusta.

3.4 Osinkoverotuksen taso tulisi irrottaa osakkeiden matemaattisesta arvosta

Kolmas ongelma liittyy siihen, että listaamattomien osakeyhtiöiden verotus on sidottu osakkeiden matemaattisen arvon kautta yrityksen varallisuuteen. Se ohjaa investointeja ja yritysten varojen käyttöä ongelmallisella tavalla. Ongelmaa korostaa se, että matemaattinen arvo ei perustu sijoitettuun pääomaan, ja nettovarallisuudelle laskettu 8 prosentin tuottoprosentti on kohtuuttoman korkea.

Verotuksen tason sitomista sijoitetun pääoman määrään voidaan perustella talousteorian näkökulmasta. Tällaisella järjestelyllä voidaan vapauttaa sijoitusten niin kutsuttu

riskitön voitto verosta, sekä huomioida se, että inflaatio syö sijoitetun pääoman arvoa[42]. Toisaalta riskitöntä korkoa suurempaa voittoa olisi perusteltua verottaa samoin kuin muita tuloja ilman erillisiä huojennuksia.

Käytännössä riskittömän tuoton vapauttaminen verosta on kuitenkin hankalaa. Ensinnäkin on vaikea määrittää yksiselitteisesti, mistä pääomasta tuotto lasketaan. Tästä kertoo se, että Suomessakin on vältetty veroja manipuloimalla listaamattomien yhtiöiden nettovarallisuutta korkeammaksi[43]. Lisäksi riskittömän tuoton verovapaudessa pitäisi pystyä huomioimaan osinkoveron ohella samanaikaisesti myös yhteisövero. Osakkaiden sijoittaman pääoman huomioiminen yhteisöverotuksessa olisi hyvin vaikea toteuttaa, kun suurimmilla yksittäisillä yhtiöillä voi olla suoraan ja epäsuoraan jopa miljoonia osakkaita.

Osinkoverotuksessa taas riskittömän koron huomioiminen on vaikeaa, sillä yhtiöt ja usein myös niiden omistajat voivat valita, milloin osinkoa maksetaan. Siksi riskittömän tuoton kertymistä ja toisaalta riskittömien korkojen muutoksia pitäisi pystyä seuraamaan yli ajan. Lisäksi pitäisi huomioida tilanteet, joissa osakkeet myydään toiselle omistajalle ennen kuin osinko nostetaan, jolloin niihin sijoitettu arvo muuttuu. Varallisuuden arvon huomioiminen tarkasti voisi myös johtaa tilanteisiin, joissa saman yhtiön saman suuruista osinkoa verotettaisiin eri tavoin. Nettovarallisuuden huomioiminen osinkoverotuksessa voi siis heikentää verotuksen neutraalisuutta.

Käytännön ongelmien vuoksi juuri missään maissa osinkoverotusta ei olekaan sidottu varallisuuden arvoon. Suomi on Norjan ohella yksi harvoja poikkeuksia. Täälläkin se koskee vain listaamattomia yhtiöitä, mikä johtaa siihen, että saman suuruisten osinkojen ja tulojen verotus poikkeaa toisistaan eri tilanteissa.

Lisäksi sijoitetun pääoman huomioiminen tekee osinkoverotuksesta vaikeasti hahmotettavaa. Siksi se voi luoda epävarmuutta sijoittamiseen ja niiden tuottoihin etenkin, kun verotuksen taso joka tapauksessa muuttuu talouden tilanteiden ja poliittisten voimasuhteiden mukaan. Tämän ongelman voisi ratkaista uudistamalla osinkoverotusta yksinkertaisemmaksi. Se vähentäisi myös verosuunnittelusta aiheutuvaa hallinnollista taakkaa.

3.5 Osinkoverotusta tulisi korottaa progressiivisen verotuksen toteutumiseksi

Neljäs osinkoverotuksen ongelma liittyy sen tasoon toisella tapaa. Osingot kertyvät suurituloisimmille, mutta niistä maksetaan verraten matalaa veroa, vaikka mukaan lasketaan myös osinkoa jakavan yhtiön maksama yhteisövero. Siksi tuloverotus ei ole kokonaisuutena progressiivista, mikä on Suomessakin kasvaneen taloudellisen eriarvoisuuden taustalla (ks. luku 2.4.2). Suurista pääomatuloista maksetaan siis vähemmän veroa kuin pienemmistä palkkatuloista.

Ongelma voitaisiin korjata korottamalla osinkoveroa tai yhteisöveroa, jolloin niiden yhteenlaskettu integroitu vero nousisi lähemmäs suurimpien ansiotulojen marginaaliveroa. Toinen vaihtoehto olisi siirtyminen takaisin kohti yhdistettyä ansio- ja pääomatuloverotusta, jolloin myös pääomatuloja verotettaisiin progressiivisemmin. Tällöin ongelmaksi tulevat kuitenkin muun muassa Suomen kansainväliset sopimukset ja velvoitteet[44].

42 Valtiovarainministeriö 2010. **43** Finnwatch 2023a ja 2023b. **44** Heino 2024.

Ensiksikin pääomatuloverotuksen progressiivisuus vaatisi sitä, että yhteisövero otettaisiin huomioon osana progressiota. Se vaatisi jonkinlaista yhteisöveron hyvitysjärjestelmää ainakin pienimmissä tuloissa, joissa progressiivinen vero jää alle yhteisöveron tason. Edellä mainittu EY-tuomioistuimen ratkaisu tekisi tällaisen muutoksen kuitenkin julkisen talouden kannalta hankalaksi (ks. luku 2.4.1).

Toiseksi osinkoverojen alentaminen lähemmäs nollaa pienituloisilla tarkoittaisi, että Suomen tulisi tarjota vastaavaa mahdollisuutta myös ulkomaisille pienituloisille sijoittajille. Tällöin ongelmaksi tulee kuitenkin se, että Suomen Verohallinto ei saa tietoonsa ulkomaisten sijoittajien muita tuloja, jolloin progressiivisen veron laskeminen ei onnistuisi ilman tulotietojen keräämistä ulkomailta. Pahimmillaan se tekisi ulkomaisten osinkojen verottamisen Suomessa ylipäänsä hankalammaksi.

Kolmas ongelma liittyy siihen, että monilla yritysten omistajilla on mahdollisuus valita, milloin osinkoja nostetaan. Siten he voivat ajankohtaa optimoimalla vaikuttaa helposti myös osinkoveron tasoon. Lisäksi muuttamalla kirjat ulkomaille voisi olla mahdollista välttää verot kokonaan tai osittain, jos Suomi ei jatkossakaan ota käyttöön arvonnousuveroa tai vastaavaa säännöstä, joka puuttuisi ongelmaan.

4. Osinkoverotuksen uudistamisen vaikutukset

4.1 Menetelmä, aineistot ja rajoitteet

TÄSSÄ LUVUSSA esitetään erilaisia osinkoveromalleja ja niiden vaikutuksia julkiseen talouteen sekä tulonjakoon. Raportin lopun liitteen 1 kuvioissa on esitelty tarkemmin, miten kukin osinkoveromalli vaikuttaa eri tuloluokkiin, sukupuoliin ja maakuntiin. Lisäksi raportin koko aineisto on saatavilla erillisenä liitetiedostona Kalevi Sorsa -säätiön verkkosivuilta.

Luvun osinkoveromallit vastaavat eri tavoin luvussa 3 kuvattuihin uudistustarpeisiin. Luvun 4.5 yhteenvedossa ja sen taulukossa 13 on arvioitu, missä määrin kukin malli korjaa nykyisen osinkoverotuksen ongelmia. Luvun kuviossa on myös vertailtu osinkoverotuksen sekä integroidun osinkoverotuksen tasoa eri malleissa.

Vaikutuslaskelmat on tehty erikseen listattujen ja listaamattomien osakeyhtiöiden osinkoveroista. Siksi eri listattujen ja listaamattomien yhtiöiden osinkoveromallien vaikutuksia voi arvioida myös eri yhdistelmillä.

Laskelmat on toteuttanut tutkimuslaitos Laboren tutkija Eetu Isotalo Tilastokeskuksen SISU-mikrosimulointimallilla[45]. Simuloinnin pohja-aineistona on käytetty vuoden 2021 rekisteriaineistoa sekä osinkojen erillisaineistoa. Rekisteriaineisto sisältää noin 800 000 henkilön kattavan otoksen Suomen väestöstä. Osinkojen erillisaineisto puolestaan sisältää saadut osingot yritystyypeittäin. Molemmat aineistot ovat ajantasaistettu valtiovarainministeriön talousennusteen avulla vuoden 2024 tasoon. Lainsäädäntönä on käytetty vuoden 2024 lainsäädäntöä.

Edellä kuvattua menetelmää käytetään vakiintuneesti etuus- ja veromuutosten vaikutusten arviointiin niin valtiovarainministeriössä kuin tutkimuslaitoksissa. Tuloksia tarkasteltaessa täytyy kuitenkin muistaa, että etenkin aineiston ajantasaistukseen liittyy varsin vahvoja oletuksia muun muassa siitä, kuinka eri muuttujien ennustetaan tulevaisuudessa kehittyvän. Nämä eivät välttämättä vastaa myöhemmin havaittua todellista kehitystä, ja saattavat täten aiheuttaa laskelmiin harhaa.

Laskelmat ovat staattisia eli ne eivät ota huomioon mahdollisia käyttäytymisvaikutuksia. Sellaisia todennäköisesti olisi, sillä tässä luvussa esitetyillä malleilla on nimenomaisesti tarkoitus puuttua osinkoverotuksen nykyisiin haitallisiin käyttäytymisvaikutuksiin. Mahdollisia käyttäytymisvaikutuksia on arvioitu luvun 4.5 taulukossa 13 kunkin mallin kohdalla erikseen.

Lyhyellä aikavälillä käyttäytymisvaikutukset liittyvät erityisesti muutoksen ajankohtaan eli esimerkiksi osinkoveron noustessa kannattaa juuri ennen muutosta nostaa seuraavan vuoden osinkoja etukäteen. Pidemmällä aikavälillä käyttäytymisvaikutukset liittyvät etenkin tulonmuuntoon. Esimerkiksi osinkoveron korottaminen vähentää kannustimia tulonmuuntoon ja siten kasvattaa palkkana nostettavia ansiotuloja sekä vastaavasti laskee osinkojen määrää.

Käytettävä aineisto ei mahdollista sen arvioimista, miten esimerkiksi nettovarallisuuden laskentaan liittyvät muutokset vaikuttavat osinkoverojen tuottoon. Joitain osinkovero-

45 Mallin versio 23.20. Ajantasaistuksen versio 2021.10.

tuksen ongelmia olisi mahdollista ratkaista kaventamalla nettovarallisuuteen laskettavan omaisuuden määritelmää. Näitä ratkaisuja on käsitelty lyhyesti luvun 5.2 suosituksissa.

4.2 Nettovarallisuusrajaa alentavat osinkoveromallit

4.2.1 Reformi 1: Valtiovarainministeriön vuoden 2017 veromalli

Osinkoverotusta olisi mahdollista uudistaa nykyisen osinkoverotuksen rakenteen pohjalta puuttumalla sen suurimpaan ongelmaan eli kaventamalla listaamattomien osakeyhtiöiden osinkoverohuojennusta.

Tällöin tulisi vähimmillään alentaa verohuojennettujen osinkojen laskennassa käytettyä 8 prosentin tuottoprosenttia, joka on perusteettoman korkea. Esimerkiksi valtiovarainministeriön vuoden 2010 verotuksen kehittämistyöryhmä sekä vuoden 2017 yritysverotuksen asiantuntijatyöryhmä ehdottivat rajan alentamista. Pörssiyhtiöiden osinkoverotuksessa ei ole vastaavaa huojennusta, joten niiden verotusta ei tarvitsisi tällaisessa mallissa muuttaa.

Valtiovarainministeriön yritysverotuksen asiantuntijatyöryhmän vuoden 2017 veromalli (ks. taulukko 4) eroaa nykyisestä kolmella tavalla. Ensiksi verohuojennettujen osinkojen tuottoprosentti on puolet matalampi eli 4 prosenttia. Toiseksi huojennettuja osinkoja verotetaan hieman korkeammin. Kolmanneksi mallissa verotuksen progressiota on kevennetty laajentamalla osinkoverohuojennus myös suurimpiin yli 150 000 euron osinkoihin. Siksi suurimmissa osingoissa verotus laskisi huomattavasti.

Taulukko 4. Reformi 1: Valtiovarainministeriön 2017 asiantuntija-työryhmän veromalli

Asteikko (osinko / vuosi)	Veronalainen osuus	Verovapaa osuus	Veroprosentti	Tosiasiallinen veroprosentti	Tosiasiallinen integroitu veroprosentti*
0 € – 75 000,00 € (osinko enintään 4 % osakkeiden matemaattisesta arvosta)	40 % (pääoma-tuloa)	60 %	30,0 %	12,0 %	29,6 %
75 000,01 € – (osinko enintään 4 % osakkeiden matemaattisesta arvosta)	40 % (pääoma-tuloa)	60 %	34,0 %	13,6 %	30,9 %
Osinko yli 4 % osakkeiden matemaattisesta arvosta.	75 % (ansiotuloa)	25 %	0 % – 52,8 %**	0 % – 39,6 %**	20,0 % – 51,7 % **

* Laskettuna yhteisön voitosta 20 % yhteisöverokannalla.

** Ylin vuoden 2024 ansiotulovero 52,8 % perustuu ylimpään veroasteikkoon (44 % vero yli 150 000 € ansiotulosta), keskimääräiseen kunnallisveroon (7,46 %) sekä kirkollisveroon (1,38 %). Ansiotulovero-osingoista ei makseta eläke- ja muita sosiaalivakuutusmaksuja, kuten palkasta.
Laskelmassa oletettu, että henkilöllä ei ole muita pääomatuloja.

Veromalli johtaisi pääomatulo-osinkojen laskuun ja vastaavasti korkeammin verotettujen ansiotulo-osinkojen nousuun. Muutos kasvattaisi staattisesti arvioiden verotuloja 277 miljoonaa euroa.

Verotus nousisi lähinnä suurituloisimmilla kotitalouksilla. Noin 83 prosenttia verotulojen noususta kohdistuisi suurituloisimpaan kymmenykseen ja suurituloisimman prosentin osuus olisi 33 prosenttia (ks. liite 1, kuvio 8). Uudistuksessa tuloeroja mittaava gini-kerroin laskisi noin 0,11 prosenttiyksikköä.

Keskimääräinen vaikutus olisi suurituloisimmalla prosentilla kotitalouksista 179-kertainen verrattuna pienituloisimpaan 90 prosenttiin ja kuusinkertainen verrattuna muihin suurituloisimmassa kymmenyksessä (ks. liite 1, kuvio 9). Myös suhteutettuna tuloihin muutos olisi merkittävin suurituloisimmalla prosentilla, joiden käytettävissä olevat tulot laskisivat 1,2 prosenttia eli 35 kertaa enemmän kuin pienituloisimmalla 90 prosentilla kotitalouksista (ks. liite 1, kuvio 10).

Miehet saavat keskimäärin olennaisesti enemmän osinkoja kuin naiset. Siksi osinkoverotuksen kiristyminen hyödyttäisi selvästi naisia. Veronkorotus olisi miehillä keskimäärin nelinkertainen (ks. liite 1, kuvio 11). Maakunnista verotus kiristyisi keskimäärin eniten

Pohjanmaan maakunnissa ja vastaavasti vähiten Itä-Suomessa (ks. liite 1, kuvio 12). Ero vaikutuksessa eniten ja vähiten osinkoja saavien maakuntien välillä on noin kolminkertainen. Luonnollisesti muutos koskisi vain heitä, jotka saavat osinkoja listaamattomista osakeyhtiöistä.

4.2.2 Reformi 2: Jaetun osingon normaalituoton alennettu vero

Toinen verouudistusmalli on lähellä edellisessä luvussa kuvattua valtiovarainministeriön vuoden 2017 yritysverotuksen asiantuntijatyöryhmän veromallia. Ainut ero on, että tuottoarvo on laskelmassa asetettu 2,5 prosenttiin, joka vastaa suunnilleen Suomen valtion lainojen riskitöntä tuottoa vuoden 2024 alussa (ks. taulukko 5)[46]. Siksi mallin vaikutukset olisivat saman suuntaiset, mutta jonkin verran suuremmat.

Taulukko 5. Reformi 2: Jaetun osingon ”normaalituoton” alennettu vero

Asteikko (osinko / vuosi)	Veronalainen osuus	Verovapaa osuus	Veroprosentti	Tosiasiallinen veroprosentti	Tosiasiallinen integroitu veroprosentti*
0 € – 75 000,00€ (osinko enintään 2,5 % osakkeiden matemaattisesta arvosta)	40 % (pääomatuloa)	60 %	30,0 %	12,0 %	29,6 %
75 000,01 € – (osinko enintään 2,5 % osakkeiden matemaattisesta arvosta)	40 % (pääomatuloa)	60 %	34,0 %	13,6 %	30,9 %
Osinko yli 2,5 % osakkeiden matemaattisesta arvosta.	75 % (ansiotuloa)	25 %	0 % – 52,8 %**	0 % – 39,6 %**	20,0 % – 51,7 % **

* Laskettuna yhteisön voitosta 20 % yhteisöverokannalla.
** Ylin vuoden 2024 ansiotulovero 52,8 % perustuu ylimpään veroasteikkoon (44 % vero yli 150 000 € ansiotulosta), keskimääräiseen kunnallisveroon (7,46 %) sekä kirkollisveroon (1,38 %). Ansiotulovero-osingoista ei makseta eläke- ja muita sosiaalivakuutusmaksuja, kuten palkasta.
Laskelmassa oletettu, että henkilöllä ei ole muita pääomatuloja.

Veromalli johtaisi pääomatulo-osinkojen selvään laskuun ja vastaavasti korkeammin verotettujen ansiotulo-osinkojen nousuun. Muutos kasvattaisi staattisesti arvioiden verotuloja 439 miljoonaa euroa.

46 Normaalituotoksi määritetty 2,5 prosenttia valtion viiden ja kymmenen vuoden obligaatioiden koron pohjalta (korko 1.1.2024: 2,33 % / 2,57 %). Korkotiedot saatavilla Suomen pankin sivustolta: https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/korot/taulukot2/korot_taulukot/viitelainojen_korot_fi/ [viitattu 23.2.2024].

Verotulojen kasvusta vielä suurempi osa kohdistuisi suurituloisimpiin, kun verrataan edellisen luvun valtiovarainministeriön työryhmän malliin. Noin 86 prosenttia verotulojen noususta kohdistuisi suurituloisimpaan kymmenykseen ja suurituloisimman prosentin osuus olisi 43 prosenttia (ks. liite 1, kuvio 13). Uudistuksessa tuloeroja mittaava gini-kerroin laskisi noin 0,19 prosenttiyksikköä.

Keskimääräinen vaikutus olisi suurituloisimmalla prosentilla kotitalouksista 264-kertainen verrattuna pienituloisimpaan 90 prosenttiin ja yhdeksänkertainen verrattuna muihin jopa suurituloisimmassa kymmenyksessä (ks. liite 1, kuvio 14). Myös suhteutettuna tuloihin muutos olisi merkittävin suurituloisimmalla prosentilla, joiden käytettävissä olevat tulot laskisivat 2,9 prosenttia eli 52 kertaa enemmän kuin pienituloisimmalla 90 prosentilla kotitalouksista (ks. liite 1, kuvio 15).

Myös tässä mallissa osinkoverotuksen kiristyminen hyödyttäisi keskimäärin selvästi naisia. Veronkorotus olisi miehillä keskimäärin nelinkertainen (ks. liite 1, kuvio 16). Tässäkin mallissa verotus kiristyisi keskimäärin eniten Pohjanmaan maakunnissa ja vastaavasti vähiten Itä-Suomessa (ks. liite 1, kuvio 17). Ero vaikutuksessa eniten ja vähiten osinkoja saavien maakuntien välillä on noin kolminkertainen.

4.2.3 Reformi 3: Jaetun osingon normaalituoton verovapaus

Kolmas verouudistusmalli on lähellä edellisen luvun veromallia. Ainut ero on, että osingot on kokonaan vapautettu verosta 2,5 prosentin tuottoarvoon asti (ks. taulukko 6). Siksi verotus kiristyisi selvästi vähemmän erityisesti kaikkein varakkaimmilla.

Taulukko 6. Reformi 3: Jaetun osingon ”normaalituoton” verovapaus

Asteikko (osinko / vuosi)	Veronalainen osuus	Verovapaa osuus	Veroprosentti	Tosiasiallinen veroprosentti	Tosiasiallinen integroitu veroprosentti*
0 € – (osinko enintään 2,5 % osakkeiden matemaattisesta arvosta)	0 %	100 %	–	0,0 %	20,0 %
Osinko yli 2,5 % osakkeiden matemaattisesta arvosta.	75 % (ansiotuloa)	25 %	0 % – 52,8 %**	0 % – 39,6 %**	20,0 % – 51,7 % **

* Laskettuna yhteisön voitosta 20 % yhteisöverokannalla.

** Ylin vuoden 2024 ansiotulovero 52,8 % perustuu ylimpään veroasteikkoon (44 % vero yli 150 000 € ansiotulosta), keskimääräiseen kunnallisveroon (7,46 %) sekä kirkollisveroon (1,38 %). Ansiotulovero-osingoista ei makseta eläke- ja muita sosiaalivakuutusmaksuja, kuten palkasta.
Laskelmassa oletettu, että henkilöllä ei ole muita pääomatuloja.

Veromalli johtaisi pääomatulo-osinkojen selvään laskuun ja vastaavasti korkeammin verotettujen ansiotulo-osinkojen nousuun. Muutos kasvattaisi staattisesti arvioiden verotuloja 242 miljoonaa euroa.

Verotulojen kasvusta pienempi osa kohdistuisi suurituloisimpiin, kun verrataan edellisten kahden luvun malleihin. Noin 83 prosenttia verotulojen noususta kohdistuisi suurituloisimpaan kymmenykseen ja suurituloisimman prosentin osuus olisi 25 prosenttia (ks. liite 1, kuvio 18). Uudistuksessa tuloeroja mittaava gini-kerroin laskisi noin 0,09 prosenttiyksikköä.

Keskimääräinen vaikutus olisi suurituloisimmalla prosentilla kotitalouksista 134-kertainen verrattuna pienituloisimpaan 90 prosenttiin ja nelinkertainen verrattuna muihin suurituloisimmassa kymmenyksessä (ks. liite 1, kuvio 19). Myös suhteutettuna tuloihin muutos olisi merkittävin suurituloisimmalla prosentilla, joiden käytettävissä olevat tulot laskisivat 0,8 prosenttia eli 27 kertaa enemmän kuin pienituloisimmalla 90 prosentilla kotitalouksista (ks. liite 1, kuvio 20).

Myös tässä mallissa osinkoverotuksen kiristyminen hyödyttäisi keskimäärin selvästi naisia. Veronkorotus olisi miehillä keskimäärin viisinkertainen (ks. liite 1, kuvio 21). Tässäkin mallissa verotus kiristyisi keskimäärin eniten Pohjanmaan maakunnissa ja vastaavasti vähiten Itä-Suomessa sekä Varsinais-Suomen maakunnassa (ks. liite 1, kuvio 22). Ero vaikutuksessa eniten ja vähiten osinkoja saavien maakuntien välillä on noin nelinkertainen.

4.3 Yksinkertaiset osinkoveromallit

4.3.1 Reformi 4: Yksinkertainen osinkoveromalli (matala)

Osinkoverotusta olisi mahdollista uudistaa yksinkertaisemmaksi luopumalla listaamattomien osakeyhtiöiden osinkoverotuksen sitomisesta nettovarallisuuteen ja verottamalla niitä kokonaan pääomatulona. Listaamattomien osakeyhtiöiden osinkoja voitaisiin siis verottaa samoin kuin pörssiyhtiöiden osinkoja. Näin osinkojen verotuksen rakenne olisi myös lähempänä useimpia muita maita.

Tällaisessa veromallissa keskeinen kysymys liittyy siihen, mille tasolle osinkoverotus asetetaan. Tässä luvussa on esitelty kolme vaihtoehtoista yksinkertaista veromallia, joissa verotuksen taso vaihtelee erilaisten vaikutusten hahmottamiseksi.

Ensimmäisessä mallissa veroprosentti on asetettu varsin matalalle siten, että vain puolet osingosta on veronalaista pääomatuloa. Näin veroprosentti on 15, kun osinko on enintään 60 000 euroa. Sen ylittävissä osingoissa vero on 17 prosenttia (ks. taulukko 7). Yhteisövero huomioiden integroitu osinkovero olisi 32,0 prosenttia ja se nousisi 33,6 prosenttiin 60 000 euroa ylittävissä osingoissa.

Taulukko 7. Reformi 4: Yksinkertainen osinkoveromalli (matala)

Asteikko (osinko / vuosi)	Veronalainen osuus	Verovapaa osuus	Veroprosentti	Tosiasiallinen veroprosentti	Tosiasiallinen integroitu veroprosentti*
0 € – 60 000,00 €	50 % (pääomatuloa)	50 %	30,0 %	15,0 %	32,0 %
60 000,01 € -	50 % (pääomatuloa)	50 %	34,0 %	17,0 %	33,6 %

* Laskettuna yhteisön voitosta 20 % yhteisöverokannalla.
Laskelmassa oletettu, että henkilöllä ei ole muita pääomatuloja.

Veromallissa ei kertyisi lainkaan ansiotulo-osinkoja listaamattomista osakeyhtiöistä, mutta vastaavasti pääomatulo-osingot nousisivat. Kokonaisuutena listaamattomista osakeyhtiöistä kertyvät verot laskisivat hieman eli 49 miljoonaa euroa. Tämä kertoo siitä, että listaamattomien osakeyhtiöiden osinkovero on tällä hetkellä keskimäärin varsin matalaa. Poikkeuksen muodostavat hyvin suuret yli 150 000 euron osingot, joita verotetaan progressiivisemmin.

Sen sijaan pörssiyhtiöiden osinkoverot laskisivat huomattavasti eli 224 miljoonaa euroa. Yhteensä verotulot laskisivat siis 273 miljoonaa euroa.

Verotulojen lasku keskittyisi hyvin suurituloisiin. Noin 88 prosenttia verotulojen laskusta kohdistuisi suurituloisimpaan kymmenykseen, mutta suurituloisimman prosentin osuus olisi peräti 80 prosenttia (ks. liite 1, kuvio 23). Uudistuksessa tuloeroja mittaava gini-kerroin kasvaisi noin 0,12 prosenttiyksikköä[47].

Keskimääräinen vaikutus olisi suurituloisimmalla prosentilla kotitalouksista 599-kertainen verrattuna pienituloisimpaan 90 prosenttiin ja 84-kertainen verrattuna muihin suurituloisimmassa kymmenyksessä (ks. liite 1, kuvio 24). Myös suhteutettuna tuloihin muutos olisi merkittävin suurituloisimmalla prosentilla, joiden käytettävissä olevat tulot kasvaisivat 2,2 prosenttia eli 87 kertaa enemmän kuin pienituloisimmalla 90 prosentilla kotitalouksista (ks. liite 1, kuvio 25).

Merkillepantavaa on, että mallissa listaamattomien osakeyhtiöiden verotus laskisi vain suurituloisimmalla prosentilla, joille kertyvät korkeammin verotetut yli 150 000 euron osingot. Muissa tuloluokissa listaamattomien osakeyhtiöiden verotus hieman nousisi. Myös pörssiyhtiöiden verojen lasku keskittyisi suurituloisimmalle prosentille, johon kuuluvien osuus olisi 47 prosenttia.

Osinkoverotuksen lasku hyödyttäisi keskimäärin selvästi miehiä naisiin verrattuna. Verojen lasku olisi miehillä keskimäärin kolminkertainen (ks. liite 1, kuvio 26). Verotus laskisi eniten Etelä- ja Lounais-Suomessa eli Ahvenanmaalla, Uudellamaalla ja Varsinais-Suomessa (ks. liite 1, kuvio 27). Pienintä lasku olisi Itä- ja Pohjois-Suomessa, erityisesti Kainuussa, Lapissa ja Pohjanmaalla. Ero vaikutuksessa eniten ja vähiten osinkoja saavien maakuntien välillä on noin nelinkertainen.

47 Arviossa laskettu yhteen listaamattomien ja pörssiyhtiöiden osinkoverotuksen muutosten aiheuttama vaikutus.

4.3.2 Reformi 5: Yksinkertainen osinkoveromalli (keskitaso)

Toisessa yksinkertaisessa veromallissa kaikkien osinkojen vero on asetettu samalle tasolle kuin pörssiyhtiöiden osingoissa tällä hetkellä. Siinä siis 85 prosenttia osingosta on luokiteltu veronalaiseksi pääomatuloksi. Näin osingon veroprosentti on 25,5, kun osinko on enintään 35 294,12 euroa. Sen ylittävissä osingoissa vero on 28,9 prosenttia (ks. taulukko 8). Yhteisövero huomioiden integroitu osinkovero olisi ensin 40,4 prosenttia ja se nousisi 43,1 prosenttiin 35 294,12 euroa ylittävissä osingoissa.

Taulukko 8. Reformi 5: Yksinkertainen osinkoveromalli (keskitaso)

Asteikko (osinko / vuosi)	Veronalainen osuus	Verovapaa osuus	Veropro-sentti	Tosiasiallinen veroprosentti	Tosiasiallinen integroitu veroprosentti*
0 € – 35 294,12 €	85 % (pääomatuloa)	15 %	30,0 %	25,5 %	40,4 %
35 294,13 € –	85 % (pääomatuloa)	15 %	34,0 %	28,9 %	43,1 %

* Laskettuna yhteisön voitosta 20 % yhteisöverokannalla.
Laskelmassa oletettu, että henkilöllä ei ole muita pääomatuloja.

Veromallissa ei kertyisi lainkaan ansiotulo-osinkoja listaamattomista osakeyhtiöistä, mutta vastaavasti pääomatulo-osingot nousisivat merkittävästi. Muutos kasvattaisi staattisesti arvioiden verotuloja 459 miljoonaa euroa. Pörssiyhtiöiden osinkoverotus pysyisi siis ennallaan.

Verotulojen kasvusta 83 prosenttia kohdistuisi suurituloisimpaan kymmenykseen ja suurituloisimman prosentin osuus olisi 44 prosenttia (ks. liite 1, kuvio 28). Uudistuksessa tuloeroja mittaava gini-kerroin laskisi noin 0,19 prosenttiyksikköä.

Keskimääräinen vaikutus olisi suurituloisimmalla prosentilla kotitalouksista 225-kertainen verrattuna pienituloisimpaan 90 prosenttiin ja kymmenkertainen verrattuna muihin suurituloisimmassa kymmenyksessä (ks. liite 1, kuvio 29). Myös suhteutettuna tuloihin muutos olisi merkittävin suurituloisimmalla prosentilla, joiden käytettävissä olevat tulot laskisivat 2,5 prosenttia eli 39 kertaa enemmän kuin pienituloisimmalla 90 prosentilla kotitalouksista (ks. liite 1, kuvio 30).

Osinkoverotuksen kiristyminen hyödyttäisi keskimäärin selvästi naisia. Veronkorotus olisi miehillä keskimäärin kolminkertainen (ks. liite 1, kuvio 31). Verotus kiristyisi keskimäärin eniten Pohjanmaan maakunnissa, Ahvenanmaalla ja Uudellamaalla. Vastaavasti pienintä nousu olisi Itä-Suomen maakunnissa (ks. liite 1, kuvio 32). Ero vaikutuksessa eniten ja vähiten osinkoja saavien maakuntien välillä on noin kolminkertainen.

4.3.2 Reformi 6: Yksinkertainen osinkoveromalli (korkea)

Kolmannessa yksinkertaisessa veromallissa veroprosentti on asetettu hieman korkeammaksi kuin pörssiyhtiöiden osingoissa tällä hetkellä eli koko osinko on luokiteltu veronalaiseksi tuloksi. Näin osingon veroprosentti on 30 000 euron rajaan asti 30,0 ja 34,0 prosenttia sen ylittävältä osin (ks. taulukko 9). Yhteisövero huomioiden integroitu osinkovero on 44,0 prosenttia ja se nousisi 47,2 prosenttiin 30 000 euroa ylittävissä osingoissa.

Taulukko 9. Reformi 6: Yksinkertainen osinkoveromalli (korkea)

Asteikko (osinko / vuosi)	Veronalainen osuus	Verovapaa osuus	Veropro-sentti	Tosiasiallinen veroprosentti	Tosiasiallinen integroitu veroprosentti*
0 € – 30 000,00 €	100 % (pääomatuloa)	0 %	30,0 %	30,0 %	44,0 %
30 000,01 € –	100 % (pääomatuloa)	0 %	34,0 %	30,4 %	47,2 %

* Laskettuna yhteisön voitosta 20 % yhteisöverokannalla.
Laskelmassa oletettu, että henkilöllä ei ole muita pääomatuloja.

Veromallissa ei kertyisi lainkaan ansiotulo-osinkoja listaamattomista osakeyhtiöistä, mutta vastaavasti pääomatulo-osingot nousisivat suuresti. Kokonaisuutena listaamattomista osakeyhtiöistä kertyvät verotulot kasvaisivat 678 miljoonaa euroa. Myös pörssiyhtiöiden osinkoverot kasvaisivat 97 miljoonaa euroa. Yhteensä verotulot kasvaisivat siis 775 miljoonaa euroa.

Verotulojen kasvu keskittyisi hyvin suurituloisiin. Noin 82 prosenttia verotulojen noususta kohdistuisi suurituloisimpaan kymmenykseen, ja suurituloisimman prosentin osuus olisi 46 prosenttia (ks. liite 1, kuvio 33). Uudistuksessa tuloeroja mittaava gini-kerroin laskisi noin 0,32 prosenttiyksikköä[48].

Niin listaamattomien kuin pörssiyhtiöiden osinkoverojen kasvu kohdistuisi eniten huipputuloisille. Listaamattomien yhtiöiden kohdalla suurituloisimman prosentin osuus kasvusta olisi 47 prosenttia ja pörssiyhtiöiden kohdalla 42 prosenttia.

Keskimääräinen vaikutus olisi suurituloisimmalla prosentilla kotitalouksista 232-kertainen verrattuna pienituloisimpaan 90 prosenttiin ja 12-kertainen verrattuna muihin suurituloisimmassa kymmenyksessä (ks. liite 1, kuvio 34). Myös suhteutettuna tuloihin muutos olisi merkittävin suurituloisimmalla prosentilla, joiden käytettävissä olevat tulot laskisivat 4,2 prosenttia eli 40 kertaa enemmän kuin pienituloisimmalla 90 prosentilla kotitalouksista (ks. liite 1, kuvio 35).

Myös tässä mallissa osinkoverotuksen kiristyminen hyödyttäisi keskimäärin selvästi naisia. Veronkorotus olisi miehillä keskimäärin kolminkertainen (ks. liite 1, kuvio 36).

48 Arviossa laskettu yhteen listaamattomien ja pörssiyhtiöiden osinkoverotuksen muutosten aiheuttama vaikutus.

Verotus kiristyisi keskimäärin eniten Pohjanmaan maakunnissa, Ahvenanmaalla ja Uudellamaalla. Vastaavasti pienintä nousu olisi Itä-Suomen maakunnissa (ks. liite 1, kuvio 37). Ero vaikutuksessa eniten ja vähiten osinkoja saavien maakuntien välillä on noin kolminkertainen.

4.4 Progressiiviset osinkoveromallit

4.4.1 Reformi 7: Elinkeinoelämän etujärjestöjen progressiivinen veromalli

Listaamattomien osakeyhtiöiden ja pörssiyhtiöiden osinkoverotus olisi mahdollista yhtenäistää myös siten, että osinkoverotus muuttuisi nykyistä progressiivisemmaksi. Tässä luvussa on esitetty kolme erilaista progressiivista osinkoveromallia. Mallit ovat edellisen luvun tapaan yksinkertaisia veromalleja, joissa osinkoja verotetaan kokonaan pääomatulona eikä yrityksen varallisuus vaikuta osingon tasoon.

Yksinkertaista progressiivista veromallia ovat esittäneet muun muassa elinkeinoelämän järjestöt Elinkeinoelämän keskusliitto EK, Perheyritysten liitto ja Keskuskauppakamari[49]. Niiden mallissa verotuksen taso on asetettu hyvin matalaksi: integroitu osinkoveroprosentti yhteisövero huomioiden olisi 26 prosenttia 30 000 euroon saakka ja noin 30 prosenttia sen ylittävältä osalta. Tässä alaluvussa esitetyssä mallissa osinkoverotuksen taso on määritetty elinkeinoelämän veromallin pohjalta pitämällä yhteisövero nykytasolla 20 prosentissa (ks. taulukko 10). Varsin pitkälle saman tyyppistä mallia on tavoitellut myös Suomen Yrittäjät[50].

Taulukko 10. Reformi 7: Elinkeinoelämän etujärjestöjen progressiivinen veromalli

Asteikko (osinko / vuosi)	Veronalainen osuus	Verovapaa osuus	Veroprosentti	Tosiasiallinen veroprosentti	Tosiasiallinen integroitu veroprosentti*
0 € – 30 000,00 €	25 % (pääomatuloa)	75 %	30,0 %	7,5 %	26,0 %
30 000,01 € – 90 810,81 €	37 % (pääomatuloa)	63 %	30,0 %	11,1 %	28,9 %
90 810,82 € –	37 % (pääomatuloa)	63 %	34,0 %	12,6 %	30,1 %

* Laskettuna yhteisön voitosta 20 % yhteisöverokannalla.

Laskelmassa oletettu, että henkilöllä ei ole muita pääomatuloja.

49 Elinkeinoelämän keskusliitto 2019 ja 2023. **50** Suomen Yrittäjät 2023.

Veromallissa ei kertyisi lainkaan ansiotulo-osinkoja listaamattomista osakeyhtiöistä ja myös pääomatulo-osingot laskisivat hieman, kun verotus laskisi niin paljon. Kokonaisuutena listaamattomista osakeyhtiöistä kertyvät verot laskisivat 303 miljoonaa euroa. Pörssiyhtiöiden osinkoverotus laskisi suhteellisesti vielä enemmän, mikä näkyisi 361 miljoonan euron verotulojen laskuna. Yhteensä verotulot laskisivat siis 664 miljoonaa euroa.

Verotulojen lasku keskittyisi hyvin suurituloisiin. Noin 83 prosenttia verotulojen laskusta kohdistuisi suurituloisimpaan kymmenykseen. Suurituloisimman prosentin osuus olisi jopa 59 prosenttia (ks. liite 1, kuvio 38). Uudistuksessa tuloeroja mittaava gini-kerroin kasvaisi noin 0,28 prosenttiyksikköä[51].

Niin listaamattomien kuin pörssiyhtiöiden osinkoverojen lasku kohdistuisi eniten huipputuloisille. Listaamattomien yhtiöiden kohdalla suurituloisimman prosentin osuus laskusta olisi 73 prosenttia ja pörssiyhtiöiden kohdalla 44 prosenttia.

Keskimääräinen vaikutus olisi suurituloisimmalla prosentilla kotitalouksista 302-kertainen verrattuna pienituloisimpaan 90 prosenttiin ja 22-kertainen verrattuna muihin suurituloisimmassa kymmenyksessä (ks. liite 1, kuvio 39). Myös suhteutettuna tuloihin muutos olisi merkittävin suurituloisimmalla prosentilla, joiden käytettävissä olevat tulot kasvaisivat 4,2 prosenttia eli 48 kertaa enemmän kuin pienituloisimmalla 90 prosentilla kotitalouksista (ks. liite 1, kuvio 40).

Osinkoverotuksen lasku hyödyttäisi keskimäärin selvästi miehiä naisiin verrattuna. Verojen lasku olisi miehillä keskimäärin kolminkertainen (ks. liite 1, kuvio 41). Verotus laskisi eniten Etelä- ja Lounais-Suomessa eli Ahvenanmaalla, Uudellamaalla ja Varsinais-Suomessa (ks. liite 1, kuvio 42). Pienintä lasku olisi Itä- ja Pohjois-Suomessa, erityisesti Kainuussa, Lapissa, Karjalassa ja Savossa. Ero vaikutuksessa eniten ja vähiten osinkoja saavien maakuntien välillä olisi seitsenkertainen.

4.4.2 Reformi 8: Kapeampi progressiivinen veromalli

Toisessa progressiivisessa osinkoveromallissa on neljä porrasta. Siinä alle 1 000 euron osinkojen verotus laskisi nykyisestä useimmissa tilanteissa 7,5 prosenttiin, jolloin integroitu osinkovero yhteisövero huomioiden olisi 26,0 prosenttia (ks. taulukko 11). Veroprosentti nousisi osinkojen kasvaessa ja korkeimmalla veroportaalla yli 35 100 euron osingoista maksettaisiin nykyistä korkeampaa 34,0 prosentin veroa, jolloin integroitu osinkovero olisi 47,2 prosenttia.

51 Arviossa laskettu yhteen listaamattomien ja pörssiyhtiöiden osinkoverotuksen muutosten aiheuttama vaikutus.

Taulukko 11. Reformi 8: Kapeampi progressiivinen veromalli

Asteikko (osinko / vuosi)	Veronalainen osuus	Verovapaa osuus	Veroprosentti	Tosiasiallinen veroprosentti	Tosiasiallinen integroitu veroprosentti*
0 € – 1 000,00 €	25 % (pääomatuloa)	75 %	30,0 %	7,5 %	26,0 %
1 000,01 € – 30 000,00 €	85 % (pääomatuloa)	15 %	30,0 %	25,5 %	40,4 %
30 000,01 € – 35 100,00 €	100 % (pääomatuloa)	0 %	30,0 %	30,0 %	44,0 %
35 100,01 € –	100 % (pääomatuloa)	0 %	34,0 %	34,0 %	47,2 %

* Laskettuna yhteisön voitosta 20 % yhteisöverokannalla.
Laskelmassa oletettu, että henkilöllä ei ole muita pääomatuloja.

Veromallissa ei kertyisi lainkaan ansiotulo-osinkoja listaamattomista osakeyhtiöistä, mutta vastaavasti pääomatulo-osingot nousisivat suuresti. Kokonaisuutena listaamattomista osakeyhtiöistä kertyvät verotulot kasvaisivat 559 miljoonaa euroa. Sen sijaan pörssiyhtiöiden osinkoverot laskisivat 109 miljoonaa euroa, mikä kertoo siitä, että merkittävä osa pörssiosinkoa saavista saa niitä varsin vähän – alle 1 000 euroa vuodessa. Yhteensä verotulot kasvaisivat siis 450 miljoonaa euroa.

Verotulojen kasvu kohdistuisi lähes ainoastaan suurituloisiin. Noin 98 prosenttia verotulojen noususta kohdistuisi suurituloisimpaan kymmenykseen, ja suurituloisimman prosentin osuus olisi peräti 63 prosenttia (ks. liite 1, kuvio 43). Progressiolla osinkoveroa voidaan siis kohdentaa enemmän suurituloisiin. Uudistuksessa tuloeroja mittaava gini-kerroin laskisi noin 0,24 prosenttiyksikköä[52].

Listaamattomien yhtiöiden osinkoverojen kasvusta 53 prosenttia kohdistuisi suurituloisimmalle prosentille. Sen sijaan merkille pantavaa on, että pörssiyhtiöiden kohdalla progressiivinen veromalli johtaisi suurituloisimmalla prosentilla keskimäärin noin 420 euron verojen kasvuun, kun muilla verot laskisivat keskimäärin noin 40 eurolla. Tämäkin kertoo siitä, että progressiivisella osinkoverotuksella voidaan kohdentaa veroa enemmän suurituloisiin.

Keskimääräinen vaikutus olisi suurituloisimmalla prosentilla kotitalouksista 2358-kertainen verrattuna pienituloisimpaan 90 prosenttiin ja 17-kertainen verrattuna muihin suurituloisimmassa kymmenyksessä (ks. liite 1, kuvio 44). Myös suhteutettuna tuloihin muutos olisi merkittävin suurituloisimmalla prosentilla, joiden käytettävissä olevat tulot laskisivat 3,7 prosenttia eli yli 4 000 kertaa enemmän kuin pienituloisimmalla 90 prosentilla kotitalouksista (ks. liite 1, kuvio 45).

Osinkoverotuksen kiristyminen hyödyttäisi keskimäärin selvästi naisia miehiin verrattuna. Veronkorotus olisi miehillä keskimäärin nelinkertainen (ks. liite 1, kuvio 46).

52 Arviossa laskettu yhteen listaamattomien ja pörssiyhtiöiden osinkoverotuksen muutosten aiheuttama vaikutus.

Verotus kiristyisi keskimäärin eniten Pohjanmaan maakunnissa, Varsinais-Suomessa ja Uudellamaalla. Vastaavasti pienintä nousu olisi Itä-Suomen maakunnissa (ks. liite 1, kuvio 47). Ero vaikutuksessa eniten ja vähiten osinkoja saavien maakuntien välillä on noin nelinkertainen.

4.4.3 Reformi 9: Laajempi progressiivinen veromalli

Kolmannessa progressiivisessa osinkoveromallissa on viisi porrasta eli veroasteikkoja olisi yksi enemmän kuin edellisen alaluvun mallissa. Verotuksen taso nousisi samalla hieman hitaammin. Mallissa alle 1 000 euron osinkojen verotus laskisi nykyisestä useimmissa tilanteissa 7,5 prosenttiin, jolloin integroitu osinkovero yhteisövero huomioiden olisi 26,0 prosenttia (ks. taulukko 12). Verotus nousisi osinkojen noustessa ja korkeimmalla veroportaalla yli 50 000 euron osingoista maksettaisiin nykyistä korkeampaa 34,0 prosentin veroa, jolloin integroitu osinkovero olisi 47,2 prosenttia.

Taulukko 12. Reformi 9: Laajempi progressiivinen veromalli

Asteikko (osinko / vuosi)	Veronalainen osuus	Verovapaa osuus	Veroprosentti	Tosiasiallinen veroprosentti	Tosiasiallinen integroitu veroprosentti*
0 € – 1 000,00 €	25 % (pääomatuloa)	75 %	30,0 %	7,5 %	26,0 %
1 000,01 € – 5 000,00 €	50 % (pääomatuloa)	50 %	30,0 %	15,0 %	32,0 %
5 000,01 € – 37 647,06 €	85 % (pääomatuloa)	15 %	30,0 %	25,5 %	40,4 %
37 647,07 € – 50 000,00 €	85 % (pääomatuloa)	15 %	34,0 %	28,9 %	43,1 %
50 000,01 € –	100 % (pääomatuloa)	0 %	34,0 %	34,0 %	47,2 %

* Laskettuna yhteisön voitosta 20 % yhteisöverokannalla.
Laskelmassa oletettu, että henkilöllä ei ole muita pääomatuloja.

Veromallissa ei kertyisi lainkaan ansiotulo-osinkoja listaamattomista osakeyhtiöistä, mutta vastaavasti pääomatulo-osingot nousisivat suuresti. Kokonaisuutena listaamattomista osakeyhtiöistä kertyvät verotulot kasvaisivat 488 miljoonaa euroa. Sen sijaan pörssiyhtiöiden osinkoverot laskisivat 161 miljoonaa euroa, mikä kertoo siitä, että merkittävä osa pörssiosinkoa saavista saa niitä varsin vähän. Yhteensä verotulot kasvaisivat siis 327 miljoonaa euroa.

Verotulojen kasvu kohdistuisi lähes ainoastaan suurituloisiin. Tuloluokittain arvioituna verotulojen nousu kohdistuisi pelkästään suurituloisimpaan kymmenykseen, kun muiden 90 prosentin verot keskimäärin hieman laskisivat. Suurituloisimman prosentin osuus verojen noususta olisi peräti 71 prosenttia (ks. liite 1, kuvio 48). Progressiolla osinkoveroa voidaan siis kohdentaa miltei pelkästään suurituloisiin. Uudistuksessa tuloeroja mittaava gini-kerroin laskisi noin 0,19 prosenttiyksikköä[53].

Listaamattomien yhtiöiden osinkoverojen kasvusta 57 prosenttia kohdistuisi suurituloisimmalle prosentille. Sen sijaan merkille pantavaa on, että pörssiyhtiöiden kohdalla vain 2 prosenttia verotulojen laskusta kohdistuisi suurituloisimmalle kymmenykselle.

Keskimääräinen vaikutus olisi suurituloisimmalla prosentilla kotitalouksista 22-kertainen verrattuna muihin suurituloisimmassa kymmenyksessä (ks. liite 1, kuvio 49). Myös suhteutettuna tuloihin muutos olisi merkittävin suurituloisimmalla prosentilla, joiden käytettävissä olevat tulot laskisivat 3,4, kun pienituloisimmalla 90 prosentilla kotitalouksista tulot keskimäärin jopa kasvaisivat noin kymmenellä eurolla vuodessa (ks. liite 1, kuvio 50).

Myös tässä mallissa osinkoverotuksen kiristyminen hyödyttäisi keskimäärin selvästi naisia. Veronkorotus olisi miehillä keskimäärin viisinkertainen (ks. liite 1, kuvio 51). Verotus kiristyisi keskimäärin eniten Pohjanmaan maakunnissa, Varsinais-Suomessa ja Uudellamaalla. Vastaavasti pienintä nousu olisi Itä-Suomen maakunnissa sekä Päijät-Hämeessä (ks. liite 1, kuvio 52). Ero vaikutuksessa eniten ja vähiten osinkoja saavien maakuntien välillä olisi noin seitsenkertainen.

4.5 Yhteenveto erilaisista osinkoveromalleista

Yhteenveto edellä kuvatuista veromalleissa on esitetty taulukossa 13. Kuviossa 6 on lisäksi esitetty osinkoveromallien marginaaliverotuksen taso ja verrattu sitä nykyiseen osinkoverotukseen sekä palkkatulojen marginaaliverotukseen. Kuvio 7 sisältää vastaavan vertailun, mutta siinä tarkastellaan integroitua osinkoveroa, jossa on huomioitu 20 prosentin yhteisövero.

Taulukosta nähdään, että osinkoverotuksen muutoksilla olisi mahdollista kerätä staattisesti arvioiden lisää verotuloja jopa 800 miljoonaa euroa vuositasolla (reformi 6). Toisaalta esimerkiksi elinkeinoelämän veromalli (reformi 7) laskisi verotuloja miltei 700 miljoonaa euroa vuodessa. Verotuloja olisi mahdollista kerätä lisää lähinnä listaamattomien osakeyhtiöiden osingoista sillä pörssiyhtiöiden osinkoverotus on jo nyt korkeammalla tasolla. Lisäksi pörssiosingot ovat pienempiä. Siksi progressiivisissa veromalleissa verotulot pörssiosingoista kokonaisuutena laskisivat selvästi, kun pienten osinkojen verotus laskisi vaikka suurissa osingoissa veroprosentti kasvaisi nykyisestä (reformit 8 ja 9).

Taulukossa 13 on esitetty myös eri veromallien hyvät ja huonot puolet luvussa 3.2 esitettyjen muutostarpeiden valossa. Uudistuksia on myös arvioitu hyvän verojärjestelmän perusperiaatteiden, taloudellisen tehokkuuden, oikeudenmukaisuuden ja oikeusvarmuuden näkökulmista (ks. luku 3.1).

Useimmissa malleissa osinkoverotus nousisi nykyisestä ainakin joissain tilanteissa. Silti verotus jäisi kaikissa malleissa selvästi alle Suomen ylimmän ansiotuloverotuksen veroasteen, joka voi olla yli 55 prosenttia (ks. kuviot 6 ja 7). Osinkoverotus ei myöskään missään mallissa nousisi olennaisesti muiden Pohjoismaiden yläpuolelle, ja se olisi

53 Arviossa laskettu yhteen listaamattomien ja pörssiyhtiöiden osinkoverotuksen muutosten aiheuttama vaikutus.

kaikissa malleissa selvästi esimerkiksi Tanskaa matalampaa. Aiemman tutkimuksen valossa tällaisilla muutoksilla tuskin olisi talouteen merkittävää haitallista vaikutusta, vaikka monilla suurituloisilla verotus nousisi monissa malleissa olennaisesti (ks. luku 2.2 ja liite 1).

Laskelmat vahvistavat aiempaa käsitystä siitä, että osinkoverotus ja sen muutokset kohdistuvat varsin epätasaisesti. Kaikissa osinkoveroa korottavissa malleissa valtaosa osingosta kohdistuu suurituloisimmalle kymmenykselle ja senkin sisällä suurituloisimmalle prosentille. Vastaavasti osinkoveron alennukset hyödyttävät eniten suurituloisia.

Toisaalta mallien välillä on myös eroja. Progressiivisilla osinkoveromalleilla jopa koko osinkoverojen korotus on mahdollista kohdistaa suurituloisimmalle kymmenykselle ja valtaosin suurituloisimmalle prosentille (ks. esim. reformit 8 ja 9). Tällaisissa malleissa osinkoverotus voi jopa keskimäärin laskea hieman yhdeksällä pienituloisimmalla tulokymmenyksellä ja verotulot saattavat silti nousta satoja miljoonia euroja.

Osinkoverotuksen noustessa myös sukupuolten ja alueiden välinen tasa-arvo lisääntyy. Korkeampi osinkoverotus hyödyttää selvästi naisia ja erityisesti Itä-Suomen maakuntia.

Taulukossa kuvattuihin malleihin ja niiden vaikutuksiin kannattaa suhtautua suuntaa-antavina, sillä muutettaessa osinkoverotusta mallin parametrit päätetään viime kädessä poliittisesti. Muuttamalla mallien oletuksia verotulot voisivat laskea tai kasvaa jonkin verran. Laskelmien perusteella voi arvioida, että osinkoverotusta korottamalla olisi enimmillään mahdollista kerätä noin miljardi euroa lisää verotuloja. Tuloksia tulkittaessa on myös syytä ottaa huomioon luvussa 4.1 esitetyt rajaukset.

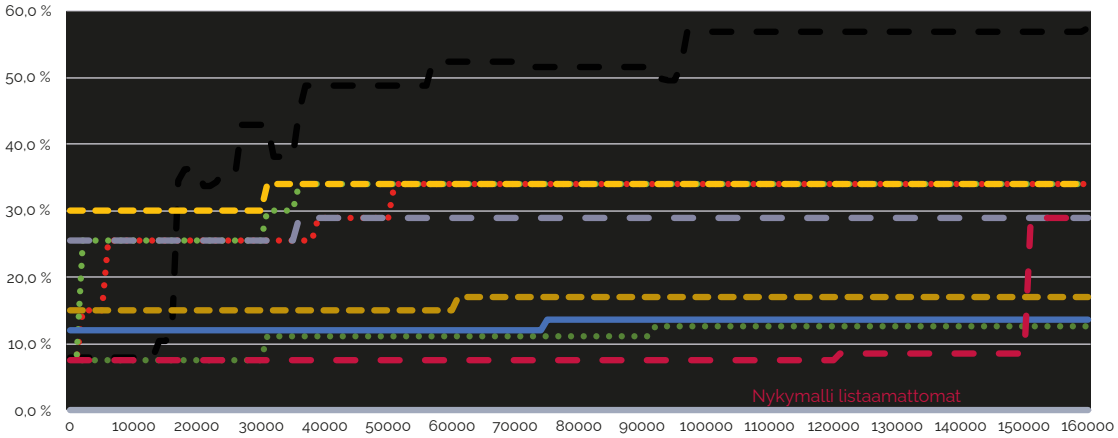
Taulukko 13. Osinkoveromallien 1–9 vertailu

Osinkoveromalli	Verotuotto (milj. €)	Suuri-tuloisimman 10 % osuus	Suuri-tuloisimman 1 % osuus	Hyvät puolet	Huonot puolet	Tehokkuus	Oikeuden-mukaisuus	Oikeus-varmuus
Reformi 1: Valtiovarain-ministeriön vuoden 2017 veromalli	+277	83 %	33 %	• Ero listaamattomien yhtiöiden osinkoverotuksen ja suurten ansiotulojen verotuksen välillä kapenisi. • Ero listaamattomien yhtiöiden ja pörssiyhtiöiden osinkoverotuksen välillä kapenisi. • Verosuunnittelu tulon-muunnolla vaikeutuisi. • Tuloerot kapenisivat.	• Kaikkein suurituloisimpien ja varakkaimpien verotus laskisi, kun listaamattomien yhtiöiden verotuksen progressio kapenisi. • Malli voisi lisätä tulon-muuntoa, joka hyödyntää nettovarallisuuden manipulointia. • Malli voisi haitata inves-tointeja, kun se kannustaisi varojen säilyttämiseen yhtiössä.	+	+	0
Reformi 2: Jaetun osingon normaalituoton alennettu vero	+439	86 %	43 %	Ks. reformi 1.	Ks. reformi 1.	+	+	0
Reformi 3: Jaetun osingon normaali-tuoton verovapaus	+242	83 %	25 %	Ks. reformi 1.	Ks. reformi 1.	+	+	0
Reformi 4: Yksinkertainen osinkoveromalli (matala)	-273	88 %	80 %	• Yksinkertainen. • Ero listaamattomien yhtiöiden ja pörssiyhtiöiden osinkoverotuksen välillä poistuisi.	• Voisi lisätä tulonmuuntoa, kun osinkoverotus laskisi monissa tilanteissa eikä nettovarallisuus sitä rajoittaisi. Se uhkaisi ansio-tuloverojen veropohjaa. • Malli hyödyttäisi kaikkein suurituloisimpia ja etenkin pörssiosingon saajia, sillä suurimpien osinkojen verotus laskisi.	+	–	+
Reformi 5: Yksinkertainen osinkoveromalli (keskitaso)	+459	83 %	44 %	• Yksinkertainen. • Ero listaamattomien yhtiöiden ja pörssiyhtiöiden osinkoverotuksen välillä poistuisi. • Ero listaamattomien yhtiöiden osinkoverotuksen ja suurten ansiotulojen verotuksen välillä kapenisi olennaisesti. • Verosuunnittelu tulonmuunnolla vähenisi merkittävästi. • Tuloerot pienenisivät huomattavasti.	• Joissain tilanteissa pienituloisen yrittäjän verotus nousisi.	++	++	++

Osinkoveromalli	Verotuotto (milj. €)	Suuri-tuloisimman 10 % osuus	Suuri-tuloisimman 1 % osuus	Hyvät puolet	Huonot puolet	Tehokkuus	Oikeuden-mukaisuus	Oikeus-varmuus
Reformi 6: Yksinkertainen osinkoveromalli (korkea)	+775	82 %	46 %	Ks. reformi 5.	Ks. reformi 5.	++	++	++
Reformi 7: Elinkeinoelämän etujärjestöjen progressiivinen veromalli	-664	83 %	59 %	• Yksinkertainen. • Ero listaamattomien yhtiöiden ja pörssiyhtiöiden osinkoverotuksen välillä poistuisi.	• Verosuunnittelu tulon-muunnolla lisääntyisi, kun nettovarallisuus ei sitä enää rajoittaisi. Se uhkaisi ansiotulojen veropohjaa. • Muutos suosisi suurituloi-sia muiden kustannuksella.	0	––	+
Reformi 8: Kapeampi progressiivinen veromalli	+450	98 %	63 %	Ks. reformi 5.	Ks. reformi 5.	++	++	++
Reformi 9: Laajem-pi progressiivinen veromalli	+327	100 %	71 %	Ks. reformi 5.	Ks. reformi 5.	++	++	++

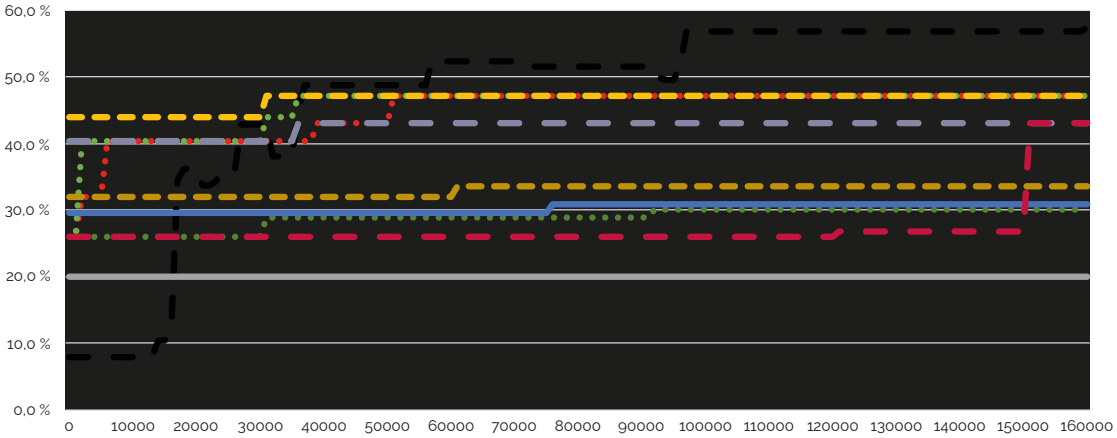
Selite: ++ Suurempi positiivinen muutos. + Positiivinen muutos. 0 Ei muutosta tai muutos neutraali.
- Negatiivinen muutos. -- Suurempi negatiivinen muutos.

Kuvio 6. Marginaaliveroprosentti eri osinkoveromalleissa



Kuviossa esitetty pääomatulo-osinkojen marginaalivero. Nykymallissa sekä reformeissa 1–3 osa listaamattomien osakeyhtiöiden osingoista luokitellaan myös ansiotuloksi. Vuoden 2024 ansiotulovero perustuu keskimääräiseen kunnallisveroon (7,46 %) kirkollisveroon (1,38 %) sekä palkasta perittyihin eläke- ja muihin työntekijän sosiaalivakuutusmaksuihin (verovähennyskelpoisia palkasta).

Kuvio 7. Integroitu marginaaliveroprosentti eri osinkoveromalleissa



Integroidulla osinkoverolla tarkoitetaan yhteenlaskettu osinko- ja yhteisöveroa (20 %). Kuviossa esitetty pääomatulo-osinkojen marginaalivero. Nykymallissa sekä reformeissa 1–3 osa listaamattomien osakeyhtiöiden osingoista luokitellaan myös ansiotuloksi. Vuoden 2024 ansiotulovero perustuu keskimääräiseen kunnallisveroon (7,46 %) kirkollisveroon (1,38 %) sekä palkasta perittyihin eläke- ja muihin työntekijän sosiaalivakuutusmaksuihin (verovähennyskelpoisia palkasta).

5. Johtopäätökset

5.1 Yhteenveto

RAPORTTI SISÄLTÄÄ katsauksen yksityishenkilöiden osinkoverotukseen sekä ensimmäisen kattavan vertailun erilaisista osinkoverotuksen uudistamismalleista. Niillä voitaisiin korjata erityisesti Suomen listaamattomien osakeyhtiöiden osinkoverotuksen ongelmia, joita on nostettu esiin kymmenissä tutkimuksissa ja asiantuntijaraporteissa. Viimeksi niiden korjaamista esittivät tammikuussa 2024 Kansainvälinen valuuttarahasto IMF ja Talouspolitiikan arviointineuvosto.

Mallien hyvien ja huonojen puolien vertailun lisäksi raportissa on arvioitu yhdeksän osinkoveroreformin vaikutuksia julkiseen talouteen sekä tulonjakoon eri tuloluokkien, sukupuolten ja alueiden näkökulmasta. Laskelmat on toteuttanut tutkimuslaitos Labore Tilastokeskuksen SISU-mikrosimulointimallilla.

Yksityishenkilöt saivat vuonna 2022 Suomessa osinkoja yhteensä 6,4 miljardia euroa ja niistä maksettiin veroja noin 1,1 miljardia euroa. Keskimääräinen osinkoveroprosentti oli siis varsin matala, noin 17 prosenttia. Jos osinkoveron lisäksi huomioidaan myös 20 prosentin yhteisövero, oli niin kutsuttu integroitu osinkovero keskimäärin noin 34 prosenttia. Se on selvästi alle suurituloisten ansiotuloistaan maksaman veron, joka voi nousta enimmillään yli 55 prosenttiin.

Erityisen matalaa on listaamattomien osakeyhtiöiden niin kutsuttujen verohuojennettujen osinkojen verotus. Niissä vero jää tosiasiallisesti alimmillaan 7,5 prosenttiin. Integroitu osinkovero yhteisövero huomioiden on vain 26 prosenttia. Verohuojennettuja osinkoja kertyi vuonna 2022 noin 2,7 miljardia euroa eli 42 prosenttia yksityishenkilöiden osingoista.

Huojennus hyödyttää lähinnä harvoja suurituloisia ja varakkaita, sillä huojennus on sidottu osinkoa jakavan yhtiön nettovarallisuuteen. Täyden huojennuksen saaminen edellyttää liki 1,9 miljoonan euron varallisuutta. Verohuojennetuista osingoista 64 prosenttia kertyi yli 50 000 euroa osinkoja saaneille 23 491 henkilölle – siis noin puolelle prosentille suomalaisista.

Osinkoverotuksella voi olla merkittävä rooli julkisen talouden vahvistamisessa. Tässä raportissa esitetyt laskelmat osoittavat, että verotuloja voitaisiin kerätä selvästi yli puoli miljardia euroa lisää vuodessa siten, että verotuksen taso nousisi vain lähemmäs pohjoismaisia verrokkeja. Kaikissa raportin malleissa osinkovero jäisi myös selvästi alemmaksi kuin suurten ansiotulojen vero.

Listaamattomien osakeyhtiöiden verotuksen korottaminen lähemmäs pörssiosinkojen sekä suurimpien ansiotulojen verotusta tekisi verotuksesta tasapuolisempaa eli neutraalimpaa. Se edistäisi investointeja ja markkinoiden toimintaa, kun muun muassa kynnys listautua pörssiin laskisi. Investointien tehokasta kohdentumista tukisi myös luopuminen osinkoverotuksen sitomisesta yhtiöiden matemaattiseen arvoon nykymallin mukaisesti.

Matalasti verotettujen osinkojen korkeampi verotus kaventaisi tuloeroja. Tällä hetkellä suurituloisin prosentti suomalaisista maksaa tuloistaan keskimäärin vähemmän veroa kuin monet pienituloisemmat tuloluokat. Tämä johtuu siitä, että pääomien tuotot kertyvät

huipputuloisille ja niitä verotetaan jopa kymmeniä prosenttiyksikköjä kevyemmin kuin suuria palkkoja ja eläkkeitä.

Progressiivinen tuloverotus voi toteutua ainoastaan, jos integroitu osinkovero on riittävän korkea, eli osinko- tai yhteisövero nousee nykyisestä. Tähän päästäisiin helpoiten kaventamalla listaamattomien osakeyhtiöiden verohuojennusta. Toinen vaihtoehto olisi korottaa yhteisöveroa. Se kohdentuu samalla merkittävästi myös yritysten ulkomaisiin sijoittajiin, jotka eivät yleensä maksa Suomeen veroa osingoistaan (ks. luku 2.2).

Raportissa on esitetty yhdeksän eri mallia osinkoverotuksen uudistamiseksi. Vertailuun on valittu osinkoveromalleja, joissa verotuksen taso ja progressiivisuus vaihtelevat, jotta mallien yksityiskohtien muutosten vaikutuksia voidaan hahmottaa. Osassa malleista listaamattomien yhtiöiden osinkoverotuksen taso on sidottu osinkoja jakavan yhtiön nettovarallisuuteen nykyiseen tapaan. Raportissa pidetään kuitenkin toimivampana kansainvälisesti yleisempää mallia, jossa osinkoveron taso riippuu vain osingon määrästä. Näissä malleissa listaamattomien ja pörssiyhtiöiden osinkoverotus on asetettu samalle tasolle.

Raportin luvun 4.5 vertailussa parhaina pidetään yksinkertaisia osinkoveromalleja, joissa listaamattomien osakeyhtiöiden osinkoverotusta nostetaan lähemmäs pörssiyhtiöiden osinkoverotusta sekä palkkatulojen verotusta. Näin puututtaisiin tehokkaimmin listaamattomien osakeyhtiöiden verotuksen ongelmiin, jolloin verotuksesta tulisi tasapuolisempaa. Se parantaisi myös investointien kohdentumista, kun muun muassa kynnys listautua pörssiin pienenisi. Tällaiset veromallit olisi mahdollista toteuttaa myös nykyistä progressiivisempina, jolloin pienten osinkojen verotusta voisi laskea ja suurimpien nostaa.

Osinkoveromallien vaikutusarviolaskelmat osoittavat, että osinkoveromuutosten vaikutukset nousevat satoihin miljooniin. Suurimmillaan verotuotot kasvavat laskelmissa miltei 800 miljoonaa euroa, kun huomioidaan sekä listaamattomien että pörssiyhtiöiden verotuksen muutokset.

Toisaalta laskelmat osoittavat, että elinkeinoelämän järjestöjen esittämä veromalli voisi laskea verotuloja lähes 700 miljoonaa euroa vuodessa, kun etenkin pörssiosinkojen verotus laskisi.

Se johtaisi todennäköisesti kasvavaan verovälttelyyn niin kutsutulla tulonmuunnolla, mikä haittaisi investointeja ja voisi uhata julkista taloutta jopa enemmän kuin staattiset vaikutusarviolaskelmat antavat olettaa.

Laskelmat osoittavat, että osinkoverotuksen muutokset kohdistuvat valtaosin suurituloisimpaan tulokymmenykseen ja senkin sisällä suurituloisimpaan prosenttiin. Esimerkiksi voi ottaa raportissa kuvatun yksinkertaisen veromallin (reformi 5), jossa listaamattomien osakeyhtiöiden osinkoja verotettaisiin samoin kuin pörssiosinkoja nykyisin, ja pörssiosinkojen verotus pysyisi ennallaan.

Tässä mallissa verotulot kasvaisivat noin 460 miljoonaa euroa, kun listaamattomien osakeyhtiöiden osinkoverohuojennus poistettaisiin. Verotulojen kasvusta 83 prosenttia kohdistuisi suurituloisimpaan kymmenykseen kotitalouksista ja suurituloisimman prosentin osuus olisi 44 prosenttia (ks. liite 1, kuvio 28). Keskimääräinen vaikutus olisi suurituloisimmalla prosentilla kotitalouksista 225-kertainen verrattuna pienituloisimpaan 90 prosenttiin (ks. liite 1, kuvio 29).

Toisaalta uudistusten yksityiskohdilla on olennainen vaikutus paitsi verotuottoon myös tulonjakoon. Raportin progressiivisimmassa osinkoveromallissa (reformi 9) veronkorotukset kohdistuisivat kokonaan suurituloisimpaan kymmenykseen kotitalouksista ja senkin

sisällä yli 70-prosenttisesti suurituloisimpaan prosenttiin. Pienimpien – alle 5000 euron – osinkojen verotus laskisi, mikä johtaisi keskimäärin verojen laskuun 90 prosentilla vähiten ansaitsevista kotitalouksista. Toisaalta kaikkein suurituloisimpien verotus nousisi, jolloin verotuotot kasvaisivat yhteensä noin 330 miljoonalla eurolla.

Osinkoverotuksen kiristyminen vähentäisi sukupuolten välistä eriarvoisuutta, sillä suuria pääomatuloja saavat ovat useimmin miehiä, jotka ovat myös muutoin varakkaampia. Raportin veromalleissa vaikutus miesten verotukseen keskimäärin olisi vähintään kolminkertainen naisiin verrattuna. Naiset hyötyisivät siis olennaisesti siitä, että julkista taloutta sopeutettaisiin osinkoverotuksella leikkausten tai muiden enemmän pienituloisiin kohdistuvien verojen sijaan. Esimerkiksi monet leikkaukset sosiaaliturvasta ja palveluista ovat päinvastoin kohdentuneet enemmän naisiin.

Korkeampi osinkoverotus pienentäisi myös alueiden välisiä eroja ja hyödyttäisi suhteellisesti erityisesti Itä-Suomen maakuntia, kun taas verotus nousisi eniten Ahvenanmaalla, Pohjanmaalla ja Uudellamaalla. Erot veronkorotusten tasoissa eri alueiden välillä olisivat enimmillään seitsenkertaisia. Luonnollisesti veronkorotukset koskisivat vain heitä, jotka saavat osinkoja.

Raportissa kuvattuja veromalleja olisi myös mahdollista muunnella eri tavoin. Esimerkiksi nostamalla suurten osinkojen verotusta lähemmäs Tanskan tasoa, voisi verotuloja kertyä lisää vieläkin enemmän. Jos taas edelleen haluttaisiin sitoa osinkoverotus varallisuuteen, voitaisiin pahimpia ongelmia ratkaista kaventamalla varallisuuden laskennassa huomioitavan omaisuuden määrää.

Viime kädessä osinkoverotuksen muutokset tehdään poliittisena kompromissina. Muutokset eivät ole helppoja, sillä etenkin elinkeinoelämän etujärjestöjen edunvalvonta on aktiivista ja niiden ääni on painanut yritysverotuksesta päätettäessä[54]. Tämän raportin veromallit antavat toivottavasti lisäeväitä muutosten pohtimiseen sekä kompromissien löytämiseen.

5.2 Suositukset

Raportin pohjalta voidaan esittää seuraavat suositukset osinkoverotuksen uudistamiseksi:

- Osakeyhtiöiden verotusta tulisi uudistaa siten, että etenkin matalasti verotettujen listaamattomien osakeyhtiöiden osinkojen verotus nousee. Pörssiyhtiöiden osinkojen ja suurimpien ansiotulojen verotusta tulisi saattaa lähemmäs listaamattomien osakeyhtiöiden osinkoverotusta.
- Paras tapa puuttua osinkoverotuksen ongelmiin olisi yksinkertainen veromalli, jossa pörssiyhtiöiden ja listaamattomien osakeyhtiöiden verotus pääosin yhtenäistettäisiin. Tällöin luovuttaisiin osinkojen sitomisesta osinkoa jakavan yrityksen osakkeiden matemaattiseen arvoon, mikä tekisi verotuksesta ennakoitavampaa. Malli voitaisiin toteuttaa myös nykyistä progressiivisempana, jolloin pienimpien osinkojen verotus laskisi. Tällaisella mallilla voisi kertyä lisää verotuloja sadoista miljoonista jopa yli puoleen miljardiin euroon vuodessa.
- Jos osinkoverotus halutaan jatkossa sitoa varallisuuden arvoon, se tulisi sitoa aidosti liiketoimintaan sijoitettuun varallisuuteen. Esimerkiksi laskennalliset arvonnousut sekä

54 Ks. esim. Finér 2022; Raeste 2023; Raitasuo ym. 2024.

kaikki sijoitusvarallisuus ja muu omaisuus, joka ei liity välittömästi osinkoa jakavan yrityksen liiketoimintaan, tulisi rajata nettovarallisuuden laskennan ulkopuolelle.

- Osinkoverotusta uudistettaessa tulisi samalla tarkastella myös epäsuoraan saatujen osinkojen verotusta (ks. luku 2.6). Esimerkiksi vakuutuskuoriin, holdingyhtiöihin ja muihin sijoitusinstrumentteihin kertyneiden tulojen verovapauksista tulisi luopua, sillä ne suosivat varakkaimpia ja haittaavat markkinoiden toimintaa. Ne tekevät myös verotuksesta monimutkaista, mikä heikentää sen ohjausvaikutusta ja johtaa tarpeettomiin hallinnollisiin kuluihin.
- Suomen veropohjaa tulisi turvata myös arvonnousuverolla sekä neuvottelemalla uusiksi sellaisia verosopimuksia, jotka loukkaavat Suomen veropohjaa estäessään täällä kertyneiden tulojen verottamista.

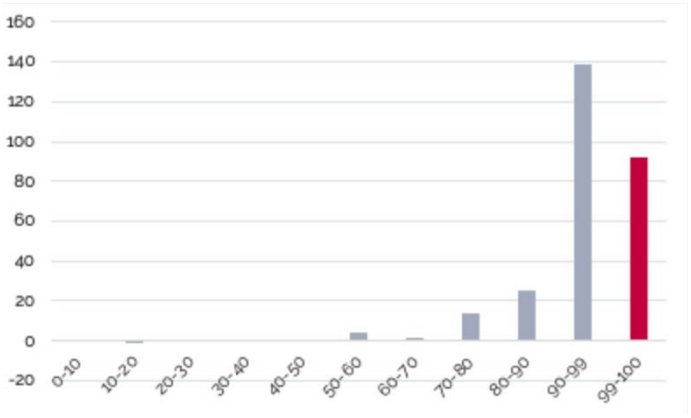
KIRJOITTAJA

Lauri Finér on Kalevi Sorsa -säätiön toiminnanjohtaja. Finér on työskennellyt verotuksen parissa yli 15 vuotta muun muassa virkamiehenä, tutkijana ja veropoliittisena asiantuntijana.

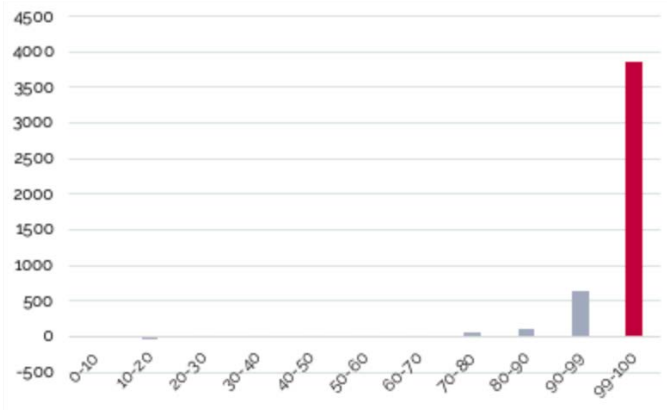
Liite 1. Osinkoveromallien tulonjakovaikutuskuviot

Reformi 1: Valtiovarainministeriön vuoden 2017 veromalli

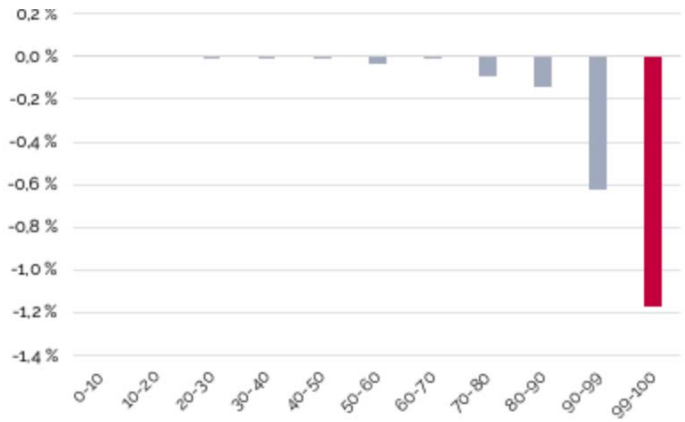
Kuvio 8. Kotitalouksien verojen muutos yhteensä tuloluokissa (milj. €/vuosi)



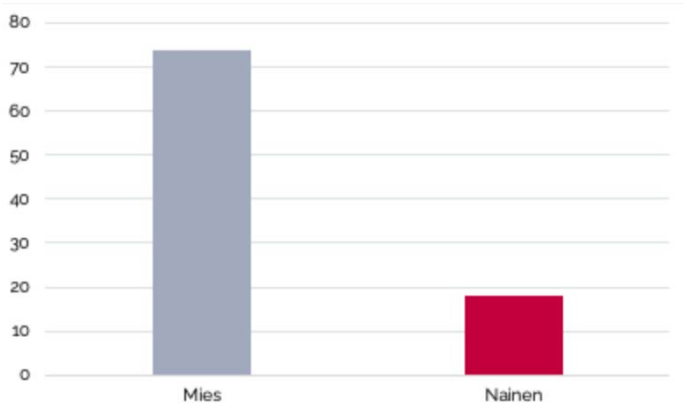
Kuvio 9. Kotitalouksien verojen muutos keskimäärin eri tuloluokissa (€/vuosi)



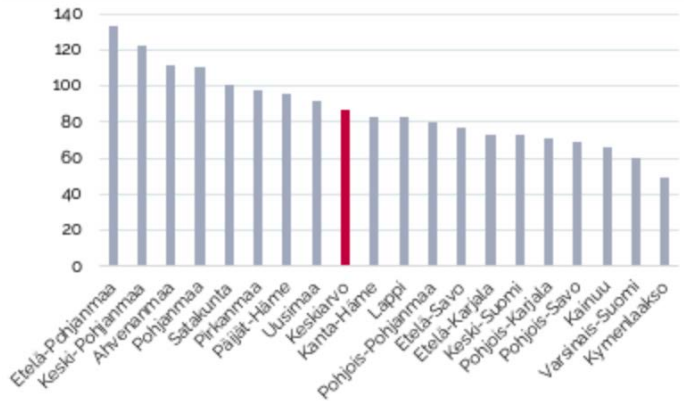
Kuvio 10. Kotitalouksien tulojen muutos keskimäärin eri tuloluokissa (%)



Kuvio 11. Verojen muutos keskimäärin sukupuolittain (€/vuosi)

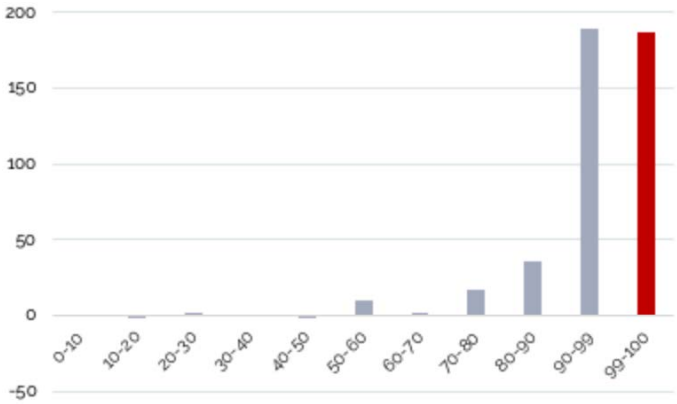


Kuvio 12. Kotitalouden verojen muutos keskimäärin maakunnittain (€/vuosi)

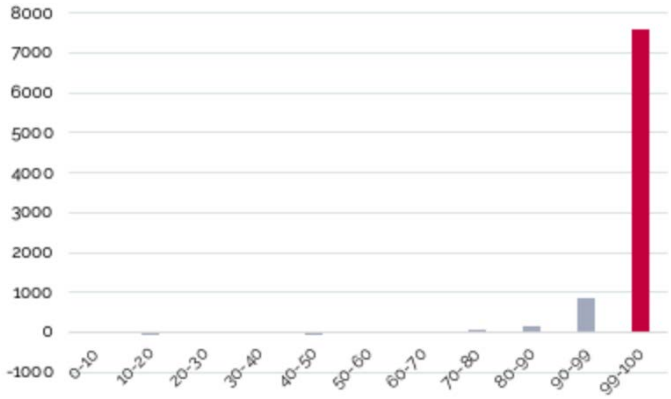


Reformi 2: Jaetun osingon normaalituoton alennettu vero

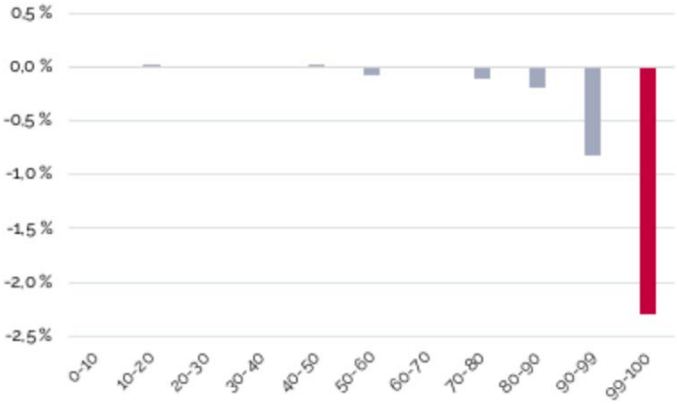
Kuvio 13. Kotitalouksien verojen muutos yhteensä tuloluokissa (milj. €/vuosi)



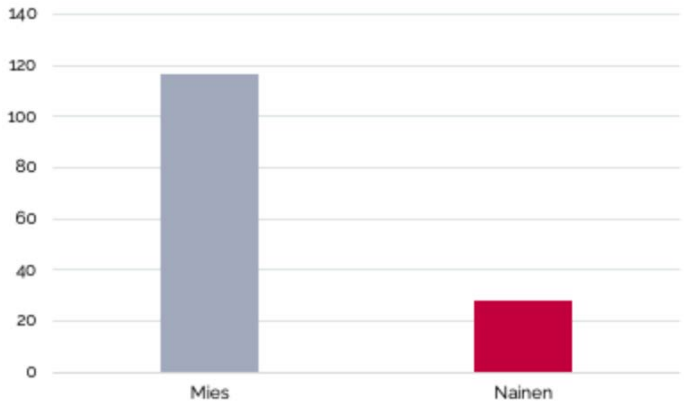
Kuvio 14. Kotitalouksien verojen muutos keskimäärin eri tuloluokissa (€/vuosi)



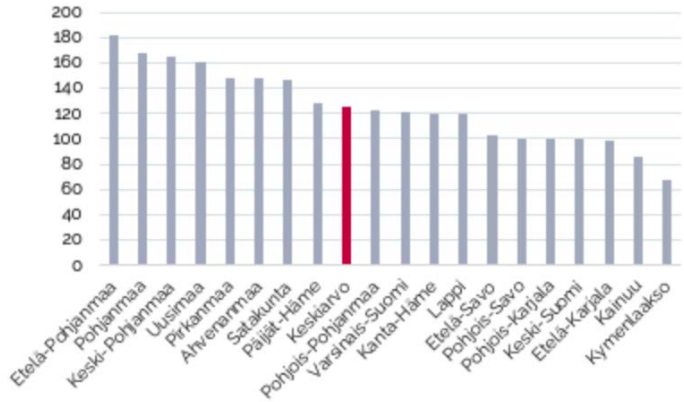
Kuvio 15. Kotitalouksien tulojen muutos keskimäärin eri tuloluokissa (%)



Kuvio 16. Verojen muutos keskimäärin sukupuolittain (€/vuosi)

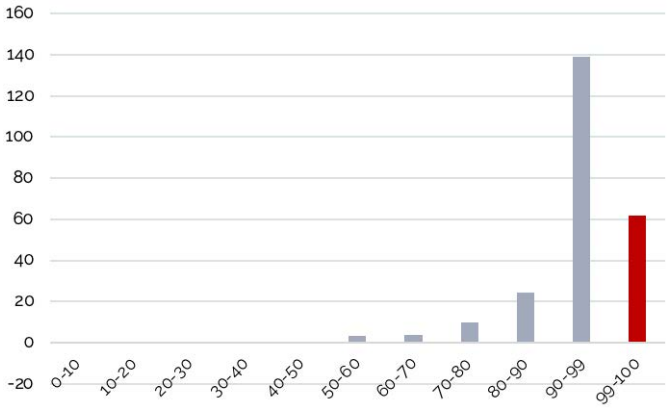


Kuvio 17. Kotitalouden verojen muutos keskimäärin maakunnittain (€/vuosi)

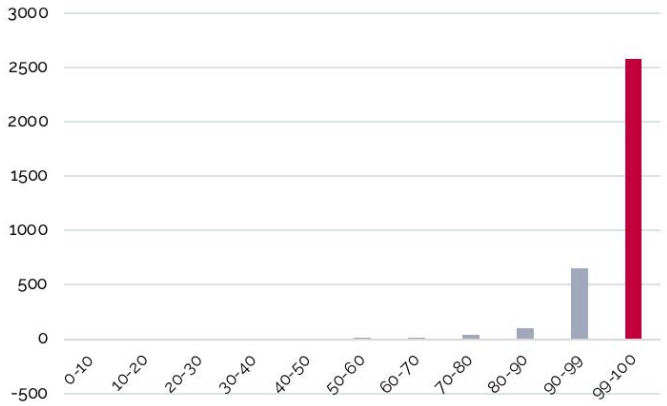


Reformi 3: Jaetun osingon normaalituoton verovapaus

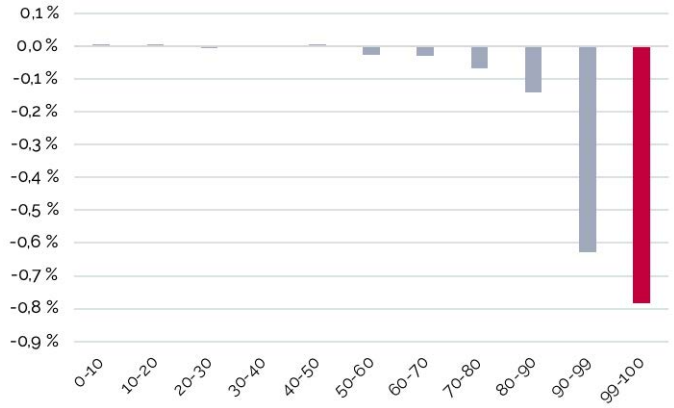
Kuvio 18. Kotitalouksien verojen muutos yhteensä tuloluokissa (milj. €/vuosi)



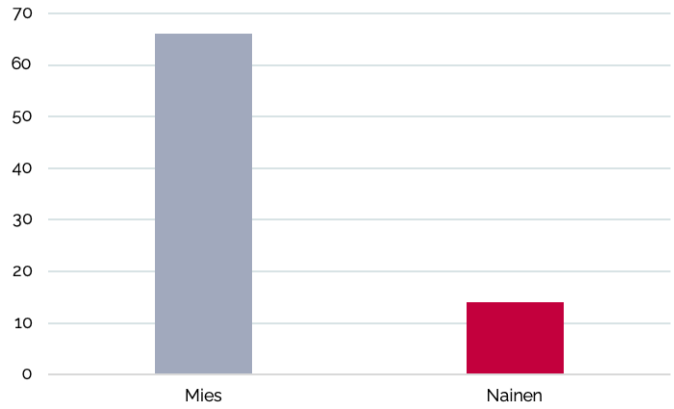
Kuvio 19. Kotitalouksien verojen muutos keskimäärin eri tuloluokissa (€/vuosi)



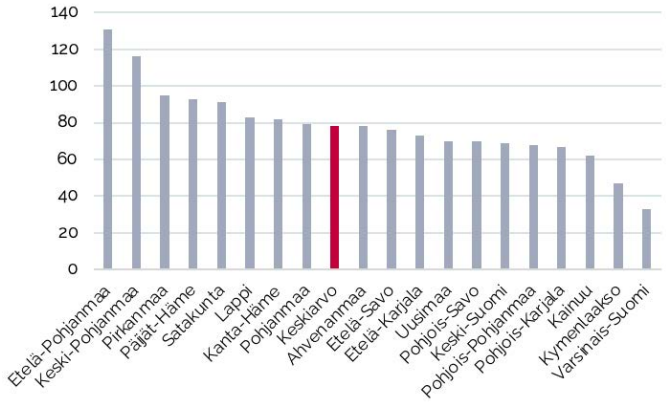
Kuvio 20. Kotitalouksien tulojen muutos keskimäärin eri tuloluokissa (%)



Kuvio 21. Verojen muutos keskimäärin sukupuolittain (€/vuosi)

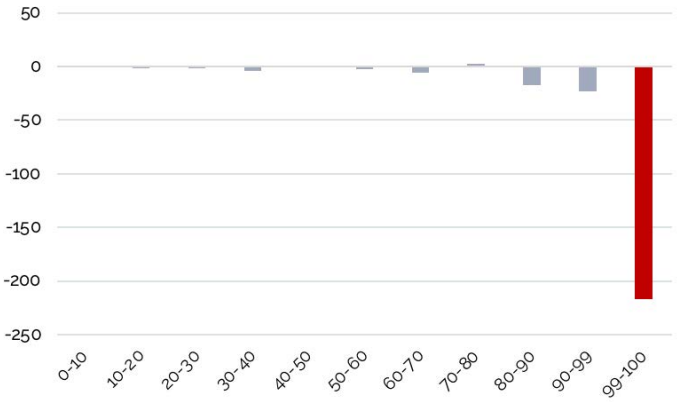


Kuvio 22. Kotitalouden verojen muutos keskimäärin maakunnittain (€/vuosi)

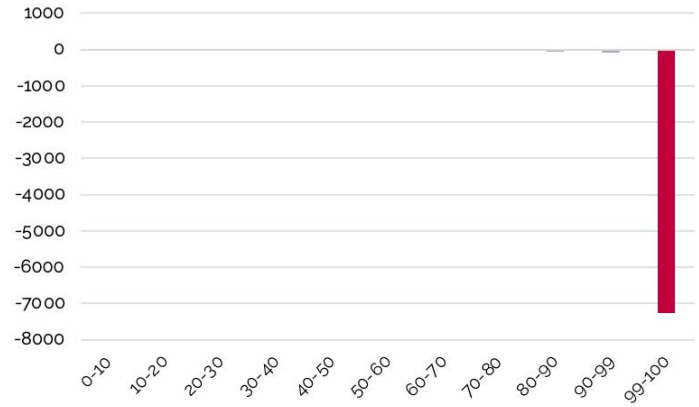


Reformi 4: Yksinkertainen osinkoveromalli (matala)

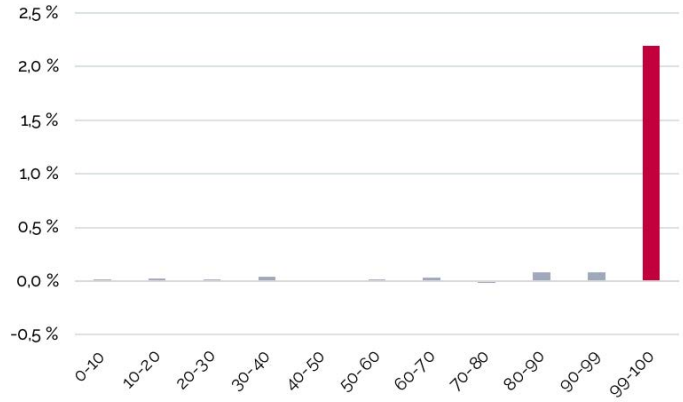
Kuvio 23. Kotitalouksien verojen muutos yhteensä tuloluokissa (milj. €/vuosi)



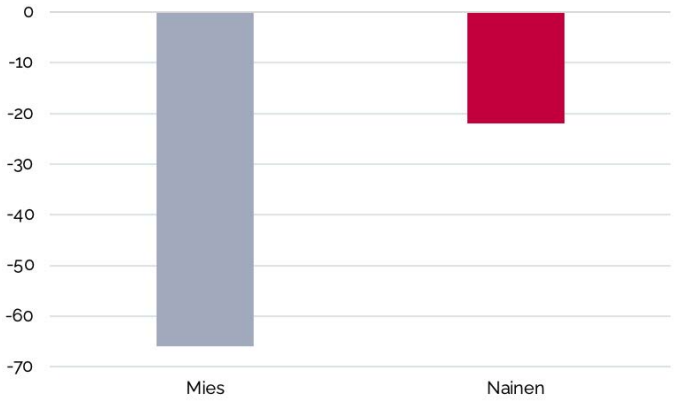
Kuvio 24. Kotitalouksien verojen muutos keskimäärin eri tuloluokissa (€/vuosi)



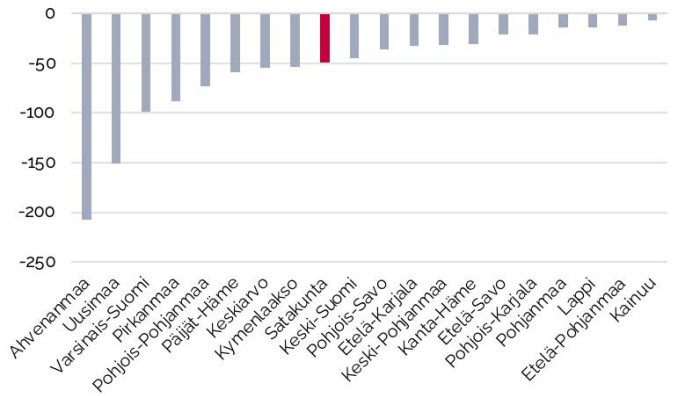
Kuvio 25. Kotitalouksien tulojen muutos keskimäärin eri tuloluokissa (%)



Kuvio 26. Verojen muutos keskimäärin sukupuolittain (€/vuosi)

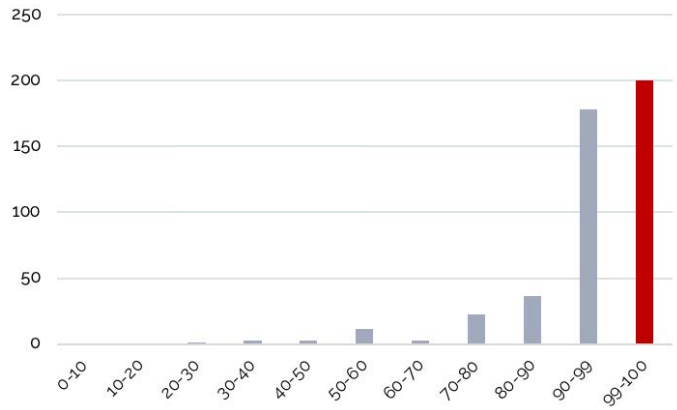


Kuvio 27. Kotitalouden verojen muutos keskimäärin maakunnittain (€/vuosi)

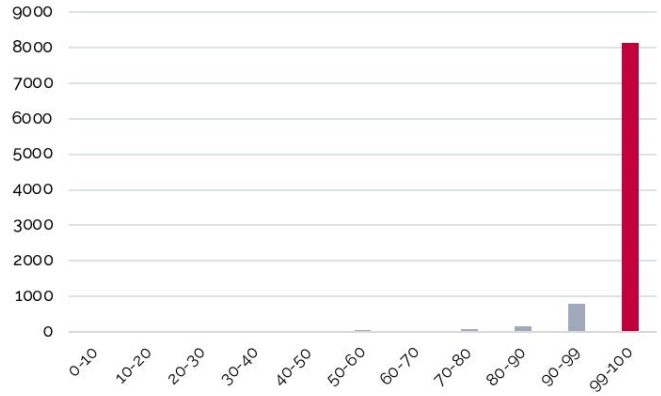


Reformi 5: Yksinkertainen osinkoveromalli (keskitaso)

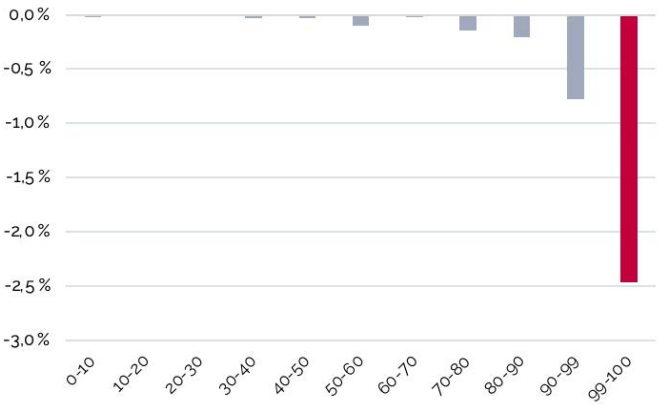
Kuvio 28. Kotitalouksien verojen muutos yhteensä tuloluokissa (milj. €/vuosi)



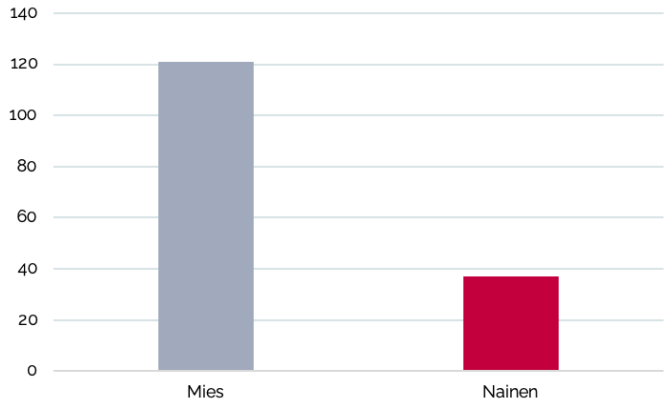
Kuvio 29. Kotitalouksien verojen muutos keskimäärin eri tuloluokissa (€/vuosi)



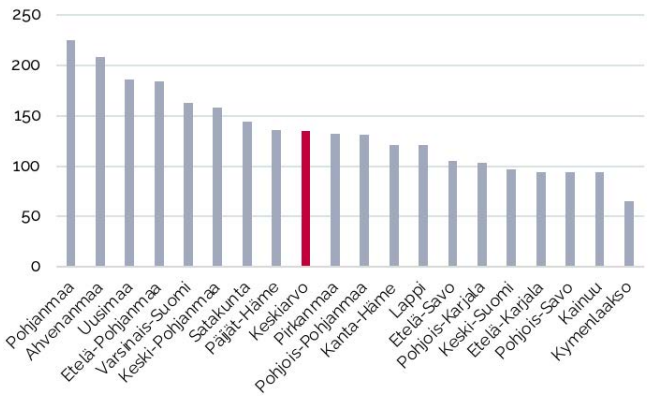
Kuvio 30. Kotitalouksien tulojen muutos keskimäärin eri tuloluokissa (%)



Kuvio 31. Verojen muutos keskimäärin sukupuolittain (€/vuosi)

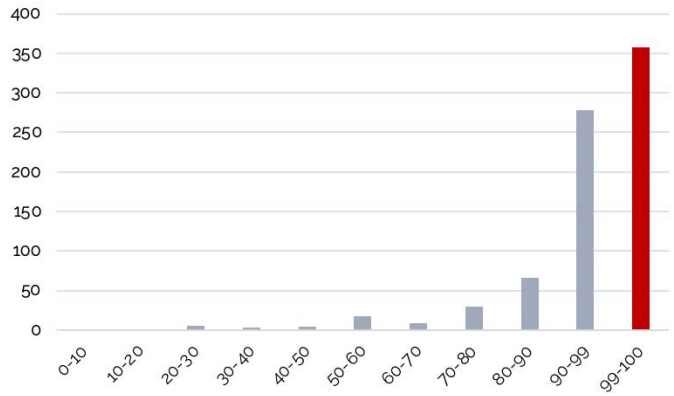


Kuvio 32. Kotitalouden verojen muutos keskimäärin maakunnittain (€/vuosi)

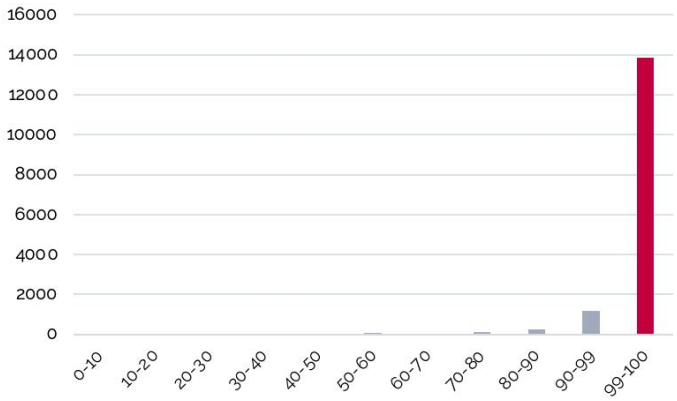


Reformi 6: Yksinkertainen osinkoveromalli (korkea)

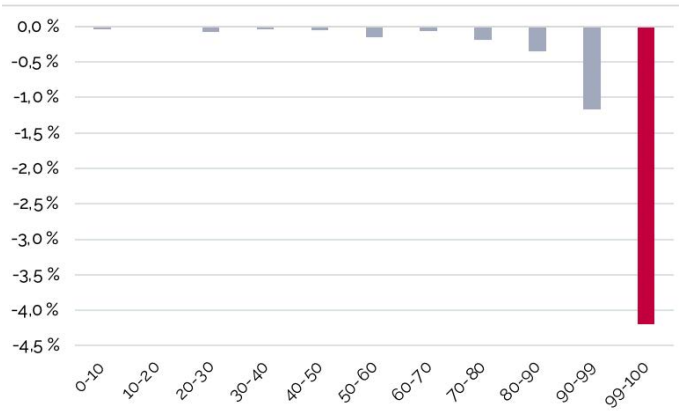
Kuvio 33. Kotitalouksien verojen muutos yhteensä tuloluokissa (milj. €/vuosi)



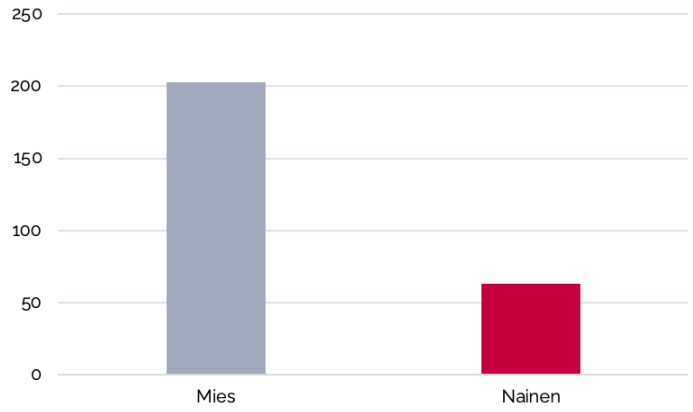
Kuvio 34. Kotitalouksien verojen muutos keskimäärin eri tuloluokissa (€/vuosi)



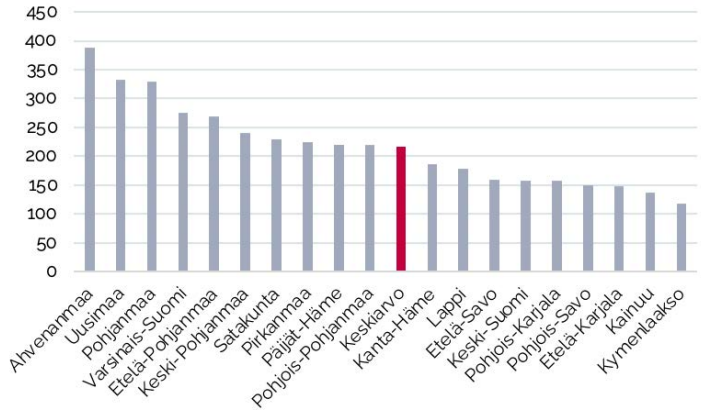
Kuvio 35. Kotitalouksien tulojen muutos keskimäärin eri tuloluokissa (%)



Kuvio 36. Verojen muutos keskimäärin sukupuolittain (€/vuosi)

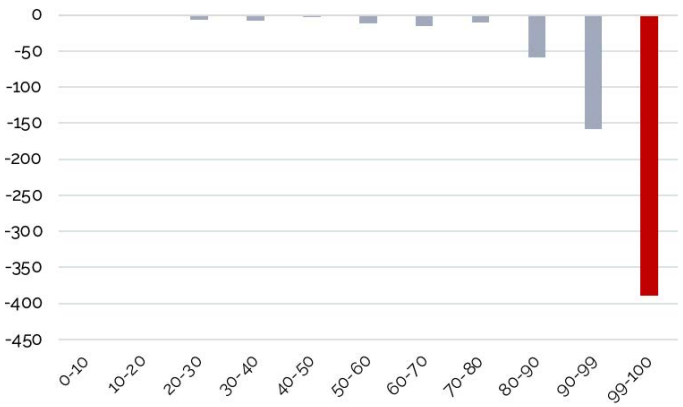


Kuvio 37. Kotitalouden verojen muutos keskimäärin maakunnittain (€/vuosi)

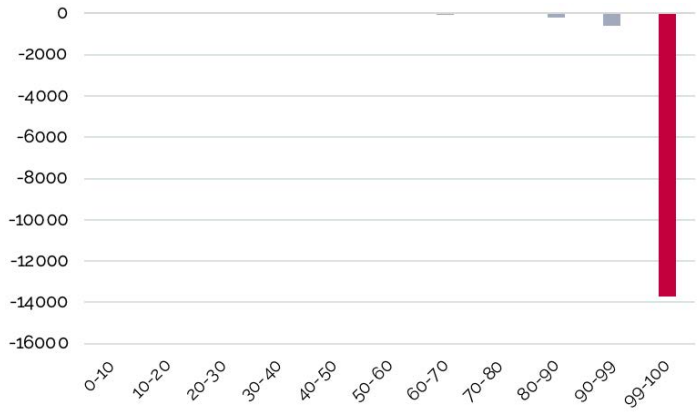


Reformi 7: Elinkeinoelämän etujärjestöjen progressiivinen veromalli

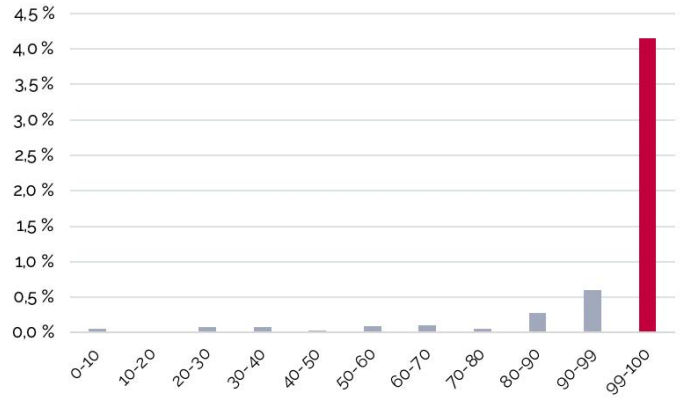
Kuvio 38. Kotitalouksien verojen muutos yhteensä tuloluokissa (milj. €/vuosi)



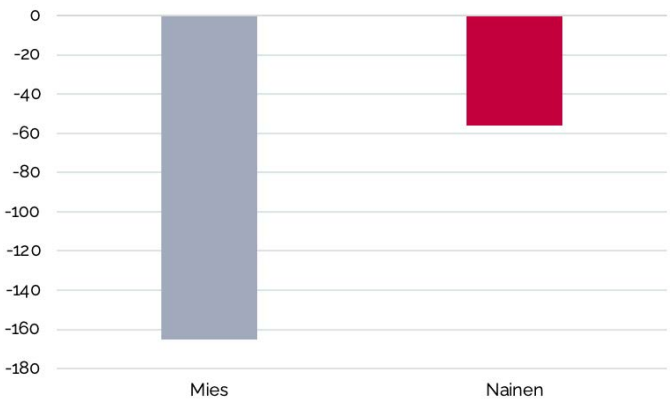
Kuvio 39. Kotitalouksien verojen muutos keskimäärin eri tuloluokissa (€/vuosi)



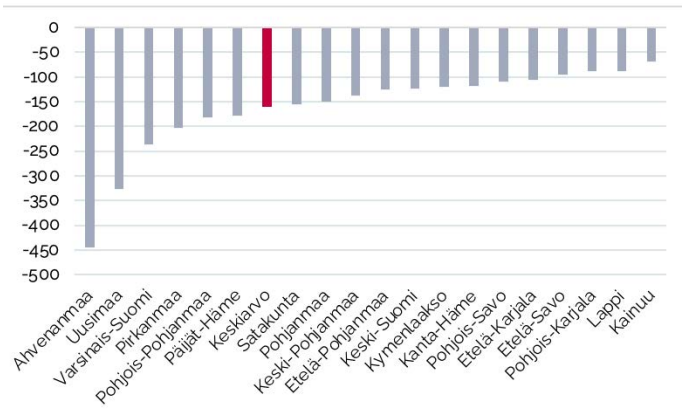
Kuvio 40. Kotitalouksien tulojen muutos keskimäärin eri tuloluokissa (%)



Kuvio 41. Verojen muutos keskimäärin sukupuolittain (€/vuosi)

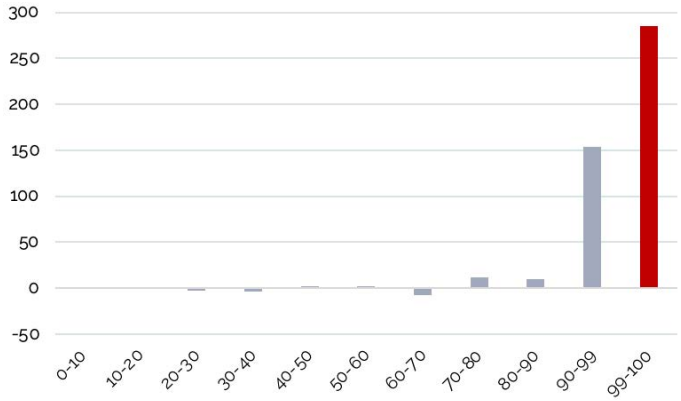


Kuvio 42. Kotitalouden verojen muutos keskimäärin maakunnittain (€/vuosi)

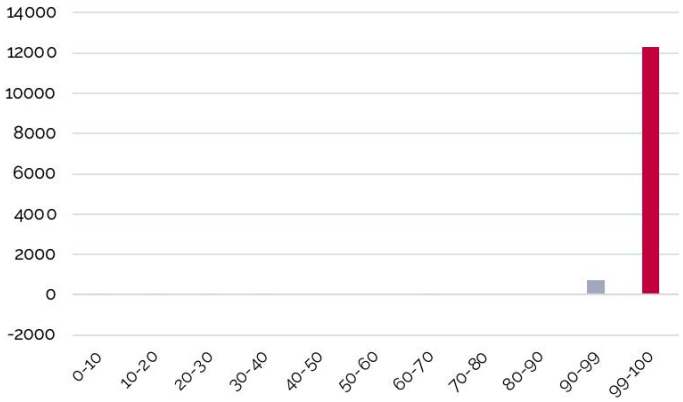


Reformi 8: Kapeampi progressiivinen veromalli

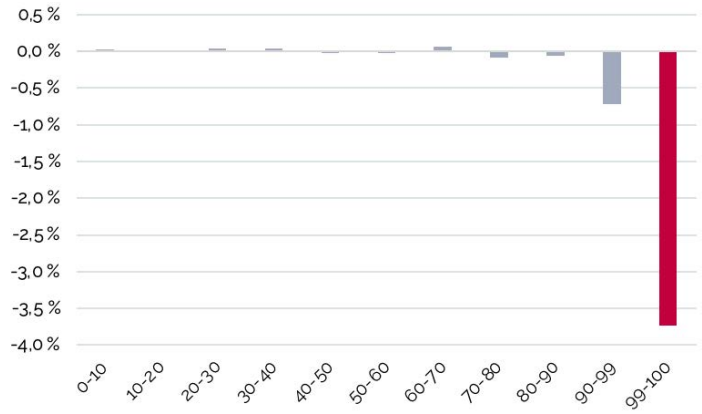
Kuvio 43. Kotitalouksien verojen muutos yhteensä tuloluokissa (milj. €/vuosi)



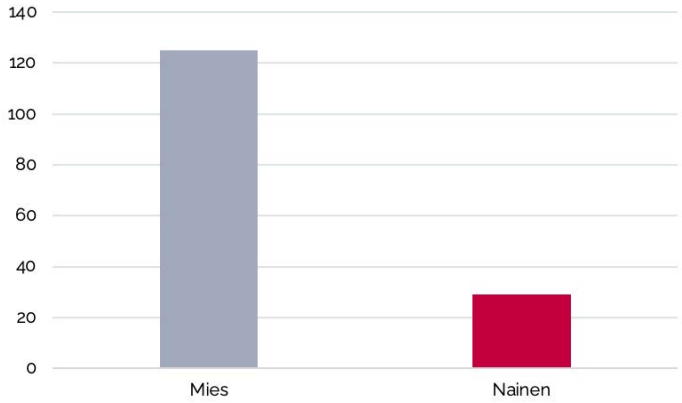
Kuvio 44. Kotitalouksien verojen muutos keskimäärin eri tuloluokissa (€/vuosi)



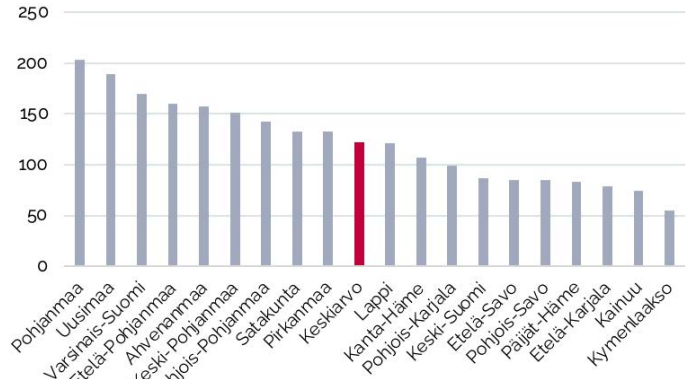
Kuvio 45. Kotitalouksien tulojen muutos keskimäärin eri tuloluokissa (%)



Kuvio 46. Verojen muutos keskimäärin sukupuolittain (€/vuosi)

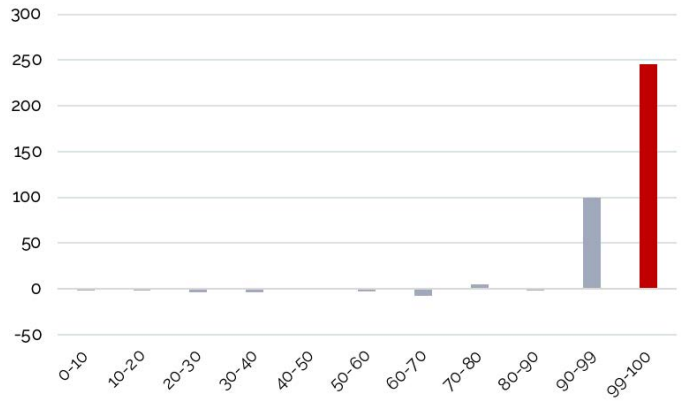


Kuvio 47. Kotitalouden verojen muutos keskimäärin maakunnittain (€/vuosi)

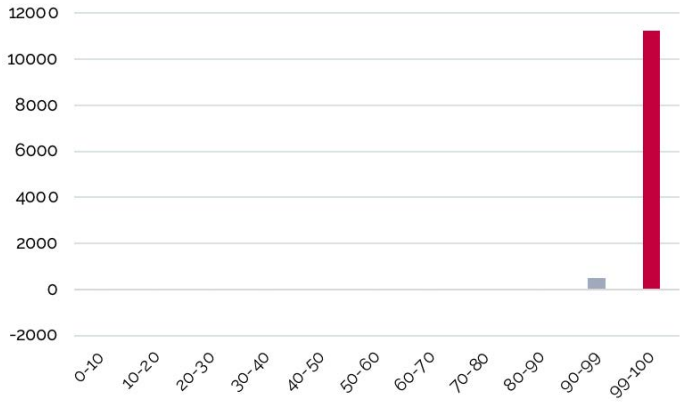


Reformi 9: Laajempi progressiivinen veromalli

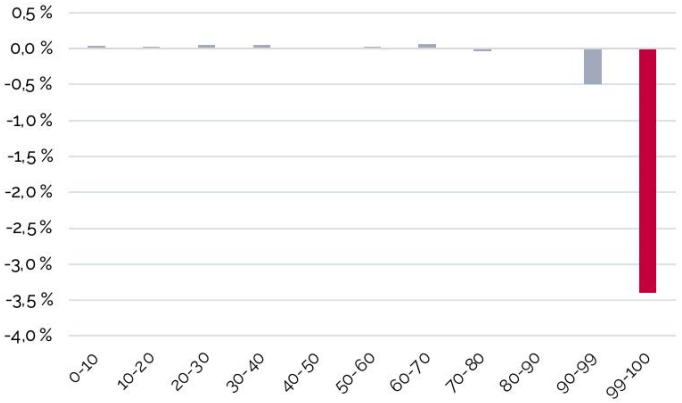
Kuvio 48. Kotitalouksien verojen muutos yhteensä tuloluokissa (milj. €/vuosi)



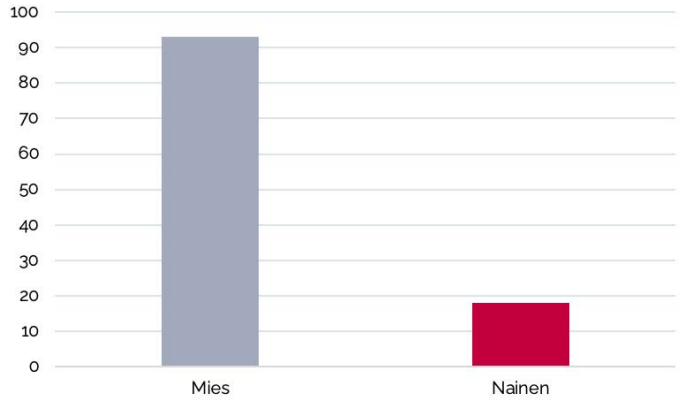
Kuvio 49. Kotitalouksien verojen muutos keskimäärin eri tuloluokissa (€/vuosi)



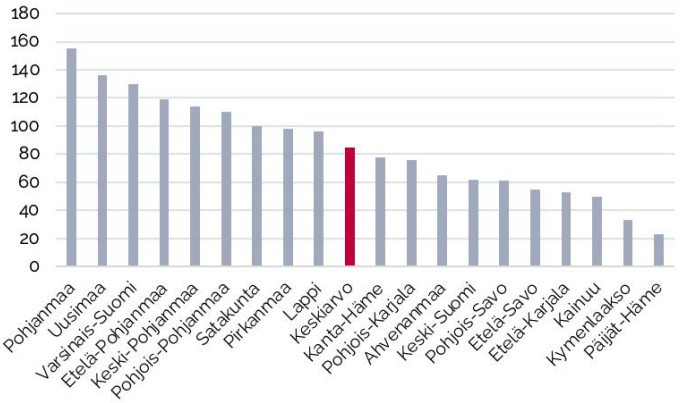
Kuvio 50. Kotitalouksien tulojen muutos keskimäärin eri tuloluokissa (%)



Kuvio 51. Verojen muutos keskimäärin sukupuolittain (€/vuosi)



Kuvio 52. Kotitalouden verojen muutos keskimäärin maakunnittain (€/vuosi)



Lähteet

Acemoglu, Daron, Manera, Andrea ja Restrepo, Pascual (2020). Does the US Tax Code Favor Automation? *National Bureau of Economic Research Working Papers*, 27052. Saatavilla https://doi.org/10.3386/w27052 [Viitattu 25.3.2024]

Alstadsæter, Annette, Godar, Sarah, Nicolaides, Panayiotis ja Zucman, Gabriel (2023). *Global tax evasion report 2024.* EU Tax Observatory Report. Saatavilla https://www.taxobservatory.eu/publication/global-tax-evasion-report-2024/ [Viitattu 25.3.2024]

Angelopoulos, Konstantinos, Economides, George ja Kammas, Pantelis (2007). Tax-spending policies and economic growth: Theoretical predictions and evidence from the OECD. *European Journal of Political Economy*, 23 (4), s. 885–902. Saatavilla: https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2006.10.001 [viitattu 23.3.2024].

Blanchet, Thomas, Chancel, Lucas ja Gethin, Amory (2021). Why Is Europe More Equal than the United States? Online Appendix. Saatavilla: https://wid.world/wp-content/uploads/2020/10/BCG2021Appendix.pdf [viitattu 23.3.2024].

Blanchet, Thomas, Chancel, Lucas ja Gethin, Amory (2022). Why Is Europe More Equal than the United States? *American Economic Journal: Applied Economics*, 14 (4), s. 480–518.

Elinkeinoelämän keskusliitto (2019). Elinkeinoelämän järjestöt esittävät kasvua tukevaa osinkoveromallia. Saatavilla: https://ek.fi/ajankohtaista/blogit/elinkeinoelaman-jarjestot-esittavat-kasvua-tukevaa-osinkoveromallia/ [viitattu 26.3.2024].

Elinkeinoelämän keskusliitto (2023). Yrittäjyyslinjaukset eduskuntavaaleihin 2023: EK:n yrittäjien 7 askelta Suomen kasvuun. Saatavilla: https://ek.fi/wp-content/uploads/2022/06/EK_Yrittajyyslinjaukset_2023_16.6..pdf [viitattu 26.3.2024].

Euroclear Finland (2024). *Helmikuussa yli 355 000 aktiivista osakesäästötiliä.* Saatavilla: https://www.euroclear.com/finland/fi/news-and-insights/news/Osakesaastotileja-yli-355000.html [viitattu 26.3.2024].

Finanssiala (2023). Finanssialan vuositilasto 2022. Saatavilla: https://www.finanssiala.fi/julkaisut/finanssialan-vuositilasto-2022/ [viitattu 27.3.2024].

Finér, Lauri (2022). Who generated the loopholes? A case study of corporate tax advisors' regulatory capture over anti-tax avoidance legislation in Finland. *Nordic Tax Journal,* 2022:1, s. 1–26. Saatavilla: https://doi.org/10.2478/ntaxj-2021-0005 [viitattu 26.3.2024].

Finér, Lauri (2023). Mihin veropäivänä kannattaa kiinnittää huomiota? Saatavilla: https://sorsafoundation.fi/veropaiva2023/ [viitattu 27.3.2024].

Finér, Lauri (2024a). Kullattu digitaalinen aikakausi ja kansainvälisen verokilpailun käänne. *Poliittinen talous*, 12 (1). Saatavilla: https://doi.org/10.51810/pt.142464 [viitattu 27.3.2024].

Finér, Lauri (2024b). Mistä lisää verotuloja? Kymmenen vastausta. Saatavilla: https://sorsafoundation.fi/mista-lisaa-verotuloja-kymmenen-vastausta/ [viitattu 27.3.2024].

Finnwatch (2019). *Vertailu sote-yritysten verovastuullisuudesta*. Raportti 4/2019. Saatavilla: https://finnwatch.org/images/pdf/SoteV.pdf [viitattu 26.3.2024].

Finnwatch (2020). *Herrojen huojennus: Osinkoverojärjestelmän epätasaisesti jakautuvat hyödyt*. Raportti 2/2020. Saatavilla: https://finnwatch.org/images/pdf/Herrojen_huojennus.pdf [viitattu 26.3.2024].

Finnwatch (2022). *Osinkoverojärjestelmän epätasaisesti jakautuvat hyödyt: Seurantaraportti*. Raportti 6/2022. Saatavilla: https://finnwatch.org/images/reports_pdf/Osinkoverojarjestelman_epatasaisesti_jakautuvat_hyodyt.pdf [viitattu 26.3.2024].

Finnwatch (2023a). *Kevyempää osinkoverotusta holdingyhtiöjärjestelyillä.* Tutkimusartikkeli, syyskuu 2023. Saatavilla: https://finnwatch.org/images/pdf/Kevyempaa_osinkoverotusta_holdingyhtiojarjestelyilla.pdf [viitattu 26.3.2024].

Finnwatch (2023b). *Satoja osakevaihtoja vuodessa: Verohallinnon ennakkoratkaisujen ja verojärjestelyjen markkinoinnin tarkastelua.* Tutkimusartikkeli, lokakuu 2023. Saatavilla: https://finnwatch.org/images/pdf/Satoja_osakevaihtoja_vuodessa.pdf [viitattu 26.3.2024].

Gaspar, Vitor, Jaramillo, Laura ja Wingender, Philippe (2016). Tax Capacity and Growth: Is there a Tipping Point? *IMF Working Paper.* No. 2016/234. Saatavilla: https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Tax-Capacity-and-Growth-Is-there-a-Tipping-Point-44436 [viitattu 26.3.2024].

Gechert, Sebastian ja Heimberger, Philipp (2022). Do corporate tax cuts boost economic growth? European Economic Review, 147 (2022), s. 1–15. Saatavilla: https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2022.104157 [viitattu 26.3.2024].

Gemmell, Norman, Kneller, Richard ja Sanz, Ismael (2014). The growth effects of tax rates in the OECD. *Canadian Journal of Economics (Revue canadienne d'économique)*, 47 (4), s. 1217–1255. Saatavilla: https://doi.org/10.1111/caje.12105 [viitattu 26.3.2024].

Harju, Jarkko, Kari, Seppo, Koivisto, Aliisa, Kuusi, Tero, Matikka, Tuomas, Määttänen, Niku, Pajarinen, Mika, Ropponen, Olli, Rouvinen, Petri ja Valkonen, Tarmo (2017). *Yritysverotus, investoinnit ja tuottavuus.* Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 6/2017. Saatavilla: http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-287-333-0 [viitattu 26.3.2024].

Harju, Jarkko, Karikallio, Hanna ja Matikka, Tuomas (2010). *Listaamattomien osakeyhtiöiden osingonjako ja taserakenteet*. VATT muistiot 8. Saatavilla: https://www.doria.fi/bitstream/handle/10024/148817/muistiot_8.pdf [viitattu 26.3.2024].

Harju, Jarkko ja Matikka, Tuomas (2016a). Business owners and income-shifting: Empirical evidence from Finland. *Small Business Economics*, 46 (1), s. 115–136.

Harju, Jarkko ja Matikka, Tuomas (2016b). The Elasticity of Taxable Income and Income-shifting: What is "Real" and What is Not? *International Tax and Public Finance,* 23 (4), s. 640–669.

Harmaan talouden selvitysyksikkö (2019). *Verovilppi kansainvälisessä sijoitustoiminnassa: Ilmiöt Suomen näkökulmasta.* Verohallinnon Harmaan talouden selvitysyksikön selvitys 7/2019. Saatavilla: https://www.vero.fi/globalassets/harmaa-talous-ja-talousrikollisuus/selvitykset/2019_07-verovilppi-kansainv%C3%A4lisess%C3%A4-sijoitustoiminnassa.pdf [viitattu 23.3.2024].

Harmaan talouden selvitysyksikkö (2022). *Vakuutuskuoret ja harmaa talous: Selvitys ulkomaisista vakuutustuotteista saatavista tiedoista ja niiden hyödyntämisestä.* Verohallinnon Harmaan talouden selvitysyksikön selvitys 1/2022. Saatavilla: https://www.vero.fi/globalassets/harmaa-talous-ja-talousrikollisuus/selvitykset/2022_01-vakuutuskuoret-ja-harmaa-talous.pdf [viitattu 23.3.2024].

Hope, David ja Limberg, Julian (2022). The economic consequences of major tax cuts for the rich. *Socio-Economic Review*, 20:2, 539–559. Saatavilla: https://doi.org/10.1093/ser/mwab061 [viitattu 26.3.2024].

Hourani, Diana, Millar-Powell, Bethany, Perret, Sarah ja Ramm, Antonia (2023). *The taxation of labour vs. capital income.* OECD Publishing, Paris. Saatavilla: https://doi.org/10.1787/04f8d936-en [viitattu 23.3.2024].

Heino, Saska (2024). *Rikkaiden vero: yhteisöveron vaikutukset Suomen tulonjakoon.* Helsinki: Kalevi Sorsa -säätiö. Saatavilla: https://sorsafoundation.fi/wp-content/uploads/kss-yhteisovero3-web.pdf [viitattu 23.3.2024].

Hiilamo, Heikki (2017). *15 reseptiä tuloerojen kaventamiseksi*. Helsinki: Kalevi Sorsa -säätiö. Saatavilla: https://sorsafoundation.fi/wp-content/uploads/Hiilamo-15-resepti%C3%A4-tuloerojen-kaventamiseksi-web.pdf [viitattu 23.3.2024].

International Monetary Fund (2024). Finland: Staff Concluding Statement of the 2023 Article IV Mission. Saatavilla: https://www.imf.org/en/News/Articles/2024/01/22/mcs012324-finland-staff-concluding-statement-of-the-2023-article-iv-mission [viitattu 23.3.2024].

Jacobs, Bas ja Bovenberg, A. Lans (2010). Human capital and optimal positive taxation of capital income. *International Tax and Public Finance,* 17 (5). Saatavilla: https://doi.org/10.1007/s10797-009- 9120-5 [viitattu 23.3.2024].

Kalin, Salla, Kari, Seppo, Kauppinen, Ilpo, Kotakorpi, Kaisa, Määttänen, Niku, Ropponen, Olli ja Valkonen, Tarmo (2019). *Verotuksen muutospaineet ja tulevaisuus*. Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 2019:35. Saatavilla: http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-287-738-3 [viitattu 23.3.2024].

Kari, Seppo. Karikallio, Hanna ja Pirttilä, Jukka (2009). *The Impact of Dividend Taxation on Dividends and Investment: New Evidence Based on a Natural Experiment*. Tampereen yliopiston erillisjulkaisu 2009. Saatavilla: https://urn.fi/urn:isbn:978-951-44-7814-7 [viitattu 23.3.2024].

Kari, Seppo ja Ropponen, Olli (2016). *Yritysverotuksen vaikutus rahoitus- ja investointikannusteisiin*. VATT muistiot 53. Saatavilla: https://www.doria.fi/bitstream/handle/10024/148807/h_muistiot_m53.pdf [viitattu 23.3.2024].

Karikallio, Hanna, (2010). D*ynamic Dividend Behaviour of Finnish Firms and Dividend Decision under Dual Income Taxation*. PTT julkaisu 22. Saatavilla: https://www.ptt.fi/wp-content/uploads/media/liitteet/julk22.pdf [viitattu 23.3.2024].

Menkhoff, Lukas ja Miethe, Jakob (2019). Tax evasion in new disguise? Examining tax havens' international bank deposit. *Journal of Public Economics*, 176, s. 53–78. Saatavilla: https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2019.06.003 [viitattu 23.3.2024].

Mertens, Karel ja Montiel Olea, José Luis (2018), Marginal tax rates and income: new time series evidence. *The Quarterly Journal of Economics*, 133 (4), s. 1803–1884. Saatavilla: https://doi.org/10.1093/qje/qjy008 [viitattu 23.3.2024].

Määttänen, Niku ja Ropponen, Olli (2014). *Listaamattomien osakeyhtiöiden verotus, voitonjako ja investoinnit*. ETLA Raportit No 40. Saatavilla: https://www.etla.fi/wp-content/uploads/ETLA-Raportit-Reports-40.pdf [viitattu 23.3.2024].

Määttänen, Niku ja Ropponen, Olli (2016). *Listaamattomien yhtiöiden osinkoverotus, tuotantopanosten allokaatio ja tuottavuus*. ETLA Raportit No 56. Saatavilla: https://www.etla.fi/wp-content/uploads/ETLA-Raportit-Reports-56.pdf [viitattu 23.3.2024].

Niskakangas, Heikki (2014). *Veropolitiikka.* Talentum Media.

O'Reilly, Pierce, Parra Ramirez, Kevin ja Stemmer, Michael A. (2019). Exchange of information and bank deposits in international financial centres. *OECD Taxation Working Papers,* No. 46. OECD Publishing, Paris. Saatavilla: https://doi.org/10.1787/025bfebe-en [viitattu 23.3.2024].

Piketty, Thomas, Saez, Emmanuel ja Stantcheva, Stefanie (2014). Optimal taxation of top labor incomes: A tale of three elasticities. *American Economic Journal: Economic Policy*, 6 (1 B), s. 230–271. Saatavilla: https://doi.org/10.1257/pol.6.1.230 [viitattu 23.3.2024].

Pirttilä, Jukka ja Selin, Håkan (2011). Income Shifting within a Dual Income Tax System: Evidence from the Finnish Tax Reform of 1993. *Scandinavian Journal of Economics*, 113(1), s. 120–144.

Raeste, Juha-Pekka (2023). Natalia Salmelan suorasukainen lause paljasti verotuksen ydinongelman. Helsingin Sanomat 11.9.2023. Saatavilla: https://www.hs.fi/talous/art-2000009842401.html [viitattu 23.3.2024].

Raitasuo, Santti, Ylönen, Matti, ja Hiilamo, Heikki (2024). Lobbaus ja verosääntely: suomalainen osinkoverotus eturyhmävaikuttamisen kohteena 2004–2014. *Politiikka*, *66* (1). Saatavilla: https://doi.org/10.37452/politiikka.131061 [viitattu 2.3.2024].

Riihelä, Marja, Sullström, Risto ja Tuomala, Matti (2010). *Trends in top income shares in Finland 1966–2007.* VATT Research Reports 157. Saatavilla: https://www.doria.fi/bitstream/handle/10024/148696/t157.pdf [viitattu 23.3.2024].

Riihelä, Marja, Sullström, Risto ja Tuomala, Matti (2015). *Veropolitiikka huipputulojen ja -varallisuuden taustalla – Onko Pikettyn kuvaama kehitys nähtävissä Suomessa? Hyvinvointivaltio 2010-luvulla – mitä kello on lyönyt?* Palkansaajien tutkimuslaitos Raportteja 30. Saatavilla: https://labore.fi/wp-content/uploads/2020/02/rap30RiihelaSullstromTuomala.pdf [viitattu 23.3.2024].

Riihelä, Marja ja Tuomala, Matti (2022). Verotuksen rooli tulo- ja varallisuuserojen taustalla. Teoksessa *Eriarvoisuuden tila Suomessa 2022* (toim. Rajavuori, Anna). Kalevi Sorsa -säätiö, Helsinki.

Saez, Emmanuel ja Zucman, Gabriel (2023). Distributional tax analysis in theory and practice: Harberger meets Diamond-Mirrlees. *National Bureau of Economic Research Working Papers*, 31912. Saatavilla: https://www.nber.org/papers/w31912 [viitattu 23.3.2024].

Suomen Yrittäjät (2023). Yrittäjät esittää osinkoverotuksen uudistamista. Saatavilla: https://www.yrittajat.fi/tiedotteet/yrittajat-esittaa-osinkoverotuksen-uudistamista/ [viitattu 27.3.2024].

Talouspolitiikan arviointineuvosto (2024). *Economic Policy Council Report 2023*. Saatavilla: https://talouspolitiikanarviointineuvosto.fi/wp-content/uploads/2024/01/EPC-Report-2023.pdf [viitattu 23.3.2024].

Tazhitdinova, Alisa (2020), "Are changes of organizational form costly? Income shifting and business entry responses to taxes. *Journal of Public Economics,* 186. Saatavilla: https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2020.104187 [viitattu 23.3.2024].

Työ- ja elinkeinoministeriö (2019). *Yritystukien vähentämistyöryhmän raportti*. Työ- ja elinkeinoministeriön julkaisuja 2019:55. Saatavilla: http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-327-460-0pdf [viitattu 23.3.2024].

Valtiovarainministeriö (2010). *Verotuksen kehittämistyöryhmän loppuraportti.* Valtiovarainministeriön julkaisu 51/2010. Saatavilla: https://vnk.fi/julkaisu?pubid=3801 [viitattu 23.3.2024].

Valtiovarainministeriö (2017). *Yritysverotuksen asiantuntijatyöryhmän raportti.* Valtiovarainministeriön julkaisu 12/2017. Saatavilla: https://vm.fi/julkaisu?pubid=174013 [viitattu 26.3.2024].

Valtiovarainministeriö (2018). *Eri sijoitusmuotojen verokohtelu: Työryhmäraportti.* Valtiovarainministeriön julkaisu 14/2018. Saatavilla: https://vm.fi/en/publication?pubid=26201 [viitattu 26.3.2024].

Valtiovarainministeriö (2023). *Verokartoitus 2023.* Valtiovarainministeriön julkaisu 2023:15 Saatavilla: http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-367-436-3 [viitattu 26.3.2024].

Verohallinto (2023). *Osinkotulojen verotus.* Verohallinnon ohje 20.9.2023, diaarinumero VH/4704/00.01.00/2023. Saatavilla: https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/47901/osinkotulojen-verotus5/#3.2-kotimaiselta-yhteis%C3%B6lt%C3%A4-saatu-osinko [viitattu 25.3.2024].

Yagan, Danny (2015). Capital Tax Reform and the Real Economy: The Effects of the 2003 Dividend Tax Cut. *American Economic Review*, 105 (12): 3531-63. Saatavilla: https://doi.org/10.1257/aer.20130098 [viitattu 26.3.2024].

IMPULSSEJA

IMPULSSEJA-SARJAN AIKAISEMPIA JULKAISUJA

Saska Heino
Rikkaiden vero. Yhteisöveron vaikutukset Suomen tulonjakoon
Helmikuu 2024 (65 s.)

Anna Rajavuori
Vähemmän, reilummin, tehokkaammin.
Miten fossiilittomaan tieliikenteeseen siirrytään oikeudenmukaisesti?
Marraskuu 2023 (37 s.)

Janne M. Korhonen
Muuttuva energiapalapeli: onko edessä vihreä humahdus?
Syyskuu 2023 (74 s.)

Lauri Finér
Ihana kamala perintövero. 12 ehdotusta perintö ja lahjaveron korjaamiseksi
Elokuu 2023 (50 s.)

Anna Rajavuori
Mitä eriarvoisuudelle tehdään tulevalla vaalikaudella?
Maaliskuu 2023 (31 s.)

Heikki Liimatainen:
Liikenneköyhyyden ilmenemismuodot ja miten ongelmiin voidaan puuttua
Syyskuu 2022 (30 s.)

Mikko Lievonen:
Suomi koronan jälkeen
Kesäkuu 2022 (24 s.)

Hannu Tanninen, & Matti Tuomala:
Onko kehysmenettely finanssipolitiikkaa ohjaava vai kahlitseva väline?
Kesäkuu 2022 (29 s.)

Mikko Lievonen & Maija Mattila:
Yksinasuvat esiin! Miten huomioida yksinasuvat politiikassa
Marraskuu 2021 (25 s.)

Heikki Hiilamo:
Koronakriisin sosiaalinen velka.
Miten pandemia vaikuttaa laaja alaiseen hyvinvointiin?
Lokakuu 2021 (26 s.)

ISBN 978 952 7586 04 4
9 789527 586044

Kalevi Sorsa -säätiö