

Opinnäytetyö (AMK)

Liiketalous

2020

Zorica Ruohonen

# TALOUSHALLINNON ASiantuntija konsulttina Yrityskaupoissa

Zorica Ruohonen

## TALOUSHALLINNON ASiantuntija KONSULTTINA YRITYSKAUPOISSA

Taloushallinnon ala on kokenut uudistuksia viime vuosina, ja perinteinen kirjanpitäjän rooli on muuttumassa. Samaan aikaan toinen trendi on ollut havaittavissa: yrityskauppojen määrä ja arvo ovat olleet jatkuvassa nousussa. Tämän opinnäytetyön tavoite on tutkia, miten yrityskaupat näkyvät taloushallinnon asiantuntijan työtehtävissä ja laatia sen perusteella laskurityökalu toimeksiantajatilitoimiston käyttöön.

Yritysjärjestelyt ovat tilanteita, joissa yrityksen liiketoiminta ja omaisuus myydään joko osittain tai kokonaan. Yrityskauppa on usein osa yritysjärjestelyn toimenpideketjussa, jonka lopputulos on fuusio tai sulautuminen. Kauppaa käydään joko yrityksen liiketoiminnasta (substanssista) tai osakkeista ja osuuksista. Yrityskauppa on pitkä ja moniulotteinen prosessi, jonka keskeiset osat alueet ovat Due diligence ja sitä kautta saadun tiedon perusteella arvonmääritys. Verotus edellyttää myös yrityskaupoissa erityistä huolellisuutta ja suunnitelmallisuutta. Verotusaspekti on tärkeässä roolissa, koska sillä voi olla pitkävaikutteista ja merkittävä vaikutusta yrityksen tulevaisuuden kannalta. Yrityksen arvonmääritys ja yrityskaupan veroseuraamukset liittyvät tiivisti toisiinsa. Arvonmääritysmallin valinnassa on otettava huomioon myös Verottajan arvonmääritysstandardit.

Työn empiirisessä osassa, tukemaan taloushallinnon asiantuntijoita yrityskauppaan liittyvissä työtehtävissä, laadittiin laskurityökalu. Siinä on huomioitu tuloksen ja taseen uudelleen järjestelyn työvaihe, yrityksen käyvän arvon laskenta verotuksessa, vapaa kassavirta arvonmääritysmenetelmänä sekä liiketoiminta- ja osakekaupan keskeiset veroseuraamukset.

Toteutetusta laskurityökalusta on työn toimeksiantajan mukaan hyötyä sekä asiakasyrityksien arvonmäärityksissä että yrityskaupoissa. On kuitenkin todettava, että yrityskauppa on hyvin monitahoinen prosessi, johon nähden laskurityökalun mahdollisuudet ovat hyvin rajalliset. Siten laskurityökalua on käytettävä harkiten.

### ASIASANAT:

yrityskauppa, arvonmääritys, verotus, kirjanpitäjä

BACHELOR'S THESIS | ABSTRACT

TURKU UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES

Business | Financial Management

2020 | 41 pages

Zorica Ruohonen

# ACCOUNTING SPECIALIST'S CONSULTING ROLE IN BUSINESS ACQUISITIONS

In recent years the field of Financial management has witnessed a development in accountants' profession. Simultaneously another trend could be observed - a steady increase in both number and value of Mergers and Acquisitions (M&A). This thesis examines what effect M&A processes have had on accountants' work and based on the results develop a calculator tool for the case company.

Business acquisition is a business transaction of company assets and shares and its scope may vary. Business acquisitions are parts of a larger Mergers & Acquisitions process that is ultimately finalized through fusion or merger. The object of business acquisitions is either company's assets or shares. Business acquisitions are time-consuming and complex processes. The crucial stages of the process are Due Diligence and valuation. Taxation is a matter that deserves great attention and careful planning in business acquisition process. The reason behind proper tax planning lies in its far-reaching impact on company's future economic prospects. Valuation and taxation are closely related; thus Tax Administration's official valuation method should not be ignored when choosing a valuation method.

In the empirical part of this thesis a calculating tool was developed for the purpose of assisting accounting specialists in their business acquisitions related tasks. The calculating tool presents key differences between asset and share based company acquisition's taxation. Additionally, it enables its user to reorganize income statements and balance sheets, calculate fair market value for taxation purposes and adopt free cash flow valuation method.

The calculating tool was evaluated by the case company as useful for business valuations in company acquisition situations. It should be noted though that in the light of the complexity of business acquisitions processes the possibilities offered by the calculating tool are rather limited. Thus, professional judgment must be applied.

## KEYWORDS:

business acquisitions, valuation, taxation, accountant

# SISÄLTÖ

<b>KÄYTETYT LYHENTEET TAI SANASTO</b>	<b>6</b>
<b>1 JOHDANTO</b>	<b>7</b>
<b>2 YRITYSKAUPAN ARVONMÄÄRITYS, VEROTUS JA KIRJANPITÄJÄN ROOLI</b>	<b>9</b>
2.1 Yrityskauppa	9
2.2 Yrityskauppojen arvonmääritys	11
2.2.1 Arvonmääritysmallit	12
2.2.2 Tilinpäätösanalyysi	16
2.2.3 Liiketoiminnan ja oman pääoman arvo	19
2.3 Yrityskauppojen verotus	20
2.3.1 Arvonmääritys verotuksessa	21
2.3.2 Substanssikaupan verotus	23
2.3.3 Osakekaupan verotus	26
2.4 Kirjanpitäjästä taloushallinnon asiantuntijaksi	27
<b>3 NEUVONTATILANTEET: LASKURITYÖKALU JA TALOUSHALLINNON ASiantuntija YRITYSKAUPOISSA</b>	<b>29</b>
3.1 Teoria vs. käytäntö: Taloushallinnon asiantuntijan rooli yrityskauppaneuvontatilanteissa	29
3.2 Työkalu taloushallinnon asiantuntijoille yrityskauppatilanteissa	32
<b>4 JOHTOPÄÄTÖKSET</b>	<b>38</b>
<b>LÄHTEET</b>	<b>40</b>
<b>KAAVAT</b>	
Kaava 1. Diskontattu kassavirta (Larrabee & Voss 2012, 106).	15
Kaava 2. Fair Market Value Estimate (Larrabee & Voss 2012, 106).	15
Kaava 3. Operatiiviset verot (Kallunki 2014, 61).	17

## KUVAT

Kuva 1. Esimerkki vapaan kassavirran laskelmasta (Katramo ym. 2013, 134).	15
Kuva 2. Kassavirtaennusteet Esimerkkiyritykselle (Katramo ym. 2013, 134)	16
Kuva 3. Yhteenveto yhteisöjen tulolähdejaon poistamisesta (Salakka 2019, 7).	24
Kuva 4. Sisällysluettelo.	33
Kuva 5. Yhteenvetovälilehti, osa 1.	33
Kuva 6. Yhteenvetovälilehti, osa 2.	34
Kuva 7. Analyttinen tulos ja tase	34
Kuva 8. Käypä arvo verotuksessa.	35
Kuva 9. Vapaa kassavirta.	36
Kuva 10. Liiketoiminta- ja osakekauppa.	37

## TAULUKOT

Taulukko 1. Analyttinen tuloslaskelma (Kallunki 2014, 62).	17
Taulukko 2. Raportoitu tase, oikaistavat erät korostettu (Kallunki 2014, 63-64).	18
Taulukko 3. Analyttinen tase (Kallunki 2014, 65).	19

## **KÄYTETYT LYHENTEET TAI SANASTO**

EVL	Laki elinkeinotulon verottamisesta
TVL	Tuloverolaki

# 1 JOHDANTO

Taloushallinnon ala on kokenut uudistuksia viime vuosina ja perinteinen kirjanpitäjän rooli on muuttumassa. Automatisaation myötä kirjanpitäjästä on tullut taloushallinnon asiantuntija, jonka työtehtävät eivät rajoitu pelkästään rutiininomaiseen lukujen syöttämiseen kirjanpito-ohjelmiin, vaan niihin sisältyy yhä enemmän neuvontaa ja asiakaspalvelua. Tämä työkuvan kehitys on luonut otolliset olosuhteet tilitoimiston palvelutarjonnan laajentamiseen sellaisille osa-alueille, jotka eivät perinteisesti ole kuuluneet tilitoimistopalveluihin. Yksi merkittävä osa-alue on yrityskaupat, johon tämä opinnäytetyö keskittyy.

Finnvera rahoitti vuonna 2018 pk-yritysten yrityskauppoja 129 miljoonalla eurolla. Summa on kasvanut vuoteen 2017 verrattuna kuusi prosenttia. Merkittävää on myös se, että Finnveran osuus pk-yrityskaupoista oli vain 15 prosenttia. Kyseessä on siis lähes miljardin euron kokonaissumma. Varsinais-Suomi oli tilaston kärjessä – yrityskauppojen arvo euromäärissä mitattuna on kasvanut 44%. (Finnvera 2019.) Yrityskauppojen määrän vakaa kasvu tuo sekä uusia mahdollisuuksia että vaatimuksia tilitoimistoille. Muun muassa Suomen Yrittäjien valtakunnallisen omistajanvaihdoshankkeen projektipäällikkö Mika Haavisto on ilmaissut toiveen, että tilitoimistot ottaisivat entistä isomman konsulttiroolin, koska tilitoimistoilla on tietoa ja osaamista, joiden perusteella ne pystyisivät neuvomaan asiakkaitaan (Taloushallintoliitto 2017).

Tämän opinnäytetyön toimeksiantajana on ohjelmisto- ja taloushallintotalo Finvoicer Group Oy. Yritys on perustettu vuonna 2009 Turussa. Finvoicer Group Oy on Taloushallintoliiton auktorisoitu jäsen. Keskeisenä toimialana ovat tilitoimistopalvelut. Finvoicer Group Oy on vuosien varrella kasvanut ja laajentanut palvelujaan. Yritys tarjoaa ohjelmisto- ja palvelukokonaisuuksia. Finvoicer pyrkii olemaan alan edelläkävijä ja kehittämään palvelujaan jatkuvasti. Tämä opinnäytetyö onkin muodostunut tämän kehityssuuntautuneen yrityskulttuurin seurauksena.

Tämän opinnäytetyön päätavoitteena on luoda toimeksiantajan käyttöön laskentatyökalu, jota varten tutkitaan, minkälaisiin kysymyksiin taloushallinnon asiantuntijoiden on vastattava yrityskauppatilanteessa. Laskentatyökalun tarkoitus on tuottaa taloushallinnon asiantuntijoille helppokäytöstä ja muokattava työkalua yrityskauppatilanteissa hoidettavien työtehtäviä varten.

Opinnäytetyö ottaa huomioon sekä ostajan että myyjän näkökulman yrityskaupoissa, koska tämä palvelee paremmin toimeksiantajan tarpeita ottaen huomioon sen asiakaskunnan kirjon. Tämä opinnäytetyö keskittyy yrityskauppoihin ja yritysjärjestelyn suuri toimenpideketju, johon kuuluvat fuusio ja sulautuminen, jäävät tarkastelun ulkopuolelle. Yrityskauppa on laaja prosessi, siksi opinnäytetyötä on rajattu arvonmäärittämiseen ja verotukseen liittyviin kysymyksiin. Työssä keskitytään yksityiseen osakeyhtiöön, jossa toiminta jatkuu yrityskaupan jälkeen. Siten julkiset osakeyhtiöt ja yrityskaupat, joiden tulos on liiketoiminnan lopettaminen jäävät tämän työn ulkopuolelle. Aiheen rajaus vaikuttaa luonteelta toimeksiantajan näkökulmasta.

Opinnäytetyö koostuu neljästä pääluvusta. Opinnäytetyön teoriaosuus on esitetty luvussa 2. Teoriaosuudessa käsitellään yrityskauppojen arvon määrittämistä ja verotusta, sekä taloushallinnon asiantuntijan roolia neuvontatilanteissa. Teoreettisen viitekehyksen tietolähteinä käytetään asianomaista ja ajankohtaista kirjallisuutta. Luku 3 on opinnäytetyön empiirinen osa, ja siinä esitetään laskentatyökalu sekä laadullisen tutkimuksen kautta saadut tulokset taloushallinnon asiantuntijan mahdollisuuksista toimia neuvontaroolissa yrityskauppatilanteissa. Luvussa 4 esitetään empiirisen tutkimuksen johtopäätökset.

## 2 YRITYSKAUPAN ARVONMÄÄRITYS, VEROTUS JA KIRJANPITÄJÄN ROOLI

### 2.1 Yrityskauppa

Tilastokeskuksen tutkimuksen mukaan 35 prosenttia kaikista yrittäjistä Suomessa on 55 – 74 -vuotiaita. Saman ikäluokan palkansaajaosuus on 22 prosenttia. (Tilastokeskus 2018.) Julkisuudessa on puhuttu paljon suurten ikäluokkien siirtymisestä eläkkeelle – helposti unohdetaan, että siihen kuuluvat palkansaajien lisäksi yrittäjät.

Suomen Yrittäjien vuonna 2018 tekemässä tutkimuksessa tutkittiin muun muassa, millä ajankohdalla 55 – 75 -vuotiaat yrittäjät aikovat luopua yrityksestään ja millä tavalla. Kaikista vastaajista 83 prosenttia arvioi luopuvansa yrityksestä 2018-2024 välisenä aikana. Määrällisesti tämä tarkoittaa 729 yrittäjää. Samalta ryhmältä kysyttiin, millä tavalla yrityksestä luovutettiin. Yrityksen myynti ulkopuoliselle oli selkeästi yleisin vaihtoehto – jopa 46 prosenttia kaikista vastaajista valitsi sen. Sama tutkimus tehtiin myös vuosina 2012 ja 2015, jolloin osuus oli 38 ja 39 prosenttia. Yrityksen myymisen suosio on selkeästi kasvanut, samalla kun yrityksen toiminnan lopettamista aikovien osuus oli pienentynyt 28 prosentista 22 prosenttiin. (Suomen Yrittäjät 2018, 26-27.)

Kaikilta tutkimukseen osallistuneilta yrittäjiltä kysyttiin, kokevatko he ulkopuolisen asiantuntijan käytön tarpeelliseksi omistajanvaihdosasioissa. Yli puolet yrittäjistä (57%) arvioi ulkopuolisen asiantuntijan tarpeen erittäin merkittäväksi tai merkittäväksi ja vain 7 prosenttia ei kokenut tarvetta lainkaan. (Suomen Yrittäjät 2018, 40.) Tilastoista voidaan päätellä, että yrityskaupat ovat ja pysyvät ajankohtaisina liiketapahtumina, joista taloushallinnon asiantuntijoiden pitäisi olla kiinnostuneita.

Yrityskauppa on pitkä prosessi, jossa yrittäjät kokevat erityisesti haastavana ostajan löytämisen, arvon määrittämisen sekä verotuksen (Suomen Yrittäjät 2018, 37). Kahteen jälkimmäiseen haasteeseen vastaamisessa taloushallinnon asiantuntijoilla voi olla keskeinen rooli. Tässä luvussa esitetään yrityskauppojen keskeiset käsitteet sekä verotuksen ja arvonmäärittämisen keskeiset seikat.

Yritysjärjestelyt kuvaavat tilanteita, joissa yrityksen liiketoiminta ja omaisuus myydään joko osittain tai kokonaan, mutta myös sellaisia tilanteita, joissa yrityksen rakennetta muutetaan ilman, että siirtohinnoittelussa noudetaan markkinaehtoja. Siten myös

yrityskauppatilanteita pidetään yritysjärjestelynä, tai ainakin sen osa-alueena. Yrityskauppa on usein osa toimenpideketjussa, jonka lopputulos on fuusio tai sulautuminen. Yritysjärjestely on yrityskaupasta erillinen ja laajempi käsite, eikä näitä voi käyttää synonyymeinä. Immonen (2000, 14) luonnehtii yrityskauppoja järjestelyksi, jossa käydään kauppaa joko yrityksen liiketoiminnasta (substanssista) tai osakkeista ja osuuksista. Yrityskauppoja kutsutaan yleensä yritysostoksi, koska niitä yleensä tarkastellaan ostajan näkökulmasta. (Immonen 2000, 1-14.)

Yrityskaupan prosessissa Due diligence on keskeisessä roolissa. Due diligence -termi voidaan määritellä huolella suoritetuksi yrityksen ennakkotarkastukseksi yritysjärjestelyn yhteydessä. Due diligencen tavoite ei ole arvonmääritys, vaan selvittää arvoon vaikuttavat tekijät. Siten Due diligence ja arvonmääritys ovat sidoksessa toisiinsa. Due diligencen tulos on tieto. Due diligence koostuu taloudellisesta, verotuksellisesta ja juridisesta osa-alueesta. (Bäck ym. 2009, 5-17.)

Yrityskauppoja voidaan jaotella strategian tai toteutustavan mukaan (Katramo ym. 2013, 26-28). Yrityskaupat jaotellaan toteutustavan mukaan kahteen pääryhmään:

- liiketoimintakauppoihin (substanssikaupat) ja
- osake- ja yhtiöosuuskauppoihin (Katramo ym. 2013, 28).

Liiketoimintakaupasta puhutaan silloin, kun yhtiö myy joko koko liiketoimintansa tai yrityksen toiminnallisen kokonaisuuden ja siihen kuuluvan omaisuuden. (Collin ym. 2017, 520). Liiketoimintakaupassa kaupan kohteena on siten liiketoiminnan lisäksi siihen sitoutunut omaisuus – kuten esimerkiksi koneet ja kalusto. Liiketoimintakaupassa myyjänä toimii yritys. (Immonen ym. 2013, 28-29.)

Toisin kuin liikkeen- ja ammatinharjoittajat, joiden ainoa kauppamuoto on substanssikauppa, osakeyhtiöllä on substanssikaupan lisäksi toinenkin vaihtoehto - osakekauppa (Ossa 2014, 277). Osakekaupassa myynnin kohteena ovat osakeyhtiön osakkeet. Osakekauppaa kutsutaan myös omistuskaukaksi, koska myyjä on osakkeenomistaja. Juridisesti osakekauppa eroaa merkittävästi liiketoimintakaupasta. (Immonen 2000, 16-24.)

Katramo ym. (2013, 28) painottavat yrityskaupan toteutustavan merkitystä yrityskaupan veroseuraamuksista sekä myyjälle että ostajalle. Ossa (2014, 278) puhuu veroseuraamuksista, jotka ulottuvat kolmeen tasoon. Myyjän ja ostajan lisäksi veroseuraamukset kohdistuvat kaupan kohteeseen. Osakeyhtiölaki ja elinkeinoverolaki luovat raameja yrityskaupoille. Haastavaksi asian tekee se, että elinkeinoverolaki ei salli kaikkea sitä, mitä

osakeyhtiölaki hyväksyy ja vastaavasti osakeyhtiölaki ei salli kaikkea elinkeinoverolain sallimaa. Tästä seuraa, että sekä substanssi- että osakekaupoissa hyvä verosuunnittelu on erittäin tärkeää. (Immonen 2000, 3-6.) Toisaalta on pidettävä mielessä, että siitä huolimatta, että tavallinen verosuunnittelu on sallittua, normaali verokohtelu voidaan evätä, mikäli käy ilmi, että yritysjärjestelyn tavoite on pääasiallisesti verotuksellinen – veron välttäminen tai kiertäminen (Immonen 2000, 253-254).

## 2.2 Yrityskauppojen arvonmääritys

Yrityksen arvonmääritys on kolmevaiheinen prosessi. Ensimmäisessä vaiheessa arvonmäärittäjä tekee oletukset ja ennusteet sekä kerää syöttötiedot. (Seppänen 2017, 26.) Tätä varten on suoritettava strateginen, liiketoiminnan ja tilinpäätöksen analyysi (Katramo ym. 2013, 72). Toisessa vaiheessa arvonmäärittäjä syöttää syöttötietoennusteet valitsemaansa arvonmääritysmalliin. Viimeisessä vaiheessa arvonmääritysmalli antaa arvon estimaatin. (Seppänen 2017, 26.) Käytännössä se on arvio yrityksen tulevasta taloudellisesta menestymisestä (Katramo ym. 2013, 72).

Kansainvälisessä arvonmääritysstandardissa omaisuuserän arvo on määritelty mielipiteeksi omaisuuserän todennäköisimmästä hinnasta ja sen omistamisesta johtuvasta taloudellisesta hyödystä. Arvo on siten arvonmäärittäjän mielipide yrityksen arvosta. Tämä ammatillinen ja objektiivinen arvio ei kuitenkaan ole sattumanvarainen, vaan perustuu joko yrityksen markkinahintaan tai sen tuottamiin taloudellisiin hyötyihin omistajille. (Seppänen 2017, 20-35.) Arvoon on näin ollen kaksi lähestymistapaa.

Suomessa lakiin ja muihin säännöksiin perustuvia yleisesti hyväksytyjä standardeja ja ohjeistuksia ei ole käytössä. Siksi Verohallinnon ohje perintä- ja lahjaverotuksesta ja IVS-standardit (International Valuation Standards) ovat suositeltavia lähteitä. On kuitenkin muistettava, että IVS-standardeilla ei Suomessa ole virallista asemaa. (Seppänen 2017, 34.)

Ensimmäinen askel arvonmäärityksessä on itse arvokäsitteen määrittäminen. Kirjallisuudessa arvokäsitteitä on useita: käypä markkina-arvo (fair market value), investointiarvo (investment value), todellinen arvo (intrinsic value), jatkuvan liiketoiminnan arvo (going concern value) ja likvidointiarvo (liquidation value) (Bäck ym. 2009, 122-123). Käypä markkina-arvo vastaa sitä rahamäärää, jolla yritys myytäisiin toisista riippumattomien osapuolten

kesken. (Bäck ym. 2009, 122). Markkina-arvo soveltuu käyttöön julkisilla osakemarkkinoilla. (Seppänen 2017, 21.)

Investointiarvolla on sijoittajan näkökulma: Minkä arvoinen yritys on tietylle sijoittajalle. Siten yrityksen arvo eri sijoittajien näkökulmasta tarkasteluna vaihtelee sijoittajan tuottovaatimuksen mukaan. Todellinen arvo on markkina-arvosta riippumaton arvokäsite, koska sen perusta on sijoittajan arvio yrityksen arvosta. Mikäli muutkin sijoittajien arviot ovat samat, siitä tulee yrityksen markkina-arvo. Jatkuva arvo on arvonmäärityksen lähtökohta, kun taas selvitystilassa olevan yrityksen arvonmäärityksen lähtökohta on likvidointiarvo. (Bäck ym. 2009, 122-123.)

### 2.2.1 Arvonmääritysmallit

Arvonmääritysteoria määrittää kolme yleistä arvoajuria, joilla on suora vaikutus kassavirtoihin ja tuottovaatimuksiin: kannattavuus, kasvu ja riski. Korkeampi kasvu ja kannattavuus lisäävät kassavirtojen määrää ja siten nostavat yrityksen arvoa. Riskillä on suori vaikutus tuottovaatimukseen – matala riski laskee tuottovaatimusta ja siten nostaa yrityksen arvoa (Seppänen 2017,22-23.)

Arvo ilmaistaan yleensä euromääräisesti, mutta sitä ei kuitenkaan voida laskea sentin tarkkuudella. Sen sijaan arvolle lasketaan vaihteluväli. Arvon laskeminen ja ilmaiseminen euroina ei kuitenkaan takaa sitä, että yrityksestä lopulta maksetaan laskettu arvo. Niin kuin kaikissa muissakin kauppansaksioissa, tähänkin pätevät kysynnän ja tarjonnan lait. (Seppänen 2017, 25.)

Sekä ostaja että myyjä tarvitsevat luotettavaa arvonmääritystä kauppakohteesta. Arvonmääritys on sekä ostajalle että myyjälle yrityskaupan keskeinen vaihe, koska investointipäätökset voivat lisätä, mutta myös tuhota yrityksen omistaja-arvoa. (Katramo ym. 2013, 71.) Arvonmäärityksen kohteena voi olla koko yritys, sen liiketoiminta tai muu omistusosuus. Siksi arvonmäärityksen kohteet on selkeästi yksilöitävä prosessin alussa (Seppänen 2017, 26-37.)

Yrityksen arvon määrittäminen on keskiössä, koska se luo pohjan yrityskaupan maksettavan kauppahinnan arvioimiseksi ja siten päätöksenteolle (Katramo 2013, 71). Arvo ja hinta ovat tässä tapauksessa läheisiä käsitteitä, mutta eivät kuitenkaan keskenään vaihtokelpoiset. Seppänen (2017, 25) luonnehti hintaa määräksi, ”joka on pyydetty, tarjottu

tai maksettu varallisuuserästä”. Arvo on hypoteettinen arvio saatavasta hinnasta ja siten voi erota toteutuneesta kauppahinnasta. (Seppänen 2017, 25.)

Näistä mainituista osa-alueista tilinpäätösanalyysi on keskeinen arvonmäärityksessä sekä myyjän että ostajan näkökulmasta. Tilinpäätösanalyysin kautta halutaan selvittää yrityksen-taloudellinen tilanne ja sen polku nykytilanteeseen. Yrityksen toteutunut historiallinen kehitys on toinen nimike tilinpäätösanalyysille. Siitä huolimatta, että tilinpäätösanalyysi pohjautuu menneisyyteen, käytäntö on osoittanut sen hyötyjä markkina-arvon määrittämisessä. Sillä arvioidaan yrityksen kannattavuutta sekä rahoitus- ja varallisuus- asemaa, koska ne auttavat ennakoimaan tulevaa kehitystä. Tilinpäätösanalyysillä arvonmääritystilanteessa on kaksi osaa: perinteinen tilinpäätösanalyysi ja muu tilinpäätöksen analysointi. (Katramo ym. 2013,75-84.)

Katramo ym. (2013, 101) huomauttaa, että yrityskauppatilanteissa kauppahinnan määrittely ilman teoreettisesti kestävien arvonmääritysmallien käyttöä on haastavaa. Yrityksen arvon määrittämisen keinoja on useampia:

1. Yrityksen tämän hetkinen markkina-arvo
2. Arvonmääritysmallit
3. Suhteellinen arvonmääritys arvostuskertoimien avulla
4. LBO (leveraged buy-out) -lähestyminen
5. Optioteorian hyödyntäminen
6. Yrityksen tase-erien arvostaminen jälleenhankintahinnoin
7. Yrityksen likvidaatioarvoon perustuva arvo
8. Yrityksen taseen kirja-arvoihin perustuva arvo. (Katramo ym. 2013, 101-102.)

Arvonmääritysmenetelmän valinta riippuu yrityskaupan luonteesta (Bäck ym. 2009, 123). Yrityksen arvon määrittämisen keinovalikoima on laaja - yrityksen arvo voidaan arvioida nykyisen tilan perusteella, mutta käytännössä yrityksen arvon selvittäminen tulevaisuudessa odotetun menestyksen perusteella antaa kuvan yrityksen todellisesta arvosta. Siksi arvonmääritysmallit ovat laajasti käytössä yrityskaupan arvonmääritystilanteissa. Arvonmääritysmalleihin kuuluvat diskontattujen kassavirtojen malli (DCF), lisäarvomalli (EVA) sekä diskontattujen osinkojen malli. (Katramo ym. 2013, 101.) Bäck ym. (2009, 123) luonnehtivat yleisimmin käytetyiksi arvonmääritysmenetelmiksi kassavirtaperusteisen ja markkinaperusteisen menetelmän. Larrabee & Voss (2012, 112) kutsuvat kassavirtalaskelmaa teoreettiseksi ”oikeimmaksi” arvonmääritysmalliksi, mutta samalla huomauttavat, että kassavirtojen, diskonttokorkojen ja päätearvon estimoinnissa tarvitaan

huolellisuutta. Valinta kassavirta- ja markkinaperusteisen menetelmän välillä perustuu vahvasti tiedon saatavuuteen. Kassavirtaperusteinen menetelmä vaatii enemmän ja tarkempaa tietoa kuin markkinaperusteinen. (Bäck ym. 2009, 123.)

Arvonmääritysmalleja kutsutaan myös nykyarvomalleiksi, koska tulevaisuuden rahavirrat – vapaa kassavirta, nettotulos tai osingot – diskontataan nykyhetkeen. Diskonttauksen tuloksena saadaan eri aikoina syntyvät rahavirrat samanarvoiseksi. Tätä varten käytetään diskonttokorkoa, joka tunnetaan myös tuottovaatimuksena ja pääoman kustannuksena. Diskonttauskorko riippuu riskin suuruudesta. (Katramo ym. 2013, 127.) Riski kuvailee epävarmuutta tulevaisuuden osinkojen suhteen. Seppänen (2017, 69) luokittelee diskontattujen kassavirtojen menetelmät tuottoarvoon perustuvaan arvonmäärityksen lähestymistapaan. Tämä lähestymistapa määrittää yrityksen arvon riippuen sen kyvystä tuottaa taloudellista hyötyä omistajilleen. Mitä korkeampi on tulevaisuuden kassavirtojen taso, sitä korkeampi yrityksen arvo on. Vastaavasti korkeampi riski, joka kasvattaa tuottovaatimusta – diskonttauskorko – laskee yrityksen arvoa. Tuottoarvoon perustuva lähestymistapa on erittäin soveltuva arvonmääritystilanteisiin ja perustuu vankkaan talusteoreettiseen pohjaan (Seppänen 2017, 69-70.)

Katramo ym. (2013, 129) perustelee kassavirtalaskelmien käyttöä yrityksen arvonmäärityksessä sillä, että kassavirrat eivät riipu tilinpäätöksen harkinnanvaraisuuksista. Kassavirtalaskelmassa seurataan ainoastaan kassatapahtumia ja huomio siirtyy tuloskehityksen lyhyestä tarkastelusta pitkälle aikavälille. Kassavirtalaskelman näkökulmasta yrityksen arvo on yrityksen tulevien kassavirtojen nykyarvo. Kirjallisuudessa on tarjottu erilaisia kassavirtalaskelmia, josta yleisimmin käytetty on vapaan kassavirran malli (free cash flow, FCF). (Katramo ym. 2013, 129-130.)

Vapaata kassavirtaa voidaan lähestyä operatiivisen kassavirran (operating flow) tai rahoitusvirran näkökulmasta (financial flow). Operatiivinen vapaa kassavirta kuvaa kassavirran syntyä, kun taas rahoitusvirta kuvaa syntyneen kassavirran käyttöä. Operatiivisen vapaan kassavirran keskeiset erät ovat liikevoitto sekä osuudet osakkuusyhtiöiden tuloksesta. Näistä eristä vähennetään maksettavat verot, jonka jälkeen saadaan operatiivinen kassavirta. Lisäämällä poistot kassavirtaan saadaan bruttokassavirta, josta vähennetään käyttöpääoman lisäys ja bruttoinvestoinnit. Tuloksena on vapaa operatiivinen kassavirta. Viimeisenä lisätään satunnaiset erät, jonka jälkeen saadaan vapaa kassavirta. (Katramo ym. 2013, 130-132.)

Vapaa kassavirta	milj. €
<b>Liikevoitto</b>	13,5
+ osuus osakkuusyhtiöistä	0
- operatiiviset verot	-3,5
<b>= operatiivinen (liiketoiminnan) kassavirta</b>	10
+ poistot	7
<b>= Bruttokassavirta</b>	17
- / + muutos nettokäyttöpääomassa	-1,4
- bruttoinvestoinnit	-15
<b>= vapaa operatiivinen kassavirta</b>	0,6
+/- muut erät (verojen jälkeen)	0
<b>= vapaa kassavirta</b>	0,6

Kuva 1. Esimerkki vapaan kassavirran laskelmasta (Katramo ym. 2013, 134).

Yllä oleva laskelman tulos on siten tämän hetkinen vapaa kassavirta. Yrityksen arvonnäilyksen keskeinen osa ovat tulevaisuuden kassavirrat. Tämä käy ilmi diskontatun kassavirran laskentakaavasta.

Kaava 1. Diskontattu kassavirta (Larrabee & Voss 2012, 106).

$$Value = \frac{CF_1}{(1+i)^1} + \frac{CF_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{CF_\infty}{(1+i)^\infty} = \sum_{n=1}^{\infty} \frac{CF_n}{(1+i)^n}$$

CF = cash flow, kassavirta

$i$  = discount rate, diskonttauskorko

$n$  = time periods from one to infinity, ajanjakso vuodesta 1 ikuisuuteen

Diskontatun kassavirran kaavassa ajanjakso jatkaa ikuisuuteen, mutta käytännössä sellainen ajanjakso ei olisi toimiva ratkaisu. Siksi kaavaa on muunneltu siten, että arvioidaan vuosikohtaisesti 5-10 vuoden ajanjakson ( $CF_1, CF_2, CF_3, \dots, CF_t$ ) vapaata kassavirtaa, ja sen lisäksi arvioidaan päätearvo ( $TV_t$ ). Päätearvo on arvio yrityksen arvosta (jolla yrityksen myytäisi) periodin  $t$ :n lopussa. (Larrabee & Voss 2012, 106-107.)

Kaava 2. Fair Market Value Estimate (Larrabee & Voss 2012, 106).

$$Value = \sum_{n=1}^t \frac{CF_n}{(1+i)^n} + \frac{TV_t}{(1+i)^t}$$

Jotta voidaan hyödyntää diskontatun kassavirtalaskelman arvonmääritysmallia, tarvitaan kassavirtojen ennuste sekä oletus diskonttokorosta ennusteperiodille. Sen lisäksi tarvitaan oletus ennusteperiodin jälkeisestä kasvusta. (Katramo ym. 2013, 134.) Kassavirtojen ennusteen toteutustapojen kirjo on laaja, ja vaihtelee yksinkertaisista monimutkaisiin matemaattisiin malleihin. Mallista riippumatta ne perustuvat historiallisen dataan. Diskonttokorko taas määräytyy pääoman keskimääräisen kustannuksen, WACC:n perusteella. WACC on verojen jälkeinen oman ja vieraan pääoman kustannusten funktio. (Larabee & Voss 2013, 107-350.). WACC:n määrittäminen oikealle tasolle on erittäin keskeistä mutta haastavaa (Katramo ym. 2013, 134).

Vapaa kassavirta	Vuosi 0	1	2	3	4	5
Liikevoitto	13,5	12,6	14,3	15,2	17,3	18,4
+ osuus osakkuusyhtiöistä	0,0					
- operatiiviset verot	-3,5	-3,3	-3,7	-4,0	-4,5	-4,8
= operatiivinen (liiketoiminnan) kassavirta	10,0	9,3	10,6	11,2	12,8	13,6
+ poistot	7,0	7,4	6,6	8,2	8,7	9,2
= Bruttokassavirta	17,0	16,7	17,2	19,4	21,5	22,8
- / + muutos nettokäyttöpääomassa	-1,4	-0,7	-0,7	-0,9	0,0	0,0
- bruttoinvestoinnit	-15,0	-15,0	-15,0	-15,0	-10,0	-10,0
= vapaa operatiivinen kassavirta	0,6	1,0	1,5	3,5	11,5	12,8
+/- muut erät (verojen jälkeen)	0,0					
= vapaa kassavirta	0,6	1,0	1,5	3,5	11,5	12,8
Nykyarvo (vapaa kassavirta)	0,6	0,9	1,3	2,7	7,5	7,7

Kuva 2. Kassavirtaennusteet Esimerkkiyritykselle (Katramo ym. 2013, 134)

## 2.2.2 Tilinpäätösanalyysi

Yrityksen arvonmääritys arvioidaan operatiivisen liiketoiminnan kannattavuuden perusteella. Siksi tilinpäätös sellaisenaan ei ole käyttökelpoinen vaan siihen tehdään ensin oikaisuja. (Kallunki 2014, 24; 59.) Oikaisuja tehtäessä on keskeistä, että eri vuosille tehdään oikaisutoimenpiteet noudattaen samoja periaatteita (Katramo ym. 2013, 84). Oikaistut tilinpäätökset ovat siten vertailukelpoiset ja sisältävät ainoastaan operatiiviseen liiketoimintaan liittyviä eriä (Kallunki 2014, 24; 59). Operatiivisen kassavirran erät käyte-tään kassavirtalaskelmassa, joka on tarkastuskohteena arvonmäärittelyssä (Katramo ym. 2013, 85). Analyyttinen tuloslaskelma ja tase saadaan uudelleenjärjestelemällä tilinpäätöserät oikaisujen jälkeen (Kallunki 2014, 24). Oikaistu tilinpäätös antaa analysoijalle paremman kuvan yrityksen tuloksesta ja varallisuusasemasta sekä näiden kehityksestä, mutta onnistunut analyttinen tuloslaskelma ja tase edellyttää hyvä tuntemusta kirjanpidon ja verotuksen periaatteista (Katramo ym. 2013, 84).

Analyttinen tuloslaskelma ja tase saadaan raportoitua tilinpäätöstä oikaisemalla. Liikevaihto, palkkakustannukset ja käyttöomaisuus ovat tavallisia operatiivista liiketoimintaa kuvaavia eriä. Kertaluonteiset erät taas oikaistaan analyttisestä tuloslaskelmasta, koska ne eivät yleensä liity yritykseen operatiiviseen liiketoimintaan. Rahoituseriä tarkastellaan erikseen, koska halutaan tarkastella, minkälaista vaikutusta tilikauden tulokseen on vieraalla pääomalla. (Kallunki 2014, 59.)

Taulukko 1. havainnollistaa analyttistä tuloslaskelmaa. Liikevaihdosta vähennetään operatiiviset liiketoiminnan kulut, jolloin saadaan liikevoitto. Operatiiviset verot lasketaan kaavan 3. mukaan.

$$\text{operatiiviset verot} = \text{verokanta} \times \text{liikevoitto}$$

Kaava 3. Operatiiviset verot (Kallunki 2014, 61).

Kun on vähennetty operatiiviset verot liikevoitosta, saadaan operatiivinen tulos verojen jälkeen (NOPAT, net operating profit after tax). Vähentämällä rahoituskulut ja lisäämällä rahoituskulujen veroetu saadaan operatiivinen tilikauden tulos. Rahoituskulut lasketaan siten, että verokanta kerrotaan rahoituskuluilla. (Kallunki 2014, 62-62).

Liikevaihto	200
-operatiivisen liiketoiminnan kulut	-90
= Liikevoitto	110
-operatiiviset verot	-33
= NOPAT (net operating profit after tax)	77
- rahoituskulut, netto	-10
+ rahoituskulujen veroetu	3
Verojen jälkeiset rahoituskulut, netto	-7
= Tilikauden tulos	70

Taulukko 1. Analyttinen tuloslaskelma (Kallunki 2014, 62).

Taseen oikaiseminen tapahtuu samalla periaatteella: tavoitteena on tieto liiketoiminnan omaisuuden tuotosta. Siksi muu omaisuus, kuten esimerkiksi sijoitusomaisuus, on oikaistava. Yrityskauppatilanteissa sijoitusomaisuus useimmiten poistetaan yrityksestä, koska ostaja yleensä ei ole lainkaan kiinnostunut muista omaisuudesta kuin liiketoiminnasta. Luokittelu operatiivisiin ja ei-operatiivisiin eriin ei ole aina helppoa suorittaa, koska sijoitusomaisuudella voi esimerkiksi olla merkitystä liiketoiminnan kannalta. Siksi

luokittelua tehdessä on käytettävää harkintaa. Oikaistua tasetta kutsutaan analyttiseksi taseeksi. (Kallunki 2014, 60-63.)

Raportoitu tase			
Pitkäaikaiset varat (käyttöomaisuus)		Oma pääoma	500
Aineettomat hyödykkeet	400		
Aineelliset hyödykkeet	100	Pitkäaikainen vieras pääoma	
Pitkäaikaiset sijoitukset	200	Korollinen	200
		Koroton	100
Lyhytaikaiset varat			
Varastot	100	Lyhytaikainen vieras pääoma	
Saamiset	100	Koroton	
Lyhytaikaiset sijoitukset	50	Siirtovelat	25
		Ostovelat	40
Operatiiviset rahavarat	30	Tuloverovelat	35
Ei-operatiiviset rahavarat	20	Korollinen	100
<b>Varat (omaisuus)</b>	<b>1000</b>	<b>Oma pääoma ja velat (pääoma)</b>	<b>1000</b>

Taulukko 2. Raportoitu tase, oikaistavat erät korostettu (Kallunki 2014, 63-64).

Analyttinen tase on kolmen vaiheen tulos. Sen lähtökohta on yrityksen raportoitu tase (vaihe 1). Seuraavassa vaiheessa (2) tunnistetaan ja poistetaan ei-operatiivisia tase-eriä. Taseen vastaavaa-puolelta poistetaan sekä lyhyt- että pitkäaikainen sijoitusvarallisuus ja rahavarat. Taseen vastattavaa-puolelta poistetaan kaikki erät, jotka eivät ole sijoitettu pääoma. Tähän kuuluu koroton vieras pääoma. Viimeisessä vaiheessa (3) kaikki vastaavaa-puolelta poistetut erät vähennetään taseen vastattavaa-puolelta, ja vastavasti vastattavaa-puolelta poistetut erät vähennetään vastaavaa-puolelta. Siten vastaava ja vastattavaa ovat yhtä suuria. Oikaisujen myötä analyttisen taseen loppusumma on yleensä raportoitua tasetta pienempi. (Kallunki 2014, 63-65.)

Analyttinen tase			
Pitkäaikaiset varat (käyttöomaisuus)		Oma pääoma	500
Aineettomat hyödykkeet	400		
Aineelliset hyödykkeet	100	Korollinen vieras pääoma, netto	
		+ pitkäaikainen korollinen vieras p.o.	200
Lyhytaikaiset varat		+ lyhytaikainen korollinen vieras p.o.	100
Varastot	100		
Saamiset	100	- pitkäaikaiset sijoitukset	-200
		- lyhytaikaiset sijoitukset	-50
Operatiiviset rahavarat	30	- ei-operatiiviset rahavarat	-20
- Koroton lyhytaikainen vieras pääoma	-100		
- Koroton pitkäaikainen vieras pääoma	-100		
<b>Operatiiviset nettovarot</b>	<b>530</b>	<b>Operatiivinen nettokäyttöpääoma</b>	<b>530</b>

Taulukko 3. Analyttinen tase (Kallunki 2014, 65).

### 2.2.3 Liiketoiminnan ja oman pääoman arvo

Yrityksen arvoa määritettäessä tulee ensin määritellä, onko kyseessä liiketoiminnan vai oman pääoman arvo. Liiketoiminnan arvoa kutsutaan myös yritysarvoksi, yrityksen kokonaisarvoksi tai koko pääoman arvoksi, englanniksi enterprise value (EV). Oman pääoman arvoa kutsutaan myös osakekannan arvoksi ja oman pääoman velattomaksi arvoksi, englanniksi equity value (EV). (Katramo ym. 2013, 103.)

Yrityksen liiketoiminnan arvo lasketaan vähentämällä operatiivisen toiminnan varoista operatiivisen toiminnan korottomat velat. Ei-operatiiviset varat ja velat jäävät siten yrityksen liiketoiminnan arvon ulkopuolelle. On huomion arvoista, että liiketoiminnan varoista ei vähennetä korollisia velkoja, siten korollisilla veloilla ei ole vähentävä vaikutusta operatiivisen toiminnan arvoon. Siten ostaja ei ota vastatakseen yrityksen ei-operatiivisia omaisuuseriä eikä myöskään yrityksen korollisia velkoja kokonaisuudessaan, vaan vastuu rajautuu operatiivisen toiminnan korottomiin velkoihin. (Seppänen 2017, 56.) Verohallinnon ohje substanssiarvon laskemisesta noudattaa samaa periaatetta – substanssiarvo saadaan, kun yrityksen varoista vähennetään yrityksen velat (Verohallinto 2019).

$$\text{Liiketoiminnan arvo} = \text{Operatiiviset varat} - \text{operatiiviset velat}$$

$$600 = 900 - 300$$

Esimerkki 1. Liiketoiminnan arvo (Seppänen 2016, 56.)

Yrityksen oman pääoman arvo lasketaan vähentämällä yrityksen kaikkien varojen arvosta kaikki korottomat ja korolliset velat. Tämä voidaan ilmaista myös liiketoiminnan arvona lisättynä ei-operatiivisten varojen arvolla ja vähennettynä korollisilla veloilla. Yrityskauppanäkökulmasta katsottuna yrityksen pääoman arvo on yhtä kuin yrityksen varojen arvo vähennettynä kaikilla yrityksen veloilla. Näin ollen, ostaja vastaa ostettavan yrityksen kaikista veloista. (Seppänen 2017, 56-57.)

Oman pääoman arvo = Oma pääoma = Koko yrityksen arvo – Velat yhteensä

$$500 = 1000 - [300 + 200]$$

Esimerkki 2. Oman pääoman arvo (Seppänen 2016, 56.)

Verohallinnon (2019) ohjeen mukaan osakkeen käypä arvo saadaan, kun yrityksen käypä arvo jaetaan yhtiön osakkeiden lukumäärällä. Tilanteessa, jossa yrityksen nettovarallisuus on negatiivinen, mutta yrityksellä on tuottoarvoa ja liiketoiminta jatkuu, velkojen varat ylittävä osuus vähennetään käyvistä arvosta. (Verohallinto 2019.)

Yrityksen nettovarallisuuden laskentamenetelmä on säädetty Laissa varojen arvostamisesta verotuksessa (2005/1142). Kyseisen lain luvussa 2 on säädetty, että "[Y]htiön nettovarallisuus saadaan vähentämällä yhtiön varoista yhtiön velat". Yhtiön varaksi on nimetty yhtiön käyttö, vaihto-, sijoitus ja rahoitusomaisuus sekä "muu sellainen omaisuus ja sellaiset pitkävaikutteiset menot, joilla on varallisuusarvoa". Varoina ei pidetä laskennallisia verosaamisia eikä vastaavasti myöskään laskennallisia verovelkoja. Velkana pidetään taseen vieraan pääoman eriä, vakuutuslaitoksen ja eläkelaitoksen vastuita sekä pääomalainaa, jos se on taloudelliselta luonteeltaan vierasta pääomaa. (Laki varojen arvostamisesta verotuksessa 2005/1142.)

### 2.3 Yrityskauppojen verotus

Verotus on yrityskaupoissa yksi keskeinen huomioon otettava seikka. Sekä myyjä että ostaja tavoittelevat maksettavien verojen määrän minimointia, mutta käytännössä tämä on vaikea yhtälö, koska yhden osapuolten optimaalinen veroratkaisu tarkoittaa toisen osapuolen maksettavan veron määrän nousua. Siksi ostajan ja myyjän intressit ovat keskenään ristiriitaisia. Verotus perustuu lakeihin. Lakeja on kuitenkin useita, ja yrityskaupan muodon valinta on määrittävä tekijä verokohtelussa. (Bäck ym. 2009, 138.)

Myyjän keskeiset tavoitteet yrityskauppojen verotuksessa voidaan kiteyttää seuraavasti: pääomatuloverotuksen ja sallittujen huojennusten sekä osakkeiden luovutusvoiton ja -tappion vähennyskelpoisuuden hyödyntäminen. Ostajalla on vastaavasti verotuksen näkökulmasta omia tavoitteita, jotka voidaan tiivistää kauppahinnan ja yrityskaupan rahoituskustannusten vähennyskelpoisuuteen. (Collin ym. 2017, 519.) Tästä käy hyvinkin ilmi, etteivät myyjän ja ostajan tavoitteet ole sopusoinnussa.

Verosuunnittelu on yrityskaupoissa moniulotteista. Edellä mainittujen verokohtelun tavoitteiden lisäksi on mietittävä, minkälaisia veroseuraamuksia yrityskaupamenetelmällä tulee nykyhetken lisäksi olemaan tulevaisuudessa. Huonosti toteutettu verosuunnittelu voi johtaa veroluoton purkautumiseen, käyttämättömien verohyvitysten ja vahvistettujen tappioiden menettämiseen tai jopa peitellyn osingon veroseuraamuksiin. Yhtiölle koituisi näistä vahingollisia taloudellisia seuraamuksia. (Immonen 200, 4.) Tästä käy hyvin ilmi, että yrityskaupoissakin verosuunnittelu – lain määrittämässä raameissa – on tärkeässä roolissa yrityksen tulevaisuuden kannalta.

### 2.3.1 Arvonmääritys verotuksessa

Yrityskaupan kohteena olevan yrityksen arvonmäärityksessä ei ole kyse pelkästään siitä, että määritellään sekä myyjän että ostajan näkökulmasta hyväksyttävä hinta, vaan siihen liittyy myös verottajan näkökulma. Verohallinto on esittänyt periaatteet, joiden perusteella noteeraamattoman yhtiön arvo määritellään verotuksessa. (Walden 2013.) Verottajan näkökulmasta verotus perustuu käypään arvoon. Käypä arvo on omaisuuden todennäköinen luovutushinta. Käypää arvoa määriteltäessä käytetään kohteen toteutuneita kauppahintoja. Mikäli sellaista tietoa ei ole saatavilla, voidaan käyttää tietoja vertailuluovutuksista. Edellytyksenä on kauppahintatiedon saatavuus. Tätä menetelmää kutsutaan kauppaa-arvomenetelmäksi. (Verohallinto 2019.)

Arvoa, joka perustuu yrityksen sen omistajille tuottamiin taloudellisiin hyötyihin, kutsutaan taas tuottoarvoksi. Tämä siksi, koska tulevaisuudessa odotettavissa olevat taloudelliset hyödyt perustuvat kassavirtojen määrään ja niiden nykyarvoon. Nykyarvoa lasketaan siten, että tulevaisuudessa saadut kassavirrat diskontataan nykyhetkeen diskontauskorolla – sijoittajan tuottovaatimuksella. Tuottoarvo soveltuu hyvin listaamattomille yksityisille yrityksille. Laskettu yrityksen arvo ei kuitenkaan ole vakio, vaan se riippuu arvonmäärityksen käyttötarkoituksesta ja tilanteesta. Mikäli arvonmäärityksen käyttötarkoitus ja tavoite muuttuvat, myös arvo voi muuttua (Seppänen 2014, 21-24.) Käyvän

arvon lisäksi Verohallinto hyväksyy myös tuottoarvon laskentakomponenttina verotuksessa (Walden 2013). Tuottoarvo lasketaan kolmen viimeisimmän tilikauden oikaistun tuloksen perusteella (Verohallinto 2019).

Verohallinto perustelee arvolaskentamenetelmän sillä, että todennettavuus on Verottajan veroratakisun peruste. Tuottovaatimus on aina 15%. (Verohallinto 2019.) Siten Verohallinnon käyttämä tuottovaatimus on yleensä lähellä pk-sektorin yrityksen arvonmäärittäystä, mutta se ei kuitenkaan ota huomioon yrityskohtaisia eroavuuksia (Walden 2013).

Yhtiön tulos on 1. vuonna 40.000, 2. vuonna -30.000 ja 3. vuonna 50.000. Vuositulosten keskiarvo on siten  $(40.000 - 30.000 + 50.000) / 3 = 20.000$ .

Yhtiön tuottoarvoksi 15 prosentin korkokannalla tulee  $20.000 / 0,15 = 133.333,33$ .

Esimerkki 3. Tuottoarvon laskeminen Verohallinnon menetelmin (Verohallinto 2019).

Verohallinnon ohjeen (2019) mukaan saadun tuottoarvon avulla lasketaan käypä arvo. Sitä varten tarvitaan myös tieto substanssiarvosta. Substanssiarvo saadaan yrityksen kaikkiin tulolähteisiin kuuluvien varojen ja velkojen erotuksena. Mikäli velkojen määrä on varoja suurempi, yrityksen substanssiarvo on nolla ja jäljellä oleva erotus pienentää käypää arvoa. Varat ja velat arvostetaan käypään arvoon, joka on yleensä niiden tasearvo. (Verohallinto 2019.) Verohallinto (2019) on julkaissut ohjeen yritysvarallisuuden kuuluvien erien arvostamisesta.

Käyvän arvon laskemiseen on kaksi vaihtoehtoa, riippuen siitä, kumpi arvosta – substanssi- vai tuottoarvo – on suurempi. Mikäli tuottoarvo on suurempi kuin substanssiarvo, käypä arvo on tuottoarvon ja substanssiarvon keskiarvon määrä. Muutoin käypä arvo on yhtiön substanssiarvon määrä. (Verohallinto 2019.)

Yrityksen tuottoarvo = 120 000 euroa

Substanssiarvo = 10 000 euroa

Yrityksen käypä arvo =  $\frac{(120\,000 - 10\,000)}{2} = 65\,000$

Esimerkki 4. Yrityksen käypä arvo (Verohallinto 2019).

Verottajan laskentakaava perustuu massamenettelyyn ja yksinkertaistamiseen. Verovelvollisella on kuitenkin oikeus siihen, että yrityksen yksilölliset ominaispiirteet tulevat

huomioiduksi. Erityispiirteiden tunnistamiseen ja perustelemiseen yleensä tarvitaan asiantuntijoiden ammattitaitoa. (Walden 2013.)

### 2.3.2 Substanssikaupan verotus

Substanssikaupan keskeiset verokysymykset ovat:

- omaisuuden luovutus (EVL 4,5 §)
- poikkeuksellisesti peitelty osinko omistajille (VML 29.2 §)
- muu veronkierto (VML 28 ja 29 §) (Immonen 2000, 7).

Myyjänä liiketoimintakaupassa toimii yritys. Kauppahinta on useiden tekijöiden summa – siihen kuuluvat tase-erät, omaisuserät ja mahdollisesti myös liikearvo, jota kutsutaan myös goodwilliksi. Myyjäyhtiölle liiketoimintakaupan kauppahinta on EVL 4. §:n mukaan veronalaista tuloa – myyntitulo kirjataan liikevaihdoksi. (Immonen ym. 2013, 74-75.) Liiketoimintakauppa aiheuttaa luovutusvoittoverotusta (Bäck ym. 2009, 145). Luovutusvoitto lasketaan siten, että kaupassa myydyn omaisuuden hankintamenoista vähennetään jäljellä oleva poistamaton hankintameno. Liikearvoa taas ei voida vähennä verotuksessa, koska liikearvon kehittämistä aiheutuvat menot on kirjattu kuluksi vuosittain ja siten jo vähennetty verotuksessa. (Immonen ym. 2013, 75.)

Tulo voi muodostua kolmesta eri lähteestä – elinkeinotoiminnan, maatalouden tai muun toiminnan tulolähteestä. Nämä tulot määräytyvät vastaavasti elinkeinotulon verottamisesta annetun lain (EVL), maatalouden tulolähteen tulo maatalouden tuloverolain (MVL) ja henkilökohtaiset tulot tuloverolain (TVL) mukaan. Tulolähdejaon merkitys on siinä, että tulot ja menot kohdistetaan verotuksessa asianmukaiseen tulolähteeseen siten, että tappiot ja voitot lasketaan tulolähteittäin. (Collin ym. 2017, 31-32.) Toisin sanoen, tappiota ei voi vähentää toisen tulolähteen tuloista.

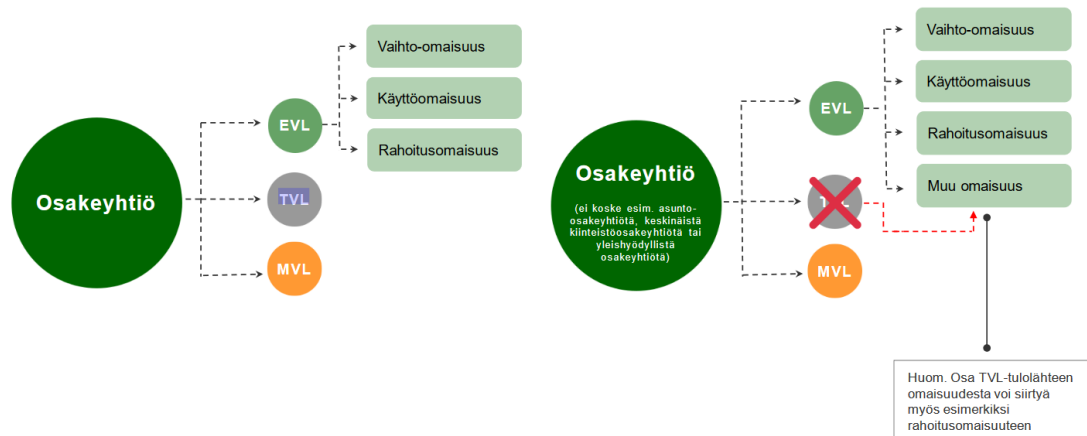
Verotuksessa vahvistetut tappiot säilyvät myyjäyhtiöllä ja sillä on oikeus kattaa vahvistetut tappiot liiketoimintakaupan myyntivoittoa vastaan, sillä ehdolla, että kauppahinta tuloutetaan elinkeinotoiminnan tulolähteessä. Mikäli kaupassa on myyty osittain TVL-toiminnan tulolähteeseen mukaan luettavaa omaisuutta, EVL-toiminnan tappiota ei saa käyttää kattamaan TVL-toiminnan voittoja. (Immonen ym. 2013, 75-76.)

Verovuodesta 2020 alkaen yhteisöjen tulolähdejako poistuu yhteisöltä, kuten esimerkiksi osakeyhtiöltä. Käytännössä se tarkoittaa sitä, että yhteisöjen tulo lasketaan lähinnä

EVL:n säännösten mukaan. Tulo, joka ennen kuului tuloverolain (TVL) piiriin lasketaan uutta lainsäädäntöä soveltaen EVL tulolähteeseen. Maatilatalouden tuloverolain (MVL) alaisiin tulolähteisiin ei ole tulossa muutoksia. Lainsäädännön muutos esittää EVL:n alla uutta omaisuuslajia: muu omaisuus. (Salakka 2019, 2-7.) Kuva 3 havainnollistaa tulolähdejaon poistamista.



## Yhteenveto yhteisöjen tulolähdejaon poistamisesta



Kuva 3. Yhteenveto yhteisöjen tulolähdejaon poistamisesta (Salakka 2019, 7).

Verohallinnon (2020b) mukaan muuna omaisuutena pidetään sellaista omaisuutta, joka on ”muun kuin elinkeinotoimintana pidettävän tulonhankkimistoiminnan käytössä sekä omaisuutta, jota ei käytetä lainkaan yhteisön tulonhankkimistoiminnassa”. EVL:n yleisten säännösten lisäksi muuhun omaisuuteen sovelletaan myös erityissäännöksiä. Erityissäännökset koskevat varsinkin osakkeiden hankintamenojen vähentämistä luovutus- ja menetystilanteissa. Yrityksen hyödykkeiden pääasiallinen käyttö on ratkaiseva tekijä omaisuuslajia määriteltäessä. (Verohallinto 2020b.)

Ostajan verotus määräytyy samalla periaatteella sen mukaan, millä tavoin kauppahinta jakautuu kaupassa olevan varallisuuden kesken. Jaolla on keskeinen merkitys verotuksessa, ja siksi kauppakirja tulee laatia siten, että hinnan kohdistaminen on yksilöity. Syy yksilöintiin on siinä, että EVL tunnistaa erilaisia omaisuuslajia, joilla on erilaisia poistojärjestelmiä. Oletuksena on myös se, että myyjä ja ostaja kohdentavat kauppahinnan eri omaisuuslajille ja liikearvoille käyttäen samoja perusteita. (Immonen ym. 2013, 77.) Mikäli kauppahintaa ei ole jaettu kauppakirjassa ostajan tai myyjän toimesta, joudutaan

kauppahinta jakamaan verotusta toimitettaessa. Sellaisessa tapauksessa, kauppahinta on jaettu hyödykkeille verotusarvojen mukaisesti. (Ossa 2014, 279.)

Yritys Oy myy liiketoiminnan ja siihen kohdistuvan koko vaihto- ja käyttöomaisuuden. Ostajan maksama 350 000 euron kauppahinta jakautuu siten, että vaihtomaisuudesta se maksaa 80 000 euroa, käyttöomaisuudesta 130 000 euroa ja liikearvosta loput eli 140 000 euroa. Tämän jaottelu mukaisesti määräytyy se, miten yritys voi vähentää eri omaisuuserät omassa verotuksessaan. Jaolla on merkitystä, koska esimerkiksi eri kohteiden poistojärjestelmät saattavat olla erilaisia taikka ainakin vuotuinen maksimipoisto saattaa vaihdella.

Esimerkki 5. Liiketoiminnan kauppa (Ossa 2014, 279).

Liikearvo on ostajalle vähennyskelpoinen erä, joka poistetaan joko kertapoistona kaupantekovuonna tai mikäli taloudellinen vaikutusaika on yli kolme vuotta, tasapoistoina liikearvon taloudellisen vaikutusajan mukaan. Verotuksessa liikearvo poistetaan viimeistään 10 vuodessa. Liikearvon osuus kauppahinnasta lasketaan siten, että kauppahinnasta vähennetään substanssin käypä arvo. Liiketoimintakaupassa myyjän verotuksessa vahvistetut tappiot eivät siirry ostajalle, mutta kaupan tekemisestä aiheutuvat kulut, kuten asiantuntijapalkkiot, ovat ostajalle liiketoiminnan vähennyskelpoisia menoja (Immonen ym. 2013, 77-78.)

Ostajan vastuulla voi liiketoimintakaupan yhteydessä olla varainsiirtovero, mikäli kaupan osana luovutetaan joko suomalaisia osakkeita tai kiinteistöjä, jotka ovat varainsiirtoverolain alaisia (Bäck ym. 2009, 145). Varainsiirtoveron määrä on 1,6 prosenttia osakkeista ja muista arvopapereista, 2 prosenttia kiinteistöyhtiöiden osalta ja 4 prosenttia kiinteistöjen osalta (Collin ym. 2017, 540).

Liiketoimintakaupassa on otettava huomioon myös arvonlisävero (Ossa 2014, 277). Mikäli liiketoimintakaupan yhteydessä luovutetut tavarat ja palvelut tulevat luovutuksensaajalle vähennykseen oikeuttavaan tarkoitukseen, luovutusta ei pidetä arvonlisäverotuksessa myyntinä. Toisaalta mikäli kyseessä olevat tavarat ja palvelut eivät tule luovutuksensaajalle vähennykseen oikeutettavaan käyttöön tai mikäli luovutuksensaaja ei itse jatka luovutettua liiketoimintaa, myynti on verollista. (Verohallinto 2009.)

Mikäli substanssikaupan kohteena on sellainen omaisuus, joka ei ole käytössä yhtiön elinkeinotoiminnassa, tällaiseen omaisuuteen sovelletaan TVL:n luovutusvoittoverosäännöksiä (Ossa 2014, 279).

### 2.3.3 Osakekaupan verotus

Osakekaupan keskeiset verokysymykset ovat

- luovutusvoitto tai -tappio (TVL 45-50 §, EVL 4, 5 ja 42 §)
- poikkeuksellisesti peitelty osinko (VML 29.1 §) (Immonen 2000, 7).

Osakekauppa kuuluu elinkeinoverolain sääntelyn piiriin. Laki elinkeinotulon verottamisesta (EVL) 6 § sallii verovapaat osakeluovutukset osakeyhtiölle tietyin edellytyksin. Ratkaiseva tekijä on tulolähde. (Collin ym. 2017, 521)

On tärkeää huomata, että muun toiminnan tulolähteen tulon verotuksesta on säädetty TVL:ssä eikä EVL:ssä (Collin ym. 2017, 32). Tämä on tärkeää siksi, että osakeluovutusten verovapaus rajautuu käyttöomaisuusosakkeisiin. Käyttöomaisuus on EVL 12. §:n määritetty hyödykkeet, joilla on pysyvä käyttötarkoitus (Ossa 2014, 140). Näin ollen muut kuin käyttöomaisuusosakkeiden luovutukset – jotka siten kuuluvat TVL-tulolähteeseen – eivät ole verovapaita (Verohallinto 2020a.) Tästä rajauksesta liiketoimintaan liittyviin ja käyttöomaisuuteen kuuluviin osakeomistuksiin seuraa myös, että holdingyhtiöiden sekä pääomasijoitustoimintaa harjoittavien yhteisöjen osakeluovutusvoitot eivät ole verovapaita. (Collin ym. 2017, 522-524.)

Yhteisöjen tulolähdejaon poistamisen myötä vaihto-, sijoitus- ja rahoitusomaisuuteen tai elinkeinoverolaissa määritetty muuhun omaisuuteen kuuluviin osakkeisiin verovapaa luovutus ei päde (Verohallinto 2020a). Tulon laaja veronalaisuus on elinkeinoverolain periaate. Mikäli yrityksellä on vähentämättä olevia TVL-luovutustappioita, siirtymäsäännöksen mukaan näitä ensisijaisesti vähennetään muun omaisuuden luovutuksen voitosta. (Verohallinto 2020b).

Esimerkki (Verohallinto 2020b).

A Oy:lle on vahvistettu verovuodelta 2018 TVL-luovutustappio 10 000 euroa, käyttöomaisuusosakkeiden vähennyskelpoinen luovutustappio 20 000 euroa ja yhtymäosuuden luovutustappio 5 000 euroa. Verovuonna 2020 A Oy myy käyttöomaisuuteensa kuuluvat B Oy:n osakkeet. Osakeluovutus ei täytä EVL 6 b §:n mukaisia verovapauden edellytyksiä, joten A Oy:lle syntyy 25 000 euroa veronalaista luovutusvoittoa, josta verovuodelta 2018 vahvistettuja luovutustappioita voidaan vähentää.

Ensin vähennetään käyttöomaisuusosakkeiden luovutustappio, joka jälkeen vähennetään yhtymäosuuden luovutustappio. Näiden vähentämisen jälkeen käyttöomaisuusosakkeiden luovutuksesta ei jää verotettavaa tuloa. TVL-luovutustappio jää verovuonna vähentämättä.

Käyttöomaisuusosakkeisiin kohdistuu muita verovapauden edellytyksiä. Ne koskevat vähimmäisomistusosuuksia ja -omistusaikaa. Elinkeinoverolaki edellyttää vähintään 10 prosentin omistusosuutta ja vuoden omistusaikaa. Äänivallalla ei ole merkitystä. Muiden kuin käyttöomaisuusosakkeiden sekä ehtoa täyttämättömien käyttöomaisuusosakkeiden myynnistä syntynyt luovutusvoitto on pääomatuloveron alaista tuloa. Siten myös luovutustappio on vähennyskelpoinen, muttei kuitenkaan elinkeinotulosta, vaan ainoastaan verovuonna ja sitä seuraavana viitenä vuonna käyttöomaisuusosakkeiden luovutuksesta saaduista veronalaisista voitoista. (Verohallinto 2020.)

Osakekaupalla on vaikutus verotuksessa vahvistettuihin tappioihin. TVL 122 §:ssä on säädetty, että mikäli yli puolet yhteisön osakkeista on muun saannon kuin perinnön tai testamentin vuoksi vaihtanut omistajaa, tappiota ei vähennetä. Lain tarkoitus on estää tappioilla käytävä kauppa. Yrityskaupassa tavoitteena pitäisi toimia liiketoiminnan kehittäminen ja siihen liittyvien hyötyjen tavoittelu. (Immonen ym. 2013, 81.)

Osake- ja substanssimyynnin keskeisemmäksi eroksi myyjän näkökulmasta Ossa (2014, 281-282) luonnehtii nettovoiton saajan. Osakekaupassa osakkeenomistaja saa heti nettovoiton. Substanssikaupassa myyntitulon saaja on yhtiö. Osakkeenomistaja pystyy saamaan nettovoiton omaan käyttöön, mutta siihen kohdistuu kahdenkertainen verotus: yhtiöverotus ja pääomatuloverotus. Siten substanssimyynnin kokonaisverorasitus voi vaihdella riippuen voiton realisoinnin hetkestä ja tavasta. (Ossa 2014, 281-282.)

Yrityskaupan kaikkien osa-alueisin perusteellinen suunnittelu on välttämätöntä. Siihen kuuluu myös veroaspekti. On kuitenkin muistettava, että verosuunnittelulla on laissa määritetyt raamit, josta poikkeaminen johtaa verokiertoon (Immonen 2000, 3-6.) Edellä mainittu peitelty osinko on tapaus, jossa osakkaat saavat osakeyhtiöltä osinkoa vastaavan edun muulla oikeustoimella kuin osingonjaolla. Peitelty osinko kuuluu siten veronkierron kokonaisuuteen. Peitellyn osingon verotus on yleensä selvästi korkeampi kuin avoimesti jaetun osingon verotus, ja sitä verotetaan ansiotulona. (Ossa 2014, 240-243.)

#### 2.4 Kirjanpitäjistä taloushallinnon asiantuntijaksi

Ammattirakenteiden muutokset olivat merkittäviä toisen maailmansodan jälkeen. Yli puolet työikäisestä väestöstä – 60 prosenttia – työskenteli vuonna 1940 maa- ja metsätaloudessa, kun vuonna 1980 osuus on kutistunut 13 prosenttiin työväen siirtyessä teollisuustyötehtäviin. Muutos ei kuitenkaan pysähtynyt siihen, vaan kehitys jatkoi palvelusektorin

toimihenkilöiden osuuden kasvulla. (Michelsen ym. 2018, 20-21.) 1980-luvusta alkaen tähän päivään asti teknologian kehitys on ollut nopeaa, ja tämän myötä uusien ammattien synty ja olemassa olevien ammattien kuolema on kiihtynyt. Monet kokevat tämän huiman teknologisen kehityksen uhkana, koska nämä muutokset vaikuttavat jopa korkeasti koulutettujen ammattilaisten tulevaisuuteen. Elinikäinen oppiminen ja joustavuus yleensä esitetään ratkaisuksi tähän uuteen rakennemuutokseen. (Michelsen ym. 2018, 39-40.)

Työn murroksen ajurina on toiminut digitaalinen vallankumous, jonka alkeet ulottuvat 1970-lukuun. Digitaalisen vallankumouksen vaikutukset työhön ovat vahvasti esillä vasta nyt, koska kehityksellä on eksponentiaalinen ja kumulatiivinen luonne. Aiempi teollisuuden vallankumous kohdistui mekaanisen rutiinityön korvaamiseen, mutta digitaalinen vallankumous tulee korvaamaan myös aivotyötä vaativat rutiinitehtävät – kuten kirjanpidon perustehtävät. (Michelsen ym. 2018, 47-48.) Michelsen ym. (2018, 52) toteaa, että luova ja abstrakti ajattelu sekä kokonaisuuksien hahmottaminen ovat ihmisen vahvuudet verrattuna tietokoneisiin. Sen lisäksi sosiaalinen vuorovaikutus on ihmisten valttikortti ja tulee pysymään sellaisenaan tulevaisuudessakin (Michelsen ym. 2018, 50).

Digitalisaation myötä myös kirjanpitäjän työ on murroksessa. Tietokoneet pystyvät jo nyt tekemään suuren osan kirjanpitäjän työstä, ja trendi ei vaikuta loppuvan tähän. Kirjanpitäjän tulevaisuus saattaa vaikuttaa toivottomalta, mutta lähempää tarkasteltuna muutoksessa piilee urakehityksen mahdollisuus. Se edellyttää kirjanpitäjiltä aktiivista toimintaa ja tiedon ja taitojen kehittymistä. Kirjanpitäjän kilpailuetuja tietokoneisiin ja ohjelmistoihin nähden ovat ongelmaratkaisukyky ja vuorovaikutustaidot. Digitalisaation myötä rutiinitehtävät poistuvat ja siten kirjanpitäjän toimenkuva muuttuu asiantuntijatehtäväksi. Muutos on kaksiulotteinen: työtehtävät ovat vaativampia ja mahdollistavat vastaavasti myönteistä palkankehitystä. (Aho 2019, 23-24.)

Aho (2019, 19) tuo esiin, että asiakaskyselyt ovat vuodesta toiseen osoittaneet, että asiakkaat odottavat tilitoimistolta oma-aloitteista neuvontaa. Syy on yksinkertainen: asiakashan yleensä ei tiedä, mitä hänen pitäisi taloushallinnon asiantuntijalta kysyä. Asiakkaat toivovat neuvontaa muun muassa sukupolvenvaihdos- ja yritysjärjestelykysymyksissä. (Aho 2019, 19-20.) Aho (2019, 19-20) kysyy, kuinka usein oma-aloitteinen neuvonta käytännössä tapahtuu ja kehottaa taloushallinnon asiantuntijoita kartoittamaan, mitä palveluja asiakkaat olisivat halukkaita ostamaan, jos ne eivät ostaisi lakisääteisiä kirjanpitopalveluja.

### 3 NEUVONTATILANTEET: LASKURITYÖKALU JA TALOUSHALLINNON ASIAANTUNTIJA YRITYSKAUPOISSA

#### 3.1 Teoria vs. käytäntö: Taloushallinnon asiantuntijan rooli yrityskauppaneuvontatilanteissa

Finvoicer Group Oy on vuonna 2009 perustettu asiantuntijaorganisaatio, joka sijaitsee Turussa. Finvoicer Group Oy:n asiakaskunta sijoittuu ympäri Suomea ja asiakkaiden kirjo liikevaihdolla mitattuna on laaja. Finvoicer Group Oy:n toiminnassa digitalisaatio ja automatisaatio ovat avainasemassa. Tavoitteena on automatisoida ja tehostaa taloushallinnon rutiineja, jotta taloushallinnon asiantuntijat voivat keskittyä neuvontapalvelujen tuottamiseen.

Tämän työn empiirinen osuus on toteutettu laadullista tutkimusmenetelmää soveltaen. Osa empiirisestä aineistosta on kerätty teemahaastatteluna (puolistrukturoitu haastattelu). Vilkka (2005, 101) toteaa, että teemahaastattelu on hyvin yleinen tutkimushaastattelun muoto ja siksi se on katsottu tähänkin työhön sopivaksi.

Teemahaastattelua varten tarvitaan sopivia haastateltavia. Vilkka (2005, 114) muistuttaa, että haastateltavan valinnan hyvä peruste on aiheen kannalta relevantti asiantuntemus tai kokemus. Haastateltavaksi valittiin Finvoicer Group Oy:n toimitusjohtaja Tuomas Koivisto. Valinta perustuu siihen, että Tuomas Koivistolla on sekä koulutusta että käytännön kokemusta yrityskaupoista, näin ollen hänellä on hyvin laaja ymmärrys ja kokonaiskuva yrityskaupprosessista. Haastattelu tapahtui Finvoicer Group Oy:n toimitiloissa ja haastattelun muoto oli vapaa siten, että Koivisto sai vapaasti kertoa yrityskaupan prosessista ja taloushallinnon asiantuntijan roolissa siinä prosessissa.

Haastattelu aloitettiin kysymällä, minkälaisia palveluita yrityskauppoihin liittyen Finvoicer Group Oy tarjoaa. Vastauksesta kävi ilmi, että palvelun tarjonta on laaja. Koiviston vastaus oli kattava: hän esitti koko prosessin sekä myyjän että ostajan näkökulmasta. Haastattelussa tarkasteltiin yrityskaupan prosessia ensin sellaisessa tilanteessa, kun aloitteen tekijä on ostaja. Taustalla on silloin yleensä halu laajentaa liiketoimintaa.

Monet osapuolet ovat ostoprosessissa mukana: muun muassa Finvoicerin tiimi Koiviston johdolla toimii taloudellisena neuvojana. Sen lisäksi juristi on keskeisessä roolissa koko prosessin ajan. Prosessi alkaa kartoittamalla sopivia ostokohteita, jonka jälkeen tehdään arvonmääritys. Sen avulla määritellään hintahaarukka kohteille. Tarkoituksena on antaa ostajalle tietoa kohteen sopivasta hinnasta neuvotteluja varten. Arvonmääritystä varten tarvitaan yleensä viimeisen kolmen vuoden taloustiedot.

Prosessi etenee siten, että ostaja ottaa yhteyttä kohteeseen, ja mikäli neuvotteluissa päästään yhteisymmärrykseen kohteen hinnasta, aloitetaan Due Diligence -vaihe (DD) luomalla Letter of Intent (LOI). LOI:n laatimisessa juristi on keskeisessä roolissa. Due Diligence -vaiheessa on yleensä kolme puolta: legal (juristi), fina (talous, Finvoicer), tax (verotus, Finvoicer ja verojuristi) ja jossain tapauksissa myös tech-puoli (ostajan asiantuntijat). Due Diligence tapahtuu digitaalisten työkalujen avulla. Näin kaikki yhteydenotot tulevat dokumentoiduiksi.

Mikäli myyjä on aloitteen tekijä, prosessi alkaa kartoittamalla potentiaaliset ostajat. Perustana mahdollisten ostajien kartoittamiselle ovat synergiaedut tai kohteen sopivuus pääomasijoituskohteeksi.

Samalla ”siivotaan yritystä”. Yrityksen taseessa saattaa olla sellaisia eriä, jotka eivät lainkaan kiinnosta ostajia tai joiden ei muutenkaan kuulu olla yrityksen taseessa. Esimerkiksi yrityksen taseessa voi olla ”sähköpyörä, joka on jossain muualla kuin toimistolla”. Sen lisäksi yrityksellä saattaa olla muutakin toimintaa kuin pelkästään ydinliiketoimintaa. Muuta toimintaa voi olla sijoitukset asuntoihin. Tällaisissa tapauksissa on mietittävä, miten tasetta kevennetään ilman, että yritykselle koituisi siitä tappiota. Konsernioikaisu on mahdollisesti toinen oikaistava erä ei-ydinliiketoiminnan oikaisujen lisäksi. Yrityskauppa-prosessi voi joskus päättyä tässä vaiheessa, mikäli päätetään ettei yritystä myydäkään. Koivisto painottaa, ettei prosessi ole kuitenkaan ”turhaa työtä”, koska yritys on uudistunut ja yrittäjä saattaa tuntea uutta innostusta omaa yritystään kohtaan. Koiviston mainitsema ”yrityksen taseen siivous” on sopusoinnussa kirjallisuuden kanssa, jossa myös tuodaan esille tarve valmistaa yritys luovutusta varten.

Yrittäjän motivaatio myydä oma yritys vaihtelee laajasti henkilöittäin. Eläköityminen oli ennen hyvin yleinen syy, mutta viime aikoina noususuhdanteen takia motivaatio on useasti ollut lähinnä taloudellinen. ”Siellä on ihmiset tehnyt hyviä tilejä myymällä yrityksen pois.” Ajankohta on siten erittäin tärkeä motivaatiotekijä ja ”tilaisuus tekee varkaan”. Motivaatiotekijöitä on paljon muitakin: halu tehdä jotain muuta, jaksamisen puute, muutto

ulkomaille. ”Syytä on niin paljon oikeastaan kuin myyjiäkin”. Yrityskauppaprosessin pituus voi vaihdella kuukaudesta yli vuoteen.

Yrityksen ”siivoustoimien” jälkeen myyntiprosessi jatkuu mainosmateriaalin tuottamisella potentiaalisille ostajille ja ottamalla yhteyttä heihin. Prosessi jatkuu salassapitosopimuksen (Non-disclosure agreement, NDA) allekirjoittamisella ja muuten samalla tavalla kuten aiemmin selitetty. Due Diligence -prosessi on aina raskas ja sitä ei ole suotavaa aloittaa, ennen kuin on päästy yhteisymmärrykseen hintahaarukasta.

Yrityskauppatilanteessa, jossa toimeksiantaja on myyjä, Finvoicer-tiimiin tehtäviin kuuluu aineiston toimittaminen ostajapuolelle sekä ostajatiimin kysymyksiin vastaaminen. Finvoicerin tiimiin kuuluu aina myös taloushallinnon asiantuntija. Hänen roolinsa korostuu varsinkin myyntitoimeksiannossa.

Taloushallinnon asiantuntija tuottaa Due Diligence -prosessia varten tarvittavaa aineistoa. ”Yleensä [niitä] ei saa niitä vastauksia suoraan ”enteriä” painamalla.” Yleensä kootaan kolmen edellisen tilikauden kirjanpitoaineisto. Datan määrä on yleensä suuri, mutta kokemuksen perusteella tiimi osaa arvioida, minkälaisista aihealueista kysymyksiä tulee, ja tiimi valmistelee dataa sen mukaan.

Kirjanpitoaineiston valmistelun lisäksi taloushallinnon asiantuntija on läsnä Due Diligence -palavereissa, joissa toinen osapuoli yrittää saada kattavaa tietoa kohteesta. Taloushallinnon asiantuntija selventää ja selittää, miten kirjanpito on tehty, miten kirjanpito-prosessi etenee, ja mitkä ovat kirjanpidon periaatteet, joita noudatetaan kirjanpitoa laadittaessa. Sen lisäksi hän selventää, miten kirjanpitoa tulkitaan, mitkä ovat verotuksen periaatteet ja ilmoitusvälit sekä luonnehti tilien sisältöä ja kirjaamisperiaatteita. Vastamaan kaikkiin näihin kysymyksiin tarvitaan ”tosi paljon kirjanpitäjää”. Usein vastapuolen tiimillä ei ole riittävästi ymmärrystä kohteen liiketoiminnasta, ja siksi tarvitaan taloushallinnon asiantuntijaa. Kirjanpitoperiaatteiden selittäminen vastapuolelle korostuu varsinkin kansainvälisissä yrityskaupoissa. Due Diligence -prosessissa taloushallinnon asiantuntija on läsnä kaikissa vastapuolen kanssa pidettävissä palavereissa ja vastaa kaikkiin kirjanpitoa koskeviin kysymyksiin. Taloushallinnon asiantuntijoiden osallistuminen yrityskauppaprosessiin tuo Koiviston mukaan muun muassa vaihtelevuutta heidän työhönsä.

Haastattelussa pohdittiin myös kirjanpitäjän työtehtäviä ja -arkea. Koivisto on havainnut, että kirjanpitäjän arki on muuttunut täysin viimeisen kymmenen vuoden sisällä ja rutii-nitehtävät ovat jo osittain hävinneet työkuvasta. Muutos on kaikin puolin hyvä, koska ”on ihan turhaa tehdä semmosta duunia, mikä se kone pystyy automaattisesti tehdä”. Oma

aika vapautuu neuvontaan ja asiantuntijuuteen. Se ei kuitenkaan tarkoita sitä, että muutos taloushallinnon asiantuntijaksi tapahtuu automaattisesti, vaan se vaatii, ”että sä pystyt antamaan yrittäjälle oikeasti hyviä vinkkejä”. Jotta pystyy tarjoamaan hyvää neuvontaa, on hankittavaa syvää ymmärrystä asiakkaan liiketoiminnasta sekä kulu- ja tulorakenteesta. Vaadittavaa tietoa ja ymmärrystä pystyy omaksumaan siten, että kuuntelee asiakasta ja ”on asiakkaan kanssa tekemisissä”.

Koiviston havainnot vahvistavat kirjallisuudessa esitetyn väittämän, että kirjanpitäjän arki on muuttunut ja tulee muuttumaan automatisaation myötä. Kirjanpitäjä on sekä teoriassa että käytännössä omaksumassa taloushallinnon asiantuntijan roolia. Koivisto kuitenkin tuo ehkä selkeämmin esille, että tämä automatisaation mahdollistama muodonmuutos ei ole itsestäänselvyys – työnimikkeen muutos ei itsessään riitä – vaan tarvitaan todellista osaamista ja asiakasläheisyyttä.

Pelkkä raportin toimittaminen kerran kuukaudessa sanoilla ”palataan taas kuukauden päästä” ei luo puitteita vuorovaikutukselle, jonka kautta yrittäjä saisi tilaisuuden kertoa yrityksen suunnitelmista, tarpeista ja ongelmista. ”Mutta ennen kuin sä pystyt auttaa, sun pitää ymmärtää sitä asiakastasi.” Ainoastaan ympäri vuoden kestävä dialogin kautta saatujen tietojen perusteella pystytään aidosti auttamaan asiakasta. Dialogia varten on otettavaa aikaa – automatisaatio tarjoaa sitä. Tuloksena ei ole ainoastaan parempi mahdollisuus auttaa asiakasta vaan myös hyvä suhde asiakkaaseen. Siten asiakasuskollisuuskin kasvaa, eivätkä kilpailijat pysty helposti houkuttelemaan asiakkaita.

Lopuksi Koivisto tuo esille, että yrityskaupat eivät alun perin olleet osa Finvoicerin palvelutarjontaa, vaan kehitys on johtunut asiakkaista. Toisin sanoin, tarjonta johtuu kysynnästä. Sen seurauksena Finvoicerin tiimi on saanut olla osana sekä PK- että pörssiyritysten yrityskauppaprosessia.

### 3.2 Työkalu taloushallinnon asiantuntijoille yrityskauppatilanteissa

Finvoicer Group Oy:n taloushallinnon asiantuntijoille päätettiin luoda laskurityökalu tueksi yrityskauppatilanteita varten. Laskurityökalun tarkoituksena on olla toimiva kokonaisuus, jonka taloushallinnon asiantuntija voi mahdollisesti muokata omiin tarpeisiin sopivaksi. Laskurityökalun sisällön suunnittelun lähtökohta oli ottaa huomioon sellaiset yrityskaupan kysymykset, joita taloushallinnon asiantuntija yleensä kohtaa työssään. Laskurityökalu päädyttiin toteuttaa Excel-laskentaohjelmaa hyödyntäen, koska se on

taloushallinnon asiantuntijoille jo ennestään tuttu laskentaohjelma ja se sisältää tarvittavia ominaisuuksia. Opinnäytetyössä esitetty laskurityökalu on rakennettu ainoastaan informatiiviseen tarkoitukseen. Laskurityökalun tekijä ei vastaa laskurityökalun laskemien tulosten oikeellisuudesta eikä sen perusteella tehdyistä päätöksistä.

Laskurityökalu koostuu kuudesta laskentavälilehdestä, joista ensimmäinen on sisällysluettelo. Kaikki välilehdet ovat linkitetty sisällysluetteloon. Tämä mahdollistaa nopean siirtymisen valitulle sivulle. Sisällysluettelovälilehdeltä löytyy myös koko laskurityökalussa käytettyjen värien värikoodin avain (kuva 4).

#### Sisällysluettelo

[Yhteenveto](#)

[Analyttinen tulos ja tase](#)

[Käypä arvo](#)

[Vapaan kassavirran ennuste](#)

[Liiketoiminta- & Osakekauppa](#)

#### Värikoodin avain

syöttösolu
välisumma
loppusumma
avustava laskelma
valikko

Kuva 4. Sisällysluettelo.

Yhteenvetovälilehdeltä löytyvät nimensä mukaan kootusti tärkeimmät muilla välilehdillä lasketut arvot. Kuva 5 havainnollistaa välilehtien 3-5 yhteenvedot, ja kuva 6 välilehden 6 tärkeimmät tiedot vertailumuodossa.

Arvot ovat värikoodatut siten (kuva 5), että solujen väri vastaa välilehden väriä. Tämän tarkoituksena on helpottaa hahmottamista ja välilehtien välillä navigointia linkitettyjen solujen kautta. Yhteenvetovälilehden tarkoitus on tarjota nopea yleiskatsaus laskentavälilehtien tuloksista.

YHTEENVETO	
<b>Analyttinen tuloslaskelma, tilikauden operatiivinen tulos</b>	<b>124,00</b>
<b>Operatiiviset nettovarot</b>	<b>530,00</b>
<b>Operatiivinen nettokäyttöpääoma</b>	<b>530,00</b>
<b>Oman pääoman arvo</b>	<b>500,00</b>
<b>Liiketoiminnan arvo</b>	<b>530,00</b>
<b>Käypä arvo</b>	<b>1076,11</b>
<b>Tuottoarvo</b>	<b>1622,22</b>
<b>Substanssiarvo</b>	<b>530,00</b>

Kuva 5. Yhteenvetovälilehti, osa 1.

	Liiketoimintakauppa (Substanssikauppa)		Osakekauppa	
	Myyjä	Ostaja	Myyjä	Ostaja
Yhteisövero		8 200,00 €	EI	EI
Varainsiirtovero *	EI	EI	EI	7 600,00 €
Päämatulovero	EI	EI	4 800,00 €	EI
Muut veroseuraamukset	Pääomatulovero, ansiotulovero osinkojaon yhteydessä	EI	EI	EI
Vahvistetut tappiot säilyvät	KYLLÄ	EIVÄT SIIRRY	tappiot säilyvät	
Vähennykset	poistamaton hankintameno	omaisuus, liikearvo poistojärjest	veronalaisesta käyttöomaisuusluovutusvoitosta seur. 5 v	EI

Kuva 6. Yhteenvedovälilehti, osa 2.

Analyttinen tulos ja tase -välilehdellä (kuva 7) lasketaan raportoitujen lukujen perusteella analyttinen tulos ja tase tilinpäätösanalyysiä varten. Samalla hyödynnetään saadut tiedot liiketoiminnan ja oman pääoman arvon laskemiseen. Raportoitu tase -taulukon syöttösoluihin (oranssi) syötetään raportoidun taseen luvut, jonka jälkeen saadaan analyttisen taseen luvut. Keltaiseksi maalatut raportoidun taseen solut ovat eriä, joihin oikeauskohdistuvat.

Analyttiseen tuloslaskelmaan syötetään suoraan raportoidun tuloksen luvut syöttösoluihin, jonka jälkeen kaava palauttaa analyttisen tilikauden tuloksen. Yhteenvedovälilehti on linkitetty jokaiseen välilehteen (turkoosi solu).

Analyttinen tuloslaskelma		Raportoitu tase			
syötä verokanta	20 %	Pitkäaikaiset varat (käyttöomaisuus)		Oma pääoma	500
Liikevaihto	200	Aineettomat hyödykkeet	400		
-operatiivisen liiketoiminnan kulut	-90	Aineelliset hyödykkeet	100	Pitkäaikainen vieras pääoma	
= Liikevoitto	110,00	Pitkäaikaiset sijoitukset	200	Korollinen	200
-operatiiviset verot	-22,00			Koroton	100
= NOPAT (net operating profit after tax)	132,00	Lyhytaikaiset varat			
- rahoituskulut, netto	-10	Varastot	100	Lyhytaikainen vieras pääoma	
+ rahoituskulujen veroetu	2,00	Saamiset	100	Koroton	
Verojen jälkeiset rahoituskulut, netto	-8,00	Lyhytaikaiset sijoitukset	50	Siirtovelat	25
= Tilikauden tulos	124,00	Operatiiviset rahavarat	30	Ostovelat	40
		Ei-operatiiviset rahavarat	20	Tuloverovelat	35
				Korollinen	100
		Varat (omaisuus)	1 000,00	Oma pääoma ja velat (pääoma)	1 000,00
Liiketoiminnan arvo		Analyttinen tase			
operatiivisen toiminnan varat	730	Pitkäaikaiset varat (käyttöomaisuus)		Oma pääoma	500
- operatiiviset velat	-200	Aineettomat hyödykkeet	400		
=liiketoiminnan arvo	530,00	Aineelliset hyödykkeet	100		
				Korollinen vieras pääoma, netto	
		Lyhytaikaiset varat		+ pitkäaikainen korollinen vieras p.o.	200
		Varastot	100	+ lyhytaikainen korollinen vieras p.o.	100
		Saamiset	100		
		Operatiiviset rahavarat	30	- pitkäaikaiset sijoitukset	-200
		Operatiiviset rahavarat	30	- lyhytaikaiset sijoitukset	-50
		- Koroton lyhytaikainen vieras pääoma	-100	- ei-operatiiviset rahavarat	-20
		- Koroton pitkäaikainen vieras pääoma	-100		
		Operatiiviset nettovarot	530,00	Operatiivinen nettokäyttöpääoma	530,00
Yhteenvedo					

Kuva 7. Analyttinen tulos ja tase

Käypä arvo -välilehdellä lasketaan yrityksen käypä arvo Verohallinnon ohjeita noudattaen. Syöttämällä arvot oransseihin soluihin saadaan tuotto- ja substanssiarvot. Sen jälkeen ”jos”-kaavaa hyödyntäen taulukko palauttaa Verohallinnon ohjeiden mukaisen yrityksen käyvän arvon.

On otettava huomioon, että taulukko on Verohallinnon ohjeiden mukainen sovellus, eikä siten huomioi yrityksen yksilöllisiä piirteitä. Tästä syystä laskentatyökalua on käytettävä harkiten.

#### Yrityksen käypä arvo verotuksessa

<b>Tuottoarvo</b>	Yhtiön tulos	Substanssiarvo
Vuosi 1	530,00	Varat (+) 730,00
Vuosi 2	-200,00	Velat (-) -200,00
Vuosi 3	400,00	<b>530,00</b>
Vuosi 1-3 tulos yhteensä	<b>730,00</b>	
Vuositulosten keskiarvo	<b>243,33</b>	
Tuotto%	15 %	
<b>Tuottoarvo</b>	<b>1 622,22</b>	<b>Substanssiarvo 530,00</b>

**Käypä arvo 1 076,11**

#### Yhteenveto

Kuva 8. Käypä arvo verotuksessa.

Vapaa kassavirran ennuste -välilehdellä (kuva 9) lasketaan yrityksen vapaa kassavirta sekä tämän nykyarvo. Matemaattisesta näkökulmasta katsottuna vapaan kassavirran laskentakaava ei tuota erityisiä haasteita, mutta laskenta on sikäli haastavaa, että ennustetta varten on tehtävä oletuksia yrityksen tulevasta kehityksestä. Käyttäjällä on siten oltava syvä ymmärrys yrityksen liiketoiminnasta ja siihen kohdistuvista riskeistä. Toisin kuin verotuksen käyvän arvon välilehdellä, jossa tuottovaatimus on vakio (15%), tässä tapauksessa käytetään pääoman keskimääräisen kustannuksen arvoa (WACC).

Vapaa kassavirta	Vuosi 0	1	2	3	4	5
Liikevoitto	13,5	12,6	14,3	15,2	17,3	18,4
+ osuus osakkuusyhtiöistä	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- operatiiviset verot	-2,7	-2,5	-2,9	-3,0	-3,5	-3,7
= operatiivinen (liiketoiminnan) kassavirta	10,80	10,08	11,44	12,16	13,84	14,72
+ poistot	7,0	7,4	6,6	8,2	8,7	9,2
= Bruttokassavirta	17,80	17,48	18,04	20,36	22,54	23,92
- / + muutos nettokäyttöpääomassa	-1,4	-0,7	-0,7	-0,9	-1,0	-1,0
- bruttoinvestoinnit	-15,0	-15,0	-15,0	-15,0	-10,0	-10,0
= vapaa operatiivinen kassavirta	1,40	1,78	2,34	4,46	11,54	12,92
+/- muut erät (verojen jälkeen)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
= vapaa kassavirta	1,40	1,78	2,34	4,46	11,54	12,92
<b>Nykyarvo (vapaa kassavirta)</b>	<b>1,40</b>	<b>1,70</b>	<b>2,12</b>	<b>3,85</b>	<b>9,49</b>	<b>10,12</b>
WACC*	6 %					
Kasvuvauhti	1 %					
*laske erikseen						
<b>Nettokäyttöpääoman muutos</b>						
+ vaihto-omaisuuden lisäys (-) / vähennys (+)	1	2	2	2	2	2
+ myyntisaamisten lisäys (-) / vähennys (+)	0,5	1	1	1	1	1
- ostovelkojen lisäys (+) / vähennys (-)	-2,9	-3,7	-3,7	-3,9	-4	-4
= Nettokäyttöpääoman muutos	-1,4	-0,7	-0,7	-0,9	-1	-1
Vero%	20 %					

Kuva 9. Vapaa kassavirta.

Liiketoiminta- ja osakekauppa -välilehti (kuva 10) on luotu vertailua varten. Tämä laskee sekä myyjän että ostajan liiketoiminta- ja osakekaupan mahdollisia veroseuraamuksia. Laskuri sisältää syöttösolujen lisäksi kaksi valikkoa. Ensimmäinen valikko on liiketoimintakaupan alla, jossa lasketaan ostajan mahdollisia veroseuraamuksia. Valikon kautta tulee vastata kysymykseen ”Sisältyykö liiketoimintakauppaan osakkeita, kiinteistöyhtiöitä tai kiinteistöjä”. Vastauksesta riippuen taulukko ilmoittaa, tuleeko varainsiirtovero maksettavaksi.

Toinen valikko on ostajan osakekaupan alla. Kysymys koskee vahvistettuja tappioita, jotka joko siirtyvät ostajalle tai menetetään, riippuen siitä, kuinka suuri osuus osakkeista vaihtaa omistajaa. Valikko tarjoaa kolme vaihtoehtoa: 50% tai alle, yli 50% ja yli 50% perinnön tai testamentin vuoksi. Valitun vastauksen perusteella taulukko ilmoittaa, säilyvätkö tappiot (50% tai alle ja yli 50% perinnön tai testamentin vuoksi) vai eivätkö (yli 50%).



## 4 JOHTOPÄÄTÖKSET

Yrityskauppojen määrä ja arvo on ollut jatkuvassa kasvussa. Tutkimukset ovat osoittaneet, että motivaatiotekijöitä yrityksen myyntiin ja ostoon on useita, mutta yksi asia on varma: sekä ostaja että myyjä yrittävät varmistaa itsellensä suurimman hyödyn. Yrityskauppavolyymien jatkuvan kasvun näkökulmasta ei konsulttiyritysten hyvä kannattavuus siten yllätä.

Laki velvoittaa yritykset huolehtimaan kirjanpidosta. Laissa ei vaadita, että kirjanpito palveluita tulee ostaa tilitoimistolta, mutta siitä huolimatta monet yritykset tekevät niin. Mikäli tilitoimistopalveluita ostava asiakasyritys ryhtyy yrityskauppaprosessiin, se vaikuttaa taloushallinnon asiantuntijan työhön. Hän osallistuu prosessiin joko aktiivisena toimijana tai passiivisena raportointimittajana. Tämä asettelu herätti kysymyksiä, johon tämä opinnäytetyö on pyrkinyt vastaamaan.

Tämän opinnäytetyön haasteena on ollut yrityskauppaprosessin moniulotteisuus ja siten tutkimusaiheen rajaus. Tutkimus aloitettiin tutkimalla kirjallisuutta, joka käsittelee yrityskauppaprosessin osia ja sen onnistumiseen tarvittavaa osaamista. Alussa kävi ilmi, että yrityskauppa on yritysjärjestelyn alakäsite, mutta siitä huolimatta itsenäinen prosessi, jonka päävaiheet ovat due diligence ja arvonmääritys. Yrityskaupan keskeiset tiedonlähteet ovat tilinpäätöstiedot ja kirjanpitomateriaali. Ne eivät kuitenkaan sellaisenaan sovellu arvonmääritykseen, vaan niiden perusteella valmistetaan materiaalia arvonmääritystä varten. Sellaisia toimia ovat esimerkiksi tuloksen ja taseen oikaiseminen ja analyyttisen tuloksen ja taseen laatiminen sekä tilinpäätösanalyysin suorittaminen. Taloushallinnon asiantuntijan työpanos materiaalin tuottamis- ja tulkintavaiheessa onkin todella tärkeää, kuten empiirinen tutkimus on osoittanut.

Automatisaatiolla on ollut suuria vaikutuksia moniin ammatteihin, joista yksi on kirjanpitäjän ammatti. Empiirinen tutkimus on osoittanut, että kirjanpitäjän työarki on muuttunut merkittävästi, koska monet rutiinitehtävät ovat hävinneet automatisaation myötä. Tämän seurauksena neuvontatehtävät ovat alkaneet korostua taloushallinnon asiantuntijan työkuvaan. Samalla on huomioitava, että pelkästään työnimikkeen muutos kirjanpitäjistä taloushallinnon asiantuntijaksi ei riitä neuvotteluroolin lisäämiseen työkuvaan. Automatisaatio on toki jo todellisuutta ja sen myötä monet kirjanpidolliset rutiinitehtävät on eliminoitu, mutta automatisaatio ei kuitenkaan ”automaattisesti” luonut uutta työkuvaan. Neuvontaroolin omaksuminen vaatii todellista osaamista, joka ulottuu pidemmälle kuin

raporttien hakemiseen ”enteriä” painamalla. Osaaminen kehittyy vuorovaikutuksessa asiakkaan kanssa.

Tämä tutkimus on osoittanut myös verotusaspektin haasteen yrityskaupoissa. Verosuunnitelulla voi olla merkittävä vaikutus yrityksen tulevaisuuteen. Verottajan hyväksymä arvokäsite on käypä arvo, jonka määrittäminen voi olla haastavaa. Verottajan arvonmäärityksen laskentakaavat perustuvat massamenettelyyn, ja hyvin perusteltu selvitys Verohallinnolle voi vaikuttaa merkittävästi maksettavaan veron määrään. Yrityskaupan kohteena olevan yrityksen taloushallinnon asiantuntija, joka on hyvin perehtynyt asiakkaan liiketoimintaan, on näin ollen tärkeässä roolissa selvityksen laadinnassa.

Tämän työn tuloksena, tukemaan taloushallinnon asiantuntijoita yrityskauppaan liittyvissä työtehtävissä, on laadittu laskurityökalu. Siinä on huomioitu tuloksen ja taseen uudelleen järjestelyn työvaihe (oikaisu), Verottajan käypä arvo, vapaa kassavirta arvonmäärittämenetelmänä sekä liiketoiminta- ja osakekaupan keskeiset veroseuraamukset. Kuten aiemmin jo mainittu, yrityskauppa on hyvin monitahoinen prosessi, johon nähden laskurityökalun mahdollisuudet ovat hyvin rajalliset. Siten laskurityökalua on käytettävä harkiten.

Toimeksiantajan taloustiimin esimies on opinnäytetyön arvioinnissa todennut, että opinnäytetyön tuloksena kehitetystä laskurityökalusta on hyötyä opinnäytetyön toimeksiantajan saamista asiakastoimeksiannoissa sekä asiakasyrityksien arvonmäärityksissä että yrityskaupoissa. Taloushallinnon asiantuntijat tulevat käyttämään hyödyksi opinnäytetyötä, ja myös verotukseen liittyvät seikat ovat taloushallinnon asiantuntijoiden työssä tärkeää tietoa.

Taloushallinnon asiantuntijan roolia yrityskaupassa on tässä opinnäytetyössä tutkittu tilitoimiston näkökulmasta. Jatkotutkimuksessa olisi mielenkiintoista tutkia, miten taloushallinnon asiantuntijat itse kokevat nämä tilanteet ja oman osaamisensa riittävyyden.

## LÄHTEET

### Kirjat

Aho, A. 2019. Kirjanpitäjistä konsultiksi. Pääkirja. Helsinki: Alma Talent.

Bäck, M.; Karsio, T.; Markula, E. & Palmu, M. 2009. Due Diligence. Onnistuneen yrityskaupan edellytys. Helsinki: KHT-Media Oy.

Colin, S.; Engblom, A.; Holla, J.; Järvinen, J.; Lamminsivu, S.; Lampinen, A.; Lepistö, M.; Paronen, V.; Rautajuuri, A.; Sandelin, E.; Torkkel, T. & Ääma, K. 2017. Elinkeinoverotus 2017. Helsinki: Keuruu: KPMG & Edita Publishing Oy.

Immonen, R. 2000. Yritysjärjestelyt. Helsinki: Kauppakaari.

Immonen, R. & Lindgren, J. 2013. Onnistunut sukupolvenvaihdos. 4., uudistettu painos. Helsinki: Talentum.

Kallunki, J. 2014. Tilinpäätösanalyysi. Helsinki: Talentum.

Katramo, M. Lauriala, J. Mainlauri, I. Niemelä, J. Svenssas, K. & Wilkman, N. 2013. Yrityskauppa. Helsinki : Sanomapro.

Larrabee, D. & Voss, J. 2013. Valuation Techniques. Discounted Cash Flow, Earnings Quality, Measures of Value Added, and Real Options. New Jersey: John Wiley & Sons.

Michelsen, T.; Reijula, K.; Ala-Mursula, L.; Räsänen, K. & Uitti, J. 2018. Työelämän perustietoa. Helsinki: Duodecim.

Ossa J. 2014. Yritystoiminnan verotus. 2., uudistettu painos. Helsinki: Lakimiesliiton kustannus.

Seppänen, H. 2017. Yrityksen arvonmääritys. Helsinki: Alma Talent Oy.

Vilka, H. 2005. Tutki ja kehitä. Helsinki: Tammi.

### Nettilähteet

Finnvera 2019. Viisi maakunta ylitse muiden yrityskaupoissa. Saatavilla <https://www.finnvera.fi/finnvera/uutishuone/uutiset/viisi-maakuntaa-ylitse-muiden-yrityskaupoissa>.

Laki varojen arvostamisesta verotuksessa 22.12.2005/1142 Annettu Helsingissä 22.12.2005 Saatavilla <https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2005/20051142#L2P2>.

Salakka, N. 2019. Yhteisöjen tulolähdejaon muutokset. Verohallinto 11.12.2019. Saatavilla <https://www.vero.fi/globalassets/tietoa-verohallinnosta/esitys--ja-opetusmateriaalit/verkkoseminaarit/verkkoseminaari-11.12.2019-yhteis%C3%B6jen-tulol%C3%A4hdejaon-poistaminen.pdf>.

Suomen Yrittäjät 2018. Omistajavaihdosbarometri 2018. Saatavilla [https://www.yrittajat.fi/sites/default/files/omistajavaihdosbarometri\\_2018.pdf](https://www.yrittajat.fi/sites/default/files/omistajavaihdosbarometri_2018.pdf).

Taloushallintoliitto 2017. Monen muuttujan arvonmääritys. <https://yrittajille.taloushallintoliitto.fi/liiketointa/monen-muuttujan-arvonmaaritys>.

Tilastokeskus 2018. Yrittäjät Suomessa 2017. Saatavilla [http://www.stat.fi/tup/julkaisut/tiedot/julkaisuluettelo/ytym\\_201700\\_2018\\_21465\\_net.pdf](http://www.stat.fi/tup/julkaisut/tiedot/julkaisuluettelo/ytym_201700_2018_21465_net.pdf).

Walden, S. 2013. Pk-yrityksen arvonmääritys. Tilisanomat 4/2013. Viitattu 6.3.2020 <https://tilisanomat.fi/verotus/pk-yrityksen-arvonmaaritys>.

Verohallinto 2009. Yritysjärjestelytilanteiden arvonlisäverotuksesta. Saatavilla [https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/48677/yritysjarjestelytilanteiden\\_arvonlisave/](https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/48677/yritysjarjestelytilanteiden_arvonlisave/).

Verohallinto 2019. Varojen arvostaminen perintö- ja lahjaverotuksessa. Saatavilla <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/47834/varojen-arvostaminen-perint%C3%B6--ja-lahjaverotuksessa3/>.

Verohallinto 2020a. Yhteisön käyttöomaisuusosakkeiden luovutusten verokohtelu. Saatavilla <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/48258/yhteis%C3%B6nk%C3%A4ytt%C3%B6omaisuusosakkeiden-luovutusten-verokohtelu/#2-luovutusvoiton-verovapauden-soveltamisala>.

Verohallinto 2020b. Eräiden yhteisöjen tulolähdejaon poistaminen. Saatavilla <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/77302/er%C3%A4iden-yhteis%C3%B6jen-tulol%C3%A4hdejaon-poistaminen2/#3-muun-omaisuuden-omaisuuslajin-verotus>.