



Oikeustaloustieteellinen analyysi verotuksen vaikutuksista työsuhdeoptioiden käyttöön

Enni Mikkonen

Haaga-Helia ammattikorkeakoulu

Tradenomi

Opinnäytetyö

2025

Tiivistelmä

Tekijä(t) Enni Mikkonen
Tutkinto Tradenomi
Raportin/Opinnäytetyön nimi Oikeustaloustieteellinen analyysi verotuksen vaikutuksista työsuhdeoptioiden käyttöön
Sivu- ja liitesivumäärä 35
<p>Opinnäytetyössä tarkastellaan työsuhdeoptioiden verotuksen vaikutuksia kannustinjärjestelmien käyttöön oikeustaloustieteellisestä näkökulmasta. Tavoitteena on selvittää, miten nykyinen verotus ja sääntely ohjaavat yrityksiä ja työntekijöitä hyödyntämään työsuhdeoptioita osana palkitsemista ja sitouttamista.</p> <p>Teoriaosassa tarkastellaan aluksi oikeustaloustieteellistä tutkimusnäkökulmaa, sen taustaa ja siihen kohdistuvaa kritiikkiä. Lisäksi analysoidaan oikeustaloustieteen soveltuvuutta verotuksen arviointiin ja perustellaan tämän lähestymistavan valinta tutkimuksessa. Tämän jälkeen käsitellään työsuhdeoptioita osana yritysten kannustinjärjestelmiä: niiden käyttöhistoriaa, elinkaarta sekä niihin liittyviä lainsäädännöllisiä veloituksia, kuten tiedonantovelvollisuutta. Kolmannessa teoriapainotteisessa pääluvussa analysoidaan työsuhdeoptioiden verotusta, käytännön soveltamista ja siihen liittyviä haasteita sekä vertaillaan eri maiden, kuten Ruotsin, Norjan, Tanskan ja Saksan, optioveromalleja.</p> <p>Tutkimuskysymystä lähestytään kolmen alakysymyksen kautta: kuvataan nykyinen sääntely- ja verotusjärjestelmä, arvioidaan sen taloudellisia vaikutuksia sekä vertaillaan Suomen järjestelmää muihin maihin, kuten Ruotsiin, Norjaan, Tanskaan ja Saksaan. Teoriaosassa käsitellään oikeustaloustieteen soveltuvuutta verotuksen arviointiin, työsuhdeoptioiden asemaa kannustinjärjestelmissä sekä optioiden verokohtelua ja sen ongelmia.</p> <p>Empiriaosassa sovelletaan talusteoreettista mallinnusta verotuksen vaikutusten arvioimiseksi. Mallinnuksessa hyödynnetään hyötyfunktioita, jotka kuvaavat työntekijän nettohyötyä suhteessa verorasitukseen. Lisäksi sovelletaan hyvinvointitappion (deadweight loss) ja Lafferin käyrän kaltaisia taloustieteen käsitteitä. Mallien avulla analysoidaan, kuinka verotus vaikuttaa yksilön päätökseen osallistua optiojärjestelmään ja miten tämä heijastuu koko järjestelmän tehokkuuteen ja verotulojen kertymiseen. Analyysi havainnollistaa, miten epäoptimaalinen verotus voi johtaa resurssien tehottomaan allokaatioon ja siten hyvinvointitappioon.</p> <p>Tutkimuksen johtopäätöksenä voidaan todeta, että nykyinen työsuhdeoptioiden verokohtelu ei kaikilta osin tue optioiden käyttöä tehokkaana kannustinjärjestelmänä. Verotuksen rakenteelliset haasteet ja epäselvyydet voivat vähentää optioiden houkuttelevuutta sekä työnantajan että työntekijän näkökulmasta. Tutkimus tarjoaa teoreettisen ja analyttisen viitekehyksen, jonka avulla voidaan tarkastella veromuutosten vaikutuksia ja tehdä perusteltuja ehdotuksia järjestelmän kehittämiseksi.</p>
Asiasanat Verotus, kannustinjärjestelmät, työsuhdeoptiot, oikeustaloustiede.

Sisällys

1	Johdanto	1
1.1	Tutkimuksen tavoitteet, tutkimuskysymys ja alakysymykset	2
1.2	Tutkimuksen rajaukset	3
1.3	Tutkimuksen aihe vastuullisuuden näkökulmasta	4
1.4	Tutkimusmenetelmät	5
2	Oikeustaloustieteellinen tutkimusnäkökulma	7
2.1	Oikeustaloustieteellisen tutkimuksen kritiikki	9
2.2	Oikeustaloustiede ja verotus	10
2.3	Oikeustaloustieteellisen lähestymistavan perustelu tässä opinnäytetyössä	12
3	Työsuhdeoptiot osana yritysten kannustinjärjestelmiä	14
3.1	Työsuhdeoptioiden hyödyntämisen kehitys	15
3.2	Työsuhdeoptioiden elinkaari	15
3.3	Arvopaperimarkkina-alaista johtuva tiedonantovelvollisuus	16
4	Työsuhdeoptioiden verotus	18
4.1	Verokohtelun määräytyminen ja työsuhdeoptioiden tunnusmerkit	18
4.2	Käytännön soveltaminen ja verotukselliset haasteet	20
4.3	Työsuhdeoptioiden veromallien vertailua Suomen verokkimiin	22
4.3.1	Työsuhdeoptioiden verotus Ruotsissa	22
4.3.2	Työsuhdeoptioiden verotus Norjassa	23
4.3.3	Työsuhdeoptioiden verotus Tanskassa	23
4.3.4	Työsuhdeoptioiden verotus Saksassa	24
5	Työsuhdeoptioiden verotuksen tehokkuusanalyysi	25
5.1	Hyötyfunktio ja veron vaikutus	25
5.2	Hyvinvointitappio	29
6	Johtopäätökset	31
6.1	Työsuhdeoptioiden ja henkilöstöantien verokohtelun täsmentyminen oikeuskäytännön kautta	31
6.2	Metodologisten valintojen vaikutus tutkimuksen kattavuuteen ja syvyyteen	32
6.3	Kehitys- ja jatkotutkimusehdotukset	33
6.4	Prosessin ja oman oppimisen arviointi	34
	Lähteet	36

1 Johdanto

Työsuhdeoptiot ovat muodostuneet osaksi yritysten palkitsemisjärjestelmiä, joilla on erityisesti johtoa ja avainhenkilöitä sitouttava merkitys ja tarkoitus (Niskakangas & Knuutinen 2024, alaluku Työsuhdeoptiot). Työsuhdeoptiot tarjoavat motivaatiotekijän työntekijöille yrityksen arvonluontiin osallistumiseen ja sillä osakeoptioiden ansiosta työntekijät hyötyvät osakkeen arvonnoususta suoraan. Suomessa osakeoptioiden ja muiden kannustinjärjestelmien käyttöä ohjaavat sekä verotukselliset että lainsäädännölliset tekijät, jotka vaikuttavat yritysten päätöksentekoon ja halukkuuteen ottaa niitä osaksi kannustinjärjestelmiään. Tässä opinnäytetyössä tarkastellaan työsuhdeoptioiden verotusta oikeustaloustieteellisestä näkökulmasta ja analysoidaan verotuksen vaikutuksia yritysten halukkuuteen hyödyntää optiojärjestelmiä.

Aiheeni ajankohtaisuutta ja tärkeyttä puoltavat useat tekijät. Nykypäivän globaaleilla markkinoilla kilpailu osaavasta työvoimasta on tiukkaa ja pärjätäkseen yrityksen on tehtävä kaikkensa sekä pitääkseen avainhenkilöistään kiinni että houkutellessaan uutta osaavaa työvoimaa. Työsuhdeoptiot ja muilla palkitsemisjärjestelmillä on merkittävä rooli yritysten kilpailukyvyn ja erityisesti työvoiman liikkuvuuden kannalta, koska ne osaltaan toimivat yhtäältä sitouttajina, että toisaalta kannustimina arvonluonnille (Karttunen & Pasanen 2019, 261–262). Verokilpailu on kansainvälisesti kovaa, ja sillä voidaan katsoa olevan suoria ja epäsuoria vaikutuksia houkuttelevuuteen ja kilpailukykyyn (Juusela 2020, 2–6). Tämän opinnäytetyön oikeustaloustieteellinen näkökulma mahdollistaa verotuksen vaikutusten tarkastelun sekä sääntelyn taloudellisten seurausten analysoinnin.

Laajemmassa kuvassa tarkasteltuna opinnäytetyöni aihe liittyy vero-oikeuden, yritys juridiikan ja taloustieteen kokonaisuuteen. Erityisesti se keskittyy palkitsemisjärjestelmien sääntelyyn, työmarkkinoihin ja yritysten kannattavuuden näkökulmiin. Tutkimuksen voidaan katsoa olevan relevantti myös veropolitiikan ja kansainvälisen kilpailukyvyn tulokulmista, koska yritykset toimivat entistä globalisoituneemmassa kilpailuympäristössä. Tutkimuksella on myös yhteyksiä käyttäytymistaloustieteeseen, sillä kannustinjärjestelmillä on intensiivisiä vaikutuksia työntekijöiden toimintaan ja suoriin työssä. Yrityksissä käytettävien palkitsemisjärjestelmien tavoitteena on houkutella ja motiivoida osaavaa henkilöstöä, edistää sitoutumista, parantaa työpanosta, kehittää ammattitaitoa, vahvistaa yhteistyötä ja rehellisyyttä sekä lisätä tuottavuutta ja työelämän laatua. Lisäksi palkitsemisella pyritään edistämään organisaation kehittymistä ja varmistamaan investointien kannattavuus. (Hakonen, Hakonen, Hulkko-Nyman & Ylikorkala 2014, 15).

Opinnäytetyöni on oikeustaloustieteellinen tutkimus, jossa yhdistyvät oikeudellinen analyysi sekä taloustieteelliset mallintamismenetelmät. Tutkimuksessa tarkastellaan työsuhdeoptioiden verotusta ja sääntelyä erityisesti sen kannalta, kuinka verotus ja sääntely vaikuttavat yritysten halukkuuteen käyttää niitä osana avainhenkilöidensä sitouttamis-, kannustin- ja palkitsemisstrategiaansa.

Tutkimuksen empiirinen osa hyödyntää taloustieteellisiä malleja, joilla pyritään analysoimaan systemaattisesti työsuhteoptioiden verotuksen vaikutuksia.

Tutkimukseni aiheen valinta perustuu kiinnostukseeni yhdistää taloustieteellinen ja juridinen rajapinta, tarjoten samalla mahdollisuuden syventää molempien osa-alueiden ymmärrystä ja kytköksiä toisiinsa. Tutkimusaiheeni on relevantti, sillä osakepohjaisten kannustin- ja palkitsemisjärjestelmien sääntelyllä voi olla kauaskantoisia vaikutuksia yritysten kansainvälisessä toimintaympäristössä. Opinnäytetyön aiheen valintaa voidaan perustella myös yhtäältä akateemisten ja toisaalta urasuunnitelmien kannalta. Tutkimus tukee pitkäaikaista tavoitettani päästä opiskelemaan yritys juridiikan maisteriohjelmaan vahvistaen asiantuntemustani sekä tietämystäni alan tutkimuksen parissa.

1.1 Tutkimuksen tavoitteet, tutkimuskysymys ja alakysymykset

Opinnäytetyön tavoitteena on tuottaa tietoa työsuhteoptioiden verotuksen vaikutuksista yritysten halukkuuteen hyödyntää osakeoptioita osana avainhenkilöiden ja johdon sitouttamis- ja kannustinjärjestelmiä. Tutkimuksen keskeinen ongelma ja tutkimuskysymys on ”miten nykyinen verotus ja sääntely ohjaavat yrityksiä käyttämään työsuhteoptioita?”

Tutkimusongelman ratkaisemiseksi on tarpeen tarkastella alaongelmia, joita tarkastelemalla ja analysoimalla on mahdollista vastata perusteellisemmin varsinaiseen tutkimuskysymykseen. Ensimmäisen alakysymyksen ” Mikä on nykyinen verotus- ja sääntelyjärjestelmä työsuhteoptioille Suomessa?” avulla tarkastellaan kannustinjärjestelmien nykyistä sääntely-ympäristöä. Kysymykseen vastaamisen tarkoituksena on luoda perusta nykyisen järjestelmän rakenteen ja sen vaikutusten ymmärrykselle. Kysymyksen vastaamiseksi tarkastellaan nykyisiä verotusperiaatteita, kuten sekä sääntelyä.

Toinen alakysymys ”Mitä taloudellisia vaikutuksia nykyisellä verotus- ja sääntelyjärjestelmällä on yrityksille ja työntekijöille?”. Tähän alakysymykseen vastatessa keskitytään kannustinjärjestelmien verotuksen seurauksiin yritysten käyttäytymiselle ja taloudellisille vaikutuksille. Verokohtelu ja lainsäädäntö tuovat yrityksille ja työntekijöille oikeuksien lisäksi myös vastuita, joilla voi olla vaikutusta yritysten investointeihin, kasvuun ja kilpailukykyyn. Kysymykseen vastatessa voidaan analysoida verotuksen ja lainsäädännön nykytilan tehokkuutta ja oikeudenmukaisuutta.

Opinnäytetyön kolmas alakysymys on ”Miten Suomen verotus- ja sääntelyjärjestelmä vertautuu muihin maihin?”. Alakysymyksessä tehdään selkoa erityisesti muiden pohjoismaiden ja verotukseen koskien osakeoptioita ja kannustinjärjestelmiä. Pyritään tunnistamaan keskeisiä eroja järjestelmien välillä ja selvittämään, onko Suomen järjestelmä kilpailukykyinen tässä vertailussa.

Tutkimuksessa tarkastellaan yritysten kannustinjärjestelmien ja erityisesti työsuhdeoptioiden verotuksen elementtejä ja sen vaikutuksia halukkuuteen käyttää niitä osana työntekijöiden palkitsemis-, kannustin ja sitouttamisjärjestelmiä.

1.2 Tutkimuksen rajaukset

Johdonmukaisuuden varmistamiseksi on tärkeää määrittää tutkimukselle selkeät rajaukset huolellisesti. Tutkimuksessa keskitytään verotus- ja sääntelyjärjestelmän vaikutuksiin ottaa osakeoptioita käyttöön osaksi avainhenkilöiden ja johdon kannustin- ja sitouttamisjärjestelmiä suomalaisissa pörssiyrityksissä. Tarkastelu rajataan pörssinoteerattuihin yhtiöihin tiedon saantiin ja saatavilla olevan datan vertailukelpoisuuteen liittyvin perusteluin. Tutkimuskysymyksen ollessa ”miten nykyinen verotus ja sääntely ohjaavat yrityksiä käyttämään työsuhdeoptioita?”, historiallinen tarkastelu rajataan tutkimuksen ulkopuolelle, ja analyysi keskittyy ainoastaan nykyiseen sääntely- ja verotusympäristöön. Vaikka verotuksen ja sääntelyn kehityshistoria voisi valottaa nykyjärjestelmän perusteita, tutkimuksen kannalta keskeisempää on tarkastella nykytilannetta ja sen vaikutuksia kannustinjärjestelmien käyttöön.

Opinnäytetyössä keskitytään Suomen verotus- ja sääntely-ympäristöön sekä sen vaikutuksiin suomalaisten pörssiyrityksien kannustinjärjestelmien käyttöön. Tutkimuskohteena ovat kotimaiset yritykset, ja analyysi rajautuu Suomen lainsäädännön ja verotuskäytännön tarkasteluun. Kansainvälinen vertailu jää tutkimuksessa rajalliseksi, koska eri maiden verotus- ja sääntelyjärjestelmät eroavat rakenteellisesti, mikä vaikeuttaa suoraa vertailua. Vaikka esimerkiksi Pohjoismaiden ja EU-maiden käytäntöjä voidaan käsitellä yleisellä tasolla, syvällisempi analyysi edellyttäisi laajempaa oikeudellista ja taloudellista vertailua, mikä ylittäisi tämän tutkimuksen rajat. Lisäksi kansainvälisen aineiston saatavuus voi olla haasteellista, mikä rajoittaa vertailtavien maiden määrää ja analyysin kattavuutta. Pohjoismaiden ja EU-maiden järjestelmien tarkastelua voidaan kuitenkin hyödyntää kontekstina, erityisesti arvioitaessa Suomen järjestelmän kilpailukykyä ja mahdollisia uudistusvaihtoehtoja. Tässä tutkimuksessa kansainvälinen vertailu toimii siis täydentävänä näkökulmana eikä erillisenä tutkimusosiona.

Koska tutkimus on oikeustaloustieteellinen, siinä yhdistetään sekä oikeudellinen että taloudellinen näkökulma. Työsuhdeoptiot verosääntelyn tilannetta opinnäytetyön laatimishetkellä keväällä 2025 tarkastellaan taloudellisten vaikutusten ja tehokkuuden näkökulmasta, analysoiden, miten verotus vaikuttaa yritysten päätöksiin kannustinjärjestelmien käytöstä. Tutkimus keskittyy yritystason päätöksentekoon ja tarkastelee, miten verotus ja sääntely vaikuttavat pörssiyrityksien kannustinjärjestelmien käyttöön. Yksittäisten työntekijöiden verokohtelu ei kuulu tutkimuksen piiriin, sillä tutkimuksen fokus on yritystason päätöksenteossa. Lisäksi laadulliset menetelmät, kuten haastattelut, jätetään pois tutkimusasetelmasta, sillä tutkimus perustuu kvantitatiiviseen analyysiin, jossa

hyödynnetään tilinpäätös- ja verotietoja sekä muita taloudellisia mittareita. Haastatteluihin perustuva laadullinen lähestymistapa voisi tarjota lisäarvoa erillisessä tutkimuksessa, mutta tämä työ keskittyy kvantitatiivisiin menetelmiin ja taloustieteellisiin mallinnuksiin.

1.3 Tutkimuksen aihe vastuullisuuden näkökulmasta

Yritysvastuulla on keskeinen rooli yritysten toimintaympäristössä ja sidosryhmäsuhteissa. Se pitää sisällään yhtäältä lainsäädäntöön perustuvat velvoitteet kuin toisaalta yritysten vapaaehtoisuuteen perustuvan vastuun, jotka ulottuvat taloudellisiin, sosiaalisiin ja ympäristöllisiin näkökulmiin. Lähtökohdaksi yritysvastuulle voidaan nähdä ajatus, jossa yrityksillä on velvollisuuksia sekä osakkeenomistajiaan, että myös laajemmin yhteiskuntaa kohtaan. Yritysvastuun tasot vaihtelevat pakottavasta lainsäädännöstä eettisiin ja vapaaehtoiisiin toimintatapoihin, joiden tukemisella voi olla yrityksen pitkän aikavälin menestystä tukevia piirteitä. (Knuutinen 2014a, 90–94).

Yritysvastuun osa-alueisiin kuuluu myös verovastuu, joka liittyy yritysten taloudelliseen vastuullisuuteen ja niiden rooliin yhteiskunnan hyvinvoinnin rahoittajana. Yritysten maksamat verot ovat merkittävä tulonlähde julkiselle sektorille, ja niiden avulla rahoitetaan yhteiskunnan perusrakenteita, kuten koulutusta, terveydenhuoltoa ja infrastruktuuria. Verovastuun voidaan katsoa kytkeytyvän oikeudenmukaisuuden ja läpinäkyvyyden periaatteisiin, sillä vastuullinen veronmaksu edistää markkinoiden tasapuolisuutta ja yhteiskunnallista kestävyyttä. (Knuutinen 2019, 494–501).

Yritysten verovastuuta tarkasteltaessa on kuitenkin olennaista pohtia, miten yhtiöiden verovelvollisuus tulisi järjestää. Perinteisesti useimmissa oikeusjärjestelmissä yhtiöt on katsottu erillisiksi verosubjekteiksi, jolloin niiden tulosta maksetaan vero ennen voiton jakamista osakkeenomistajille. Tämä verotuskäytäntö on kuitenkin herättänyt keskustelua erityisesti taloudellisen kahdenkertaisen verotuksen näkökulmasta, sillä yhtiön tulos verotetaan ensin yhteisöverona ja myöhemmin osinkojen tai luovutusvoittojen muodossa osakkeenomistajien tuloverotuksessa. Tällaista yritysten erillistä verotusta voidaan perustella muun muassa sillä, että yhtiöt toimivat itsenäisinä taloudellisina toimijoina ja hyötyvät julkisen sektorin tarjoamista palveluista ja vakaasta toimintaympäristöstä. Verotuksen oikeudenmukaisuutta tarkasteltaessa keskeinen kysymys onkin, tulisiko verotuksen kohdistua ensisijaisesti yhtiöihin vai osakkeenomistajiin. Vaihtoehtoisia verotusmalleja on kehitetty esimerkiksi siten, että verotusta kevennetään osinkoja jaettaessa tai että yritysten ja osakkeenomistajien verotusta tarkastellaan integroidusti, jolloin vältetään tulojen kahdenkertainen verotus. (Knuutinen 2014a, 133–136).

Verovastuu liittyy läheisesti myös yritysvastuuseen laajemmassa kontekstissa, sillä verosuunnittelu, veronkierto ja aggressiivinen verovälttely voivat vaikuttavat siihen, miten yrityksen verovastuullisuus arvioidaan. Yritysten eri sidosryhmien, kuten asiakkaiden, sijoittajien ja

kansalaisjärjestöjen odotukset vastuullisesta veronmaksusta ovat kasvaneet, ja monet yritykset ovat ryhtyneet raportoimaan verojalanjäljestään ja sitoutuneet läpinäkyvään verokäytäntöön. Tällöin yrityksen maine ja yhteiskunnallinen hyväksyttävyyys voivat osaltaan riippua siitä, kuinka hyvin yritys hoitaa verovastuunsa. Tämä osaltaan linkittää verovastuun yrityksen laajempaan yhteiskuntavastuuseen ja sidosryhmäsuhteisiin. (Reuven 2014, 1–31).

Keskustelussa yritysten verovastuusta on nähtävissä jännite kilpailukyvyn ja yhteiskunnallisen vastuun välillä. Erityisesti suurissa yrityksissä on esiintynyt näkemys, jonka mukaan aggressiivinen verosuunnittelu on oikeutettua, jos se edistää osakkeenomistajien arvoa ja yhtiön kilpailukykyä. Tässä ajattelussa verojen maksaminen nähdään ensisijaisesti kustannuksena, joka pienentää yrityksen voittoja ja heikentää osakkeenomistajien saamaa tuottoa. Tällainen ajattelutapa perustuu usein aggregaattiteoriaan, jossa yhtiön ensisijaisena tehtävänä pidetään omistajiensa taloudellisen edun maksimointia. Tämä näkökulma nostaa esiin kysymyksen siitä, kuinka yritykset tasapainottavat omistajiensa taloudelliset intressit ja laajemman yhteiskunnallisen vastuun, johon veronmaksu kiinteästi liittyy. (Reuven 2014, 1–31).

Lopulta vastuullinen veronmaksu ei ole pelkästään lakisääteinen velvoite, vaan myös moraalinen sitoumus, joka edistää yhteiskunnan kestävyttä ja oikeudenmukaisuutta. Verot voidaan nähdä investointina vakaaseen toimintaympäristöön ja yhteiskunnan hyvinvointiin, mikä luo edellytyksiä myös yrityksen pitkän aikavälin menestykselle. Tällöin verovastuu ei ole vain erillinen osa liiketoimintaa, vaan se on olennainen tekijä yrityksen menestyksessä ja sidosryhmäsuhteissa. Tämä korostaa yritysvastuun keskeistä merkitystä ja vahvistaa käsitystä siitä, että vastuullisuus on olennainen osa liiketoimintaa, joka vaikuttaa sekä kilpailukykyyn että yhteiskunnalliseen hyväksyttävyyteen.

1.4 Tutkimusmenetelmät

Tässä tutkimuksessa hyödynnetään oikeustaloustieteellistä analyysiä yhdistettynä taloustieteelliseen mallintamiseen. Valittu lähestymistapa on teoreettisanalyttinen, ja se keskittyy työsuhdeoptioiden verotuksen vaikutusten arviointiin tehokkuuskriteerien valossa. Tutkimus toteutetaan oikeustaloustieteellisellä menetelmällä, koska tämä lähestymistapa soveltuu hyvin ilmiöiden kuvaamiseen, selittämiseen ja vertailemiseen numeeristen tietojen avulla. Määrällisen tutkimuksen tehtävänä on tuottaa yleistettävää tietoa tutkimuskohteesta ja mahdollistaa ilmiön vaikutusten tarkempi analyysi erilaisten muuttujien kautta. (Vilka 2007, 19). Tutkimuksen kohteena ovat työsuhdeoptioiden verotukseen liittyvä sääntely ja sen vaikutukset suomalaisten pörssiyritysten halukkuuteen hyödyntää optioita osana henkilöstön sitouttamis- ja palkitsemisjärjestelmiä. Tutkimusmenetelmät on valittu siten, että ne mahdollistavat sekä normatiivisen arvioinnin että kvantitatiivisen analyysin perusteella tehtävien johtopäätösten tekemisen.

Tässä tutkimuksessa hyödynnetään taloustieteellistä mallintamista työsuhdeoptioiden verotuksen vaikutusten analysoimiseksi. Keskeisenä työkaluna toimii hyötyfunktion malli, joka kuvaa työntekijöiden saaman optiohyödyn ja verorasituksen välistä suhdetta ottaen huomioon Suomen progressiivisen ansiotuloverotuksen erityispiirteet. Veroprosentin nousu vaikuttaa suoraan optioiden arvoon, jolloin verotuksen vaikutus työntekijän nettohyötyyn korostuu. Analyysiä täydentää hyvinvointitappiomallin (DWL) soveltaminen, joka kertoo verotuksen aiheuttamista tehokkuushäviöistä erityisesti työsuhdeoptioiden kontekstissa. Mallissa hyödynnetään myös Lafferin käyrän periaatteita, jotka kuvaavat verotulojen ja verokannan välistä suhdetta sekä optimin verotason löytymistä. Näiden taloustieteellisten mallien avulla voidaan luoda kattava teoreettinen viitekehys, jonka pohjalta arvioidaan nykyisen verojärjestelmän vaikutuksia optioiden käyttöön ja niiden tehokkuuteen. Mallinrusmenetelmät tarjoavat mahdollisuuden vertailla erilaisten veropolitiikkaskenaarioiden vaikutuksia sekä arvioida järjestelmän kokonaistehokkuutta.

Tutkimuksen vahvuutena on sen kyky yhdistää oikeudellinen analyysi taloustieteelliseen mallintamiseen. Tämä yhdistelmä mahdollistaa nykyisen järjestelmän kriittisen arvioinnin ja konkreettisten politiikkasuositusten tekemisen, vaikka malli yksinkertaistaakin todellisuutta. Teoreettinen mallinnus tarjoaa arvokasta näkemystä verotuksen vaikutuksista työsuhdeoptioiden käyttöön, mutta sen tuloksia on tarkasteltava kriittisesti, sillä ne eivät täysin kuvasta reaali maailman monimutkaisuutta.

Mallinnuksen rajoitteet liittyvät muun muassa siihen, että verotuksen vaikutus työsuhdeoptioiden käyttöön riippuu useista tekijöistä, kuten yrityskohtaisista strategioista ja markkinaympäristöstä, joita teoreettinen malli ei voi täysin ottaa huomioon. Lisäksi oikeustaloustieteellinen tarkastelu perustuu tietyille normatiivisille oletuksille, kuten yritysten rationaalisesta käyttäytymisestä verotuksessa. Todellinen päätöksenteko saattaa kuitenkin poiketa näistä ideaalimalleista, mikä rajoittaa johtopäätösten käytännön sovellettavuutta. Tästä huolimatta tutkimus tarjoaa systemaattisen viitekehysten verojärjestelmän tehokkuuden arviointiin ja sen kehittämiseen.

Tekijä tiedostaa, että tämänkaltaisen tutkimusaiheen luonne saattaa edellyttää myös laadullista näkökulmaa, jotta ilmiötä voitaisiin tarkastella kokonaisvaltaisemmin. Esimerkiksi haastatteluihin tai tapaustutkimuksiin perustuva lähestymistapa voisi syventää ymmärrystä kvantitatiivisten havaintojen taustalla vaikuttavista tekijöistä sekä lisätä tulosten kontekstuaalista merkitystä. Tämä näkökulma voisi tarjota jatkotutkimukselle hedelmällisen suunnan, erityisesti tilanteissa, joissa määrällisen aineiston pohjalta tehdyt johtopäätökset kaipaavat tarkempaa selityksellistä taustaa.

2 Oikeustaloustieteellinen tutkimusnäkökulma

Oikeustaloustieteellä tarkoitetaan vakiintunutta käännoä amerikkalaiselle tutkimussuuntaukselle tai koulukunnalle "law and economics", jonka tarkoituksena on analysoida lainsäädännön ja oikeuskäytännön taloudellisia vaikutuksia ja pyrkiä tunnistamaan sääntelyvaihtoehtojen tehokkaat ja tehottomat puolet taloudellisesta näkökulmasta. Oikeustaloustieteellisessä ajattelussa tavoitellaan juridiikan sitouttamista olennaiseen ympäristöönsä – talouteen. Suuntaus tunnistaa, etteivät oikeudelliset päätökset ja normit ole irrallisia tekijöitä, vaan ne ovat suorassa vaikutussuhteessa talouden toimintaan ja markkinoiden tehokkuuteen. (Timonen 1998, 100–114; Toivonen 2000, 960–969).

Oikeustaloustiede on tieteenala, joka yhdistää taloustieteen teorioita ja menetelmiä oikeudellisten kysymysten analysointiin. Sen keskeisenä tavoitteena on ymmärtää, miten oikeudelliset säännöt ja instituutiot vaikuttavat yksilöiden ja yritysten käyttäytymiseen, resurssien allokointiin sekä yhteiskunnalliseen tehokkuuteen. Oikeustaloustiede tarjoaa työkaluja arvioida lainsäädännön ja oikeudellisten päätösten taloudellisia seurauksia sekä tunnistaa mahdolliset tehottomuudet. (Zagros 2015, 9–17). Huomion arvoista on kuitenkin, että markkinahäiriöiden korjaamiselle oikeudellisen sääntelyn keinoin on aina kustannuksensa, joita tulee arvioida suhteessa ratkaistavaan ongelmaan – mikäli sääntelyn kustannukset ylittävät sen tuomat hyödyt, ei sääntely sellaisessa tapauksessa ole välttämättä tarpeen (Määttä 2019, 512).

Vaikka tehokkuuspainotteinen lähestymistapa onkin olennainen osa oikeustaloustieteellistä tulkintaa, ei oikeustaloustieteellinen argumentointi rajoitu vain tehokkuusajatteluun. Siinä missä tehokkuuspainotteinen lähestymistapa tarkastelee lainsäädäntöä taloustieteellisin välinein pyrkien edistämään resurssien tehokasta kohdentumista, instrumentalistisessa lähestymistavassa taloustiedettä käytetään välineenä arvioitaessa, miten lain tavoitteet saavutetaan. Esimerkiksi tehokkuuseduista voidaan vaatia kohtuullinen osuus kuluttajille ilman, että tavoitteena on itse tehokkuus. Tällöin keskeistä on esimerkiksi markkinavoiman ja kysynnän joustavuuden analyysi.

Kolmantena oikeustaloustieteellisenä laintulkintakohtana voidaan nähdä niin sanottu kriittinen lähestymistapa, joka korostaa mahdollisia tahattomia seurauksia. Esimerkiksi heikomman osapuolen suojan liiallinen korostaminen voi johtaa markkinoilta syrjäytymiseen (ns. syrjäytymisvaikutus), mikä viittaa tehokkuustavoitteiden ja muiden arvojen väliseen jännitteeseen. Näin ollen oikeustaloustiede tarjoaa monipuolisia työkaluja, joissa tehokkuus on vain yksi tarkastelun kohteista.

Sääntelyteorian kannalta oikeustaloustiede voidaan jakaa kahteen pääsuuntaukseen, joita ovat positiivinen eli deskriptiivinen ja normatiivinen oikeustaloustiede. Positiivinen oikeustaloustiede tarkastelee oikeusjärjestelmän ja taloudellisten tavoitteiden välistä suhdetta sekä arvioi, edistääkö

oikeustila voimavarojen tehokasta kohdentumista. Lisäksi se analysoi, millä tavoin oikeudelliset normit ja sääntely vaikuttavat yksilöiden ja yhteisöjen käyttäytymiseen. Normatiivinen oikeustaloustiede puolestaan pyrkii määrittelemään, millainen oikeusjärjestelmän tulisi olla, jotta se edistäisi yhteiskunnallista hyvinvointia ja tehokkuutta mahdollisimman optimaalisesti. Esimerkiksi se pohtii, tulisiko vahingonkorvausvastuun olla ankara vai perustua tuottamusperiaatteeseen, jotta resurssit kohdentuisivat tehokkaimmin. (Määttä 2016, 31.)

Lainsäädännön tehtävä oikeustaloustieteen näkökulmasta on luoda kannustimia, jotka ohjaavat esimerkiksi yritysten toimintaa haluttuun suuntaan. Lainsäädännön tavoitteena on edistää yhteiskunnan hyvinvoinnin maksimointia eli tehokkuutta (Määttä 2011, 4). Tehokas sääntely minimoi epäedulliset kustannukset, kuten informaation epäsymmetriasta, agenttiongelmista tai neuvottelukustannuksista aiheutuvat haitat (Kanniainen & Määttä 1998, 7). Tästä tehokkuustavoiteolettamasta yrityksille asetetut velvollisuudet ja kannustimet ovat perusteltuja, mikäli niillä voidaan saavuttu haluttu vaikutus yritysten käyttäytymiseen. Lainsäädännön oikeutus täten osittain perustuu siihen, että se parantaa taloudellista tehokkuutta Lainsäätäjän puuttuminen elinkeinoelämän toimintaan on kuitenkin perusteltua vain silloin, kun markkinat eivät itsesääntelyllään onnistu allokoimaan resursseja tehokkaasti. Tällöin sääntelyn tarkoituksena on korjata markkinahäiriöitä, kuten ulkoisvaikutuksia, julkishyödykkeiden puutteellista tarjontaa tai kilpailun vääristymiä (Määttä 2016, 33).

Sääntelyteoria on oikeustaloustieteen keskeinen osa-alue, joka jakautuu niin ikään normatiiviseen ja positiiviseen lähestymistapaan. Normatiivinen sääntelyteoria tutkii, millaiset ohjauskeinot tai sääntelyratkaisut soveltuvat parhaiten tietyn yhteiskunnallisen tavoitteen saavuttamiseen. Sen keskeisiä kysymyksiä ovat muun muassa, onko oikeudellinen sääntely tarpeellista vai voitaisiinko sama päämäärä saavuttaa ilman sitä, millaisilla sääntelykeinoilla voidaan tehokkaimmin ratkaista yhteiskunnallisia ongelmia ja mikä on lainsäätäjän sekä lain soveltajan välinen työnjako. (Määttä 2016, 31–32). Oletuksena on, että yhteiskunnan resurssit ovat rajalliset, ja ilman lainsäädäntöä nämä resurssit eivät kohdistu yhteiskunnassa tehokkaasti. Tehokkuus ei tässä yhteydessä tarkoita pelkästään taloudellisen tuoton maksimointia, vaan sitä, että hyvinvointi saavutetaan mahdollisimman tasapuolisesti kaikkien yhteiskunnan toimijoiden kesken. Toisin sanoen tehokkuuden lisäksi pyritään myös kustannusten oikeudenmukaiseen kohdentumiseen. Oikeustaloustiede tarjoaa matemaattisia malleja, joiden avulla voidaan arvioida sääntelyn vaikuttavuutta ja sitä, saavutetaanko sillä asetetut tavoitteet tehokkaasti. (Cooter & Ulen 2010, 3–4).

Positiivinen sääntelyteoria puolestaan analysoi lainsäätäjän valintojen taustalla vaikuttavia tekijöitä. Sen lähtökohdana on, ettei lainsäätäjällä aina toimi yksinomaan yleisen edun mukaisesti, vaan päätöksiin voivat vaikuttaa myös poliittiset ja institutionaaliset intressit, kuten eri eturyhmien ja

virkamiesten tavoitteet. Tässä yhteydessä tarkastellaan myös lainsäädäntövallan delegointia eli sitä, missä määrin sääntelyn yksityiskohtainen toteuttaminen annetaan tuomioistuimille tai muille tahoille. Yhteiskunnallisesta näkökulmasta oikeudellinen sääntely muodostuu usein useiden eri sääntelyvaihtoehtojen ja ohjauseinojen yhdistelmästä. Tällöin keskeistä on arvioida, miten sääntely voi parhaiten tukea yhteiskunnallisia tavoitteita ja miten sen tehokkuutta voidaan mitata suhteessa muihin mahdollisiin ratkaisuihin. (Määttä 2016, 31–32).

2.1 Oikeustaloustieteellisen tutkimuksen kritiikki

Vaikka oikeustaloustieteen tutkimus voi tarjota arvokkaita näkökulmia, on sille löydettävissä myös oikeutettua kritiikkiä. Yhdysvalloista peräisin oleva Law and Economics -suuntaus, joka perustuu oikeuskäytäntöihin ja tapauskohtaiseen harkintaan, ei aina ole täysin mutkattomasti sovellettavissa siviilioikeudellisiin järjestelmiin, joissa lainkäyttö perustuu säädännäiseen oikeuteen. Oikeusjärjestelmien erot heijastuvat myös oikeustaloustieteen soveltamiselle, koska common law -järjestelmän voidaan katsoa tehostavan oikeudellisia prosesseja transaktiokustannuksia vähentämällä, kun taas siviilioikeudelliselle järjestelmälle ominaista on ennakoitavuuden tavoittelu, joka toisaalta samalla aiheuttaa myös jäykkyyttä muutostilanteissa. Oikeusjärjestelmien erot näkyvät myös taloudellisten ja oikeudellisten normien tulkinnassa, kun oikeusjärjestelmien luonteiden ja normien tulkinnan vuoksi esimerkiksi tehokkuuden ja kustannusten oikeudenmukaisen kohdentamisen käsitteet voivat saada toisistaan poikkeavia painotuksia eri oikeusjärjestelmissä. (Toivonen 2000, 964–967).

Kritiikkiä on saanut osaltaan myös oikeustaloustieteen teoriapohjan hajanaisuus. Suuntaukselta on katsottu puuttuvan yhtenäinen teoriapohja, joka osaltaan hidastaa ja vaikeuttaa systemaattisen lähestymistavan kehittämistä ja sovellettavuutta (Toivonen 2000, 966). Hajanaisuuden voidaan katsoa osaltaan johtuvan monitieteisyydestä, jossa oikeustaloustieteen yhdistämällä juridiikalla ja taloustieteellä on omat erilaiset käsitteensä ja metodologiset perinteensä. Taloustieteen numeeriset ja matemaattiset mallit voivat olla liian abstrakteja tai reduktionistisia juridiikan monimutkaisten, normatiivisten kysymysten ratkaisemiseen. Tämä epäsymmetria voi johtaa tilanteisiin, joissa taloustieteen tarjoamat analyysityökalut jäävät käytännössä vajaakäyttöisiksi juridisessa ympäristössä. (Toivonen 2000, 964–967).

Kolmas kritiikin lähde liittyy oikeustaloustieteen tutkimuksen soveltuvuuden rajallisuuteen käytännössä. Taloustieteellinen mallintaminen yhteiskunnallisiin ja oikeudellisiin kysymyksiin ja ilmiöihin on rajallista, eivätkä käytettävissä olevat mallit aina kykene tuottamaan oikeudenmukaisia ja vastuullisia ratkaisuja. Tähän rajallisuuteen liittyy puhtaan talouspainotteisuuden ja taloudellisen tehokkuuden ratkaisut laajojen yhteiskunnallisten kysymysten kustannuksella. Taloustieteellisellä yksinkertaistuksella ei pystytä aina vastaamaan yhteiskunnallisten ja oikeudellisten ilmiöiden monimuotoisuuteen, kuten ihmisoikeus- tai sosiaalisen oikeudenmukaisuuden ja vastuun kysymyksiin.

Normatiivisten, kuten oikeudenmukaisuuden ja reaalisten taloudellisten argumenttien yhteensovittamiselle voidaan nähdä haasteita oikeustaloustieteen tutkimusta arvioidessa. (Toivonen 2000, 964–967).

2.2 Oikeustaloustiede ja verotus

Vero-oikeus ja talous ovat tiiviisti kytköksissä toisiinsa, sillä verot ovat taloudellisia maksuja, jotka yksityisen sektorin toimijat suorittavat julkiselle sektorille. Verovelvollisuus ja verojen suuruus määräytyvät ensisijaisesti taloudellisten toimien, olosuhteiden tai toiminnan lopputuloksen perusteella. Verotus perustuu yleisesti joko verovelvollisten kulutukseen tai tuloihin, jotka molemmat ilmaistaan rahamääräisesti. Näin ollen verotus on kiinteä osa talousjärjestelmää. Vero-oikeus puolestaan on oikeudenala, joka yhdistää oikeudelliset periaatteet ja taloudelliset tavoitteet, sillä se säätelee verotuksen oikeudellisia rakenteita samalla, kun sen vaikutukset ulottuvat talouden toimintaan. (Knuutinen 2014b, 79).

Vero-oikeus ja taloustiede ovat tiiviissä vuorovaikutuksessa keskenään, sillä verotus perustuu taloudellisiin toimintoihin ja vaikuttaa suoraan sekä yksilöiden että yhteiskunnan resurssien kohdentumiseen. Law and Economics -suuntaus ja taloustieteen teoriat voivat tarjota vero-oikeuden tarkasteluun hyödyllisiä näkökulmia, joilla verotusta voidaan analysoida. (Lyly 2022, 1376). Verotuksen suunnittelussa keskeisiä periaatteita ovat neljä yleisesti tunnustettua periaatetta, jotka pyrkivät varmistamaan järjestelmän oikeudenmukaisuuden, ennakoitavuuden ja tehokkuuden. Ensimmäinen periaate, equality, koskee verorasituksen oikeudenmukaista jakautumista eri verovelvollisten kesken. Certainty puolestaan edellyttää, että verovelvollisella on selkeä käsitys verovelvollisuuksensa laajuudesta ja määräytymisperusteista, mikä parantaa oikeusvarmuutta ja ennakoitavuutta. Convenience of payment tarkoitetaan sitä, että verotusjärjestelmän tulee olla hallinnollisesti sujuva, jotta veronmaksajalle aiheutuu mahdollisimman vähän ylimääräistä taakkaa. Viimeisenä economy of collection korostaa veronkannon tehokkuutta siten, että verojen keräämisestä aiheutuvat hallinnolliset kustannukset pysyvät mahdollisimman alhaisina. (Knuutinen 2014b, 90–91).

Nämä periaatteet muodostavat perustan tehokkaalle ja oikeudenmukaiselle verojärjestelmälle, joka tasapainottaa verovelvollisten edut ja yhteiskunnan tarpeet. Oikeustaloustieteellinen lähestymistapa tarjoaa välineitä arvioida verojärjestelmän toimivuutta sekä mahdollisia kehittämiskohteita, jotta se tukisi sekä taloudellista tehokkuutta että verovelvollisten oikeuksia. Veropolitiikassa taloudelliset näkökulmat ovat keskeisiä, mutta ne eivät yksin määritä hyvää verojärjestelmää.

Oikeustaloustieteellisen lähestymistavan soveltaminen veropolitiikassa ja verolainsäädännön tulkinnassa on kuitenkin rajallista, sillä verojärjestelmä perustuu oikeudellisiin periaatteisiin, jotka eivät aina ole yhdenmukaisia taloustieteellisen tehokkuusajattelun kanssa. Erityisesti vero-

oikeudellinen legaliteettiperiaate asettaa selkeät rajat sille, miten taloudellisia argumentteja voidaan hyödyntää verolakien tulkinnassa. Verovelvollisuuden ja verojen määrän tulee perustua lakiin, eikä verotusta voida muokata pelkästään taloudellisiin näkökohtiin vedoten. Oikeuslähdeopin mukaisesti oikeudelliset tulkintalähteet, kuten laki ja oikeuskäytäntö, ovat ensisijaisia, kun taas taloustieteelliset näkökulmat voivat toimia korkeintaan täydentävinä argumentteina. (Knuutinen 2014b, 92–94).

Verotus ei perustu pelkästään taloudelliseen tehokkuuteen, vaan siinä on otettava huomioon myös oikeudenmukaisuuden ja oikeusvarmuuden periaatteet. Oikeustaloustieteellinen tarkastelu korostaa usein tehokkuuden optimointia esimerkiksi kustannustehokkuuden tai markkinoiden toimivuuden näkökulmasta, mutta verojärjestelmän keskeisiä ominaisuuksia ovat myös ennakoitavuus ja verovelvollisten oikeussuoja. Verotusjärjestelmän on oltava selkeä ja ennustettava, jotta verovelvolliset voivat suunnitella taloudellisia toimiaan ilman yllättäviä muutoksia. Oikeudenmukaisuuden osalta verotuksen tavoitteena ei ole ainoastaan taloudellisesti optimaalinen järjestelmä, vaan myös verorasituksen oikeudenmukainen jakautuminen eri verovelvollisten kesken. (Knuutinen 2014b, 93).

Verotus on myös vahvasti poliittinen kysymys, ja eri poliittiset toimijat voivat painottaa eri tavalla oikeudenmukaisuuden ja tehokkuuden välisiä ristiriitoja. Esimerkiksi jos verojärjestelmä rakennettaisiin ensisijaisesti tehokkuusajatteluun perustuen, se saattaisi johtaa tuloerojen kasvuun tai muihin sosiaalisesti ei-toivottuihin seurauksiin, mikä voisi herättää vastustusta. Kansainvälisessä kontekstissa verojärjestelmän tehokkuutta voidaan tarkastella esimerkiksi suhteessa verokilpailuun, mutta EU:n tasolla arviointikriteerit voivat poiketa kansallisista lähtökohdista, mikä tekee tehokkuusajattelun soveltamisesta haastavaa.

Eri veromuodot asettavat myös omat haasteensa taloustieteellisen näkökulman soveltamiselle. Esimerkiksi ympäristöverot tai terveysperusteiset kulutusverot voidaan perustella taloustieteellisillä ulkoisvaikutuksilla ja käyttäytymisen ohjauksella, mutta tuloverotus perustuu enemmän oikeudenmukaisuuden periaatteisiin. Taloustieteellinen tarkastelu ei siis yksin riitä määrittämään verojärjestelmän kokonaisvaltaista toimivuutta, vaan oikeudellisten ja yhteiskunnallisten näkökulmien huomioon ottaminen on välttämätöntä.

Oikeustaloustiede voi tarjota hyödyllisiä näkökulmia veropolitiikan kehittämiseen, mutta sen soveltaminen verolainsäädännön tulkinnassa on rajallista. Legaliteettiperiaate, oikeusvarmuuden vaatimukset sekä poliittiset ja yhteiskunnalliset näkökulmat asettavat rajoitteita pelkästään tehokkuusajatteluun perustuvalla verotuksella. Tästä syystä verojärjestelmän suunnittelussa ja arvioinnissa on välttämätöntä tasapainottaa taloudellisia, oikeudellisia ja yhteiskunnallisia näkökohtia.

2.3 Oikeustaloustieteellisen lähestymistavan perustelu tässä opinnäytetyössä

Tässä opinnäytetyössä oikeustaloustieteellisen tutkimusotteen käyttöä voidaan perustella useasta näkökulmasta. Yksi keskeinen peruste on oikeustaloustieteen kyky analysoida taloudellisia kannustimia ja sääntelyn vaikutuksia järjestelmällisesti, mikä on olennaista tarkastellessa verojärjestelmän ja yritysten palkitsemisjärjestelmien välistä suhdetta.

Suomen oikeusjärjestelmä perustuu säädännäiseen oikeuteen, jossa verolainsäädäntö määrittää selkeät normit työsuhdeoptioiden verotukselle. Kuitenkin verotuksen vaikutukset yritysten päätöksentekoon ja työntekijöiden käyttäytymiseen eivät rajoitu pelkästään lain tekniseen soveltamiseen, vaan ne kytkeytyvät taloudellisiin kannustimiin ja tehokkuusnäkökulmiin. Oikeustaloustieteellinen analyysi mahdollistaa työsuhdeoptioiden verotuksen tarkastelun laajemmassa kontekstissa, jossa huomioidaan sekä yritysten että työntekijöiden päätöksenteon taloudelliset perusteet.

Kuten aiemmassa teoriakeskustelussa on tuotu esiin, oikeustaloustieteen soveltaminen edellyttää järjestelmäkohtaisten erityispiirteiden huomioon ottamista. Vaikka common law -järjestelmässä oikeustaloustiede on integroitunut osaksi oikeudellista argumentaatiota, siviilioikeudellisessa järjestelmässä taloudellisten analyysien hyödyntäminen ei ole yhtä vakiintunutta. Tämä ei kuitenkaan tarkoita, etteikö oikeustaloustieteellinen lähestymistapa voisi tarjota arvokasta lisäymmärrystä suomalaisessa kontekstissa. Erityisesti verotuksen vaikutusten arvioinnissa taloudellisten kannustimien ja sääntelyn välinen suhde on keskeinen analyysikohde, sillä veropolitiikka vaikuttaa suoraan työsuhdeoptioiden houkuttelevuuteen sekä yritysten että työntekijöiden näkökulmasta.

On myös tärkeää tunnistaa oikeustaloustieteellisen lähestymistavan rajoitteet suhteessa verolainsäädännön analysointiin. Verotus ei perustu ainoastaan taloudelliseen tehokkuuteen, vaan siihen vaikuttavat myös oikeudenmukaisuuden ja oikeusvarmuuden periaatteet. Vero-oikeudellinen legaliteettiperiaate asettaa selvät rajat sille, miten taloudellisia argumentteja voidaan hyödyntää verolakien tulkinnassa. Lisäksi optioiden verokohteluun liittyvät oikeudelliset ja poliittiset kysymykset, kuten verotuksen ennakoitavuus ja verovelvollisten yhdenvertaisuus, rajoittavat pelkästään tehokkuusajatteluun perustuvaa tarkastelua. Tästä syystä tutkimuksessa on tarpeen yhdistää oikeustaloustieteellinen lähestymistapa vero-oikeudelliseen analyysiin, jotta voidaan saavuttaa tasapainoinen ja kattava ymmärrys siitä, miten verotus vaikuttaa yritysten päätöksentekoon työsuhdeoptioiden käytössä.

Tämän vuoksi tutkimuksessani sovellan oikeustaloustieteellistä analyysiä työsuhdeoptioiden verotuksen vaikutusten tarkasteluun suomalaisissa osakeyhtiöissä. Tämä lähestymistapa auttaa

tunnistamaan, missä määrin verolainsäädäntö ohjaa yritysten ja työntekijöiden käyttäytymistä, sekä arvioimaan, onko nykyinen verokohtelu tarkoituksenmukaista ja taloudellisesti tehokasta. Tässä opinnäytetyössä sovelletaan oikeustaloustieteen ulkoista näkökulmaa, jolla tarkoitetaan tutkimusta siitä kysymyksenasettelusta käsin, miten hyvin oikeusinstituutio täyttää tehtävänsä yhteiskunnassa (Määttä 2016, 13).

3 Työsuhdeoptiot osana yritysten kannustinjärjestelmiä

Työsuhdeoptioilla tarkoitetaan yritysjohdolle ja joissain tapauksissa koko yrityksen henkilöstölle myönnettyä oikeutta hankkia työnantajayhtiön osakkeita ennalta määrätyn ehdoin, usein markkinahintaa edullisemmin tietyllä aikavälillä. Osakesidonnaiset palkitsemisjärjestelmät, joihin myös työsuhdeoptiot lukeutuvat, ovat keinoja yhdistää yritysjohton ja osakkeenomistajien intressit. Työsuhdeoptioilla pyritään vastaamaan osakkeenomistajien ja johdon väliseen agentti-päämies-teorian intressikonfliktiin, jossa osakkeenomistajien taloudellisten intressien mukaista on, että yhtiön johto ja muut avainhenkilöt tekevät parhaansa yhtiön ja sen osakkeenomistajien eduksi (Niskakangas & Knuutinen 2024, alaluku Työsuhdeoptiot). Optiojärjestelmien tavoitteena on sitouttaa henkilöstöä ja kannustaa riskinottoon, sillä option arvo kasvaa osakekurssin noustessa, mutta epäonnistumisen myötä optiot voivat menettää arvoaan ilman varsinaista taloudellista rangaistusta johdolle. Työsuhdeoptiot tarjoavat merkittävän työkalun avainhenkilöiden sitouttamiseen yritykseen mahdollistamalla heidän osallistumisensa yrityksen arvonnousuun. (Ikäheimo, Malmi, & Walden 2024, 207; Sekki 2013, 46).

Kannustinjärjestelmänä työsuhdeoptioilla on useita etuja sekä yritykselle että työntekijälle. Yrityksen näkökulmasta optiot tarjoavat keinon houkutellessa ja sitouttaessa osaavaa henkilöstöä ilman välitöntä palkkakustannusten nousua. Työntekijälle ne puolestaan voivat tarjota merkittävän taloudellisen palkkion, mikäli yritys menestyy ja osakkeen arvo kasvaa. Optioiden ansaintajakso (vesting period) voi toimia lisämotivaationa, sillä työntekijän on usein pysyttävä yrityksen palveluksessa tietyn ajan saadakseen lopullisen oikeuden osakkeisiin. Tämä pitkäjänteinen kannustinmekanismi voi edistää yrityksen kasvua ja vakautta. Käytännössä optio-ohjelmat vaikuttavat myös yrityksen henkilöstöpolitiikkaan. Ne tekevät yrityksestä houkuttelevamman huippuosajille, joille omistajuuden mahdollisuus on usein tärkeä tekijä työpaikkaa valitessa. Samalla ne auttavat säilyttämään avainhenkilöt, sillä optioiden täysimääräinen hyöty realisoituu useimmiten vasta useiden vuosien jälkeen. (Sekki 2023, 46–47).

Työsuhdeoptioiden tehokas käyttö edellyttää huolellista suunnittelua, jossa otetaan huomioon muun muassa sitoutettavien henkilöiden valinta, suoritemittarit sekä sopiva lunastus- tai purkupäivä. Edellä mainittujen näkökulmien lisäksi optio-ohjelman suunnittelussa on tärkeää huomioida sekä yrityksen arvostustason kehitys että osallistujien henkilökohtainen sijoituskyky. Optio-ohjelman avulla yritys voi tarjota avainhenkilöilleen pitkäjänteisen kannusteen osallistua yrityksen kasvuun, mikä puolestaan vahvistaa yrityksen kilpailukykyä osajien rekrytoinnissa. Onnistuneessa optiojärjestelyssä keskeistä on tasapainottaa työntekijän kannustimet ja yrityksen pitkän aikavälin tavoitteet. Oikein suunniteltuna työsuhdeoptiot tarjoavat yritykselle tehokkaan välineen

avainhenkilöiden sitouttamiseen ja motivoimiseen, mikä voi osaltaan edistää yrityksen kasvua ja menestystä pitkällä aikavälillä. (Sekki 2023, 46–47).

3.1 Työsuhdeoptioiden hyödyntämisen kehitys

Työsuhdeoptioita hyödynnetään lähtökohtaisesti listatuissa ja listautumista suunnittelevissa yrityksissä. Suomessa työsuhdeoptiojärjestelmiä on yrityksillä ollut käytössä noin kolmekymmentä vuotta. Viime vuosina niiden käyttö osana johdon palkitsemisjärjestelmiä on vähentynyt, samalla kun suora osakeomistus on yleistynyt. (Ikäheimo, Malmi, & Walden 2024, 207). Optiojärjestelmien suosio saavutti toistaiseksi nähdyn huippunsa vuosina 1998–2002, mutta niiden merkitys on sittemmin vähentynyt osakepalkkiojärjestelmien yleistyessä. 2000-luvun loppuun mennessä osakepalkkiojärjestelmät olivat jo yhtä yleisiä kuin optiojärjestelmät. Keskeinen ero näiden kahden palkitsemismuodon välillä on se, että osakepalkkiolla säilyy aina jokin arvo riippumatta osakekurssin vaihteluista, kun taas optioilla voi tietyissä tilanteissa olla arvoa vain, jos osakkeen markkinahinta ylittää option ehtojen mukaisen merkintähinnan. (Hakonen ym. 2014, 144–146).

Ajan saatossa osakepalkkiojärjestelmät ovat kehittyneet siten, että niiden mittarit on sidottu entistä tiiviimmin yrityksen strategiaan tavoitteisiin, minkä seurauksena myös suoritusjaksojen pituudet ovat kasvaneet. Vastaavasti optiojärjestelmät ovat muuttuneet suoritusperusteisemmiksi: optioiden tuotto riippuu yhä osakkeen hinnan noususta, mutta niiden yhteyteen liitetään yhä useammin erilaisia ehtoja, joiden täytyminen on edellytyksenä palkkion saamiselle. 2010-luvulla pitkäjänteiset palkitsemisjärjestelmät ovat yhä useammin edellyttäneet omaa sijoitusta yrityksen osakkeisiin. Henkilöstön osakesäästöohjelmissa sijoitukset ovat olleet suhteellisen pieniä, ja työntekijöillä on ollut mahdollisuus ostaa yhtiön osakkeita esimerkiksi muutaman prosentin osuudella kuukausipalkastaan. Korkeimman johdon osalta vaatimukset ovat kuitenkin olleet huomattavasti suurempia – esimerkiksi suuren yrityksen toimitusjohtajalta on saatettu edellyttää satojen tuhansien eurojen suurista osakeomistusta. Tällaisilla järjestelyillä pyritään vahvistamaan osakkeenomistajien ja henkilöstön etujen yhteyttä. (Hakonen ym. 2014, 144–146).

3.2 Työsuhdeoptioiden elinkaari

Työsuhdeoption elinkaari koostuu useista vaiheista, joihin kuuluvat myöntämispäätös (promise), optioiden merkitseminen (grant), ansaintajakso (vesting period), ansaintahetki (vesting), käyttöikeyden toteutuminen (exercise) sekä mahdollinen rajoitusjakso (restriction period). Osakeyhtiössä päätöksen työsuhdeoptioiden antamisesta tekee lähtökohtaisesti yhtiökokous, joka voi myös valtuuttaa hallituksen tekemään päätöksen optiojärjestelmän toteuttamisesta. Palkansaajalla on tämän jälkeen oikeus merkitä optioita tietyn ajanjakson kuluessa. Usein optio-ohjelmaan sisältyy ansaintajakso, jonka aikana palkansaajan on täytettävä tietyt ehdot saadakseen lopullisen oikeuden

optioihin. Kun ansaintajakso päättyy, palkansaajalla on oikeus käyttää optioita osakkeiden merkitsemiseen tai vaihtoehtoisesti luovuttaa ne edelleen. Optio-ohjelman ehdoissa voidaan kuitenkin määrittellä rajoitusjakso, jonka aikana merkittävät osakkeita ei saa luovuttaa. Lisäksi työsuhteen päätyminen rajoitusjakson aikana voi johtaa siihen, että palkansaaja menettää oikeutensa merkittyihin osakkeisiin optio-ohjelman ehtojen mukaisesti. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2019, 259–260; Verohallinto 2024).

Esimerkkitapaus osakkeiden merkitsemisestä työsuhteeseen perustuen:

Myöntämispäätös (Promise & Grant) – Vuosi 2020:

Vuonna 2020 Annalle myönnetään 3 000 työsuhteoptiota osana työnantajansa optio-ohjelmaa. Myöntämispäätöksen teki yhtiökokous, ja sen pohjalta hallitus vahvisti optioiden ehdot. Kukin optio oikeuttaa merkitsemään yhden yhtiön osakkeen 12 euron hintaan vuonna 2023. Optioiden myöntämishetkellä vuonna 2020 yhtiön osakkeen pörssikurssi oli 11,20 euroa.

Ansaintajakso (Vesting Period) – 2020–2023:

Anna työskentelee yrityksessä ansaintajakson ajan täyttäen kaikki optio-ohjelman asettamat ehdot, kuten työsuhteen jatkuvuuden ja tavoitteelliset suoritusmittarit.

Ansaintahetki (Vesting) – Kevät 2023:

Ansaintajakson päättyessä Anna saa lopullisen käyttöoikeuden kaikkiin 3 000 optioon. Tämän jälkeen hänellä on oikeus käyttää niitä optio-ohjelman ehtojen mukaisesti.

Käyttöoikeuden toteuttaminen (Exercise) – 1.9.2023:

Anna käyttää optio-oikeutensa ja merkitsee 3 000 osaketta hintaan 12 €/osake eli yhteensä 36 000 euroa. Osakkeiden markkina-arvo merkintähetkellä on 18 €/osake eli yhteensä 54 000 euroa. Hän saa verotettavaa ansiotuloetua 18 000 euroa $[(18 \text{ €} - 12 \text{ €}) \times 3 000]$, josta hän maksaa 45 % veroa eli 8 100 euroa.

Mahdollinen rajoitusjakso (Restriction Period):

Tässä tapauksessa optio-ohjelmassa ei ollut erillistä rajoitusjaksoa, joten Anna voi vapaasti myydä osakkeet merkinnän jälkeen.

Osakkeiden myynti – Joulukuu 2023:

Anna myy osakkeet, kun yhtiön kurssi on noussut 21 euroon. Myyntihinta on 63 000 euroa. Koska optioiden perusteella saatujen osakkeiden verotuksellinen hankintahinta on merkintähetken arvo (18 €/osake), Anna saa 9 000 euroa pääomatuloa, josta hän maksaa 30 % veroa eli 2 700 euroa.

Esimerkkitapaus perustuu Kallungin, Martikaisen ja Niemelän esimerkkiin osakkeiden merkitsemisestä työsuhteeseen perustuen teoksessa Ammattimainen sijoittaminen 2019, sivuilta 259–260.

3.3 Arvopaperimarkkina- ja tiedonantovelvollisuus

Optio-oikeuksien tai muiden erityisten oikeuksien myöntäminen voi johtaa liputusvelvollisuuteen sekä oikeudenhaltijan että yhtiön osalta arvopaperimarkkinalain (14.12.2012/746, AML) 9 luvun mukaisesti. Liputusvelvollisuus tarkoittaa velvollisuutta julkistaa omistus- ja ääniosuuden muutokset. Liputusilmoitus on tehtävä ensinnäkin silloin, kun osakkeenomistajan tai osakkeenomistajaan rinnastettavan tahon omistus- tai ääniosuus saavuttaa, ylittää tai alittaa määritellyn raja-arvon optio-oikeuksien käytön seurauksena. Toiseksi liputusvelvollisuus syntyy, jos henkilöllä on

rahoitusvälineen nojalla oikeus saada osakkeita joko osaketoimituksena tai nettoarvon tilityksenä, ja tämä määrä ylittää tai alittaa säädetyn liputusrajan. Kolmantena perusteena on edellä mainittujen kahden tekijän yhteismäärän saavuttama raja-arvo. Optio-oikeudet ja muut erityiset oikeudet katsotaan tässä yhteydessä rahoitusvälineiksi, joiden käyttö osakemerkintään voi itsessäänkin aiheuttaa erillisen liputusvelvollisuuden. Liputusvelvollisuutta koskevia yksityiskohtaisia sääntöjä on AML 9 luvun lisäksi määritelty tarkemmin Euroopan komission antamassa delegoidussa asetuksessa (EU) 761/2015. (Airaksinen, Pulkkinen & Rasinaho 2018, luvun 10 alaluku Arvopaperimarkkinaoikeudelliset tiedonantovelvollisuudet).

4 Työsuhdeoptioiden verotus

Suomessa työsuhdeoptioiden verotus muodostaa monitahoisen ja haastavan kokonaisuuden, jota koskeva lainsäädäntö on suhteellisen niukkaa. Lainsäädännön niukkuudesta osaltaan johtuen työsuhdeoptioita käsitteleviä oikeustapauksia on ollut korkeimmassa hallinto-oikeudessa verrattain paljon, ja siten korkeimman hallinto-oikeuden rooli oikeuskäytännön hiomisessa on ollut merkittävä. Monien ratkaisujen voidaan nähdä täsmentäneen ja jopa paikanneen nykyistä lainsäädäntöä. Tämä tilanne korostaa aihealueen monimutkaisuutta sekä tarvetta selkeämmälle sääntelylle, sillä pitkälti oikeuskäytäntöön perustuva verotuksen oikea tulkinta ei ole ideaali lähtökohta verolainsäädännölle. (Knuutinen 2023, 53).

4.1 Verokohtelun määräytyminen ja työsuhdeoptioiden tunnusmerkit

Työsuhdeoptioiden verotuksen määräytymisessä keskeinen kysymys on ollut niiden tulolajin määrittely. Vaikka erilaisista optioista saatu tulo luokitellaan usein pääomatuloksi, poikkeavat työsuhdeoptiot tästä, koska verotus perustuu nimenomaan niiden työsuhteeseen liittyvään luonteeseen. Verotuksen kannalta ratkaisevaa on, täyttääkö optio tuloverolaissa määritellyt työsuhdeoption kriteerit vai onko kyseessä jokin muu taloudellinen instrumentti. Lisäksi työsuhdeoptioiden verokohteluun vaikuttavat tulon realisoitumisen ajankohta sekä sen jaksottuminen, mikä voi vaikuttaa verotuksen lopulliseen määrään ja ajoitukseen. (Niskakangas & Knuutinen 2024, alaluku Työsuhdeoptiot - Johdanto).

Työsuhdeoptioista ja muista osakepohjaisista kannustimista saatu tulo verotetaan Suomessa ansiotulona. Mikäli optioiden merkintähinta alittaa niiden myöntämishetken käyvän arvon, verotus kohdistuu jo optiojärjestelyn tekemishetkeen. Tästä syystä merkintähinta asetetaan käytännössä aina vähintään käyvän arvon tasolle tai sen yläpuolelle, jolloin verotus tapahtuu vasta siinä vaiheessa, kun optiot joko luovutetaan tai niitä käytetään osakkeiden merkintään. Jos optiot myydään, verotettava ansiotulo määräytyy myyntihinnan perusteella, sillä optiot myönnetään tyyppillisesti vastikkeetta, jolloin niillä ei ole vähennyskelpoista hankintamenoa. Mikäli optioita käytetään osakkeiden hankintaan, osakkeiden arvo määritetään merkintähetken markkina-arvon perusteella, ja tästä arvosta muodostuu verotettava ansiotulo. (Niskakangas, Viitala & Hokkanen 2020, 58).

Tuloverolain (30.12.1992/1535, myöhemmin TVL) 66 §:n 3 momentti säätelee työsuhdeoptioita seuraavasti:

Veronalaista ansiotuloa on myös etu työsuhteeseen perustuvasta oikeudesta saada tai hankkia yhteisön osakkeita tai osuuksia käypää alempaan hintaan vaihtovelkakirjalainan, optiolainan, optio-oikeuden tai muun näihin rinnastettavan sopimuksen tai sitoumuksen perusteella (*työsuhdeoptio*). Edun arvoksi katsotaan osakkeen tai osuuden käypä arvo sillä hetkellä, kun työsuhdeoptiota käytetään, vähennettynä verovelvollisen osakkeesta tai osuudesta

ja työsuhdeoptiosta yhteensä maksamalla hinnalla. Etu katsotaan sen verovuoden tuloksi, jona työsuhdeoptiota käytetään. Työsuhdeoptiota katsotaan käytettävän, kun verovelvollinen saa tai hankkii sen kohteena olevat osakkeet tai osuudet. Työsuhdeoption käyttämiseen rinnastetaan sen luovutus. Tällöin edun arvoksi katsotaan työsuhdeoption luovutushinta vähennettynä luovuttajan maksamalla hinnalla. Työsuhdeoption perusteella saatua etua pidetään työsuhdeoption alkuperäisen saajan veronalaisena ansiotulona siinäkin tapauksessa, että hän on luopunut oikeudestaan lahjoittamalla työsuhdeoption edelleen tai muutoin luovuttanut työsuhdeoption intressipiirissään olevalle taholle. Näitä luovutuksia ei pidetä työsuhdeoption käyttämisenä. ([19.6.1997/584](#))

Työsuhdeoptio katsotaan luontoiseduksi, koska sen perusteella saatavaa etua ei pääsääntöisesti makseta rahana. Tuloverolain 66 §:n 3 momentin mukaan työsuhdeoptiosta saatu tulo on veronalaista ansiotulona, joka perustuu työsuhteeseen. Työsuhteen käsite on kuitenkin tulkinnallisesti laajempi kuin perinteinen työoikeudellinen työsuhde. Henkilöstöannin tavoin myös työsuhdeoptioita voidaan myöntää henkilöille, jotka eivät ole muodollisessa työsuhteessa yhtiöön. Oikeuskäytännössä on vahvistettu, että työsuhdeoptiosäännökset koskevat myös osakeyhtiön toimitusjohtajaa sekä hallituksen jäseniä, vaikka he eivät ole työoikeudellisessa työsuhteessa. Verotuksellinen tarkastelu ei siis riipu työsuhteen oikeudellisesta määritelmästä. Tämän lisäksi TVL 66.3 §:n mukaan myös työsuhteen päätyttyä saatu optioetu on veronalaista, jos optio on myönnetty henkilölle hänen ollessaan vielä yrityksen palveluksessa. (Karttunen & Pasanen 2019, 270; Niskakangas & Knuutinen 2024, alaluku Työsuhdeoptio ja henkilöpiiri).

Vaikka tuloverolain työsuhdeoption määritelmä kattaa myös eräitä sellaisia palkitsemisinstrumentteja, joita ei perinteisesti pidetä optioina, lainkohdan perusteella ratkaistaan, sovelletaanko kyseiseen järjestelyyn työsuhdeoptioita koskevia verosäännöksiä. Käytännössä tätä säännöstä on sovellettu toisistaan poikkeaviin palkitsemisjärjestelmiin. Yleisesti ottaen työsuhdeoptiolla tarkoitetaan työsuhteen perusteella saatua oikeutta hankkia tai saada yrityksen osakkeita tai osuuksia markkinahintaa edullisemmin sopimukseen tai muuhun sitoumukseen perustuen. Kuitenkin, jotta palkitsemisjärjestely katsottaisiin työsuhdeoptioksi, sen on täytettävä seuraavat edellytykset: (1) Edun tulee perustua työsuhteeseen, eikä arviointi perustu yksinomaan siihen, onko option tai osakkeen myöntänyt työnantaja, vaan siihen, liittyykö etu työsuhteeseen. Tästä syystä työsuhdeoptioksi voidaan katsoa myös oikeus merkitä esimerkiksi samaan konserniin kuuluvan yhtiön osakkeita. (2) Järjestelyn on mahdollistettava osakkeiden hankkiminen tai saaminen. Tämä koskee sekä julkisesti noteerattuja että listaamattomia osakkeita. (3) Osakkeiden saamisen tai hankinnan tulee perustua sopimukseen tai sitoumukseen. (4) Osakkeita on mahdollista saada tai hankkia käypää hintaa edullisemmin. (Niskakangas & Knuutinen 2024, alaluku Työsuhdeoptiot ja lainsäädäntö). Työsuhdeoptiojärjestelyn neljäs edellytys vaatii, että järjestelyssä on mahdollista hankkia osakkeita käypää markkinahintaa alhaisemmalla hinnalla. Tosiasiallinen edullinen hankinta ei ole välttämättä; riittää, että mahdollisuus on ollut olemassa. Tämä tarkoittaa, että TVL 66.3 §:ää voidaan

soveltaa myös tilanteissa, joissa järjestely on jälkikäteen arvioituna tuottanut tappion. Tällä on verotuksellinen merkitys, koska työsuhdeoptioista aiheutuneet tappiot voidaan vähentää ansiotulosta. Lain mukaan työsuhdeoption käsite on tulkittava laajasti, kuten hallituksen esityksessä korostetaan. Säännös kattaa paitsi perinteiset optiot ja vaihtovelkakirjat, myös muut vastaavat järjestelyt, joilla pyritään samanlaiseen taloudelliseen tulokseen. Oikeuskäytännössä ja verotuksessa tulkinta on ollut johdonmukaisesti laaja, mikä vahvistaa säännöksen soveltamisalaa. (Myllymäki 2015a, 251–252).

Tuloverolain (1535/1992, TVL) 66 §:n 3 momentti määrittelee työsuhdeoption käsitteen, jonka perusteella ratkaistaan, sovelletaanko optiojärjestelyyn työsuhdeoptioita koskevia tuloverolain säännöksiä. Tuloverolain 66 §:n 3 momentti kattaa laajasti erilaisia osakeperusteisia kannustinjärjestelmiä, ja sen soveltamisala ulottuu useisiin osakepalkkiojärjestelyihin. Vaikka kyseinen lainkohta viittaa yleisesti kaikkiin osakepohjaisiin palkitsemismekanismeihin työsuhdeoptioina, tässä opinnäytetyössä käsiteltävällä optio-oikeudella tarkoitetaan osakeyhtiölain 10 luvun 1 §:n mukaista oikeutta merkitä yhtiön osakkeita. Osakeyhtiölain (21.7.2006/624, OYL) 10 luvun 1 §:n ensimmäinen momentti säätelee optio- ja muista erityisistä oikeuksista seuraavasti:

Jos siihen on yhtiön kannalta painava taloudellinen syy, yhtiö voi tässä luvussa säädetyllä tavalla antaa erityisiä oikeuksia, jotka oikeuttavat maksua vastaan saamaan uusia osakkeita tai yhtiön hallussa olevia omia osakkeita. Oikeudenhaltijalla voi olla oikeus valita, merkitseekö hän osakkeita (optio – *oikeus*). Oikeuteen voi myös liittyä sitoumus osakkeen merkintään.

Osakeyhtiölain 10 luvun 3 § määrittää ne tiedot, jotka tulee sisällyttää päätökseen optio-oikeuksien antamisesta. Päätöksessä on muun muassa määriteltävä, mitä osakkeita optio-oikeus koskee, kuinka monta oikeutta annetaan ja kenelle ne on suunnattu. Lisäksi päätöksessä on mainittava mahdollinen merkintähinta ja maksuaikataulu, oikeuksien myöntämisen taloudelliset perusteet sekä niiden asema osakeanneissa ja yhtiön mahdollisissa rakennejärjestelyissä, kuten sulautumisissa ja jakautumisissa.

4.2 Käytännön soveltaminen ja verotukselliset haasteet

Saajalleen työsuhdeoptiot muodostavat verotettavaa tuloa niiden käyttöhetkellä. TVL 66 §:n kolmannen momentin mukainen käyttö tapahtuu sillä hetkellä, kun verovelvollinen saa tai hankkii option kohteena olevat osakkeet tai osuudet. Optioiden saannin ja hankkimisen lisäksi myös optioiden luovutus rinnastetaan laissa optioiden käytöksi. Edellä mainittu työsuhdeoptioiden käyttö voi tapahtua eri tavoin riippuen siitä, onko kyse perinteisestä optiojärjestelystä vai esimerkiksi osakepalkkiojärjestelmästä. Optioita voidaan käyttää merkitsemällä niiden perusteella osakkeita,

saamalla osakkeita osakepalkkiojärjestelmän kautta tai luovuttamalla optiotodistukset eteenpäin. Verohallinnon ohjeiden mukaan käyttöpäiväksi katsotaan päivä, jona osakkeet merkitään, vaikka ne siirtyisivät arvo-osuustilille vasta myöhemmin. Hallituksen päätöksen ajankohdalla ei ole merkitystä. Jos kyse on optiotodistuksen luovutuksesta, käyttöpäivänä pidetään kaupantekopäivää. (Karttunen & Pasanen 2019, 270–272).

Tuloverolain 66 §:n 3 momentti sisältää myös säännöksen tilanteista, joissa työntekijä luovuttaa työsuhdeoption edelleen esimerkiksi lahjoittamalla sen tai siirtämällä sen muulle lähipiiriinsä kuuluvalla taholla. Säännöksen mukaan etu katsotaan alkuperäisen saajan ansiotuloksi, vaikka hän itse ei enää käyttäisi optiota. Kyseisen käytännön taustalla on pyrkimys estää ansiotulona verottamisen kiertäminen lahjoituksen tai muulla lähipiirille tapahtuvan siirron keinoin. Lahjoitustilanteissa säännöksen soveltaminen ei edellytä, että lahjansaaja kuuluisi työntekijän intressipiiriin. Työsuhdeoptiota ei kuitenkaan katsota käytettävän lahjoitushetkellä, vaan verotus kohdistuu siihen ajankohtaan, jolloin lahjansaaja käyttää option. Verohallinnon ohjeiden mukaan lahjoittamisena voidaan pitää tilanteita, joissa optiosta saadun vastikkeen arvo on enintään 75 % sen käyvästä arvosta. Vaikka optiosta saatu etu verotetaan alkuperäisen saajan ansiotulona, lahjan antamista pidetään myös perintö- ja lahjaverolain mukaisena veronalaisena lahjana. (Karttunen & Pasanen 2019, 270–272).

Osakkeisiin voi liittyä luovutusrajoituksia (esimerkiksi niin kutsuttu restriction period), jolloin niitä ei voi myydä tietyn ajan kuluessa merkinnästä. Tällä pyritään vahvistamaan osakkeen omistamisen sitouttavaa vaikutusta. Verotuksen näkökulmasta osakkeiden arvo määritetään sillä hetkellä, kun työntekijä saa ne haltuunsa, huolimatta siitä, että osakkeita ei voi heti myydä. Tämä voi aiheuttaa haasteita ja johtaa epäedullisiin tilanteisiin, jos osakkeiden arvo laskee merkittävästi ennen kuin työntekijä voi niitä luovuttaa. Korkein hallinto-oikeus on todennut ratkaisussaan KHO 2011:91, että verotuksen perusteena käytetään osakkeiden arvoa saamishetkellä, eikä myöhempi arvonalentuminen vaikuta verotettavaan etuun. (Myllymäki 2015b, 372–374).

Työsuhdeoptiojärjestelyt ovat usein pitkäaikaisia, mikä aiheuttaa haasteita tulon jaksottamisessa verotuksessa. Vaikka etuus kertyy ajan myötä, verotettava tulo realisoituu kerralla vasta option käyttö- tai luovutushetkellä. Tämä voi johtaa merkittäviin veroseuraamuksiin, erityisesti rajat ylittävissä tilanteissa, joissa tuloa joudutaan jakamaan usean valtion verotuskäytäntöjen mukaan. Työsuhdeoptioiden verotuksessa ilmenee samankaltainen "bunching"-ilmiö kuin luovutusvoitoissa. Tauloudellisesti pitkän ajan kuluessa kertynyt tulo verotetaan kerralla, mikä voi johtaa progressiivisen verotuksen kireyteen. Ansiotulojen osalta tulontasaussäännökset (TVL 128–129 §) mahdollistavat verotuksen jakamisen usealle vuodelle, jos tulo on kertynyt pitkältä ajalta. Korkeimman hallinto-oikeuden päätöksessä (KHO 2002:59) kuitenkin hylättiin tulontasaamisen soveltaminen

työsuhdeoptiotuloihin, koska option arvonmuodostus riippui ensisijaisesti osakkeen markkina-arvosta eikä työntekijän pitkäaikaisesta panoksesta. Tulkintaa on pidetty ristiriitaisena muiden KHO:n linjausten kanssa, mutta käytännössä vaikutus on vähäinen suurituloisilla, joilla marginaali-veroprosentti on jo muutenkin korkea. (Knuutinen 2023, 73–75).

4.3 Työsuhdeoptioiden veromallien vertailua Suomen verrokkimaihin

Työsuhdeoptioiden verokohtelu vaihtelee eri maiden välillä, mikä vaikuttaa sekä työnantajien halukkuuteen tarjota optioita että työntekijöiden kiinnostukseen niitä hyödyntää. Tässä kappaleessa tarkastellaan muiden Pohjoismaiden — Ruotsin, Norjan ja Tanskan — sekä Saksan veromalleja työsuhdeoptioiden osalta. Näiden maiden vertailu on antoisaa, koska ne jakavat monia taloudellisia ja yhteiskunnallisia piirteitä Suomen kanssa, mutta ovat valinneet osin erilaisia lähestymistapoja optioiden verotukseen. Ruotsissa ja Saksassa optioiden tuotto voidaan tietyin edellytyksin verottaa pääomatulona, kun taas Norja ja Suomi käsittelevät sitä lähes poikkeuksetta ansiotulona. Tanskassa verotus riippuu optioiden markkinaehtoisuudesta. Nämä erot heijastavat maiden erilaisia veropoliittisia linjauksia ja työmarkkinoihin liittyviä kannustimia. Tässä kappaleessa esitellään ainoastaan kunkin maan työsuhdeoptiomallien peruspiirteet, eikä tarkempaan analyysiin syvennytä opinäytetyön rajallisen pituuden vuoksi. Vertailu voi auttaa ymmärtämään, millaisia vaihtoehtoja Suomessa voisi olla käytössään, ja tarjoaa arvokasta näkökulmaa siihen, miten veromalli voi vaikuttaa innovaatioihin, yritysten kasvuun ja osaajien houkuttelemiseen ja sitouttamiseen.

4.3.1 Työsuhdeoptioiden verotus Ruotsissa

Työsuhdeoptioiden verotus Ruotsissa perustuu optioiden markkinaehtoisuuden ja siirrettävyyden arviointiin. Mikäli optiot ovat markkinaehtoisia, eli ne on hankittu markkinahintaan ja ovat vapaasti siirrettävissä, niiden tuotto verotetaan pääomatuloina. Toisaalta, jos optiot ovat osa työsuhteen ehtoja, eikä niitä voi siirtää tai niitä ei ole hinnoiteltu markkinaehtoisesti, ne katsotaan henkilökohtaiseksi eduksi ja verotetaan ansiotuloina. Työnantajan myöntämien optioiden arvostaminen tapahtuu niiden markkina-arvon perusteella saamishetkellä, ja noteerattujen optioiden kohdalla käytetään vakiintuneita hinnoittelumalleja, kuten Black & Scholes -mallia, joka arvioi option markkina-arvon. Verotusta sovelletaan optioiden käyttöhetkellä, eli silloin, kun osakkeet merkitään tai optiotodistukset siirretään eteenpäin. Jos optiot realisoituvat ennen käyttöä, kuten myyntitapahtuman yhteydessä, verotus määräytyy myyntihetken mukaan, jolloin verotettavaa tuottoa käsitellään pääsääntöisesti pääomatuloina. (Skatteverket 2025, Beskattning av optioner; Wahlroos 2021, 173).

4.3.2 Työsuhdeoptioiden verotus Norjassa

Norjassa työsuhdeoptioita ei säännellä erillisellä erityislailla, vaan niiden verokohtelu perustuu yleisiin tuloverolainsäädännön periaatteisiin. Kaikkia työsuhteen perusteella myönnettyjä optioita käsitellään verotuksessa samalla tavalla riippumatta siitä, onko työntekijä maksanut optioista käyvän hinnan vai saanut ne vastikkeetta. Tällaiset optiot katsotaan työsuhteeseen perustuvaksi eduksi, minkä vuoksi niiden perusteella saatu tulo verotetaan ansiotulona. (Skatteetaten 2025, Inntektsbeskatning av opsjoner i arbeidsforhold som omfattes av sktl. § 5-14 første ledd).

Verotuksen ajankohta määräytyy yleensä optioiden käyttöhetken mukaan – esimerkiksi silloin, kun optioilla merkitään osakkeita tai ne luovutetaan eteenpäin. Koska Norjassa ei ole erityistä lainsäädäntöä tai julkaistua oikeuskäytäntöä, joka nimenomaisesti koskisi työsuhdeoptioita, optiojärjestelyjen verokohtelussa noudatetaan yleistä verolainsäädäntöä sekä Norjan veroviranomaisten ohjeistuksia. Tämän vuoksi asianmukainen dokumentointi ja raportointi ovat keskeisessä roolissa oikean verokohtelun varmistamisessa. (Skatteetaten 2025, Inntektsbeskatning av opsjoner i arbeidsforhold som omfattes av sktl. § 5-14 første ledd).

4.3.3 Työsuhdeoptioiden verotus Tanskassa

Tanskassa työsuhdeoptioiden verotus perustuu niiden luonteeseen ja myöntämisehtoihin. Keskeinen erottelu tehdään markkinaehtoisten ja työsuhteeseen liittyvien optioiden välillä. Markkinaehtoiset optiot, joissa työntekijä maksaa käyvän hinnan, verotetaan pääomatulona. Tällöin hinnoittelu perustuu yleisesti hyväksytyihin arvostusmenetelmiin kuten Black & Scholes -malliin. Toisaalta työsuhteeseen sidotut optiot, jotka myönnetään palkitsemisjärjestelmän osana, verotetaan ansiotulona.

Verotus tapahtuu optioiden käyttöhetkellä, joksi katsotaan joko osakkeiden merkitsemishetki tai optiotodistuksen luovutushetki. Merkitystä on sillä, että mahdolliset luovutusrajoitukset eivät vaikuta verotukseen, vaan veroperuste määräytyy aina saamishetken markkina-arvon perusteella. (SKAT s.a.). Tämä takaa verotuksellisen selkeyden ja ennakoitavuuden.

Yritysten näkökulmasta Tanskan lainsäädäntö tarjoaa joustavia mahdollisuuksia optioiden käyttöön henkilöstön palkitsemisessa. Tankalaisen tuloverolain eli Bekendtgørelse af lov om påligningen af indkomstskat til staten (ligningsloven) (LBK nr 42 af 13/01/2023) säännökset, erityisesti §7 P ja §28, ohjaavat sekä työntekijän että työnantajan verotuksellisia velvollisuuksia. Järjestelmä mahdollistaa verovähennysoikeuksien hyödyntämisen tietyin edellytyksin, mikä edistää avainhenkilöiden sitouttamista. Tämä rakenne tarjoaa selkeät säännöt erityyppisille optiojärjestelyille ja takaa samalla verotuksellisen yhdenvertaisuuden eri palkitsemismuotojen välillä.

4.3.4 Työsuhdeoptioiden verotus Saksassa

Saksassa työsuhdeoptioiden verokohtelu määräytyy ensisijaisesti sen perusteella, ovatko optiot siirrettävissä ja onko niiden myöntäminen sidoksissa työsuhteeseen. Pääsääntöisesti optioista saatu tuotto verotetaan ansiotulona, erityisesti silloin kun ne ovat osa työsuhteen ehtoja tai niiden arvo tai realisointi on riippuvainen työsuhteen jatkumisesta tai työntekijän suorituksesta. Mikäli optiot ovat ei-siirrettäviä ja työntekijä saa ne vastikkeetta tai alihintaan, verotettava etu syntyy käyttöhetkellä eli silloin kun osakkeet merkitään työntekijän nimiin. Veronalainen ansiotulo vastaa tällöin osakkeen markkinahinnan ja merkintähinnan erotusta. Saksan vero-oikeuden ylin tuomioistuin Bundesfinanzhof (BFH) on oikeuskäytännössään (esim. I R 100/98, 24.1.2001) vahvistanut, että ei-siirrettävien työsuhdeoptioiden verotus tapahtuu option käyttämishetkellä eikä sen myöntämishetkellä. Toisaalta, jos optiot ovat vapaasti siirrettävissä ja ne on hankittu käypään markkinahintaan eikä niiden arvo riipu työsuhteesta, verotusta ei välttämättä katsota ansiotuloksi. Tällöin mahdollinen myöhempi voitto voi täyttää pääomatulon edellytykset ja tulla verotetuksi luovutusvoittona. Näissä tapauksissa verotettavan edun katsotaan syntyvän jo optioiden myöntämishetkellä, mikäli optio itsessään on taloudellisesti arvokas ja siirrettävissä. (Steuertipps s.a.; Wahlroos 2021, 173).

5 Työsuhdeoptioiden verotuksen tehokkuusanalyysi

Työsuhdeoptioiden verotus voi vaikuttaa siihen, kuinka houkuttelevina yritykset ja työntekijät kokevat näiden kannustinjärjestelmien hyödyntämisen. Verotus muuttaa työntekijän nettohyötyä, mikä voi vaikuttaa optiojärjestelmään osallistumisen halukkuuteen ja siten järjestelmien käyttöön. Yrityksen näkökulmasta verotus vaikuttaa suoraan järjestelmien kustannustehokkuuteen: sama rahanääräinen panostus voi tuottaa hyvin erilaisia lopputuloksia riippuen sovellettavasta verokohte- lusta. Koska työsuhdeoptioilla pyritään ohjaamaan työntekijöiden käyttäytymistä pitkän aikavälin tavoitteiden mukaisesti, niiden verotuksellinen käsittely nousee keskeiseksi elementiksi järjestel- mien onnistumisen kannalta.

Tässä luvussa tarkastellaan työsuhdeoptioiden verotuksen vaikutuksia talousteoreettisen mallin- nuksen kautta. Mallin avulla havainnollistetaan mekanismeja, joiden kautta verotus voi muokata optiojärjestelmien tehokkuutta sekä yksilön että yhteiskunnan näkökulmasta. Analyysi pohjautuu hyöty- ja kustannusfunktioiden esittämiseen sekä markkinoiden tasapainoa ja verokiilaa koskeviin teoreettisiin oletuksiin. Tavoitteena on ymmärtää, miten veroaste vaikuttaa työntekijän päätökseen hyväksyä tai hylätä optio, ja miten tämä heijastuu työnantajan saamaan hyötyyn sekä julkistalou- den näkökulmasta kertyviin verotuloihin.

Lisäksi luvussa tarkastellaan verotuksen aiheuttamaa hyvinvointitappiota (*deadweight loss*), joka syntyy silloin, kun markkinoiden resurssien allokaatio vääristyy verokiilan seurauksena. Tällöin osa hyödyistä menetetään ilman, että ne realisoituvat kenenkään osapuolen hyväksi. Hyvinvointitap- pion käsitteen kautta analysoidaan, miten epäoptimaalinen verotus voi heikentää sekä yksilöllisiä että yhteiskunnallisia hyötyjä työsuhdeoptioiden kontekstissa.

Luvun tarkoituksena on näin ollen arvioida verotuksen tehokkuutta optiojärjestelmien osalta, ja tar- jota teoreettinen kehikko, jonka avulla voidaan vertailla eri veromallien vaikutuksia järjestelmien vaikuttavuuteen, osallistumishalukkuuteen ja resurssien allokaatioon. Analyysin kautta pyritään tuomaan esiin niitä ehtoja, joiden vallitessa optioiden verotus voi tukea tai heikentää järjestelmän tavoitteiden toteutumista.

5.1 Hyötyfunktio ja veron vaikutus

Suomessa työsuhdeoptioita verotetaan ansiotuloina eli progressiivisesti niiden käyttöhetkellä. Ta- loustieteessä analysoidaan usein tilanteita, joissa toimijat pyrkivät maksimoimaan hyötyään (Util- ity), tai minimoimaan kustannuksiaan annetun rajoitteen puitteissa. Tätä toimintaa analysoidaan niin kutsutun rajoitetun optimoinnin avulla, jossa maksimointipyrkimys tapahtuu tiettyjen reunaehto- jen, kuten ajan, tulojen tai resurssien, rajoittamana. (Mankiw & Taylor 2019, 40).

Työsuhdeoptioiden kohdalla työntekijän kokema hyöty määräytyy option taloudellisesta arvosta, josta vähennetään option kohdistuva verorasitus. Tässä opinnäytetyössä tarkastellaan tilannetta yksinkertaistetusti olettaen, että työntekijän tavoitteena on maksimoida nettotulonsa ja minimoida option kohdistuva verotus. Työsuhdeoptioiden tapauksessa työntekijän hyöty voidaan esittää funktiona, joka riippuu option tuottamasta arvosta ja siihen kohdistuvasta verorasituksesta. Yleisesti hyötyfunktio voidaan esittää seuraavasti:

$$U = (1-t) * G$$

missä

- U = työntekijän nettohyöty
- t = sovellettava veroaste
- G = option tuottama bruttohyöty.

Hyötyfunktio $U=(1-t) * G$ ilmentää verotuksen vaikutusta työntekijän saamalle kannustinpalkkion nettohyödyille. Mallin mukaan työntekijän hyöty palkkiosta vähenee lineaarisesti veroasteen t kasvaessa. Kun veroaste on nolla ($t = 0$), työntekijä saa koko palkkion nimellisarvon suuruisena hyötynä ($U = G$). Toisaalta, mikäli veroaste nousee sataan prosenttiin ($t = 1$), jää nettohyöty nolnaan, eikä palkkio enää toimi taloudellisena kannustimena. Tämä kuvaa verotuksen heikentävää vaikutusta kannustinvaikutuksiin: mitä suurempi osuus palkkiosta verotetaan, sitä vähäisempi on työntekijän kokema taloudellinen hyöty, ja sitä heikommaksi jää järjestelmän kyky ohjata käyttäytymistä toivottuun suuntaan.

Verotuksen progressiivisuus vaikuttaa erityisesti korkeatuloisiin työntekijöihin, joiden marginaaliveroprosentti voi nousta niin korkeaksi, että optioiden tarjoama lisäarvo voi vähentyä olennaisesti. Tämä voi heikentää optioiden koettua houkuttelevuutta, sillä nettohyöty jää suhteessa pieneksi. Näin ollen verotus ei ainoastaan vähennä palkkion rahallista arvoa, vaan voi muuttaa työntekijän arviointia siitä, onko optiojärjestelmään osallistuminen vaivan arvoista.

Työntekijä arvioi työsuhdeoptioiden hyötyä henkilökohtaisen kokeman kautta. Yksilölliset erot, kuten suhtautuminen verojen maksuun, voivat vaikuttaa siihen, miten optioiden tuoma hyöty koetaan — toiselle verojen maksu saattaa tuoda myös positiivista lisäarvoa, kuten kokemuksen yhteiskunnallisesta vastuunkannosta. Tässä opinnäytetyössä ei kuitenkaan syvennyttä käyttäytymistaloustieteen (behavioralistisen taloustieteen) näkökulmiin, vaan analyysia varten yksinkertaistetaan oletusta, jossa työntekijä pyrkii maksimoimaan nettotulonsa ja minimoimaan verojen aiheuttaman tulojen vähenemisen.

Myös yrityksen näkökulmasta verotuksella on keskeinen vaikutus palkitsemisjärjestelmien tehokkuuteen. Korkea verotusaste voi heikentää kannustinmallien vaikuttavuutta, sillä työntekijälle

päätyvä nettohyöty jää pieneksi suhteessa työnantajan maksamaan kokonaiskustannukseen. Näin sama rahamääräinen panostus voi tuottaa merkittävästi heikomman kannustinvaikutuksen riippuen siitä, miten verotus kohtelee kyseistä palkitsemismuotoa. Tämä heikentää järjestelmän kustannus–hyötysuhdetta ja voi johtaa tehottomaan resurssien käyttöön, jos työntekijä ei koe palkkiota riittävän motivoivana. Seurauksena palkitsemisjärjestelmä ei saavuta tavoiteltua sitouttavaa vaikutusta, mikä heikentää sen strategista arvoa ja kannattavuutta työnantajan kannalta.

Siinä missä työntekijällä voi olla halu minimoida maksamansa verot, tilanne on yleensä valtioiden kohdalla päinvastainen. Koska valtioiden intresseihin voi kuulua verotulojen maksimointi muun muassa tarjoamiensa palveluiden rahoittamiseen, voidaan valtion halu maksimoida verotulonsa esittää muodossa

$$V = t * G$$

missä

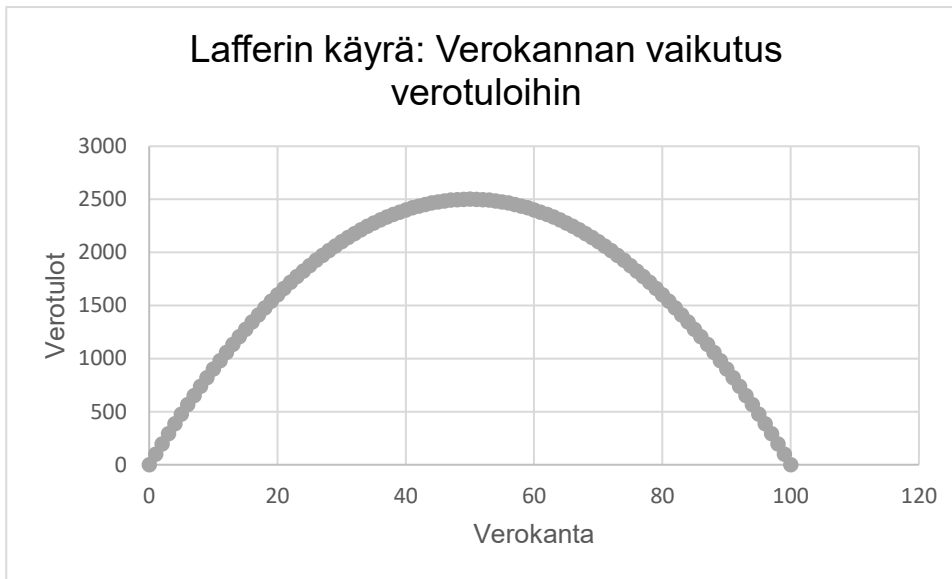
- V = valtion saama verotulo
- t = ansiotuloveroprosentti
- G = option tuottama bruttovoitto.

Funktio $V = t * G$ kuvaa, miten valtion verotulot kasvavat lineaarisesti veroasteen t mukana. Kun veroaste on nolla ($t = 0$), valtion verotulot ovat myös nollassa, eikä verotuloja kerry lainkaan. Sen sijaan, jos veroaste nousee kohti maksimiarvoaan ($t = 1$), valtion verotulot kasvavat lineaarisesti suhteessa option tuottamaan bruttovoittoon G. Tämä havainnollistaa, kuinka verotuksen kasvu vaikuttaa suoraan valtion saamien verotulojen määrään: mitä korkeampi veroaste, sitä suuremmat verotulot, ja sitä enemmän valtiolla on resursseja julkisten palvelujen rahoittamiseen.

Verotulojen maksimointia ei kuitenkaan voida pitää yksiselitteisenä, sillä verotuksen vaikutuksesta myös optioiden käyttöaste G voi muuttua. Liian korkea verokanta voi heikentää työntekijöiden motivaatiota hyväksyä optiojärjestelmiä, jolloin veropohja supistuu ja valtion verotulot voivat jopa laskea. Tätä ilmiötä havainnollistaa Lafferin käyrä, jonka mukaan verotulojen määrä ei kasva lineaarisesti verokannan noustessa, vaan saavutetaan optimaalinen verokanta, jonka jälkeen verotulot alkavat vähentyä. Käyrän perusajatus on, että on olemassa verokannan taso, jolla verotulot maksimoituvat, ja että sekä liian matala että liian korkea verokanta voi johtaa pienempiin verotuloihin. Lafferin mukaan "aina on olemassa kaksi verokantaa, jotka tuottavat saman määrän verotuloja". (Yossinomita & Zulnetti 2023, 704).

Käytännössä verotulot riippuvat kahdesta tekijästä, verokannasta ja veropohjan laajuudesta. Kun verokanta kasvaa, veropohja – eli työntekijöiden halukkuus hyödyntää esimerkiksi työsuhdeoptioita – voi supistua, koska korkea verotus vähentää työn kannustimia. Lafferin käyrä kuvaa tätä ilmiötä:

alkuvaiheessa verokannan nostaminen kasvattaa verotuloja, mutta tietyn pisteen jälkeen lisäverotus alkaa vähentää kokonaistuloja. (Yossinomita & Zulnetti 2023, 704). Suomen progressiivisessa verojärjestelmässä tämä ilmiö voi näkyä myös työsuhdeoptioiden kohdalla, sillä korkeat marginaali-erot nostavat osallistumiskynnystä ja pienentävät optioiden houkuttelevuutta. Näin ollen verotulojen maksimointi edellyttää tasapainoilua verokannan ja veropohjan säilymisen välillä.



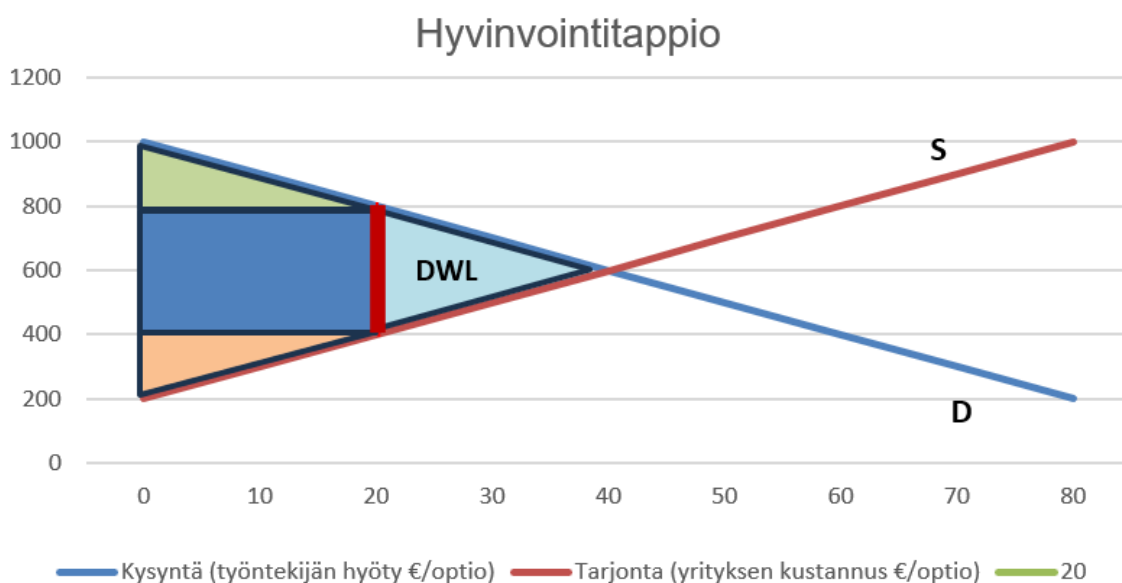
Kuva 1. Lafferin käyrä: verokannan vaikutus verotuloihin.

Ristiriitaisessa tilanteessa, jossa työntekijät pyrkivät maksimoimaan verojen jälkeistä hyötyään ja valtio puolestaan tavoittelee verotulojen optimointia, liittyy selviä haasteita. Veropolitiikan muotoilu vaatii syvällistä ymmärrystä taloudellisista kannustimista, verotuksen vaikutuksista käyttäytymiseen ja eri verotasoilla syntyvistä reaktioista. Tämän vuoksi verotulojen maksimointi ei ole pelkästään matemaattinen laskelma, vaan siihen vaikuttavat myös psykologiset ja taloudelliset tekijät, jotka voivat muuttaa veropolitiikan toteuttamista. Veropolitiikan on siksi pyrittävä optimoimaan verokanta siten, että verotulojen maksimointi tapahtuu ilman, että se heikentää veropohjan laajuutta ja työntekijöiden osallistumishaluja. Tilanne luo monimutkaisen taloudellisen dynamiikan, jossa veropolitiikan on tasapainotettava keskenään ristiriitaisia tavoitteita.

5.2 Hyvinvointitappio

Verotus vaikuttaa merkittävästi markkinoiden tehokkuuteen ja se voi aiheuttaa laajoja taloudellisia ja yhteiskunnallisia seurauksia. Verotuksen vaikutuksia tarkasteltaessa keskeiseksi käsitteeksi nousee hyvinvointitappio (engl. deadweight loss, DWL), joka viittaa kokonaishyvinvoinnin menetykseen markkinahäiriönä. Hyvinvointitappio syntyy, kun verot vääristävät markkinatasapainoa ja estävät resurssien tehokasta allokaatiota, mikä voi vähentää markkinoiden kokonaishyvinvointia. Mankiw ja Taylor (2014, 203–204) selittävät, että verot luovat "kiilan" transaktioiden todellisten hyötyjen ja verojen jälkeisten kannustimien väliin, jolloin markkinoiden tehokkuus heikkenee. Käytännössä hyvinvointitappiolla on konkreettisia taloudellisia seurauksia sekä yksilöiden että yhteiskunnan kannalta. Se heikentää markkinoiden kykyä tuottaa hyvinvointia ja lisäarvoa, sillä osa resursseista menee hukkaan eikä tuota niitä hyödyn saaneille osapuolille.

Kuvassa 3. on esitetty hyvinvointitappiota kuvaava tilanne, jossa laskevan kysyntäkäyrän (D) ja nousevan tarjontakäyrän (S) välissä näkyvä tummansininen alue muodostaa toteutuvan verokertymän ja kysyntä-tarjonta-kuvaajien leikkauspisteen väliin jäävän hyvinvointitappioalueen. Tämä alue havainnollistaa niitä menetettyjä resursseja, joita syntyy korkean veroasteen ja matalan osallistumisasteen seurauksena. Verotuksen vääristämä markkinatasapaino johtaa siihen, että niin työntekijä kuin työnantaja saavat vähemmän hyötyä optiojärjestelmästä, mikä vähentää koko markkinan tehokkuutta.



Kuva 2. Hyvinvointitappio kysyntä-tarjonta-käyrällä

Kun optioihin kohdistetaan vero, työntekijän saama nettohyöty optioista pienenee. Tämä voi heikentää työntekijän motivaatiota käyttää optioita tai vaikuttaa siihen, kuinka suureksi hän arvioi palkitsemisen arvon. Samanaikaisesti työnantajalle optioiden myöntämisestä aiheutuvat kokonaiskustannukset eivät välttämättä alene suhteessa työntekijän kokeman hyödyn vähenemiseen. Tällöin muodostuu niin sanottu verokiila, joka erottaa työntekijän saaman hyödyn ja työnantajan maksaman kokonaiskustannuksen. Tämän seurauksena optioiden käyttö ja niiden houkuttelevuus palkitsemismuotona voi vähentyä, mikä johtaa työmarkkinoilla resurssien tehottomampaan allokaatioon. Verotuksen vuoksi osa työntekijän ja työnantajan saamasta hyödystä menetetään ilman, että se realisoituu julkisina verotuloina. Tätä menetettyä ylijäämää kutsutaan hyvinvointitappioksi.

Korkean verotuksen seurauksena työntekijä voi siis kokea, ettei palkkion nettoarvo vastaa siihen liittyvää riskiä tai vaivaa, mikä johtaa optioiden käyttämättä jättämiseen. Tämä tarkoittaa, että palkitsemisjärjestelmän suunnitteluun kohdistetut resurssit eivät realisoidu haluttuna käyttäytymisvaikutuksena, mikä synnyttää hyvinvointitappiota. Progressiivinen verotus voi kärjistää tätä ilmiötä erityisesti korkeammissa tuloluokissa, joissa työntekijän marginaaliveroprosentti on jo valmiiksi korkea ja lisähyöty optioista jää vähäiseksi.

Työsuhdeoptioiden yhteydessä hyvinvointitappio voi ilmetä kahdella keskeisellä tavalla. Yhtäältä tehokkuuden menetyksiä syntyy erityisesti tilanteissa, joissa korkea verotus lisää työntekijöiden todennäköisyyttä hylätä heille tarjotut optiot, vaikka nämä voisivat edistää sekä työntekijän henkilökohtaista etua että tukea yrityksen pitkän aikavälin tavoitteita. Verotuksen vuoksi monet työntekijät voivat päättää olla hyväksymättä optioita, vaikka ne olisivat muuten olleet taloudellisesti kannattavia. Tämä johtaa työntekijöiden halukkuuden heikkenemiseen, mikä puolestaan supistaa veropohjaa ja luo veropohjan haavoittuvuuden.

Toisaalta optioiden käyttämättä jättäminen johtaa resurssien hukkaan. Tässä tapauksessa yritykset ovat investoineet aikaa ja varoja optiojärjestelmien luomiseen ja resursoimiseen, mutta verotuksen vuoksi optioita ei käytetä toivotulla tavalla, ja niiden kannustava vaikutus jää vähäiseksi. Tämä tilanne ei ainoastaan heikennä yksittäisten osapuolten hyötyjä, vaan vaikuttaa myös laajemmin työmarkkinoiden resurssien tehottomaan käyttöön. Veropolitiikan vääristymät voivat johtaa siihen, että työnantajat ja työntekijät eivät pääse hyödyntämään niitä mahdollisuuksia, jotka olisivat voineet tuottaa lisäarvoa molemmille osapuolille ja koko taloudelle.

Hyvinvointitappio työsuhdeoptioiden kontekstissa ei siis tarkoita vain yksittäisten toimijoiden, kuten työntekijöiden tai työnantajien, menetettyjä hyötyjä, vaan se voi heikentää koko työmarkkinoiden resurssien tehokasta käyttöä. Verotuksen muotoilu, joka ottaa paremmin huomioon verotuksen ja markkinahäiriöiden välisen yhteyden, voisi auttaa vähentämään hyvinvointitappion määrää ja parantamaan optiojärjestelmien tehokkuutta työmarkkinoilla.

6 Johtopäätökset

Verotus on yhteiskunnalle välttämätön keino rahoittaa julkiset palvelut, mutta samalla sillä on väistämättömiä vaikutuksia taloudelliseen toimintaan. Verotuksen aiheuttama hyvinvointitappio syntyy silloin, kun verotus häiritsee tehokasta resurssien käyttöä tai ohjaa toimintaa ei-toivottuun suuntaan. Hyvän verojärjestelmän ominaisuuksiksi on tunnistettu tehokkuus, neutraalisuus, oikeudenmukaisuus, selkeys ja ennustettavuus (Valtiovarainministeriö 2022, 2; Niskakangas 2011, 52) ja näiden periaatteiden noudattaminen on olennaista myös työsuhteoptioiden verotuksessa. Jos verotus koetaan monimutkaiseksi tai epäoikeudenmukaiseksi, optiojärjestelmien houkuttelevuus voi heikentyä, mikä vähentää niiden kykyä sitouttaa ja kannustaa henkilöstöä. Verotuksen ja kannustinrakenteiden yhteys on erityisen tärkeä pitkäaikaisissa palkitsemisjärjestelmissä, joissa työntekijöiden halukkuus sitoutua yritykseen ja toteuttaa pitkäaikaisia strategioita voi muuttua merkittävästi verotuksen myötä. Jos verotus ei tue oikealla tavalla työntekijöiden ja yritysten välistä kannustinsuhdetta, optiojärjestelmien tehokkuus voi kärsiä, ja markkinoilla voi syntyä resurssien tehottomuutta.

Työsuhteoptioiden verotus voi muokata merkittävästi niiden houkuttelevuutta sekä työntekijöille että yrityksille. Progressiivinen verotus vähentää työntekijän nettohyötyä, mikä voi heikentää osallistumishalukkuutta ja johtaa tehottomuuteen. Yritysten näkökulmasta korkea verotus heikentää kannustinjärjestelmien kustannustehokkuutta, sillä sama rahallinen panostus tuottaa heikomman strategia- ja motivointivaikutuksen verrattuna verotuksen ollessa alhaisempi.

Julkisen talouden näkökulmasta verotulojen maksimointi ei onnistu yksinomaan verokantaa nostamalla, sillä liian korkea veroaste voi kaventaa veropohjaa. Lafferin käyrän mukaisesti optimaalisella verotasolla voidaan tasapainottaa työntekijän, työnantajan ja valtion intressit. Verotuksen aiheuttama hyvinvointitappio ilmentää resurssien tehottomuutta, joka syntyy silloin, kun kannustimet eivät realisoidu käytännön hyödyiksi. Jotta työsuhteoptiot toimisivat tehokkaasti kannustinjärjestelmänä, veropolitiikan tulisi minimoida markkinavääristymät ja tukea optioiden käyttöä ilman, että se kaventaa merkittävästi työntekijän kokemia nettohyötyjä.

6.1 Työsuhteoptioiden ja henkilöstöantien verokohtelun täsmentyminen oikeuskäytännön kautta

Kuten teoriaosassa on tuotu esiin, lainsäädännön niukkuuden takia työsuhteoptioita käsitteleviä oikeustapauksia on ollut korkeimmassa hallinto-oikeudessa verrattain paljon, ja siten korkeimman hallinto-oikeuden rooli oikeuskäytännön hiomisessa on ollut merkittävä. Tätä opinnäytetyötä laadittaessa keväällä 2025 Korkein hallinto-oikeus antoi uuden ennakkoratkaisun (KHO: 2025:7), joka edelleen osoittaa oikeuskäytännön merkityksen optioiden verotuksen selkiyttämisessä.

Päätöksessä käsiteltiin tilannetta, jossa työntekijöille tarjottiin mahdollisuus merkitä henkilöstöannissa yhtiön osakkeita siten, että vastaava määrä heillä jo olleista työsuhdeoptioista mitätöitiin. Korkein hallinto-oikeus linjasi, ettei tällaisesta järjestelystä synny palkkatuloa, jolloin optioiden vaihtaminen henkilöstöannissa osakkeisiin voidaan toteuttaa verotehokkaasti. Päätös parantaa työsuhdeoptioiden käytön joustavuutta ja verotuksellista ennustettavuutta ja tukee samalla henkilöstön sitouttamiseen tähtäävien järjestelmien kehittämistä. Tämä tuore ratkaisu vahvistaa sen havainnon, että oikeuskäytännöllä on edelleen keskeinen rooli työsuhdeoptioiden verotuksen ohjaamisessa.

6.2 Metodologisten valintojen vaikutus tutkimuksen kattavuuteen ja syvyyteen

Tutkimuksen oikeustaloustieteellinen lähestymistapa tarjoaa tärkeää näyttöä työsuhdeoptioiden verotuksen vaikutuksista, mutta sen metodologiset rajoitukset korostavat, ettei yksittäinen tutkimusote riitä ilmiön kokonaisvaltaiseen ymmärtämiseen. Verotuksen vaikutukset riippuvat monimuotoisista kontekstuaalisista tekijöistä – kuten yritysten strategioista, markkinoiden dynamiikasta ja yksilöllisistä kannustimista – joita pelkkä taloudellinen mallintaminen ei kykene täysin sieppaamaan. Oikeustaloustieteellinen analyysi, joka nojaa rationaalisen päätöksenteon normatiivisiin malleihin, voi jättää huomioimatta käytännön päätöksentekoon vaikuttavat psykologiset ja institutionaaliset tekijät.

Näiden rajoitteiden vuoksi verotustutkimukset – erityisesti monitahoisen ilmiön kuten työsuhdeoptioiden kohdalla – vaativat useampia metodologisia linjoja. Laadullinen lähestymistapa kuten yritys-haastattelut tai tapaustutkimukset voisi tarjota konkreettista syväluotaavaa tietoa siitä, *miksi* yritykset valitsevat tiettyjä palkitsemismalleja ja kuinka verosäännökset vaikuttavat todellisiin päätöksiin. Tällainen monimenetelmällisyys vahvistaisi tutkimuksen validiteettia ja auttaisi yhdistämään tilastolliset trendit niiden taustalla vaikuttaviin mekanismeihin.

Oikeustaloustiede sopii erityisen hyvin kilpailu- ja sopimusoikeudellisten kysymysten systemaattiseen tarkasteluun, mutta sen abstraktit mallit tarvitsevat usein täydennystä empiirisellä tiedolla. Jatkotutkimuksessa olisikin tarpeen yhdistää kvantitatiiviset tulokset laadulliseen analyysiin, jotta verotuksen vaikutuksia voidaan arvioida sekä yhteiskunnallisella tasolla (lainsäädännön ja talouspolitiikan vaikutukset) että organisaatiotasolla (yritysten sisäiset päätöksentekoprosessit ja kannustinrakenteet). Tämä lähestymistapa ei vain parantaisi tutkimuksen sovellettavuutta, vaan myös avaisi uusia näkökulmia veropolitiikan kehittämiseksi – erityisesti tilanteissa, joissa lainsäädännön tavoitteet ja yritysten käytännöt eivät kohtaa.

Yhteenvetona voidaan todeta, että vaikka nykyinen tutkimus tarjoaa arvokasta tietoa optioiden verotuksen vaikutuksista, sen tuloksia tulee tulkita varauksella ja niiden pohjalta kehittää

monipuolisempia tutkimussuunnitelmia. Verotustutkimuksen monimutkaisuus edellyttää metodologista joustavuutta, jotta sen vaikutukset voidaan nähdä niin lakiteksteinä, taloudellisina kannustimina kuin käytännön päätöksentekona.

6.3 Kehitys- ja jatkotutkimusehdotukset

Tämän työn pohjalta voidaan esittää useita jatkotutkimus- ja kehitysehdotuksia. Erityisesti kansainvälisen vertailun näkökulma tarjoaa hedelmällisen jatkotutkimuspolun. Tässä työssä tuotiin esille johdatus Ruotsin, Norjan, Tanskan ja Saksan verotusmalleihin työsuhdeoptioiden osalta, jotta saataisiin yleiskuva siitä, miten eri maiden lainsäädäntö lähestyy optiojärjestelmiä ja millaisia vaikutuksia näillä on niiden käyttöön osana palkitsemis- ja sitouttamisstrategioita.

Kansainvälinen vertailu mahdollistaa sen tarkastelun, miten verotus vaikuttaa osakeoptioiden houkuttelevuuteen työmarkkinoilla, työnantajien halukkuuteen tarjota optioita sekä työntekijöiden halukkuuteen tarttua niihin. Samalla voidaan tarkastella, millaisia malleja pidetään tehokkaina eri konteksteissa, ja kuinka maiden lainsäädäntö, yrityskulttuuri ja työmarkkinarakenne vaikuttavat järjestelmien toimivuuteen.

Jatkossa olisi mielekästä syventää vertailua laajentamalla tarkastelua muihin maihin, kuten Yhdysvaltoihin ja laajemmin Eurooppaan, joissa optiojärjestelmiä on hyödynnetty pitkään ja monipuolisesti. Samalla olisi mahdollista tarkastella, millaisia käytännön vaikutuksia erilaisilla verotusmalleilla on ollut esimerkiksi start-up-yritysten kykyyn houkuttaa osajia, henkilöstön pysyvyyteen tai yritysten taloudelliseen menestykseen.

Toinen tärkeä näkökulma olisi työsuhdeoptioiden vaikutusten tarkastelu työntekijän näkökulmasta. Tähän voisi sisältyä kyselytutkimus optioita saaneiden työntekijöiden kokemuksista, odotuksista ja päätöksenteon perusteista. Näin saataisiin ymmärrystä siitä, miten optioita todella koetaan kannustimena ja millaisia käyttäytymismalleja ne synnyttävät.

Lisäksi jatkotutkimuksessa voisi syventyä oikeustaloustieteelliseen analyysiin: miten sääntelyä voidaan kehittää niin, että se tuottaisi taloudellisesti tehokkaita mutta samalla oikeudenmukaisia lopputuloksia. Tämä voisi sisältää esimerkiksi mallintamista, jossa arvioidaan verotusmallien vaikutuksia eri sidosryhmille – yrityksille, työntekijöille ja valtiolle.

Lopuksi kehitysehdotuksena voidaan esittää, että Suomessa tulisi jatkaa keskustelua työsuhdeoptioiden roolista osana nykyaikaista, kilpailukykyistä palkitsemisjärjestelmää. Lainsäädännön selkeyttäminen ja kannustavuuden parantaminen voisivat lisätä optioiden käyttöä erityisesti kasvuyritysten ja teknologia-alan keskuudessa, missä osajien sitouttaminen on erityisen kriittistä.

6.4 Prosessin ja oman oppimisen arviointi

Opinnäytetyön aiheen ja lähestymistapojen suunnittelussa päätin tietoisesti valita aihepiirin ja metodologian, jotka vaativat minulta uuden oppimista ja oman osaamisen laajentamista. Tiesin jo alussa, että uuden opiskelu ja aiheeseen perehtyminen tulisivat viemään aikaa, mutta pidin sitä mielekkäänä haasteena. Minulle on luontaista motivoitua uusien asioiden opiskelusta ja itseni haastamisesta. Panostin erityisesti suunnitteluvaiheeseen, koska tiesin, että opinnäytetyö on laaja kokonaisuus, jonka tekemistä huolellinen ennakkosuunnittelu helpottaa merkittävästi.

Tietopohjan laatiminen oli prosessin aikana erityisen sujuvaa ja palkitsevaa. Sen kokoaminen sujui tehokkaasti, ja aiheeseen perehtyminen tuntui mielekkäältä. Myös empiirinen osuus, jossa tutustuin suomalaisten pörssiyhtiöiden tilinpäätös- ja palkitsemisraportteihin, oli kiinnostava ja opettavainen vaihe. Sen myötä muodostui laaja kokonaiskuva yritysten erilaisista kannustin-, palkitsemis- ja sitouttamismenetelmistä. Prosessin aikana havaitsin nopeasti, että työsuhdeoptioita ei ole kovin laajasti käytössä, vaan yleistyneempiä ovat suoriteperusteiset osakepalkkiojärjestelmät. Näissä järjestelmissä työntekijät voivat ansaita yhtiön osakkeita palkkiona, mikäli hallituksen asettamat suoritusavoitteet täyttyvät, toisin kuin optiojärjestelmissä, joissa työntekijälle annetaan oikeus ostaa osakkeita ennalta määrätyllä hinnalla.

Työni edetessä jouduin myös tekemään suunnitelmamuutoksia. Alkuperäinen tavoitteeni oli analysoida aineistoa tilastollisin menetelmin, mutta se osoittautui aineiston luonteen vuoksi epärealistiseksi. Tässä vaiheessa olin jo käyttänyt paljon aikaa teoriaosuuden laatimiseen, joten halusin hyödyntää sen parhaalla mahdollisella tavalla. Päädyin tarkastelemaan ilmiötä taloustieteellisten mallien avulla, mikä vaati runsaasti itsenäistä opiskelua, sillä kyseisiä sisältöjä ei ollut käsitelty Haaga-Helian opinnoissani. Onneksi pystyin ammentamaan aiemmista taloustieteen opinnoistani Tampereen yliopistossa.

Kokonaisuudessaan opinnäytetyöprosessi on ollut minulle erittäin antoisa oppimiskokemus. Olen ylpeä matkasta, jonka olen kulkenut, ja siitä, mitä olen oppinut – ei ainoastaan itse aiheesta, vaan myös prosessinhallinnasta. Olen sisäistänyt, kuinka tärkeää on hyvä ennakkosuunnittelu, pitkäjänteisyys sekä kyky joustaa ja tehdä perusteltuja ratkaisuja silloin, kun alkuperäinen suunnitelma ei toimi. Näissä hetkissä korostuu kyky analysoida vaihtoehtoja ja valita tilanteeseen parhaiten sopiva etenemistapa.

Lisäksi olen saanut mahdollisuuden syventyä aidosti substanssisisältöön: olen oppinut uutta yritysten sitouttamis- ja palkitsemisjärjestelmistä, näihin liittyvästä verotuksesta sekä käytännöistä niin Suomessa kuin muissa Pohjoismaissa. Samalla olen perehtynyt oikeustaloustieteelliseen tutkimusnäkökulmaan, mikä on laajentanut ymmärrystäni talouden ja oikeuden vuorovaikutuksesta.

Opinnäytetyöprosessi on siis tarjonnut arvokasta oppia sekä tutkittavasta ilmiöstä että pitkäjänteisestä projektityöskentelystä.

Lähteet

Airaksinen, M., Pulkkinen, P. & Rasinaho, V. 2018. Osakeyhtiölaki I-II. Päivittyvä teos. Alma Media Finland Oy. E-kirja. Luettu 18.3.2025.

Bundesfinanzhof. 2001. Urteil vom 24.01.2001 – I R 100/98. BStBl 2001 II S. 509. Luettavissa: [BFH, Urteil v. 24.01.2001 - I R 100/98 - NWB Urteile](#). Luettu 12.4.2025.

Cooter, R. & Ulen, T. 2016. Law and Economics, 6th edition. Berkeley Law Books. E-kirja. Luettu 14.3.2025.

Hakonen, N., Hakonen, A., Hulkko-Nyman, K. & Ylikorkala A. 2014. Palkitse taitavammin. 2., uudistettu painos. Talentum. E-kirja. Luettu 18.3.2025.

Ikäheimo, S., Malmi, T. & Walden, R. 2024. Yrityksen laskentatoimi. 9., uudistettu painos. Alma Insights Helsinki 2024. E-kirja. Luettu 17.3.2025.

Juusela, J. 2020. Verotuksen kolmiloikka – Näin yritysten ja omistamisen verotuksesta tehdään kilpailukykyistä. EVA-analyysi No 87. Elinkeinoelämän valtuuskunta. Luettavissa: [eva-analyysi-no-87.pdf](#). Luettu 18.3.2025.

Kallunki, J-P, Martikainen, M. & Niemelä J. 2019. Ammattimainen sijoittaminen. 8., uudistettu painos. Alma Talent Helsinki. E-kirja. Luettu 17.3.2025.

Kanniainen, V. & Määttä, K. 1998. Näkökulmia oikeustaloustieteeseen. Luettu 15.3.2025.

Karttunen, S. & Pasanen, V. 2019. Luontoisedut ja muut henkilökuntaedut verotuksessa. Helsinki. 2., uudistettu painos. Alma Talent, E-kirja. Luettu 17.3.2025.

Knuutinen, R. 2014a. Verotus ja yrityksen yhteiskuntavastuu. Helsinki. Lakimiesliiton kustannus. E-kirja. Luettu 12.3.2025.

Knuutinen, R. 2014b. Oikeus, talous, tiede – tarkastelua vero-oikeudellisessa kontekstissa. Teoksessa Nykänen, P., Urpilainen, M. & Vahtera, V. (toim.). Yritys, omistaja ja verotus: Juhlajulkaisu Seppo Penttilälle. E-kirja. Edita. Luettu 24.3.2025.

Knuutinen, R. 2019. Verot kestäväen kehityksen, yritysvastuun sekä vastuullisen sijoittamisen ja rahoittamisen kontekstissa. Defensor Legis, 4/2019, s. 494–511. Luettu 12.3.2025.

Knuutinen, R. 2023. Työsuhdeoptioiden verotuskysymyksiä erityisesti KHO:n ratkaisujen valossa. Liikejuridiikka 1/2023. s. 53–90. Luettu 17.3.2025.

- Mankiw, N. G. & Taylor, M. P. 2014. Economics. Andover. Cengage Learning. 3rd revised edition. E-kirja. Luettu 27.4.2025.
- Myllymäki, J. 2015a. Työsuhdeoptioiden verotuksen erityiskysymyksiä henkilöverotuksessa ja ennakoperinnässä, osa I. Verotus 3/2015. Luettu 9.4.2025.
- Myllymäki, J. 2015b. Työsuhdeoptioiden verotuksen erityiskysymyksiä henkilöverotuksessa ja ennakoperinnässä, osa II. Verotus 4/2015. Luettu 9.4.2025.
- Määttä, K. 2011. Elinkeinoelämän sääntelystä Suomessa. Edilex 3/2011. Luettavissa: www.edilex.fi/lakikirjasto/7644 . Luettu 14.3.2025.
- Määttä, K. 2016. Oikeustaloustieteen perusteet. Edita. Luettu 14.3.2025.
- Määttä, K. 2019. Säännellä vai ei? Defensor Legis 4/2019, s. 512–524. Luettu 15.3.2025.
- Niskakangas, H. 2011. Veropolitiikka. Helsinki. Alma Talent. E-kirja. Luettu 27.4.2025.
- Niskakangas, H., Viitala, T. & Hokkanen, M. 2020. Johdatus Suomen verojärjestelmään. 4., uudistettu painos. Alma Talent Helsinki. E-kirja. Luettu 17.4.2025.
- Niskakangas, H. & Knuutinen, R. 2024. Henkilöverotus. Päivittyvä teos. Alma Media Finland Oy. E-kirja. Luettu 17.3.2025.
- Reuven S. A-Y. 2014. Corporate taxation and corporate social responsibility. New York University Journal of Law and Business, Vol. 11 (1), 1–31. Luettu 12.3.2025.
- Sekki, A. 2023. Vaurastu osaomistajana: osakkaan rooli perinteisenä, startup- ja buyout-yrittäjänä. Helsinki. E-kirja. Alma Talent. Luettu 29.3.2025.
- SKAT s.a. Skat af aktieløn og medarbejderaktier. Luettavissa: [Aktieløn og medarbejderaktier | skat.dk](http://skat.dk). Luettu 11.4.2025.
- Skatteetaten. 2025. Skatte ABC 2024/2025. F-7–3 Inntektsbeskatning av opsjoner i arbeidsforhold som omfattes av sktl. § 5-14 første ledd. Luettavissa: [F-7-3 Inntektsbeskatning av opsjoner i arbeidsforhold som omfattes av sktl. § 5-14 første ledd - The Norwegian Tax Administration](https://www.skatteetaten.no/forbruker/veiledning/veiledning-til-skatteabc/2024-2025/f-7-3-inntektsbeskatning-av-opsjoner-i-arbeidsforhold-som-omfattes-av-sktl-5-14-første-ledd) Luettu 11.4.2025.
- Skatteverket. 2025. Beskatning av optioner. Luettavissa: [Beskatning av optioner | Rättslig vägledning | Skatteverket](https://www.skatteverket.no/forbruker/veiledning/veiledning-til-skatteabc/2024-2025/beskatning-av-optioner). Luettu 9.4.2025.

- Steuertipps s.a. Aktienoptionen. Luettavissa: [Aktienoptionen - Was bedeutet das? Einfach erklärt!](#). Luettu 12.4.2025.
- Timonen, P. 1998. Oikeustaloustiede – mitä se on? Lakimies 1/1998 s. 100–114. Luettu 12.3.2025.
- Toivonen, A. 2000. Law and Economics, mitä se on? Lakimies 6/2000 s. 960–969. Luettu 12.3.2025.
- Valtiovarainministeriö. 2022. Verotus osana kestävästä julkisesta taloudesta. Valtiovarainministeriön muistio. Luettavissa: [Muistio](#). Luettu 26.4.2025.
- Verohallinto. 2024. Työsuhdeoptioiden verotus. VH/7145/00.01.00/2024. Luettavissa: [Työsuhdeoptioiden verotus - vero.fi](#) Luettu 12.3.2025.
- Wahlroos, H. 2021. Työsuhdeoptioiden verotusta tulisi muuttaa. Verotus 2/2021. s. 166–174. Luettavissa: [Wahlroos, Heikki: Työsuhdeoptioiden verotusta tuli... | EDILEX](#). Luettu 11.4.2025.
- Yossinomita, Y. & Zulnetti, Z. 2023. The Laffer curve and the growth maximizing tax rate analysis in achieving optimal economic growth. Julkaisussa: IJEBD (International Journal of Entrepreneurship and Business Development). Vol6. (4), p. 703–712. Luettavissa: [The Laffer curve and the growth maximizing tax rate analysis in achieving optimal economic growth – DOAJ](#). Luettu 27.4.2025.
- Zagros, M-S. 2015. The Economics of Civil and Common Law. Business Expert Press. ISBN 1-60649-584-4. Luettu 12.3.2025.
- Lait
- Arvopaperimarkkinalaki 14.12.2012/746
- Bekendtgørelse af lov om påligningen af indkomstskat til staten. LBK nr 42 af 13/01/2023.
- Osakeyhtiölaki 21.7.2006/624
- Tuloverolaki 30.12.1992/1535
- Oikeuskäytäntö
- KHO: 2025:7

KHO 2011:91

KHO 2002:59

