



Sijoitusyhtiö vaihtoehtona pitkäaikaiselle osakesäästämiselle Suomessa

Milla Martikainen

2021 Laurea





Laurea-ammattikorkeakoulu

Sijoitusyhtiö vaihtoehtona pitkäaikaiselle osakesäästämiseksi Suomessa

Milla Martikainen
Liiketalouden koulutusohjelma
Opinnäytetyö
Toukokuu 2021

Milla Martikainen

Sijoitusyhtiö vaihtoehtona pitkäaikaiselle osakesäästämiseksi Suomessa

Vuosi 2021

Sivumäärä 53

Opinnäytetyön tarkoituksena oli selvittää, olisiko sijoitusyhtiö tavoittelemisen arvoinen vaihtoehto arvo-osuus- ja osakesäästötilille osakesäästämiseksi, kun sijoitustavoitteena on eläkesäästäminen ja sijoitusperiodina vähintään 30 vuotta. Tutkimuksen pääpaino on verotuksellisessa edullisuudessa piensijoittajalle.

Tutkimukseen sovellettiin laadullista tutkimusmenetelmää, jossa analyysia tehtiin sijoitusinstrumenttien välillä erityisesti piensijoittajan saaman hyödyn ja nettotuoton näkökulmasta. Tutkimusaineisto muodostui erilaisista aineistoista, joita olivat asiaan kuuluvat lait, verohallinnon ohjeet, sijoitusalan kirjallisuus sekä asiantuntijan haastattelu. Sijoitusinstrumenttien vertailussa tutkimusaineistona toimi pelkistetyt tuottolaskelmat.

Sijoitusinstrumenttien vertailusta selvisi, että sijoitusyhtiö on tavoittelemisen arvoinen vaihtoehto piensijoittajalle, sillä sijoitusyhtiöstä saa tietyin edellytyksin hyvin verotehokkaasti tuloutettua tuottoja. Lisäksi selvisi, että yksityissijoittajan kannattaisi hyödyntää osakesäästötilin ja arvo-osuustilin yhdistelmää, jolla sijoittajalle kertyisi eniten varallisuutta. Tulokset vahvistivat, että osakesäästötiliä kannattaisi hyödyntää osinkosijoittamiseen pitkällä sijoitusperiodilla, jotta korkoa korolle -ilmiön hyöty olisi verotehokkainta.

Tutkimustuloksista tehtiin johtopäätös, jonka mukaan yksiselitteistä suositusta sijoitusinstrumentin valinnalle ei voi antaa. Sijoitusinstrumentin valintaan vaikuttaa sijoittajan kiinnostus arvopaperimarkkinoihin ja sijoitettaviin yhtiöihin, sijoitusperiodi, riskinsietokyky, sijoitusstrategia sekä tarve ottaa sijoitusvarallisuutta käyttöön. Päätelmän mukaan sijoitusyhtiö kannattaa, jos on kiinnostunut sijoittamisesta kokonaisvaltaisesti ja on halua toimia aktiivisena sijoittajana. Sijoitusyhtiötä ei kannata perustaa, jos sijoitustoiminta on passiivista ja yrityksen pyörittäminen koetaan työläänä.

Milla Martikainen

Portfolio Company as an Alternative to Long-term Share Savings in Finland

Year	2021	Pages	53
------	------	-------	----

The purpose of this Bachelor's thesis was to find out which investment instrument is the most profitable to the investor. A comparison was made between a book-entry account, a equity savings account and a portfolio company. The objective is to save for retirement and the investment period is at least 30 years. The main focus of the study was on the tax advantage for the individual investor.

The study utilized a qualitative research method where the analysis was performed between investment instruments from the perspective of net return and benefit of the individual investor. The study material consisted of various materials, which included relevant laws, tax administration instructions, investment literature, and an expert interview. In the comparison of investment instruments, the study material was reduced return calculations.

The comparison of investment instruments revealed that a portfolio company is a worthwhile alternative for an individual investor because the portfolio company allows the payment of dividends in a very tax-efficient manner under certain circumstances. A private investor, on the other hand, should benefit from a combination of a book-entry account and a equity savings account that would give the investor the most wealth. The results confirmed that the equity savings account should be used for dividend investments over the long term to enhance compound interest income.

Based on the result, it was concluded that an unequivocal recommendation for the choice of investment instrument cannot be made. The choice of investment instrument is influenced by the investor's interest in the securities market and the companies to be invested, the investment period, risk tolerance, investment strategy and the need to use investment assets. The conclusion is that the portfolio company is worthwhile if investor is intrested in investing holistically and has the desire to act as an active investor. It is not advisable to set up a portfolio company if the investment activity is passive and the investor thinks that running the company is laborious.

Keywords: stock investing, portfolio company, book-entry account, equity savings account, taxation

Sisällys

1	Johdanto.....	9
1.1	Opinnäytetyön aihe ja tutkimusongelma	9
1.3	Työn tavoitteet, rajaus ja menetelmät	11
2	Säästäminen ja sijoittaminen.....	12
3	Sijoitusten tuotto ja riskit	14
3.1	Tuotto.....	14
3.2	Riskit	16
3.3	Sijoitusten hajauttaminen	17
3.4	Sijoitusstrategiat	18
4	Arvopaperimarkkinat.....	19
4.1	Sijoituskohteet	20
4.1.1	Osakkeet	20
4.1.2	Sijoitusrahastot	21
4.1.3	Joukkovelkakirjalainat.....	22
5	Sijoitusinstrumentit	23
5.1	Arvo-osuustili	23
5.1.1	Arvo-osuustilin osinkojen verotus	24
5.1.2	Arvo-osuustilin luovutusvoiton verotus	25
5.2	Osakesäästötili.....	26
5.2.1	Osakesäästötilin tuoton verotus	27
5.2.2	Osakesäästötililtä varojen nosto	28
5.3	Sijoitusyhtiö.....	29
5.3.1	Sijoitusyhtiö tuoton verotus.....	30
5.3.2	Sijoitusyhtiöstä varojen jakaminen osakkaalle.....	31
6	Sijoitusinstrumenttien vertailu.....	33
6.1	Varallisuuden vertailu	34
6.2	Varojen tulouttamisen vertailu	37
7	Tutkimusmenetelmänä haastattelu.....	41
7.1	Haastattelun toteuttaminen.....	41
7.2	Sijoitusyhtiön erot yksityissijoittajaan nähden	42
7.3	Muita huomioita sijoittamisesta.....	43
8	Päätäntä	44
8.1	Johtopäätökset ja pohdinta	44
8.2	Opinnäytetyön luotettavuuden arviointi ja jatkotutkimusmahdollisuudet.....	46
	Lähteet.....	48
	Kuviot	51

Taulukot	51
Liitteet	52

1 Johdanto

Osakesäästötilin suosio on yllättänyt Kauppalehden markkinaraadin asiantuntijat toukokuussa 2021. Artikkelin mukaan Suomessa on puolentoista vuoden aikana avattu jo lähes 200 000 osakesäästötiliä. Suomalaisten osakesijoittaminen on jo ylittänyt väkilukuun suhteutettuna ruotsalaisten osakesijoittamisen. Suomalaisista 16 prosenttia omistaa suoria osakkeita eli ei rahastojen tai muiden sijoitustuotteiden kautta, kun Ruotsissa vastaava luku on 11 prosenttia. Artikkelissakin Nordean sijoitustuotejohtaja Tanja Eronen muistuttaa, että ”joka päivä on hyvä päivä aloittaa sijoittaminen”. (Rokka 2021.)

1.1 Opinnäytetyön aihe ja tutkimusongelma

Sijoittaminen on siis alkanut kiinnostaa tavallisia suomalaisia yhä enenevässä määrin. Finanssiala ry:n vuonna 2019 teettämän tutkimuksen mukaan suomalaisten rahasto- ja osakesijoittamisen suosio on ollut kasvusuunnassa jo vuodesta 2004. Suosiosta huolimatta suurin osa suomalaisista säästää heikkojen korkotuottojenkin aikana säästötileille varojaan. Rahastot ovat toiseksi suosituin säästämisen muoto. (Kuhno & Erkkilä 2019.) Minuakin kiinnostaa säästäminen ja sijoittaminen. Minulla on pieni osakesalkku arvo-osuustilillä ja olen avannut osakesäästötilin. Minulle on kuitenkin ollut hieman epäselvää missä tilanteissa kannattaisi sijoittaa arvo-osuustilin kautta ja missä tilanteissa osakesäästötilin kautta. Näiden lisäksi olen törmännyt blogikirjoituksiin, joissa yksityissijoittaja on perustanut sijoitusyhtiön, joten sekin on alkanut kiinnostaa minua.

Yleisesti on tiedossa, että yksityissijoittajalle suunnattu arvo-osuustili on kallein, jos näkökulmana on puhtaasti verotus. Se kuitenkin mahdollistaa erilaisiin sijoituskohteisiin sijoittamisen. Iina Wilenius (2020) selvitti opinnäytetyössään, että osakesäästötilin kautta kannattavinta on sijoittaa osinkoja maksaviin yrityksiin. Tämä johtuu siitä, että osakesäästötilille maksettavista osingoista ei makseta veroja niiden maksuhetkellä, vaan ne voisi sijoittaa kokonaisuudessaan uudelleen osakkeisiin. Osakesäästötiliin kuitenkin liittyy vajavaisuuksia, kuten 50 000 euron raja rahapääomalle. Lisäksi sen kautta voi sijoittaa vain suoriin osakkeisiin. Osakesäästötili ainoana vaihtoehtona ei lähtökohtaisesti ole riittävä piensijoittajalle, jolla on tavoitteena säästää eläkepäivien turvaksi pitkäjänteisesti, sillä pääomaraja voi tulla melko varhain vastaan. Toisaalta 50 000 euron pääomaraja ja omaisuusluokka rajoitus vain osakkeisiin ovat poliittisia ja ne voivat muuttua tulevaisuudessa. Mikäli yksityissijoittaja haluaa hajauttaa sijoituksiaan eri omaisuusluokkiin, kuten johdannaisiin ja muihin korkoinstrumentteihin tai edes rahastoihin, täytyy näitä varten avata arvo-osuustili.

Piensijoittajalle osakeyhtiön verotus ja varojen nosto voivat tuntua monimutkaiselta ja siitä syystä sijoitusyhtiön perustaminen ei ole konkreettinen vaihtoehto sijoitusinstrumenttia valittaessa. Sijoitusyhtiön kautta sijoittaminen voi sijoittajasta näyttäytyä yksinkertaisesti liian työläältä ja kalliilta. Sijoitusyhtiön hyödyistä ei ole helposti tietoa saatavilla. Minua kiinnostaakin miksi erityisesti varakkaat perustavat sijoitusyhtiöitä? Sijoitusyhtiöihin on siis liityttävä jonkinlaista veroetua. Itse näkisin, että sijoitusyhtiön kautta sijoittaminen auttaisi konkreettisesti pitämään säästössä olevat rahat erillään henkilökohtaisesta taloudesta ja varallisuuden kokonaisuuden hahmottaminen olisi helpompaa. Sijoitusyhtiön kautta sijoittaminen voi kieltämättä vaatia enemmän kiinnostusta taloudesta, yrittämisestä ja yhtiöistä, joihin sijoittaa. Se voi vaatia ylipäättään enemmän kiinnostusta yhteiskunnan kehityksestä. Sijoitusyhtiö ei varmasti sovi kaikille piensijoittajille, mutta mielestäni sitä ei voi tällä hetkellä pitää edes vaihtoehtona, koska tietoa sijoitusyhtiömuotoisesta sijoittamisesta ei ole helposti saatavilla.

Vaikka osakesijoittaminen kiinnostaa suomalaisia, ei osakesijoittajan vaihtoehtoisista sijoitusinstrumenteista juurikaan puhuta. Tutkimustietoa sijoitusyhtiön kautta sijoittamisesta on hyvin vähän saatavilla. Minua kiinnostaakin voisiko sijoitusyhtiön kautta sijoittaminen olla verotuksellisesti tavoittelemisen arvoinen vaihtoehto arvo-osuus- ja osakesäästötilille? Mitkä asiat vaikuttavat sijoitusinstrumenttien valintaan? Onko sijoitusyhtiö oikeasti kannattavaa vain, jos sijoitettavat summat ovat niin suuria, ettei piensijoittajalla ole mahdollista saada sellaista summaa säästettyä? Mitä etuja sijoitusyhtiön kautta sijoittamisessa on verrattuna yksityissijoittajaan vai onko niitä?

Opinnäytetyöni tarkoitus on saada vastaukset yllä esittämiini kysymyksiin siksi, koska itse harkitsen osakeyhtiömuotoisen sijoitusyhtiön perustamista eläkesäästämiseksi. Uskon, että tutkimuksestani olisi hyötyä myös muille sijoittajille, varsinkin sijoittamisen alussa oleville sijoittajille. Sijoitusyhtiön perustaminen tulee yksityissijoittajilla usein mieleen vasta siinä vaiheessa, kun sijoitusvarallisuutta on jo kertynyt huomattava määrä (Fasóúlas, Manninen & Niiranen 2019, 312).

Tutkimuksen pääpaino on sijoitusinstrumenttien erilaisessa verokohtelussa. Opinnäytetyön lukijalle pyrin osoittamaan kunkin sijoitusinstrumentin verotuksellisen eron ja sen, miten verotus vaikuttaa tuottokehitykseen, kun sijoitusperiodi on vähintään 30 vuotta. Tutkimuksen perusteella piensijoittaja voi tarkastella omaa sijoitusprofiiliaan ja valita siihen sopivan sijoitusinstrumentin eli arvo-osuustilin, osakesäästötilin tai sijoitusyhtiön. Sijoittaminen on aiheena aina ajankohtainen. Mielestäni olisi yhteiskunnallisestikin merkittävää pohtia, onko kovin erilaiset verokohtelut järkeviä ja tarkoituksen mukaisia.

1.3 Työn tavoitteet, rajaus ja menetelmät

Opinnäytetyön tavoitteena on selvittää, asiantuntijan avustuksella ja jo olemassa olevan teorian ja tutkimustiedon perusteella voisiko sijoitusyhtiö olla eläkesäästämiseen kannattava vaihtoehto. Tutkimuksen toisena tavoitteena on tehdä kattava ja relevantti vertailu arvo-osuustilin, osakesäästötilin ja sijoitusyhtiön välillä, koska sijoitusyhtiön kautta sijoittamisesta on vain vähän tietoa tarjolla. Vertailulaskelmien avulla pyrin esittämään sijoitusinstrumenttien verotukselliset erot helposti havaittaviksi.

Jatkan tutkimuksessani Iina Wileniuksen vuonna 2020 julkaiseman opinnäytetyön ”Osakesäästötili vai arvo-osuustili?” tutkimusta, jossa Wilenius (2020) selvitti arvo-osuustilin ja osakesäästötilin erot ja hyödyt hyvin kattavasti. Omassa opinnäytetyössäni otan näiden kahden tilimuodon lisäksi vertailuun sijoitusyhtiön ja pidän pääpainon sijoitusyhtiön eroissa ja hyödyissä arvo-osuustiliin ja osakesäästötiliin nähden sekä osakesijoittamisen verotuksellisessa edullisuudessa. Tutkimukseni on myös lähellä Toni Konttisen vuonna 2014 julkaisemaa opinnäytetyötä ”Kannattako holding-yhtiö”, jossa hän on selvittänyt holding-yhtiön verotusta ja sen hyötyjä piensijoittajalle. Verotus on kuitenkin muuttunut vuodesta 2014 jonkun verran ja Konttisen (2014) opinnäytetyöstä puuttuu holding-yhtiön vertailu arvo-osuustiliin sekä luonnollisesti vuonna 2020 tulleeeseen osakesäästötiliin.

Sijoitusinstrumenttien edullisuuden vertailu rajautuu Suomeen ja osakesäästämisen verotukselliseen edullisuuteen, jossa säästämisen ajanjakso on vähintään 30 vuotta. Sijoitusinstrumenttien vertailu vaatii laajaa teoriapohjaa ja ymmärrystä sijoittamisesta, sijoituskohteista, arvopaperimarkkinoista sekä verotuksesta. On ymmärrettävä sijoitusinstrumenttien hyödyt ja erot. Tutkimuskysymyksenä onko sijoitusyhtiö varteenotettava vaihtoehto piensijoittajalle arvo-osuus- ja osakesäästötilille, on monitahoinen ja vastaus riippuu monesta tekijästä. Sijoittaminen ja varsinkin varallisuudenhoito toimialana on erittäin säänneltyä Suomessa, joten tutkimuksen teoreettinen tietopohja verotuksesta ja sijoittamisesta löytyy muun muassa eri laeista, verohallinnolta sekä alan kirjallisuudesta. Arvo-osuustilistä ja osakesäästötilistä löytyy tietoa myös muun muassa laeista ja pankkien verkkosivuilta.

Tutkimusmenetelmänä on puolistrukturoitu teemahaastattelu, jossa asiantuntija Tom Lindström havainnollistaa sijoitusyhtiön kautta sijoittamista kokemuksensa ja työnsä kautta. Haastattelun litterointitaso on yleiskielinen litterointi. Verottajan ohjeiden ja sääntöjen pohjalta olen tehnyt esimerkkilaskelmia, jotta arvo-osuustilin, osakesäästötilin ja sijoitusyhtiön verotuksen erot tulisivat helpommin hahmotettaviksi. Luvuissa 2-5 avataan sijoittamisen perusilmiöitä ja käsitteitä, jotta opinnäytetyön lukeminen ja ymmärtäminen olisi lukijalle helppoa. Näissä luvuissa käsitellään sijoittamiseen liittyvää tuottoa ja riskiä, arvopaperimarkkinoita sekä sijoitusinstrumentteja. Luvuissa 6-8 vertaillaan sijoitusinstrumenttien

tuottojen kehitystä, tuloutusta ja verotusta sekä selvitetään asiantuntijan avustuksella, milloin sijoitusyhtiö on tavoittelemisen arvoinen sijoitusinstrumentti.

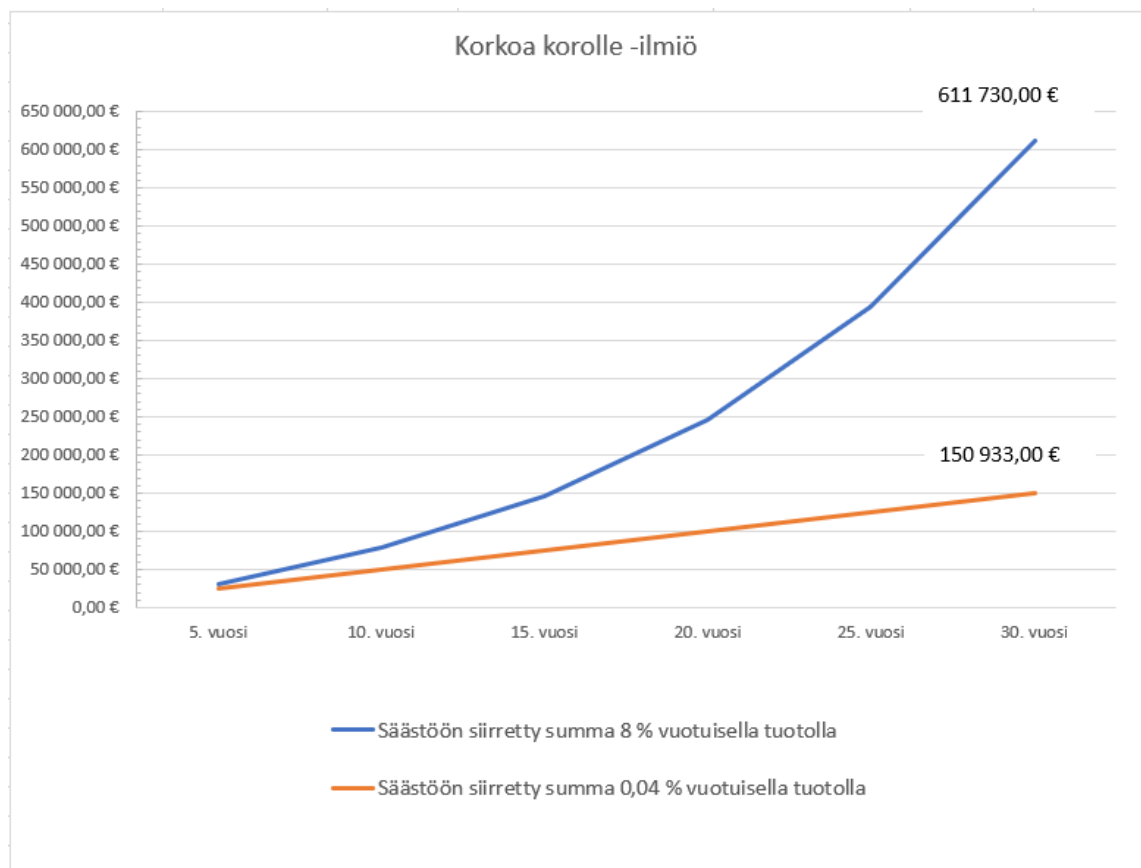
2 Säästäminen ja sijoittaminen

Säästämisenä pidetään rahan käytön lykkäämistä tulevaisuuteen. Yleisesti ottaen yksityishenkilöt, säästävät tuloistaan osan varautuakseen tulevaisuuden tarpeisiin. Säästämällä yksilö kartuttaa varallisuuttaan, jonka hän voi allokoida eli ohjata joko pankkitileille, omistusosuuksiin yrityksissä eli käytännössä osakkeisiin tai mihin tahansa muuhun taloudellisesti arvokkaaseen kohteeseen eli eri omaisuusluokkiin. Sijoittaminen mielletään tavoitteelliseksi ja voiton tekemiseen tähtääväksi toiminnaksi. Tavoitteena voi olla varallisuuden kasvattaminen, omistaminen ja kaupankäynti. Sijoittamisessa rahaa laitetaan niin sanotusti tuottamaan, odotetaan, että ajan kuluessa sijoitus tuottaa enemmän rahaa kuin mitä sijoituskohteeseen on alun perin sijoitettu pääomaa. Sijoittamisen tuottotavoite sisältää aina riskin rahojen osittaisesta tai kokonaan menettämisestä. (Fasóúlas ym. 2019, 21; S-Pankki 2021a.)

Pankkitileille säästäminen on suomalaisten yleisin sijoitusmuoto, vaikka sinne säästäminen ei ole tuottoisaa tai edes erityisen kannattavaa muutamasta syystä. Ensinnäkin käyttötileille maksettu keskiporko oli kesäkuussa 2020 Suomen Pankin mukaan 0,04 prosenttia (Aaltonen & Alakiuttu 2020). Toiseksi rahalla on aika-arvo, joka tarkoitetaan sitä, että myöhemmin käytettävällä rahalla on pienempi nykyarvo kuin rahan nykyarvolla tänään. Rahan aika-arvoon vaikuttaa kolme tekijää. Ensimmäinen on kulutuksen lykkääminen. Tällä tarkoitetaan sitä, että rahan määrä, joka on kulutettavissa nyt, on arvokkaampaa kuin, rahan määrä, joka on kulutettavissa vuoden päästä. Mikäli kuluttaja lykkää kulutusta, tulisi hänen vaatia lykkäyksestä korvausta eli korkoa. Toinen tekijä on inflaatio. Se vaikuttaa ostovoimaan heikentävästi eli samalla rahamäärällä saa myöhempänä ajankohtana vähemmän kulutushyödykkeitä kuin mitä samalla rahamäärällä saisi nyt. Kolmas tekijä on riski. Kuluttajien tulisi vaatia korvausta myöhempään ajankohtaan siirrettyjen rahojen säilyttämisestä ja saatavuuteen liittyvistä riskeistä. Mikäli tulevaisuudessa käytettävän rahan säilymiseen ja saatavuuteen liittyy epävarmuutta, se on riskillistä. Tällaisesta epävarmuudesta olisi jo tänään saatava korvausta eli tuottoa. (Knüpfer & Puttonen 2018, 76.)

Säästäminen siis mielletään rahojen käytön siirtämisenä tulevaisuuteen. Käytännössä säästössä olevia rahoja ei olla valmiita menettämään eli niihin ei haluta riskiä, mutta myöskään tuottovaatimusta ei ole. Perussääntö sijoittamisessa onkin, että mitä suurempi riski rahan menettämiseen on, sitä suurempi on sijoituksen tuotto-odotus. Säästämisen tavoitteita voi olla monia, mutta yleisimpiä säästämisen syitä ovat varautuminen eläkepäiviin ja puskurisäästäminen. Puskurisäästämällä tarkoitetaan sitä, että kuluttaja varautuu yllättäviin menoihin etukäteen siten, että normaali arki ei taloudellisesti horjuisi. (Fasoulas ym. 2019, 21; Ossa 2002, 1-3.)

Sijoittamisessa tuttu korkoa korolle -ilmiö tarkoittaa sitä, että sijoittamalle pääomalle kasvaa korkoa, joka uudelleen sijoitettuna kasvattaa sijoitetun koron päälle uutta korkoa, kuten kuvio 1 alla havainnollistaa. Siinä säästöön siirretty summa 8 prosentin vuotuisella tuotolla kuvastaa sijoitusten korkoa korolle -ilmiön eroa tilisäästämiseen verrattuna. Tilisäästämisen 0,04 prosentin tuotto on Suomen Pankin mukaan käyttelytilin keskimääräinen korko (Aaltonen & Alakiuttu 2020; S-Pankki 2021a.)



Kuvio 1: Korkoa korolle -ilmiö, kun 30 vuoden ajan säästöön siirretään 5 000 euroa vuosittain (S-Pankki 2021a).

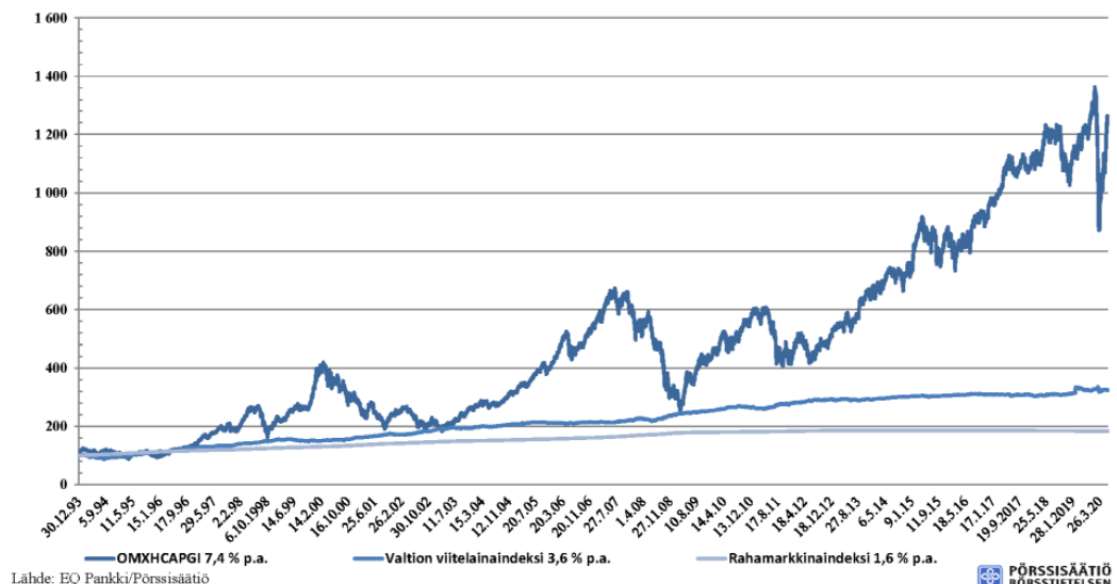
3 Sijoitusten tuotto ja riskit

Tässä luvussa käsittelen miten sijoituksista voi saada tuottoa, miten saatuja tuottoja lasketaan sekä kuinka tuottoa voi yrittää arvioida tulevaisuuteen. Käsittelen myös sijoittamiseen liittyviä riskejä sekä keinoja, joilla riskejä voi pienentää. Lisäksi tässä luvussa esittelen yleisimmät sijoitusstrategiat, joiden avulla voi vaikuttaa sijoitusten tuottoihin ja riskeihin. Pääpaino sijoitusten tuotto ja riskit kappaleessa on osakesijoittamisessa.

3.1 Tuotto

Sijoituskohteet muodostavat tuottoa kahdella tavalla, arvonnousulla ja sijoitusperiodin aikana sijoittajalle mahdollisesti maksetuista eristä. Esimerkiksi osakkeiden tuotto muodostuu arvonnoususta ja saaduista osingoista. Kun taas kiinteistösijoituksessa tuotto muodostuu kiinteistön arvonnoususta ja saaduista nettovuokrista. Eri sijoituskohteiden tuotot poikkeavat toisistaan paljonkin. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2019, 13-19.)

Alla EQ Pankin ja Pörssisäätiön kuviossa 2 eri sijoitusmuotojen tuotto Suomessa. OMXHCAP-tuottoindeksi kuvastaa osakemarkkinoiden tuottoa Suomessa, joka on 7,4 prosenttia. Kuvasta näkyy kuinka pitkällä aikavälillä osakemarkkinat ovat tuottaneet paremmin kuin korkomarkkinat. Lyhyellä aikavälillä osakemarkkinoiden tuotto on kuitenkin vaihdellut voimakkaastikin. (Pörssisäätiö 2020.)



Kuvio 2: Sijoituskohteiden tuotot Suomessa (Pörssisäätiö 2020).

Yleisesti on tiedossa, kuten yllä oleva kuviokin tilanteen paljastaa, että historian perusteella osakkeet ovat tuottaneet parhaiten voittoa pitkällä aikavälillä, mutta niiden riski on myös suurempi. Tulevia osaketuottoja ei kuitenkaan voida perustaa täysin historiaan, koska tulevaisuuteen liittyy epävarmuuksia. On olemassa myös sijoituskohteita, joissa tuotto on etukäteen tiedossa, kuten esimerkiksi talletusten talletuskorko. Osakkeille ei voida määritellä etukäteen tuottoa, mutta niille voidaan kuitenkin historian perusteella laskea tuotto-odotuksia sekä osakkeen tuottoa, joka voidaan jakaa hintatuottoon ja osinkotuottoon. (Kallunki ym. 2019, 38; Knüpfer & Puttonen 2018.)

Osakkeen tuotto jälkeinpäin voidaan laskea sijoitusperiodilta alla olevan kaavan mukaisesti:

$$\text{Osakkeen tuotto} = \frac{(\text{Osakkeen myyntihinta} - \text{Osakkeen ostohinta} + \text{Saadut osingot})}{\text{Osakkeen ostohinta}}$$

Kaava 1: Osakkeen tuoton laskukaava (Martikainen & Martikainen 2009, 179).

Oletetaan, että osake on ostettu hintaan 40 euroa ja se vuoden kuluttua myydään hintaan 55 euroa sekä saadut osingot sijoitusajalta on 2 euroa, saadaan osakkeen tuotoksi 42,5 prosenttia $[(55 - 40 + 2) / 40 = 0,425]$. Tässä laskelmassa osinkoja ei sijoiteta uudestaan vaan ne jää kulutettavaksi. (Martikainen & Martikainen 2009, 179.)

Osakkeen hintatuoton ja osinkotuoton laskukaavat alla (Kaavat 2 ja 3). Oletetun osakkeen hintatuotto on 37,5 prosenttia $[(55 - 40) / 40 = 0,375]$ ja osinkotuotto on 5 prosenttia $[2 / 40 = 0,05]$. (Knüpfer & Puttonen 2018, 134).

$$\text{Osakkeen hintatuotto} = \frac{(\text{Osakkeen myyntihinta} - \text{Osakkeen ostohinta})}{\text{Osakkeen ostohinta}}$$

Kaava 2: Osakkeen hintatuoton laskukaava (Knüpfer & Puttonen 2018, 134).

$$\text{Osakkeen osinkotuotto} = \frac{\text{Saadut osingot}}{\text{Osakkeen ostohinta}}$$

Kaava 3: Osakkeen osinkotuoton laskukaava (Knüpfer & Puttonen 2018, 134).

Kun osakkeiden tuottoja lasketaan tulevaisuuteen, täytyy tuotto prosentti arvioida. Vaikka menneisyyden tuotot eivät ole tae tulevaisuuden tuotoille, voidaan pitkällä aikavälillä laskea tuottoja historiaan perustuvilla tuotoilla. Tuotto prosenttin arvio tulevaisuudesta on vain hyvä arvaus, mutta on hyvin todennäköistä, että osakkeiden tuotto tulevaisuudessakin tulee pitkällä aikavälillä olemaan noin seitsemän prosentissa. Kun sijoitettava pääoma, sijoitusperiodi ja tuotto prosentti ovat tiedossa, niin tuoton voi laskea seuraavalla kaavalla. (Pörssisäätiö 2021; Pankkiasiat 2019.)

$$\text{Pääoman tuotto} = \text{Pääoma} \times (1 + \text{Tuotto prosentti})^{\text{Vuodet}}$$

Kaava 4: Pääoman tuoton laskukaava (Pankkiasiat 2019).

Oletetaan, että sijoitettava pääoma on 5 000 euroa, tuotto prosentti 7 ja sijoitusperiodi 10 vuotta. Sijoituksen arvo olisi kymmenen vuoden päästä 9 835 euroa [$5000 \times (1 + 0,07)^{10} = 9835,76$].

3.2 Riskit

Riski on epävarmuutta siitä, toteutuuko sijoituksen tuotto-odotus. Osakesijoitus on tyypillinen riskisijoitus, koska sijoittaessa osakkeeseen ei voi olla varmuutta siitä, mikä sijoituksen tuotto tulee lopulta olemaan. (Martikainen & Martikainen 2009, 180.) Yksinkertaisimmillaan riski on sijoituksen tuoton kokonaisvaihtelua, jota mitataan keskihajonnalla eli volatilitteetilla. Volatilitteetti on ikään kuin mittari, joka kuvaa kuinka paljon tietyn sijoitusperiodin aikana tuotto on keskimäärin poikennut pitkän aikavälin keskiarvostaan. Riski tarkoittaaakin mahdollisten tappioiden lisäksi myös voittojen mahdollisuutta. (Kallunki ym. 2019, 19-21; Knüpfer & Puttonen 2018, 136.)

Se miten sijoittaja sietää sijoituksensa tuoton volatilitteettia on riskinsietokykyä. Koska eri sijoituskohteiden tuotto-odotukset ja riskit eroavat suuresti toisistaan, olisi tärkeää tunnistaa ensin oma riskinsietokyky ennen kuin varoja sijoittaa. Yleisesti on tiedossa, että riskiä sisältäviin sijoituksiin ei tulisi sijoittaa varoja enempää kuin mitä niistä on valmis luopumaan. Mikäli sijoittaja ei kestä sijoituksen arvon alentumisia, ei hänen kannata sijoittaa riskillisiin sijoituskohteisiin. Riskiä voi pienentää hajauttamisella eli sijoittamalla muun muassa eri toimialoilla toimivien yhtiöiden osakkeisiin tai eri maiden pörssiosakkeisiin. Hajauttamisella voidaan lievittää epäsymmetristä riskiä, jota ovat kaikki yritykseen liittyvät riskit kuten huono talouden kunnossapito, huonot tulostulokset tai tärkeän asiakkaan konkurssi (Kallunki ym. 2019, 21; Knüpfer & Puttonen 2018, 147-148; Saloheimo 2019.) Hajauttamista käsittelemme erikseen seuraavassa luvussa 3.3 Sijoitusten hajauttaminen.

Pitkällä aikavälillä sijoituskohteisiin voi liittyä paljon epäsymmetrisiä riskejä. Sijoitettavaan yhtiöön ja sen toimialaan voi liittyä suuriakin riskejä esimerkiksi yhtiön toiminnan haitallisuuden vuoksi. Vastuullinen sijoittaminen on valtavirtaistunut ja sen suosio voi vaikuttaa tulevaisuudessa osakkeiden arvostuksiin. Vastuullisella sijoittamisella tarkoitetaan ympäristön, sosiaalisten näkökulmien ja hallintotapa-asioiden huomioon ottamista sijoituspäätöksiä tehdessä. Yhtiöt, jotka mielletään vastuullisiksi voivat nousta pörssissä arvostetuimpien yhtiöiden joukkoon. Tästä syystä sijoittaminen haitallista liiketoimintaa harjoittavan yhtiön osakkeisiin voi olla suurikin riski, ellei se kehitä toimintaansa vastuullisemmaksi. (Hyrskke, Lönnroth, Savilaakso & Sievänen 2020.)

Hajauttamalla ei voida poistaa kaikkea sijoittamiseen liittyvää riskiä. Markkinariski eli systemaattinen riski koskee koko globaalia osakemarkkinaa ja siihen vaikuttaa esimerkiksi inflaatio, valuuttakurssit ja korot. Mikäli sijoittaja sijoittaa eri valuutassa olevien pörssien osakkeisiin kuten dollareissa, tulee huomioitavaksi myös valuuttariski. Valuuttakurssien muutokset pienentävät tai suurentavat tuottoja. Valuuttariski voi myös vaikuttaa yhtiötasolla siten, että yhtiön raaka-aineiden hankinta eri valuutasta voi tehdä hankinnasta joko kallista tai edullista riippuen valuuttakurssien vaihtelusta. (Knüpfer & Puttonen 2018, 147-148; Saloheimo 2019.)

3.3 Sijoitusten hajauttaminen

Sijoitusten hajauttamisella tarkoitetaan riskin minimoimista. Portfolioteoria on Harry Markowitzin vuonna 1952 esittämä teoria, jonka periaatteena on sijoituksen hajauttaminen useaan sijoituskohteeseen eli omaisuusluokkaan. Portfolioteoriassa sijoittaja pienentää sijoituksiinsa liittyvää riskiä muodostamalla portfolioita eli sijoitussalkkuja. Tämä tarkoittaa, että sijoitettava varallisuus hajautetaan eli allokoidaan eri omaisuusluokkiin kuten osakkeisiin, joukkolainoihin ja kiinteistöihin. Riskejä voidaan minimoida hajauttamalla myös omaisuusluokkien sisällä esimerkiksi maantieteellisesti, eri toimialoille ja eri yhtiöihin osakemarkkinoilla. Hajauttaminen maantieteellisesti eli sijoittamalla eri maanosissa toimiviin yhtiöihin vähentää yksittäiseen valtioon liittyvää riskiä. Toisaalta globalisaatio on hälventänyt maantieteellisen hajauttamisen vaikutusta. Myös suomalaiset suuret kansainväliset yhtiöt toimivat eri maanosissa ja siten maantieteellinen hajautus saavutetaan jo ylipäätänsä sijoittamalla kansainvälisiin yhtiöihin. (Heikinheimo 2020; Kallunki ym. 2019, 84.)

Hajauttaa voi myös ajallisesti, mikä tarkoittaa sitä, että sijoituskohteita hankitaan eri ajankohtina. Ajallisessa hajauttamisessa sijoittaja pyrkii pienentämään ylihintaisten sijoitustuotteiden hankintariskiä. Ostamalla osaketta pienemmissä erissä eri ajankohtina pidemmällä ajalla, osakkeiden ostohinnaksi muodostuu ajanjakson keskimääräinen osakekurssi. Ajallinen hajauttaminen on perusteltua varsinkin osakkeissa, joiden arvostustaso on korkea eli osakkeen hinta on todelliseen fundamenttiarvoon nähden korkea. (Kallunki ym. 2019, 37-38.)

3.4 Sijoitusstrategiat

Sijoitusstrategioilla tarkoitetaan erilaisia tapoja sijoittaa. Suosituimmat ja tunnistetuimmat sijoitusstrategiat ovat arvo-, laatu-, kasvu- ja osinkosijoittaminen. Näiden lisäksi erilaisia tapoja sijoittaa on passiivinen sekä aktiivinen sijoittaminen. Passiivinen sijoittaja ostaa osakkeita ja ikään kuin unohtaa ne. Hän ei käy aktiivisesti kauppaa, vaan antaa sijoituksensa arvon kehittyä vuosikymmeniä. Aktiivinen sijoittaja seuraa osakemarkkinoita ja käy kauppaa ahkerasti. Tähän sijoittajakategoriaan voidaan laskea myös päiväkauppaa tekevät eli ”treidaajat”. Treidauksessa sijoittaja pyrkii saamaan tuottoa lyhyellä aikavälillä passiivista sijoittajaa nopeammin hyödyntämällä laskevia ja nousevia kursseja. (Ankelo 2018; Nordnet 2021.)

Modernin rahoituksen oppikirjassa mainitaan, että akateemisissa tutkimuksissa on löydetty monia sijoitusstrategioita, joiden avulla voidaan saavuttaa tuottoa, ainakin paperilla. Näiden tutkimusten mukaan pienet yhtiöt ovat tuottaneet enemmän kuin keskiuuret tai suuret yhtiöt. Pienten yhtiöiden suosio sijoituskohteena on kuitenkin kasvanut varsinkin 2000-luvulla ja näin ollen niiden arvostus on kasvanut ja tuotot osakkeen korkeaan hintaan nähden laskeneet. (Knüpfer & Puttonen 2018, 175.)

Arvosijoittaminen tarkoittaa aliarvostettuihin sijoituskohteisiin sijoittamista. Aliarvostus tarkoittaa, että yhtiön markkina-arvo on alhainen suhteessa johonkin yrityksen taloudellista tilaa kuvaavaan fundamenttimuuttujaan. Arvoyhtiöt eivät ole pörssin laadukkaimpia yhtiöitä, joten niiden tuotto pohjautuu pääasiassa aliarvostuksen purkautumiseen. Mikäli valitsee arvoyhtiöihin sijoittamisen, pitää olla valmis seuraamaan yhtiötä aktiivisesti, jotta aliarvostuksen purkautumiset tulisi huomatuksi. Arvoyhtiöiden tuotto voi olla erityisen heikkoa huonoina aikoina, koska heillä voi olla liiketoimintansa luonteesta johtuen vaikeuksia sopeuttaa toimiaan yhtä joustavasti kuin kasvuyhtiöillä. (Kallunki ym. 2019, 187; Knüpfer & Puttonen 2018, 175; Nordnet 2021.)

Kasvusijoittamisella tarkoitetaan kasvaviin yhtiöihin sijoittamista. Kasvusijoittajan katse on suunnattu pitkälle tulevaisuuteen. Kasvuyhtiöihin sijoittamalla on tarkoitus päästä hyötymään sekä yrityksen tuloskasvusta että arvostuskertoimien kasvusta, jolloin osakekurssi voi parhaimmillaan nousta jyrkästi. (Nordnet 2021.)

Laatusijoittamisella tarkoitetaan korkean kannattavuuden ja vahvan liiketoimintamallin omaaviin yhtiöihin sijoittamista. Laatusijoittajalla yhtiön fundamenteissa tärkeitä ominaisuuksia ovat kestävä kilpailuetu, markkina-asema ja osaava johto, jotka saavat yhtiön kukoistamaan eivätkä ne ole suhdannevaihteluille herkkiä. Laatusijoittajan tuotto perustuu vuosittaiseen kannattavaan kasvuun ja vahvistuvaan osinkovirtaan. (Kallunki ym. 2019, 186; Nordnet 2021.)

Osinkosijoittaja etsii korkean osinkotuoton yhtiöitä. Osinkosijoittajan tuotto perustuu tasaiseen kassavirtaan osinkojen muodossa. Yhtiön kurssikehitys ei ole niin merkittävää osinkosijoittajalle. (Kallunki ym. 2019, 186.)

4 Arvopaperimarkkinat

Arvopaperimarkkinoilla käydään kauppaa erilaisilla arvopapereilla, joita ovat muun muassa osakkeet, joukkovelkakirjalainat ja sijoitusrahastot. Julkinen osakeyhtiö, joka on hakeutunut arvopaperipörssiin, on julkisesti noteerattu eli listattu yhtiö ja sen osakkeilla käydään kauppaa pörssissä. Suomessa listattujen yhtiöiden kauppaa käydään Nasdaq OMX Helsinki -pörssissä, Pre-listalla tai First North Finlandin listalla. Nasdaq OMX Helsinki on Suomessa pörssin päälista. First North Finland on Nasdaq OMX Helsingin ylläpitämä monenkeskinen kauppapaikka, jonka listalle pääsee kevyemmällä ehdoilla kuin päälistalle. Erityisesti pienemmät yhtiöt hakeutuvat First North Finlandin listalle. Pre-lista on väliaikainen markkinapaikka, ikään kuin eteislista, jossa vain välittäjät voivat käydä kauppaa. Pre-listan tarkoitus on saada listautuvan yhtiön osakkeet nopeasti julkiseen kaupankäyntiin, pois harmailta markkinoilta. (Fasoúlos ym. 2019, 123-124; Martikainen & Martikainen 2009, 171.)

Maailman suurimmat arvopaperipörssit ovat New Yorkin pörssi, Nasdaq, Tokion pörssi, Frankfurtin pörssi sekä Lontoon pörssi. Pörssin suuruus määritellään pörssiin listattujen yhtiöiden yhteenlasketulla markkina-arvolla tai kuukausittaisten osakekauppojen liikevaihdon määrällä. (Osakesijoittaja 2021.) Osakemarkkinoiden näkökulmasta Helsingin pörssi on pieni reunapörssi, jonka osuus maailman osakemarkkinoiden markkina-arvosta on vain 0,3 prosenttia. Vaikka Helsingin pörssissä on kansainvälisillä markkinoilla toimivia yrityksiä, on se toimialahajautukseltaan erittäin keskittynyt. Lähes 50 prosenttia Helsingin pörssin osakkeista on materiaali- ja teollisuusosakkeita. (Heikinheimo 2021.)

Osakemarkkinoilla käydään kauppaa ensisijais- ja toissijaismarkkinoilla. Sijoittaja voi ostaa pörssistä osakkeita jonkin välittäjän, pankin tai pankkiiriliikkeen välityksellä. Kun yhtiö tarjoaa osakeannissa osakkeita sijoittajien merkittäväksi, on kyseessä primäärimarkkinat eli ensisijaismarkkinat. Tällöin yhtiö kerää omaa pääomaa investointien rahoittamiseksi omistusoikeutta eli osaketta vastaan. Yritys siis saa käteisvaroja liikkeelle laskemistaan osakkeista ja sijoittaja saa osakkeita. Toissijaismarkkinoilla eli sekundäärimarkkinoilla sijoittajat käyvät kauppaa keskenään yritysten osakkeilla. Toimivilla jälkimarkkinoilla sijoittaja voi myydä omistamansa osakkeet toiselle sijoittajalle ja muuttaa näin omistuksensa takaisin käteisvaroiksi. (Kallunki ym. 2019, 270-272.)

Arvopaperivälittäjänä voi Suomessa toimia pankit sekä toimiluvan saaneet sijoituspalveluyritykset. Arvopaperivälittäjän tehtävänä on toimia arvopaperikaupan toimeenpanijana. Sijoittajan tekemää ostoa ja myyntiä kutsutaan toimeksiannoksi. Arvopaperivälittäjä ottaa vastaan osto- ja myyntitoimeksiantoja ja välittää ne toiselle taholle toimeksiannon toteutumista varten. Toimeksiantaja eli sijoittaja voi määritellä arvopaperille hinnan, määrän ja toimeksiannon keston. Sijoittaja voi ostaa tai myydä myös markkinahintaan eli silloin arvopaperin kauppa toteutuu vallitsevan kurssitason mukaan. Toimeksianto voi myös jäädä toteutumatta, mikäli ostajan ja myyjän toimeksiantojen kurssitasot eivät kohta. (Kontkanen 2016, 127-128.)

Arvopaperivälittäjillä on erilaisia kustannuksia, joita sijoittajan kannattaa vertailla. Sijoittajan kannattaa tutkia kustannuksia oman sijoitusstrategian pohjalta. Kaupankäyntikustannuksia vertaillessa olisi pohdittava kuinka suurilla summilla aikoo tehdä sijoituksia, kuinka usein sekä onko aikomus sijoittaa myös ulkomaalaisten yhtiöiden osakkeisiin. Joillakin palveluntarjoajilla on kiinteitä euromääräisiä minimikustannuksia sekä kuukausikustannuksia, jotka olisi myös hyvä ottaa huomioon. Kotimaisilla arvopaperivälittäjillä saattaa olla suuremmat välityspalkkiot ulkomaisiin osakkeisiin sijoittaessa. Myös valuutanvaihdosta voi koitua kustannuksia. (Lounasmeri 2021.)

4.1 Sijoituskohteet

Sijoituskohteita eli omaisuusluokkia on erilaisia kuten korkosijoitukset, kiinteistöt, johdannaiset, raaka-aineet ja metallit, rahastot sekä vakuutus- ja eläkesäästämisen tuotteet. Tässä opinnäytetyössä keskitytään osakesijoittamiseen, mutta esitellään lyhyesti myös muita sijoituskohteita.

4.1.1 Osakkeet

Osake on omistusosuus sen kohteena olevasta osakeyhtiöstä. Osakeyhtiöt ovat joko julkisia tai yksityisiä osakeyhtiöitä, joista julkiset voivat halutessaan ja tietyin edellytyksin hakeutua arvopaperipörssiin eli listautua. Listattuja eli julkisesti noteerattujen yhtiöiden osakkeilla käydään kauppaa Nasdaq OMX Helsinki -pörssissä. Osakkeen omistus antaa oikeuden osallistua yhtiökokoukseen sekä oikeuden osinkoon eli voiton jakoon. Osakkeita voi olla yhtiöjärjestyksen mukaan erilaisia sarjoja esimerkiksi osakkeen tuottaman äänimäärän suhteen. Esimerkiksi hissiyhtiö KONEella on kaksi osakesarjaa A ja B. Näistä vain B-sarjan osakkeet on listattu Helsingin pörssiin ja niissä 10 osaketta vastaa yhtä ääntä, kun taas A-sarjan yksi osake vastaa yhtä ääntä. (Fasoúlas ym. 2019, 123-124; Kone 2021.)

Osakkeen markkina-arvo määräytyy pörssissä kaupankäynnin perusteella. Myyjä määrittelee hinnan, jolla hän on valmis luopumaan osakkeista ja ostaja määrittelee hinnan, jolla hän on valmis ostamaan osakkeita. Kun nämä kohtaava, osakkeet vaihtavat omistajaa. (Sijoitustieto 2018.) Listattujen yhtiöiden osakkeiden ostosta ei tarvitse maksaa varainsiirtoveroa, kun kauppa tapahtuu arvopaperivälittäjää käyttäen (Fasoúlas ym. 2019, 124).

Listaamattomien yhtiöiden osakkeisiin sijoittaminen on pörssiyhtiöihin verrattuna riskillisempää. Listaamattomia yhtiöitä ei säännellä eikä velvoiteta raportoimaan sijoittajille yhtä laajasti kuin pörssiyhtiöitä. Listaamattoman yrityksen ei tarvitse varoittaa parantuneesta tai heikentyneestä tuloksesta. Listaamattoman yhtiön osakkeiden jälkimarkkinat ovat harvoin toimivia, joten osakkeiden vaihto takaisin käteisarvoksi voi olla hankalaa eli niitä pidetään usein epälikvideinä. Lisäksi listaamattomien yhtiöiden kaupankäyntikulut ovat pörssiosakkeita suuremmat. Listaamattoman yhtiön osakkeista on myös maksettava varainsiirtovero 1,6 prosenttia vuonna 2021. Vastaavasti niiden maksamien osinkojen verotus on kevyempää. Listaamattoman yhtiön osakkeet soveltuvat parhaiten pitkäaikaiseksi sijoitukseksi. (Kallunki ym. 2019, 85-87; Vero 2020a.)

4.1.2 Sijoitusrahastot

Rahastot ovat suomalaisten toiseksi suosituin säästämisen muoto (Kuhno & Erkkilä 2019). Rahastot ovat pankkien ja rahastoyhtiöiden tarjoamia sijoituskohteita ikään kuin arvopaperisalkkuja, joista voi ostaa rahasto-osuuksia. Käytännössä rahastoa hallinnoiva rahastoyhtiö kerää asiakkaiden varat yhteen ja sijoittaa ne useisiin eri sijoituskohteisiin, jotka yhdessä muodostavat sijoitusrahaston. Sijoitusrahastoja on erilaisia ja pääasiassa ne jaetaan kolmeen kategoriaan; korkorahastot, osakerahastot ja yhdistelmärahastot. Näiden lisäksi on indeksirahastot, hedgerahastot, vipurahastot sekä rahastojen rahastot, jotka sijoittavat varojaan toisiin rahastoihin. Rahaston avulla sijoittajan on mahdollista hajauttaa sijoituksiaan pienelläkin pääomalla laajemmin kuin suorilla osakesijoituksilla olisi mahdollista. (Fasoúlas ym. 2019, 177; Sijoittaja.fi 2021.)

Sijoitusrahastoa hoitaa salkunhoitaja tai tiimi, joka sijoittaa varoja sijoitusrahaston sääntöjen ja riskiprofiilin mukaisesti. Korkorahastot ovat tyypillisesti matalan riskin kohteita, joissa sijoituskohteina ovat valtion joukkolainat. Tuotto-odotus on myös maltillinen. Osakerahastot ovat huomattavasti riskillisempiä ja niiden tuotto-odotus on myös korkeampi. Osakerahastot sijoittavat varoja nimensä mukaisesti osakkeisiin. Yhdistelmärahastot sijoittavat varoja osake- ja korkomarkkinoille. Tuotto-odotus on myös korko- ja osakerahastojen välimaastosta. Sijoitusrahastoista ei peritä veroja varojen ollessa sijoitusrahastossa. Vasta kun asiakas myy rahasto-osuutensa, voitto-osuudesta peritään pääomatuloveroa 30 prosenttia. (Fasoúlas ym. 2019, 177-179; Sijoittaja.fi 2021.)

4.1.3 Joukkovelkakirjalainat

Joukkovelkakirjalainat ovat liikkeeseenlaskijalle yksi rahoituksen muoto. Joukkovelkakirjalainan tyypillisiä liikkeeseenlaskijoita ovat valtio, kunnat, pankki, yritys tai muu yhteisö, joilla on tarve pitkäaikaiselle, jälkimarkkinakelpoiselle rahoitukselle. Joukkovelkakirjalainojen ehdoissa määritellään tuoton määräytymisperusteet ja tuotto muodostuu useimmiten korosta. Tuotto eli lainan korko maksetaan pääsääntöisesti vuosittain ja nimellispääoma eli sijoitettu pääoma eräpäivänä yhdessä viimeisen korkoerän kanssa. Joukkovelkakirjalainan nimellispääomaa voidaan myös lyhentää koronmaksujen yhteydessä, jolloin koronmaksun perusteena oleva nimellispääoma pienenee ja näin ollen myös tuotto eräpäivää kohden pienenee. Joukkovelkakirja voi tuottaa myös myyntivoittoa, jos lainan saa myydä jälkimarkkinoilla ennen eräpäivää ja sen myyntihinta on suurempi kuin nimellisarvo. (Kontkanen 2016, 117.)

Joukkovelkakirjalainoja voidaan laskea liikkeeseen julkisena emissiona eli kaikille suunnattuna, jolloin se voidaan listata myös pörssiin. Toinen vaihtoehto on laskea laina liikkeeseen private placementina, jolloin se on rajattu ja suunnattu esimerkiksi vain institutionaalisille sijoittajille. (Kontkanen 2016, 117.)

5 Sijoitusinstrumentit

Sijoitusinstrumenteilla voidaan tarkoittaa erilaisia sijoittamisen kohteita kuten osakkeita, joukkovelkakirjoja tai sijoitusrahastoja. Tässä opinnäytetyössä sijoitusinstrumenteilla tarkoitetaan arvopapereiden säilyttäjää eli arvo-osuustiliä, osakesäästötiliä ja sijoitusyhtiötä. Osakkeita voi ostaa suoraan Suomessa vain arvo-osuustilin tai osakesäästötilin kautta. Lain osakesäästötilistä 680/2019 mukaan osakesäästötilin voi omistaa vain luonnollinen henkilö eli ihminen, mutta arvo-osuustilin voi avata myös oikeushenkilö eli yritys.

Yksityishenkilö voi harjoittaa sijoitustoimintaa laajastikin, mutta sitä harvoin katsotaan elinkeinotoimintana. Yksityishenkilön sijoitustoiminnasta saatuja tuottoja verotetaan siten pääomatuloina. Sijoitustoimintaa voidaan verottajan näkökulmasta tiettyjen edellytyksien täytyessä pitää elinkeinotoimintana, jolloin tulot jaetaan verotuksessa tulolähteisiin. Yksityishenkilöllä voi olla tuloja kolmesta eri tulolähteestä, joita ovat muun toiminnan tulolähde, elinkeinotoiminnan tulolähde ja maatalouden tulolähde. Sijoitustoiminta sijoittuu yleensä muun toiminnantulolähteeseen, jolloin se verotetaan pääomatulona ja siihen sovelletaan tuloverolakia. Elinkeinotoiminnan tuloihin sovelletaan elinkeinoverolakia. Eri tulolähteistä saatuja tuloja ei yhdistetä, eikä toisen tulolajin tappioita voi vähentää toisen tulolajin voitoista. Yksityishenkilö voi kuitenkin vaatia, että elinkeinotoiminnan tai maatalouden tappio vähennetään pääomatulosta ja mikäli pääomatulot eivät riitä kattamaan tappiota, muodostuu siitä pääomatulolajin alijäämää. (Fasóúlas ym. 2019, 308-309.)

Yksityishenkilön sijoitustoiminta, joka on laajaa, suunnitelmallista ja jatkuvaa sekä tavoittelee voittoa ja sisältää taloudellisen riskin, voidaan Verohallinnon mukaan pitää elinkeinotoimintana varsinkin, jos henkilö pitää kirjanpitoa toiminnastaan ja antaa elinkeinoveroilmoituksen. Verotusmenettelyä ei voi vaihtaa vuosittain sijoittajalle edullisuusperiaatteen mukaisesti vaan verotus on toimitettava vuosittain saman verolain mukaan, ellei toiminta muutu merkittävästi. Mikäli yksityissijoittajan sijoitustoimintaa pidetään elinkeinotoimintana, ei yksityissijoittaja voisi hyödyntää luovutusvoitoissa hankintameno-olettamaa. (Fasóúlas ym. 2019, 309-310.)

5.1 Arvo-osuustili

Arvo-osuustili on virtuaalinen arvopaperisalkku, joka koostuu arvopapereiden säilyttämisestä sekä rahatilistä, johon voi tallettaa rahaa ja jonne osingot ja myyntivoitot maksetaan. Arvo-osuustilillä ei ole rajoituksia arvopapereista, nostoista eikä ylärajaa sijoitukselle. Arvo-osuustilejä voi olla useita. Arvo-osuustiliä tarjoavat käytännössä kaikki pankit sekä sijoittamiseen erikoistuneet yhtiöt. (Lounasmeri 2021.)

Wilenius (2020, 38) on selvittänyt opinnäytetyössään seikkoja, joiden perusteella arvo-osuustili olisi hyödyllinen valinta sijoitusinstrumentiksi. Näitä seikkoja ovat lyhyt tai pitkä sijoitushorisontti, kasvusijoittaminen, passiivinen kaupankävijä, riskiä karttava sijoittaja, halu realisoida tuotot heti, ulkomaisiin kohteisiin sijoittava, sijoituspääoma yli 50 000 euroa, pääomatuloja saava sijoittaja, sijoittaja, joka hyödyntää tappionvähennysoikeutta, halu sijoittaa rahastoihin sekä kokematon sijoittaja, joka antaa rahastonhoitajan valita sijoituskohteet.

5.1.1 Arvo-osuustilin osinkojen verotus

Osingoista voi saada tuottoa kahdella eri tavalla joko voitto-osuuksina eli osinkotuottoina tai kurssikasvua realisoitaessa osakkeita myymällä eli hintatuottona. Osakkeesta saatujen osinkojen ja myyntivoittojen verotus poikkeaa hieman toisistaan. Yksityishenkilönä arvo-osuustilille maksetuista osingoista 15 prosenttia on verovapaata ja 85 prosenttia veron alaista pääomatuloa. Pääomatuloa verotetaan 30 000 euroon asti per vuosi 30 prosentin mukaan ja sen ylittävältä osalta 34 prosentin mukaan. (Mäkynen & Määttä 2019.)

Alla olevassa laskelmassa yksityishenkilön arvo-osuustilille maksettu osinkoja yhteensä 16 500 euroa, joista 2 475 euroa on verovapaata ja 14 025 € on veronalaista pääomatuloa (Taulukko 1). Pääomaveron on maksettava 16 500 euron osingoista 4 208 euroa, joten nettotuotoksi jää 12 293 euroa.

Arvo-osuustili	Osinkotulot listatusta yhtiöstä		
	Osinko	Verovapaa 15%	Veronalainen 85%
Osake A	1 000,00 €	150,00 €	850,00 €
Osake B	5 000,00 €	750,00 €	4 250,00 €
Osake C	10 000,00 €	1 500,00 €	8 500,00 €
Osake D	200,00 €	30,00 €	170,00 €
Osake E	300,00 €	45,00 €	255,00 €
Yhteensä	16 500,00 €	2 475,00 €	14 025,00 €
Ennakonpidätys 30 %, koska pääomatulo alle 30 000 €			
Pääomatulovero (14 025 € x 30 %) =			4 207,50 €
Osinkotulot nettona (16 500 € - 4 207,50 €) =			12 292,50 €

Taulukko 1: Arvo-osuustilille maksetun osingon verotus.

Ulkomaisten osinkojen verotukseen sovelletaan samoja sääntöjä kuin kotimaisten osinkojen verotuksessa, jos osingot ovat peräisin toisesta Euroopan unionin (EU) maasta, Euroopan talousalueen (ETA) maasta tai sellaisesta maasta, jonka kanssa Suomella on osinkoja koskeva verosopimus. Vaikka osinkoa maksavan yhtiön valtio perisi lähdeveroa osingoista, saa Suomessa hyvitystä maksetusta lähdeverosta. Tämä siis edellyttää, että kyseessä on EU tai ETA maa tai Suomella on verosopimus kyseisen valtion kanssa. (Vero 2021b; Vero 2021e.)

5.1.2 Arvo-osuustilin luovutusvoiton verotus

Osakkeita myytäessä realisoituu mahdollista luovutusvoittoa, joka on osakkeen hankintahinnan ja myyntihinnan erotus. Luovutusvoittoa verotetaan pääomatulona, mutta siihen ei kohdistu osinkojen tapaan verovapaata 15 prosentin osaa. Luovutusvoittoon voi tarpeen mukaan soveltaa hankintameno-olettamaa, jos se on sijoittajalle edullisempi vaihtoehto. Tämä on kannattavaa varsinkin niiden osakkeiden kohdalla, joiden arvo on noussut mittavasti hankintahinnasta eli ovat olleet kasvuyhtiöiden osakkeita. Hankintameno-olettama tarkoittaa, että myyntihinnasta 20 prosenttia katsotaan olevan hankintamenoa, kun osakkeen omistusaika on alle 10 vuotta. Osakkeen omistusajan ollessa yli 10 vuotta hankintameno-olettama on 40 prosenttia myyntihinnasta. (Mäkynen & Määttä 2019.)

Alla olevassa laskelmassa osaketta on hankittu 1 000 euron hintaan ja myyty 4 000 euron hintaan (Taulukko 2). Laskelman esimerkki tapauksessa ei kannata käyttää hankintameno-olettamaa, koska luovutusvoitto jää todellisella hankintahinnalla pienemmäksi ja näin ollen nettotuotto on 60 euroa suurempi hankintameno-olettamaan verrattuna. Hankintahinnan lisäksi myyntivoitosta voi vähentää myös osakkeiden säilytykseen ja ostoon vaikuttavia kuluja, joita puolestaan ei voi huomioida hankintameno-olettamaa hyödyntäessä. (Mäkynen & Määttä 2019.)

Arvo-osuustili	Luovutusvoitot, kun omistusaika alle 10 vuotta		
	Hankintahinta	Myyntihinta	Hankintameno-olettama 20 % myyntihinnasta
Osakkeet	1 000,00 €	4 000,00 €	800,00 €
Verotus hankintahinnan mukaan:			
Luovutusvoitto (4 000 € - 1 000 €) =		3 000,00 €	
Pääomatulovero 30 % =		900,00 €	
Nettotuotto =		3 100,00 €	
Verotus hankintameno-olettaman mukaan			
Luovutusvoitto (4 000 € - 800 €) =		3 200,00 €	
Pääomatulovero 30 % =		960,00 €	
Nettotuotto =		3 040,00 €	

Taulukko 2: Luovutusvoiton nettotuotto, kun osakkeen omistusaika on alle 10 vuotta.

Taulukossa 3 on havainnollistettu sama tilanne, mutta osakkeen omistusaika on yli 10 vuotta ja siten hankintameno-olettama on 40 prosenttia myyntihinnasta. Tässä hankintameno-olettama on sijoittajalle edullisempi vaihtoehto, sillä nettotuotto on 180 euroa suurempi. Hankintameno-olettamalla nettotuotto olisi 3 280 euroa, kun se hankintahinnan mukaan olisi 3 100 euroa.

Arvo-osuustili	Luovutusvoitot, kun omistusaika yli 10 vuotta		
	Hankintahinta	Myyntihinta	Hankintameno-olettama 40 % myyntihinnasta
Osakkeet	1 000,00 €	4 000,00 €	1 600,00 €
Verotus hankintahinnan mukaan:			
Luovutusvoitto (4 000 € - 1 000 €) =		3 000,00 €	
Pääomatulovero 30 % =		900,00 €	
Nettotuotto =		3 100,00 €	
Verotus hankintameno-olettaman mukaan			
Luovutusvoitto (4 000 € - 1 600 €) =		2 400,00 €	
Pääomatulovero 30 % =		720,00 €	
Nettotuotto =		3 280,00 €	

Taulukko 3: Luovutusvoiton nettotuotto, kun osakkeen omistusaika on yli 10 vuotta.

Osakkeista voi myös muodostua luovutustappiota, jos ne myydään alhaisemmalla hinnalla kuin mitä hankintahinta on ollut. Luovutustappio on vähennyskelpoista, ellei se ole erikseen säädetty vähennyskelvottomaksi. Vuonna 2016 ja sen jälkeen syntyneet luovutustappiot voi vähentää muista pääomatuloista. Mikäli sijoittajalla ei ole luovutusvoittoja tai muita pääomatuloja, joista luovutustappion voisi vähentää, siirtyy se vähennettäväksi seuraaville viidelle vuodelle. (Mäkynen & Määttä 2019.)

5.2 Osakesäästötili

Osakesäästötili tuli piensijoittajille vaihtoehdoksi vuoden 2020 alusta. Osakesäästötili on säästötili, jossa voi säilyttää rahaa ja pörssiosakkeita. Osakesäästötilille voi siirtää korkeintaan 50 000 euroa rahaa pääomaksi ja sinne voi ostaa ainoastaan pörssiosakkeita. Nostoille ei ole rajoituksia osakesäästötilissäkään. (Lounasmeri 2021.)

Osakesäästötilin saa avata jokainen luonnollinen henkilö ja niitä saavat tarjota pankit, sijoituspalveluyritykset sekä vastaavat Euroopan talousalueelle sijoittautuneet palveluntarjoajat. Vaikka sijoitustilejä saa olla sijoittajalla vain yksi, saa sijoittaja vaihtaa palveluntarjoajaa ilman veroseuraamusta. Tällöin koko osakesäästötilin sisältö siirtyy palveluntarjoajalta toiselle. Palveluntarjoajat saavat periä kuluja osakesäästötilin siirrosta toiselle palveluntarjoajalle. (Fasoúlas ym. 2019. 171.)

5.2.1 Osakesäästötilin tuoton verotus

Osakesäästötilin sisällä käydään kauppaa ilman veroseuraamuksia. Osakesäästötilillä olevista osakkeista saatuja osinkoja ei veroteta saantihetkellä. Mikäli rahat jätetään osakesäästötilin rahatilille, voi ne halutessaan sijoittaa uudelleen osakkeisiin. Tämä takaa niin sanotun korkoa korolle -ilmiön konkreettisesti, koska osinkoveroa ei pidätetä osingon maksun yhteydessä kuten arvo-osuustilissä. Osakesäästötilin sisällä voi myös käydä osakekauppaa ilman, että myynnistä syntynyttä voittoa verotettaisiin. Verotus realisoituu vasta, kun varoja nostetaan osakesäästötililtä. Tällöin nostettavat varat jaetaan pääomaan ja tuottoon. Pääoma on verovapaata, mutta tuotto on verotettavaa pääomatuloa. Pääomatuloa verotetaan 30 000 euroon asti 30 prosenttia ja sitä ylittävältä osalta 34 prosenttia. Hankintameno-olettamaa ja osinkojen osittaista 15 prosentin verovapautta ei voi hyödyntää osakesäästötilissä. Kun varoja halutaan nostaa osakesäästötililtä, on ensin erotettava tuoton osuus pääomasta. Nostettavasta rahamäärästä katsotaan tuoton osuudeksi se suhteellinen osuus, joka nostohetkellä vastaa jäljellä olevan tuoton osuutta jäljellä olevasta pääomasta. (Määttä & Manninen 2020.)

5.2.2 Osakesäästötililtä varojen nosto

Osakesäästötilin tuottoja verotetaan vasta varojen nostohetkellä. Alla laskelmassa sijoittaja on siirtänyt rahaa osakesäästötilille ensin 10 000 euroa ja myöhemmin 7 000 euroa pääomaa ja on ostanut niillä osakkeita (Taulukko 4). Sijoittaja haluaa nostaa osakesäästötililtä 3 000 euroa, joten hänen täytyy myydä osakkeita 3 000 euron edestä. Nostettava summa suhteutetaan osakesäästötilin käypään arvoon ja tuottoon. Esimerkissä verotettavaksi pääomatuloksi saadaan 960 euroa, joten loppuosa 3 000 eurosta katsotaan nostettavaksi pääomaksi (2 040 euroa). Sijoittaja saa nostettua osakesäästötililtä nettona 2 712 euroa ja hänen kokonaispääomansa laskee nostetun pääoman verran eli 2 040 euroa.

Osakesäästötili		Nostetun tuoton laskenta		
Pääoma		Hankintahinta	Tuotto	Varojen käypä arvo
10 000,00 €	Osake A	10 000,00 €	5 000,00 €	15 000,00 €
7 000,00 €	Osake B	7 000,00 €	3 000,00 €	10 000,00 €
	Yhteensä	17 000,00 €	8 000,00 €	25 000,00 €
Ennakonpidätys 30 %, koska pääomatulo alle 30 000 €				
Sijoittaja myy osakkeita ja nostaa tililtä 3 000 €				
Tuottona verotettava pääomatuloa (8 000 € / 25 000 € x 3 000 €) =				960,00 €
Pääomatulovero (960 € x 30 %) =				288,00 €
Pääoman nostoa (3 000 € - 960 €) =				2 040,00 €
Nosto nettona (3 000 € - 288 €) =				2 712,00 €
Osakesäästötili Noston jälkeinen tilanne				
Pääoma		Hankintahinta	Tuotto	Varojen käypä arvo
7 960,00 €	Osake A	7 960,00 €	4 040,00 €	12 000,00 €
7 000,00 €	Osake B	7 000,00 €	3 000,00 €	10 000,00 €
	Yhteensä	14 960,00 €	7 040,00 €	22 000,00 €

Taulukko 4: Osakesäästötili nostetun tuoton laskeminen.

Kun osakesäästötililtä nostetaan varoja, palveluntarjoaja pidättää osakesäästötilin tuotosta ennakonpidätystä 30 prosentin mukaan. Verovelvollinen voi itse pyytää ennakonpidätyksen toimittamista suuremman prosentin mukaan, mikäli verovuonna on pääomatuloja tulossa yli 30 000 euroa. (Määttä & Manninen 2020.)

Osakesäästötilillä olevien ulkomaisten yhtiöiden osakkeiden perusteella saatu osinko katsotaan nettomääräisesti tuotoksi. Mikäli osingoista on peritty lähdeveroa, tuotoksi katsotaan brutto osingon ja perityn lähdeveron erotus. Sama kohtelu koskee kaikkia ulkomaisia osinkoja eli vaikka lähdevaltiolla ei ole verosopimusta Suomen kanssa, katsotaan osakesäästötilin tuotoksi saadun osingon nettomäärä. Mikäli verovelvollinen saa osingosta lähdevaltiossa perityn lähdeveron osin tai kokonaan takaisin osingon maksun jälkeen, katsotaan hänen saamaansa palautetun lähdeveron määrää osakesäästötilin tuotoksi. Ulkomaisten yhtiöiden osakkeiden perusteella saaduista osingoista perittyyn lähdeveroon ei ole mahdollista saada hyvitystä verovelvollisen verotuksessa toisin kuin arvo-osuustilin kohdalla on. (Määttä & Manninen 2020.)

Wilenius (2020, 37) on selvittänyt opinnäytetyössään seikkoja, joiden perusteella osakesäästötili on sijoittajalle hyödyllinen valinta sijoitusinstrumentiksi. Näitä seikkoja ovat pitkä sijoitushorisontti, osinkosijoittaminen, aktiivinen kaupankäynti eli ”treidaus”, korkea riskinsietokyvyn omaava sijoittaja, kotimaisiin osakkeisiin sijoittava, osingot uudelleen sijoittava, ei tarvetta nostaa tuottoja heti ja, että 50 000 euron pääomaraaja on riittävä sijoittajalle.

5.3 Sijoitusyhtiö

Sijoitusyhtiöllä tarkoitan tässä opinnäytetyössä sijoittajan omistamaa listaamatonta osakeyhtiömuotoista yritystä, jossa päätoimialana on sijoitustoiminta. Sijoitusyhtiön kautta sijoittaminen ei juurikaan eroa yksityishenkilönä sijoittamisesta, mutta on kuitenkin seikkoja, joiden takia sijoitustoiminta eroaa yksityishenkilön sijoitustoiminnasta. Sijoitusyhtiössä sijoitetaan arvo-osuustilin kautta. Sijoitusyhtiö katsotaan institutionaaliseksi sijoittajaksi ja se vaatii enemmän hallinnollista työtä, koska kirjanpito on järjestettävä osakeyhtiössä.

Vuoden 2020 alusta lähtien osakeyhtiöllä tulolajeja on vain elinkeinotoiminnan ja maatalouden tulolähde. Tämän muutoksen johdosta sijoitusyhtiön tulot ja tappiot kuuluvat yleisesti ottaen samaan tulolajiin ja näin tappioiden vähennysoikeus on laajempi kuin yksityishenkilöillä. Kuitenkaan maatalouden ja elinkeinotoiminnan tulolähteiden tuottoja ja tappioita ei voi vähentää ristiin. (Fasoúlas ym. 2019, 314.)

5.3.1 Sijoitusyhtiö tuoton verotus

Sijoitusyhtiön saamat osinkotulot ovat joko verovapaata tai veronalaista tuloa. Listatuista eli pörssiyhtiöistä saadut osingot ovat veronalaista tuloa, jos sijoitusyhtiön omistusosuus pörssiyhtiön osakkeista on alle 10 prosenttia. Osinkotulo olisi sijoitusyhtiölle kokonaan verovapaata, jos omistusosuus olisi vähintään 10 prosenttia. Toisesta listaamattomasta kotimaisesta osakeyhtiöstä saadut osingot ovat sijoitusyhtiölle verovapaata tuloa. Arvopapereiden myynnistä saatavat luovutusvoitot sekä muut sijoituksista saatavat voitto-osuudet ovat sijoitusyhtiölle veronalaista tuloa. (Fasóúlas ym. 2019, 316-317.)

Alla olevasta laskelmasta nähdään osinkotulojen ero, kun osinkotulot maksetaan listatuista yhtiöistä, joiden osakkeiden omistusosuus on alle 10 prosenttia tai, kun osinkotulot maksetaan listaamattomista yhtiöistä (Taulukko 5). Osinkotulot ovat kokonaan veronalaista tuloa listatuiden yhtiöiden osakkeista ja yhteisöverokanta on (vuonna 2021) 20 prosenttia (Vero 2021c).

Sijoitusyhtiö	Osinkotulot listatusta yhtiöstä		Osinkotulot listaamattomista yhtiöistä
	Veronalainen 100 %		Verovapaa 100 %
Osake A	1 000,00 €	Osake A	1 000,00 €
Osake B	5 000,00 €	Osake B	5 000,00 €
Osake C	10 000,00 €	Osake C	10 000,00 €
Osake D	200,00 €	Osake D	200,00 €
Osake E	300,00 €	Osake E	300,00 €
Yhteensä	16 500,00 €		16 500,00 €
Tulovero 20 %	3 300,00 €		- €
Nettotuotto	13 200,00 €		16 500,00 €

Taulukko 5: Sijoitusyhtiön osinkotulot listatusta ja listaamattomasta yhtiöstä.

Osakkeiden luovutusvoitot ovat myös sijoitusyhtiölle veronalaista tuloa ja niihin kohdistuu sama tulovero 20 prosenttia. Sijoitusyhtiö ei maksa osinkojen saantihetkellä tai osakkeiden luovutushetkellä veroa, vaan sijoitusyhtiön koko sijoitustoiminnan tilikauden tulokseen kohdistuu 20 prosentin tulovero. Sijoitusyhtiön hallinnolliset kulut sekä muut vähennyskelpoiset kulut vähennetään sijoitusyhtiön tuloksesta ennen veroja. Sijoitusyhtiö maksaa ennakoveroina edellisen vuoden tilikauden tuloksen perusteella tuloveroa ja mikäli tulos on edellistä vuotta parempi, tulee lisäksi maksettavaksi jäännösvero. Jos ennakoveroa on maksettu liikaa, saa sijoitusyhtiö veronpalautusta. (Vero 2021c.)

Ulkomaisten yhtiöiden osakkeita kohdellaan pääasiassa samalla tavalla verotuksellisesti kuin kotimaisten yhtiöiden osakkeita. Jos ulkomaisen yhtiön kotipaikka on EU/ETA-alueella tai kyseisen valtion kanssa Suomella on tietojenvaihtosopimus veroasioissa, on mahdollista saada kaksinkertaisen verotuksen toteutumisen välttämiseksi Suomesta verohyvitystä tai lähdeveron palautusta lähdevaltiosta. Suomessa verohyvityksen edellytyksenä on, että osingot ovat veronalaista tuloa eli ne maksetaan listatusta yhtiöstä, jonka omistusosuus on alle 10 prosenttia. Verosopimuksissa voidaan määrätä, että osinkoa, korkoa tai rojalteja verotetaan vain asuinvaltiossa, tällöin hyvitystä ei voi hakea Suomen verotuksesta vaan lähdevaltiosta, mikäli osingosta on peritty lähdeveroa. Verovelvollisen tulee aina tarkistaa ensin verosopimuksista, kenelle vero maksetaan ja hakea hyvitystä sen perusteella. (Savander & Holopainen 2020; Savander & Määttä 2021.)

5.3.2 Sijoitusyhtiöstä varojen jakaminen osakkaalle

Sijoitusyhtiö voi jakaa varojaan omistajalleen jakamalla osinkoa. Listaamattoman yhtiön jakama osinko on osakkeenomistajalle veronalaista pääoma- tai ansiotuloa riippuen osingon määrästä ja sijoitusyhtiön nettovarallisuudesta. Sijoitusyhtiön osinkotulosta verotettavaa pääomatuloa on 25 prosenttia ja verovapaata 75 prosenttia, jos osingon määrä on enintään 8 prosenttia osakkeiden matemaattisesta arvosta ja osinko on enintään 150 000 euroa. Mikäli osinkoa maksetaan yli 150 000 euroa, ylittävästä osasta 85 prosenttia on veronalaista pääomatuloa ja 15 prosenttia on verotonta tuloa. 150 000 euron raja on osakaskohtainen eli kaikki samana vuonna osakkaan saamat listaamattomien yhtiöiden osingot lasketaan yhteen ja siitä summasta maksetaan veroa. (Vero 2021d.)

Alla taulukossa 6 on havainnollistettu sijoitusyhtiön omistajalleen maksaman osingon verotus, kun osinkoja maksetaan enintään 8 prosenttia osakkeiden matemaattisesta arvosta ja, kun osingot ovat alle 150 000 euroa. Esimerkissä maksetaan 16 000 euroa osinkoa sijoitusyhtiön omistajalle, josta 25 prosenttia on veronalaista pääomatuloa (4 000 euroa) ja 75 prosenttia on verovapaata tuloa (12 000 euroa). 16 000 euron osingosta omistaja saisi nettotuottona 14 800 euroa eli efektiivinen veroprosentti on 7,5.

Sijoitusyhtiö	Osinkotulot listaamattomasta yhtiöstä 150 000 euroon asti			
	Matemaattinen arvo	Osingot < 8 %	Veronalainen 25 %	Verovapaa 75 %
Osakkeet	200 000,00 €	16 000,00 €	4 000,00 €	12 000,00 €
Pääomatulovero 30 %			- 1 200,00 €	
			2 800,00 €	
Osingot nettona				14 800,00 €

Taulukko 6: Osinkotulot sijoitusyhtiöstä, kun osinko alle 150 000 euroa.

Taulukossa 7 sijoitusyhtiön maksamat osingot omistajalleen on yli 150 000 euroa, mutta osinkojen määrä on edelleen enintään 8 prosenttia osakkeiden matemaattisesta arvosta. Sijoitusyhtiö maksaa omistajalleen 176 000 euroa osinkoa. Tästä summasta 150 000 euroa verotetaan pääomatulona 25 prosenttia (37 500 euroa) ja loput 75 prosenttia (112 500 euroa) on verovapaata. 150 000 euroa ylittävältä osalta (26 000 euroa) veronalaista pääomatuloa on 85 prosenttia (22 100 euroa) ja verovapaata 15 prosenttia (3 900 euroa). Koska veronalainen pääomatulo on yli 30 000 euroa, verotetaan pääomatuloa kahdella eri veroprosentilla. 30 000 euroon asti pääomatuloveroprosentti on 30 ja sen ylittävältä osalta 34. Omistaja saisi 176 000 euron osinkotulostaan nettona 156 936 euroa. Efektiivinen vero olisi tällöin 10,83 prosenttia.

Sijoitusyhtiö	Osinkotulot listaamattomasta yhtiöstä, kun osinkotulot yli 150 000 euroa				
	< 150 000 €		> 150 000 €		
	Veronalainen 25 %	Verovapaa 75 %	Veronalainen 85 %	Verovapaa 15 %	Yhteensä
Matemaattinen arvo	2 200 000,00 €				
Osingot	176 000,00 € = korkeintaan 8 % matemaattisesta arvosta				
	< 150 000 €		> 150 000 €		
	Veronalainen 25 %	Verovapaa 75 %	Veronalainen 85 %	Verovapaa 15 %	Yhteensä
Osakkeet	37 500,00 €	112 500,00 €	22 100,00 €	3 900,00 €	176 000,00 €
Veronalainen pääomatulo	37 500,00 €		22 100,00 €		59 600,00 €
Pääomatulovero 30 % < 30 000 €					- 9 000,00 €
Pääomatulovero 34 % > 30 000 €					- 10 064,00 €
Osingot nettona					156 936,00 €

Taulukko 7: Osinkotulot sijoitusyhtiöstä, kun osinkotulot yli 150 000 euroa.

Kun maksetaan osinkoa alle 8 prosenttia yhtiön osakkeiden matemaattisesta arvosta, kutsutaan sitä pääomatulo-osingoksi. Puolestaan, kun osinkoa maksetaan yli 8 prosenttia yhtiön osakkeiden matemaattisesta arvosta, kutsutaan sitä ansiotulo-osingoksi, jossa 75 prosenttia on veronalaista ansiotuloa ja 25 prosenttia verotonta tuloa. Tällöinkin alle 8 prosentin osuutta osingoista verotetaan pääomatulo-osinkona, josta yllä olevat esimerkit ovat (Taulukot 6 ja 7). Ansiotulojen veroprosentti ei ole kiinteä vaan henkilökohtainen, johon vaikuttaa muun muassa asuinkunta, kuuluuko kirkkoon sekä ansioiden määrä. Valtion vero on progressiivinen eli veroprosentti suurenee, kun ansiotulot kasvavat. (Fasoúlas ym. 2019, 129; Vero 2021d.)

Alla olevassa esimerkissä sijoitusyhtiön osakkeiden matemaattinen arvo on 55 000 euroa (Taulukko 8). Sijoitusyhtiö maksaa omistajalleen osinkoa 25 000 euroa, joka on reilusti yli 8 prosenttia matemaattisesta arvosta. Alle 8 prosenttia (4 400 euroa) verotetaan pääomatulo-osinkona eli 25 prosenttia on veronalaista pääomatuloa (1 100 euroa) ja loput 75 prosenttia verovapaata (3 300 euroa). 8 prosenttia ylittävältä osalta (20 600 euroa) verotetaan ansiotulo-osinkona eli 75 prosenttia on osingon saajan veronalaista ansiotuloa (15 450 euroa) ja 25 prosenttia on verovapaata tuloa (5 150 euroa). Pääomatulon (1 100 euroa) ollessa alle 30 000 euroa, pääomatulon veroprosentti on 30. Ansiotulon veroprosentti on henkilökohtainen, mutta tässä esimerkissä se on 27. Omistaja saa 25 000 euron osingoista nettona 20 498,50 euroa eli efektiivinen verotus olisi 18 prosenttia.

Sijoitusyhtiö	Osinkotulo listaamattomasta yhtiöstä, jossa osingot yli 8 % matemaattisesta arvosta				
Matemaattinen arvo	55 000,00 €				
Osingot	25 000,00 €	4 400,00 €	= 8 % matemaattisesta arvosta		
	< 8 % matemaattisesta arvosta		> 8 % matemaattisesta arvosta		
	Veronalainen 25 %	Verovapaa 75 %	Veronalainen 75 %	Verovapaa 25 %	Yhteensä
Osakkeet	1 100,00 €	3 300,00 €	15 450,00 €	5 150,00 €	25 000,00 €
Veronalainen pääomatulo	1 100,00 €				1 100,00 €
Veronalainen ansiotulo			15 450,00 €		15 450,00 €
Pääomatulovero 30 % < 30 000 €					- 330,00 €
Ansiotulovero (henkilökohtainen, mutta tässä 27 %)					- 4 171,50 €
Osingot nettona					20 498,50 €

Taulukko 8: Osinkotulot yli 8 % matemaattisesta arvosta.

Yhtiön osakkeiden matemaattinen arvo lasketaan yhtiön viimeksi päättyneen tilikauden nettovarallisuuden mukaan. Tilinpäätöshetken nettovarallisuus saadaan vähentämällä yhtiön varoista velkojen osuus. Nettovarallisuus jaetaan osakkeiden ulkona olevien osakkeiden lukumäärällä, jolloin saadaan yhden osakkeen matemaattinen arvo. Laskelmassa ei huomioida yhtiön lunastamia tai muutoin hankkimia omia osakkeita eli niitä ei lasketa osakkeiden ulkona olevien osakkeiden määrään. (Fasóúlas ym. 2019, 128-129; Vero 2021e.)

6 Sijoitusinstrumenttien vertailu

Sijoitusinstrumenttien vertailu ei ole yksiselitteistä eikä helppoa, koska kukin sijoitusinstrumentti eroaa toisistaan verotuksellisesti. Tässä luvussa sijoitusinstrumentteja vertaillaan eri laskelmien ja diagrammien avulla, jotta sijoitusinstrumenttien erot voidaan havainnoida konkreettisesti. Laskelmissa esiintyy lyhenteitä, joista AOT tarkoittaa arvo-osuustiliä ja OST osakesäästötiliä.

6.1 Varallisuuden vertailu

Yksityissijoittajille suunnattu osakesäästötili ja arvo-osuustili yhdessä käytettynä osoittautuvat sijoitusyhtiötä edullisemmaksi vaihtoehdoksi, jos katsotaan vain kertyneen varallisuuden arvoa yksinkertaistetulla tuoton laskukaavalla. Mikäli arvo-osuustiliä ja osakesäästötiliä tarkastelee erikseen, sijoitusyhtiön varallisuus kasvaa suurimmaksi. Varallisuuden määrät eivät kuitenkaan eroa lopputuloksen kannalta merkittävästi, jos verrataan arvo-osuustilin ja sijoitusyhtiön varallisuutta. Sijoitusyhtiöstä saatuun osinkotuloon kohdistuu merkittävä veroetu, kun osinkoja maksetaan alle 150 000 euroa ja enintään 8 prosenttia osakkeiden matemaattisesta arvosta.

Otan vertailuun 30 vuoden säästöperiodin, jonka aikana ei ole tarkoitus nostaa varoja pois, vaan sijoittaja sijoittaa säästöperiodin aikana saadut osingot takaisin listattujen yhtiöiden osakkeisiin. Sijoitussummaksi valitsin vuositasolla 5 000 euroa, joka on jokaiselle keskituloiselle melko helppo summa säästää. Osakkeiden tuotto pitkällä aikavälillä on ollut noin 7,5 prosenttia Suomessa, kuten Pörssisäätiön OMXHCAP-tuottoindeksi osoitti kuvassa 1, joten käytän laskelmissani samaa 7,5 prosentin tuottoa. Jaoin tuotto-odotuksen hintatuottoon ja osinkotuottoon. Hintatuotto olkoon 5,5 prosenttia ja osinkotuotto 2 prosenttia. Tuotto-odotus ei ole merkittävä tässä vertailussa ja osakkeiden volatilitteetti, jota reaalielämässä tapahtuu osakekurseissa jatkuvasti, ei huomioida laskelmissa, koska tuotto-odotuksen suhde on sama, vaikka tuotto-odotusprosentti vaihtelisi.

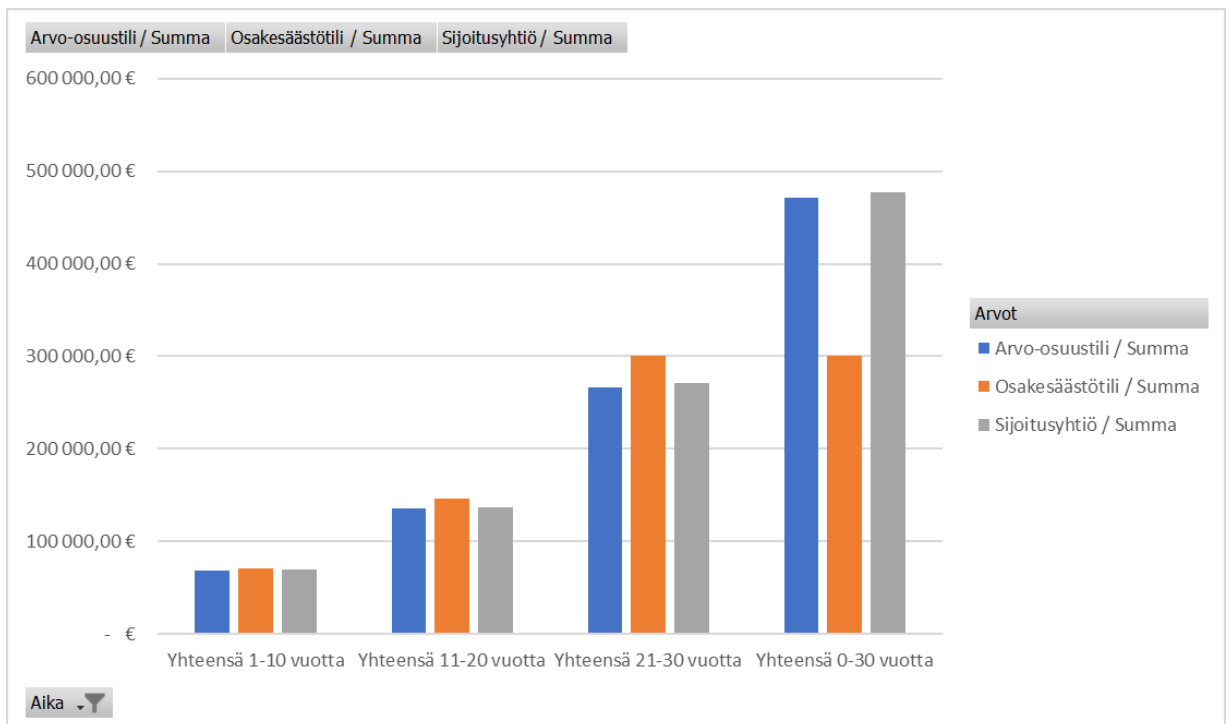
Arvo-osuustilin osinkotuotoksi muodostui tässä laskelmassa 1,49 prosenttia, koska osinkoihin kohdistuu maksuhetkellä 25,5 prosentin efektiivinen vero, kun pääomatulot ovat alle 30 000 euroa. Näin huomioin osinkotuotossa osingoista maksettavan pääomaveron. Osakesäästötilin kohdalla pääoman lisääminen päättyy kymmenennen vuoden kohdalla, koska 50 000 euron pääomaraja tulee silloin täyteen (5 000 euroa x 10 vuotta). Osinkotuoton efektiivinen tuotto-prosentti on 2, koska osinkoja ei maksuhetkellä veroteta. Sijoitusyhtiön osinkotuottoakaan ei veroteta maksuhetkellä, mutta tilikausittain sijoitusyhtiön voitto-osuuteen kohdistuu 20 prosentin tulovero (Vero 2021c). Lisäksi huomioin, että sijoitusyhtiö jättää pienen osan voitoista aina voittovaroihin, joten sen efektiivinen osinkotuotto on tässä laskennassa 1,56 prosenttia. Reaalimaailmassa osinkotuottoa ei voi näin suoraviivaisesti laskea, koska voitto-osuutta pienentää sijoitusyhtiön muut kulut ja mahdolliset tappiolla olevien osakkeiden arvostuksen alentamiset.

Taulukko 9 osoittaa, että arvo-osuustilin koko sijoitusperiodin varallisuus olisi 5 000 euron vuosisäästämällä ja 6,99 prosentin vuosittaisella tuotto-odotuksella 471 455 euroa. Osakesäästötilin 7,5 prosentin tuotto-odotuksella, mutta vain 50 000 euron pääomalla varallisuutta kertyisi 300 473 euroa. Sijoitusyhtiön 7,06 prosentin vuosittaisella tuotto-odotuksella varallisuutta kertyisi noin 6 000 euroa enemmän arvo-osuustiliin verrattuna ollen 477 433 euroa.

Aika	Arvo-osuustili / Summa	Osakesäästötili / Summa	Sijoitusyhtiö / Summa
Yhteensä 1-10 vuotta	69 049,62 €	70 735,44 €	69 278,33 €
Yhteensä 11-20 vuotta	135 704,16 €	145 787,97 €	137 047,08 €
Yhteensä 21-30 vuotta	266 701,24 €	300 473,61 €	271 107,90 €
Yhteensä 0-30 vuotta	471 455,02 €	300 473,61 €	477 433,31 €

Taulukko 9: Eri sijoitusinstrumenttien sijoitusvarallisuus 30 vuoden sijoitusperiodilla.

Alla olevasta diagrammista nähdään kuinka osakesäästötili olisi verotuksellisesti edullisempi muihin sijoitusinstrumentteihin nähden toisen ja kolmannen kymmenyksen kohdalla, mutta sen 50 000 euron pääomaraaja estää pääoman lisäämisen ensimmäisen 10 vuoden jälkeen (Kuvio 3). Siitä syystä arvo-osuustilin ja sijoitusyhtiön varallisuudet sijoitusperiodin päätteeksi ovat huomattavasti suuremmat (Yhteensä 0-30 vuotta).



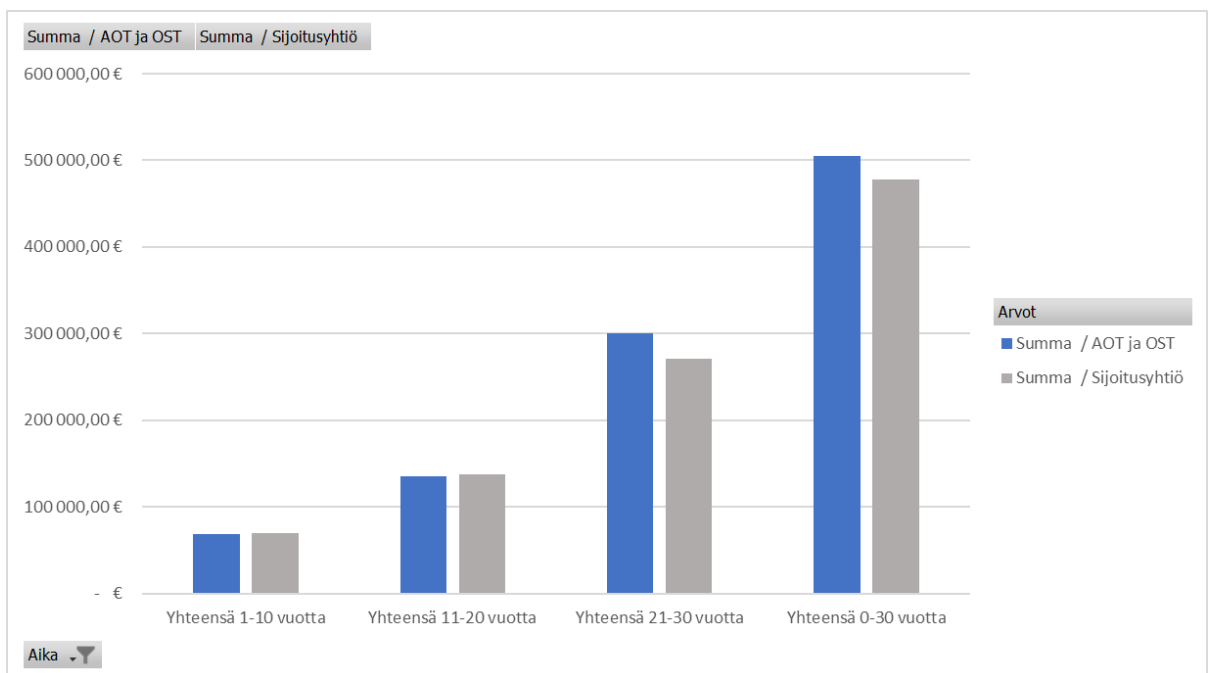
Kuvio 3: Sijoitusten kehitys eri sijoitusinstrumenteissa 30 vuoden sijoitusperiodilla.

Mikäli vertailussa yhdistää arvo-osuustilin ja osakesäästötilin, asetelma hieman muuttuu (Taulukko 10). Oletetaan, että ensimmäiset 10 vuotta yksityissijoittaja sijoittaa 5 000 euroa osakesäästötilin kautta, jonka jälkeen loput 20 vuotta arvo-osuustilin kautta osakkeisiin. Varallisuuden arvo olisi tällä yhdistelmällä lähes 30 000 euroa suurempi 30 vuoden päästä sijoitusyhtiön varallisuuteen verrattuna. Tämä johtuu siitä, että osakesäästötilille sijoitetulle 50 000 euron pääomalle 20-30 vuoden korkoa korolle -ilmiö kasvattaa osakesäästötilin arvoa huomattavasti.

Aika	Summa / AOT ja OST	Summa / Sijoitusyhtiö
Yhteensä 1-10 vuotta	69 049,62 €	69 278,33 €
Yhteensä 11-20 vuotta	135 704,16 €	137 047,08 €
Yhteensä 21-30 vuotta	300 473,61 €	271 107,90 €
Yhteensä 0-30 vuotta	505 227,38 €	477 433,31 €

Taulukko 10: Arvo-osuustilin ja osakesäästötilin yhdistelmän ja sijoitusyhtiön sijoitusvarallisuus 30 vuoden sijoitusperiodilla.

Kuviossa 4 tilanne havainnollistettu pylväsdiagrammilla.



Kuvio 4: Sijoitusten kehitys arvo-osuustilin ja osakesäästötilin yhdistelmällä sijoitusyhtiöön verrattuna 30 vuoden sijoitusperiodilla.

6.2 Varojen tulouttamisen vertailu

Verrataan seuraavaksi varojen tulouttamista. Oletetaan, että 30 vuoden sijoitusperiodilla kertyneestä sijoitussalkun arvosta maksetaan osinkoa jälleen 2 prosenttia, joka nostetaan kulutettavaksi. Arvo-osuustililtä voi nostaa varoja ilman veroseuraamuksia, koska sinne maksetuista osingoista on jo maksuhetkellä maksettu verot. Huomioin kuitenkin tässä laskelmassa, että nyt 30 vuoden päästä nostettavista osingoista maksetaan osinkoveroa 25,5 prosenttia. Osakesäästötililtä nostettavia varoja verotetaan nostohetkellä, joten tuotto suhteutetaan käypään arvoon, minkä vuoksi koko osingon summa ei ole verotettavaa tuottoa. Sijoitusyhtiö maksaa tässä vertailussa osinkoja omistajalleen kertyneistä voittovaroista. Alla taulukko 11, jossa kunkin sijoitusinstrumentin sijoitusvarallisuus, siitä maksettavien osinkojen suuruus, verojen osuus sekä varsinainen nettotuotto. Taulukon mukaan sijoitusyhtiön ja arvo-osuustilin varallisuudesta maksetaan lähes yhtä paljon osinkoja. Osinkoihin kohdistuva verotus on pienin sijoitusyhtiössä, joten sen nettotuotto on myös paras ollen 1 800 euroa enemmän arvo-osuustiliin nähden.

	Sijoitettu pääoma	Arvo-osuustili	Osakesäästötili	Sijoitusyhtiö
Yhteensä	150 000,00 €	471 455,02 €	300 473,61 €	477 433,31 €
Osingot varallisuudesta		9 429,10 €	6 009,47 €	9 548,67 €
Verot osingoista		2 404,42 €	1 502,84 €	716,15 €
Nettotuotto		7 024,68 €	4 506,63 €	8 832,52 €

Taulukko 11: Sijoitusinstrumenttien vertailu tuottojen tulouttamisessa.

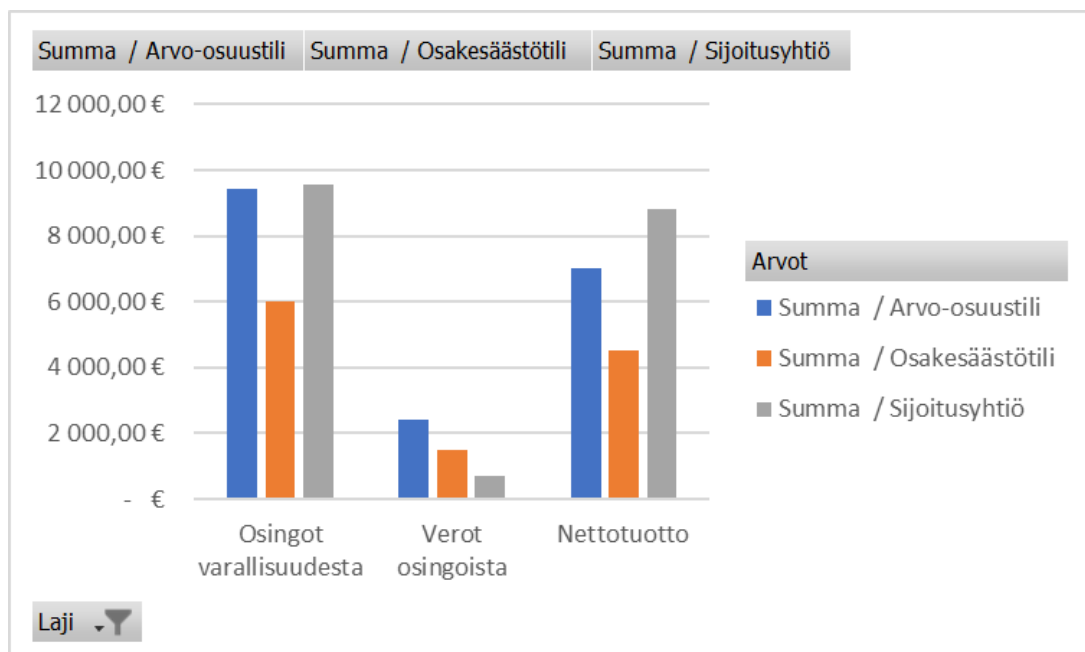
Alla laskelma osakesäästötilin osinkojen nostosta (Taulukko 12). Vaikka osakesäästötilin rahatilille maksettaisiin osinkoja yhteensä 6 009 euroa ja sijoittaja päättäisi nostaa kyseisen summan pois osakesäästötililtä, lasketaan tuotto-osuus FIFO (first in first out) periaatteella eli vanhimmat osakkeet myydään ensin. Näin ollen tuotto-osuus lasketaan suhteuttamalla tuotto varojen käypään arvoon ja kertomalla se nostettavalla summalla. Näin saadaan tuottona verotettava pääomatulo. Tässä tapauksessa pääoma pienenisi 1 000 euroa, ja loput 5 009,47 euroa olisi verotettavaa pääomatuloa.

Osakesäästötili	Nostetun tuoton laskenta			
Pääoma		Hankintahinta	Tuotto	Varojen käypä arvo
5 000,00 €	Osake A	5 000,00 €	35 720,72 €	40 720,72 €
5 000,00 €	Osake B	5 000,00 €	32 879,74 €	37 879,74 €
5 000,00 €	Osake C	5 000,00 €	30 236,97 €	35 236,97 €
5 000,00 €	Osake D	5 000,00 €	27 778,58 €	32 778,58 €
5 000,00 €	Osake E	5 000,00 €	25 491,70 €	30 491,70 €
5 000,00 €	Osake F	5 000,00 €	23 364,37 €	28 364,37 €
5 000,00 €	Osake G	5 000,00 €	21 385,46 €	26 385,46 €
5 000,00 €	Osake H	5 000,00 €	19 544,61 €	24 544,61 €
5 000,00 €	Osake I	5 000,00 €	17 832,20 €	22 832,20 €
5 000,00 €	Osake J	5 000,00 €	16 239,26 €	21 239,26 €
	Yhteensä	50 000,00 €	250 473,61 €	300 473,61 €
Ennakonpidätys 30 %, koska pääomatulo alle 30 000 €				
Sijoittaja nostaa osakesäästötililtä sinne maksetut osingot				6 009,47 €
Tuottona verotettava pääomatuloa =				5 009,47 €
Pääoman nostoa (6 009,47 € - 5 009,47 €) =				1 000,00 €
Pääomatulovero (5 009,47 € x 30 %) =				1 502,84 €
Tuotto nettona (6 009,47 € - 1 502,84 €) =				4 506,63 €
Osakesäästötili Noston jälkeinen tilanne				
Pääoma		Hankintahinta	Tuotto	Varojen käypä arvo
4 000,00 €	Osake A	4 000,00 €	30 711,25 €	34 711,25 €
5 000,00 €	Osake B	5 000,00 €	32 879,74 €	37 879,74 €
5 000,00 €	Osake C	5 000,00 €	30 236,97 €	35 236,97 €
5 000,00 €	Osake D	5 000,00 €	27 778,58 €	32 778,58 €
5 000,00 €	Osake E	5 000,00 €	25 491,70 €	30 491,70 €
5 000,00 €	Osake F	5 000,00 €	23 364,37 €	28 364,37 €
5 000,00 €	Osake G	5 000,00 €	21 385,46 €	26 385,46 €
5 000,00 €	Osake H	5 000,00 €	19 544,61 €	24 544,61 €
5 000,00 €	Osake I	5 000,00 €	17 832,20 €	22 832,20 €
5 000,00 €	Osake J	5 000,00 €	16 239,26 €	21 239,26 €
	Yhteensä	49 000,00 €	245 464,13 €	294 464,13 €

Taulukko 12: Osakesäästötililtä nostetun tuoton verotus.

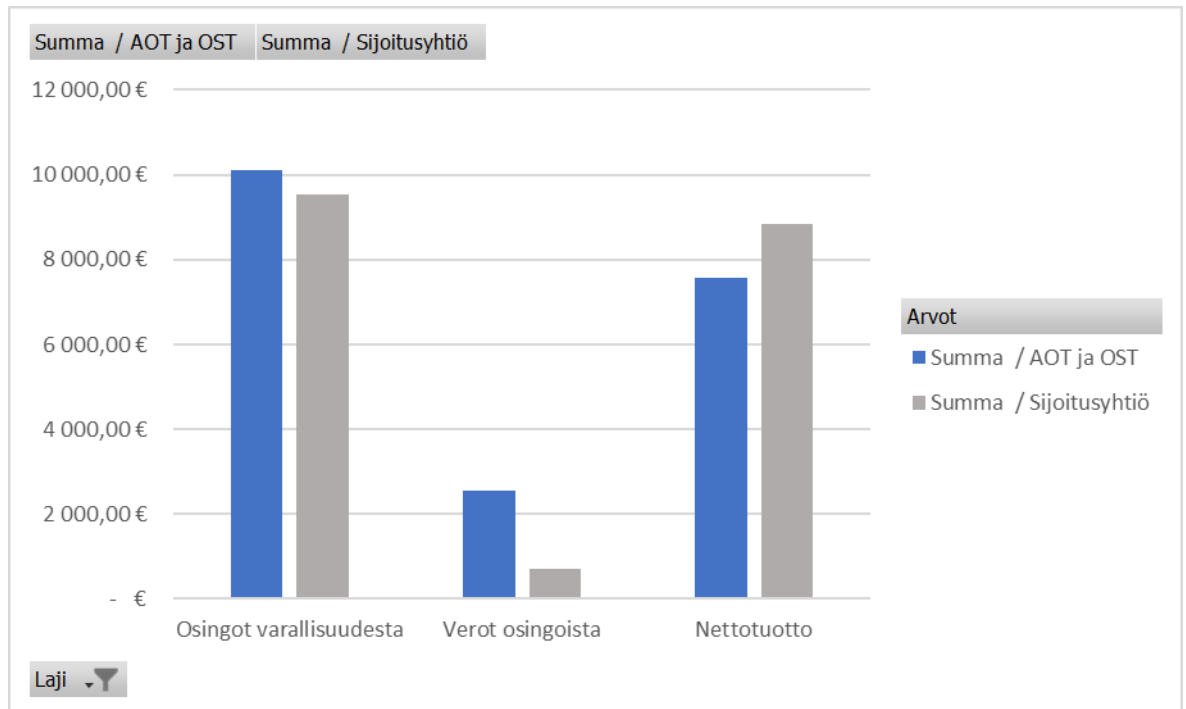
Sijoitusyhtiön on maksettava voitostaan vuosittain 20 prosentin tulovero. Sijoitusyhtiöstä varojen tulouttaminen kannattaakin tehdä siten, että sijoitusyhtiön voittovaroista nostettaisiin osinkoja. Sijoitusyhtiön kertyneiden varojen laskemisessa olin huomionut vuosittaisen 22 prosenttia pienemmän tuotto-odotuksen, josta 20 prosenttia tuloveroa ja 2 prosenttia voittovarojen kasvattamiseen, joten tässä esimerkissä voittovarioihin ei kohdistu enää 20 prosentin yhteisöveroa. Laskelmassa voittovaroista nostetaan 2 prosenttia nettovarallisuudesta osinkoa. Tällöin osinko on alle 150 000 euroa ja alle 8 prosenttia osakkeiden matemaattisesta arvosta. Toki kyseisen vuoden tulokseen kohdistuu lisäksi myös 20 prosentin tulovero.

Sijoitusyhtiö näyttäisi olevan tässä vertailussa edullisin vaihtoehto kaikista sijoitusinstrumenteista, koska listaamattomasta yhtiöstä osinkoihin kohdistuva efektiivinen vero on 7,5 prosenttia (Kuvio 5). Arvo-osuustilin ja sijoitusyhtiön sijoitusvarallisuus on 30 vuoden sijoitusperiodin päätteeksi suurempi ja siten niistä saadut osingot ovat laskennallisesti myös isommat.



Kuvio 5: Eri sijoitusinstrumenttien varojen noston vertailu.

Arvo-osuustilin ja osakesäästötilin yhdistelmällä nettotuottojen ero kaventuu sijoitusyhtiöön verrattuna (Kuvio 6), mutta sijoitusyhtiö on edelleen hieman tuottoisampi, vaikka arvo-osuustilin ja osakesäästötilin yhdistelmästä saatujen osinkojen määrä on suurempi. Tuottojen efektiivinen verotus on kireämpää yksityissijoittajalle verrattuna sijoitusyhtiön kautta saatuihin osinkoihin.



Kuvio 6: Osinkotuotot arvo-osuustilin ja osakesäästötilin yhdistelmällä verrattuna sijoitusyhtiöön.

Arvo-osuustilin ja osakesäästötilin yhdistelmällä nettotuotto verrattuna sijoitusyhtiöön on kuitenkin verrattain pieni, 1 275 euroa (Taulukko 13).

	Sijoitettu pääoma	AOT ja OST	Sijoitusyhtiö
Yhteensä	150 000,00 €	505 227,38 €	477 433,31 €
Osingot varallisuudesta		10 104,55 €	9 548,67 €
Verot osingoista		2 547,09 €	716,15 €
Nettotuotto		7 557,46 €	8 832,52 €

Taulukko 13: Arvo-osuustilin ja osakesäästötilin tuoton vertailu sijoitusyhtiön tuottoon.

7 Tutkimusmenetelmänä haastattelu

Haastatteluja on tutkimusmenetelminä erilaisia. Tavallisimmin haastattelut ryhmitellään sen mukaan kuinka muodollisia ne ovat. Muodollisin ja tarkimmin määritelty on strukturoitu haastattelu, jossa kysymykset ovat ennakkoon määritelty ja järjestetty. Strukturoitu haastattelu etenee aina saman kaavan mukaisesti, joten sitä kutsutaan myös lomakehaastatteluksi. Muodollisesti vapain haastattelu on avoin haastattelu, josta voidaan käyttää nimitystä syvähaastattelu tai strukturoimaton haastattelu. Avoin haastattelu muistuttaa enemmän keskustelua ja siinä voi aihe vaihtua haastattelun edetessä. Teemahaastattelu sijoittuu kahden edellä mainitun väliin. Teemahaastattelussa halutaan selvittää ilmiötä ja silloin haastateltavan annetaan melko vapaasti kertoa näkemyksistään ja kokemuksistaan. Teemahaastattelussa on ennalta mietitty aiheet, jossa halutaan pysyä haastattelun ajan. Haastatteluja voi toteuttaa eritavoin joko ryhmähaastatteluna, parihaastatteluna tai yksilöhaastatteluna. Ryhmähaastattelussa on nimensä mukaisesti samanaikaisesti haastattelussa useita henkilöitä ja parihaastattelussa pari henkilöä. Yksilöhaastattelussa vain yksi henkilö kerrallaan. (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2009, 208-210.)

7.1 Haastattelun toteuttaminen

Tässä opinnäytetyössä tutkimusmenetelmänä on teemahaastattelu. Teemahaastattelu toteutettiin puolistrukturoituna, jossa kysymykset ja teemat koskivat sijoitusyhtiön hyötyjä sekä eroja yksityissijoittajaan nähden. Haastattelu järjestettiin Microsoft Teamsin välityksellä maaliskuun lopussa 2021. Teemahaastattelun tarkoitus oli saada asiantuntijan näkemys sijoitusyhtiön hyödyistä ja mahdollisista eroista yksityissijoittajan sijoitusinstrumentteihin nähden. Yksityissijoittajana toimimisesta löytyy paljon kirjallisuutta, mutta sijoitusyhtiön kautta sijoittamisesta on lähinnä vain blogikirjoituksia, joten teoretiedon tueksi tarvitsin asiantuntijan haastattelun.

Haastateltavana oli sijoittaja ja kirjailija Tom Lindström. Hän on toiminut vuodesta 1997 Cardia Invest Oy Ab sijoitusyhtiön toimitusjohtajana. Hänellä on pitkä kokemus yksityissijoittajana toimimisesta. Tom on isänsä Kim Lindströmin kanssa perustanut Fides asset management yrityksen 90-luvulla, joka on sittemmin myyty EQ-Pankille. (Lindström 2021; Cardia 2021.)

7.2 Sijoitusyhtiön erot yksityissijoittajaan nähden

Sijoitusyhtiö ei Lindströmin mukaan juuri eroa yksityissijoittajan sijoitustoiminnasta. Merkittävimmät erot syntyvät lakisääteisestä hallinnollisesta työstä, johon osakeyhtiö on velvoitettu sekä rahan nostamisesta sijoitusyhtiöstä. Hallinnollinen työ tarkoittaa käytännössä kirjanpidon järjestämistä sekä tilinpäätöksen tekoa. Lindström kuitenkin huomauttaa, että kirjanpidon voi myös tehdä itse, mikäli siihen riittää kiinnostusta ja osaamista. Lindström tekee Cardian kirjanpidon itse ja sen vuoksi se tulee hänen mukaansa tehtyä paremmin ja tarkemmalla tasolla kuin mitä se kirjanpitäjän toimesta tulisi tehtyä. Rahan ottaminen ulos yrityksestä on vähän hankalampaa sijoitusyhtiöstä, mutta sieltä voi nostaa 150 000 euroon asti huojennetulla verolla. (Lindström 2021.)

Sijoitusyhtiö on Lindströmin mielestä edullisempi arvo-osuustiliin nähden, mutta ei osakesäästötiliin nähden, koska osakesäästötilin sisällä ei tarvitse maksaa veroja, kun taas sijoitusyhtiön tulokseen kohdistuu vuosittainen 20 prosentin yhteisövero. Osakesäästötilin rajaus vain osakkeisiin, on hänen mielestään huono ratkaisu, koska hajauttaminen pienellä pääomalla jää heikoksi. Pienellä pääomalla ja hyvällä hajautuksella olisi järkevämpää sijoittaa rahastoihin. (Lindström 2021.)

Sijoitusyhtiön etuihin Lindström mainitsee paremman kulujen vähennysoikeuden sekä arvon alentumisen kirjausmahdollisuuden. Sijoitusyhtiön ei tarvitse myydä tappiolla olevia osakkeita tappioiden hyödyntämiseksi. Jos sijoitusyhtiöllä on omistuksessa osakkeita, joiden arvo on vuoden lopussa tappiolla, ne voi kirjata automaattisesti alas ja näin pienentää sijoitusyhtiön verotettavaa tulosta. Yksityissijoittajalla ei ole tätä oikeutta. Verottaja ei myöskään katso hyvällä yksityissijoittajan vuoden vaihteessa tapahtuvaa tappiollisten osakkeiden myyntiä ja välitöntä takaisin ostoa. (Lindström 2021.)

Lindström mainitsi, että sijoitusyhtiön kautta sijoittaja katsotaan institutionaaliseksi sijoittajaksi ja siten sillä on pääsy paikkoihin, joihin yksityissijoittajat eivät pääse. Jotkut yritykset järjestävät institutionaalisille sijoittajille suunnattuja anteja. Tällaisia yrityksiä ovat olleet muun muassa Pareto Securities ja OP, jotka ovat tarjonneet velkakirjoja institutionaalisille sijoittajille. Lindströmin mukaan yksityissijoittajilta jää valitettavasti yksi varallisuusluokka täysin saavuttamattomiin. Osakelainat ovat mahdollisia vain yrityksille. Tällaisen rahoituslainan idea on, että annetaan osakkeita lainaksi ja rahat nostetaan itselle. Käytännössä siis sijoitusyhtiö lainaa osakkeita korkoa vastaan ja mikäli laina-ajalla osakelainan osakkeista maksetaan osinkoja, kuuluvat ne lainan ottajalle. (Lindström 2021.)

Sijoitusyhtiö on myös hyvä vaihtoehto, jos haluaa siirtää osakkeet perintönä seuraavalle sukupolvelle. Lindström kertoi, että sukupolvenvaihdoksen saa tehtyä lähes nolla verolla. Lisäksi siihen pieneen veroon, mikä sukupolvenvaihdoksesta koituu, saa reilusti maksuaikaa, Lindströmien tapauksessa 10 vuotta. (Lindström 2021.)

7.3 Muita huomioita sijoittamisesta

Lindströmin mielestä listaamattomien ja listattujen yritysten osinkojen jakamisen verotuksen erot eivät ole oikeudenmukaiset. Hän näkee, että verosuunnittelun tarve vähenisi, jos verotus olisi yhdenmukainen eli listaamattomia ja listattuja yhtiöitä verotettaisiin samalla tavalla. Laajapohjainen, mutta matalaverotus olisi oikeudenmukainen ja yleisesti ottaen verot olisivat silloin kaikkien helpompi hyväksyä. Monet esimerkiksi muuttavat ulkomaille sen takia, että saavat nostettua pääomia joko kevyemmällä verotuksella tai jopa ilman veroja. Ruotsissa on esimerkiksi poistettu perintöverotus, että pääomat pysyisivät Ruotsissa eikä varakkaat muuttaisi kevyemmin verottaviin maihin. Lindströmin mukaan olisi Suomen etu, jos pääomat jäisivät Suomeen. Varakkaat suvut osaavat kiertää perintöverotusta holding-yhtiöiden avulla. Heillä omaisuus on ikään kuin lainassa holding-yhtiössä ja omistajat nostavat korvaukseksi osinkoja ja näin he välttyvät perintöverolta. Poliittiset riskit ovat yksityissijoittajilla myös suuremmat sillä yksityishenkilöiden pääomaverotusta voidaan kiristää helpommin kuin yritysverotusta. Yrityksen on helpompi poistua Suomesta, mikäli yritysverotusta kiristettäisiin. (Lindström 2021.)

Sijoitustoimintaan liittyvä sääntely on mennyt Lindströmin mukaan liian pitkälle. Tällä hetkellä vain isot pankit pärjäävät sijoitustoiminnassa, koska sääntely on niin laajaa ja monimutkaista, että pienellä yhtiöllä ei riitä resursseja selvittämään kaikkea sitä sääntelyn määrää. Uusia yrityksiä ei yksinkertaisesti tule, koska ei ole kapasiteettia käsitellä sääntelyä. Sääntelyä kyllä kuuluu hänen mukaansa olla, mutta sen pitäisi olla periaatteellista, selkeää, mutta ei liian yksityiskohtaista. Sääntelyä pitäisi pystyä tulkitsemaan, jotta innovaatioille olisi tilaa. Isoilla pankeilla ei välttämättä ole kiinnostusta uudistua. Tänä päivänä netissä toimivat maksuvälineet eivät välttämättä olisi syntyneet tämän päivän sääntelyllä. (Lindström 2021.)

8 Päätäntä

Päätäntä luvussa käyn läpi sijoitusinstrumenttien vertailun johtopäätökset ja vastaan tutkimusasetelmassa esitettyihin kysymyksiin. Pohdin sijoitusinstrumenttien hyötyjä ja eroja suhteessa toisiinsa. Listaan sijoitusyhtiön hyötyjä ja seikkoja, jotka vaikuttavat sijoitusyhtiön valintaan sijoitusinstrumenteista. Lisäksi arvioin opinnäytetyön luotettavuutta sekä esitän mahdollisia jatkotutkimuskohteita.

8.1 Johtopäätökset ja pohdinta

Tämän opinnäytetyön tarkoituksena on vastata tutkimusasetelmassa esitettyihin kysymyksiin teorian ja haastattelun avulla. Tutkimusongelman vertaileva viitekehys voiko sijoitusyhtiö olla vaihtoehtona arvo-osuustilille ja osakesäästöttilille? Kuten sijoitusyhtiöiden vertailusta luvussa 6 ja sijoitusasiantuntija Lindströmin haastattelusta luvussa 7 selviää, verotuksellinen ero ei ole välttämättä suuri vaikkakin sijoitusyhtiö kuitenkin osoittautui edullisimmaksi vaihtoehdoksi verotuksellisesti hyvin yksinkertaistettujen tuottolaskelmien pohjalta. Suurimmat erot ja hyödyt sijoitusinstrumenttien vertailussa syntyvät muista kuin verotuksellisista seikoista.

Verokohtelu on kaikissa sijoitusinstrumenteissa erilaista, mutta johtopäätöksenä voidaan nähdä, että 30 vuoden sijoitusperiodilla arvo-osuustilin ja osakesäästöttilin yhdistelmällä varallisuus kasvaisi suurimmaksi. Piensijoittaja ei kuitenkaan saisi tiliyhdistelmästä nostettua verotehokkaasti nettotuottoja, jos vertailun kohteena on sijoitusyhtiö, joten siitä syystä, jos tarkoituksena on eläkkeellä saada eläkeansion päälle pääomatuloja, on se nettotuotoltaan tehokkainta sijoitusyhtiöstä. Tämä johtuu siitä, että voittovarojen nostoon sijoitusyhtiöstä kohdistuu merkittävästi pienempi vero.

Sijoitusyhtiön hyötyihin voidaan lukea laaja vähennysoikeus ja sijoitusten arvostaminen alas, silloin kun osakkeiden kurssit ovat tappiollisia tilinpäätöshetkellä. Näiden ansiosta verotettavaa tulosta saadaan vuosittain pienemmäksi. Sijoitusyhtiön verotettava tuotto ei siis näin ollen ole yhtä kuin sijoituksista saadut osingot tai osakkeiden myynneistä saadut luovutusvoitot. Sijoitusyhtiöön liittyvä verohyöty ei riipu sijoitettavista summista, eikä sijoituksille ole selvää alarajaa, milloin se muuttuisi kannattavaksi. Näin ollen voidaan todeta, että sijoitusyhtiön voisi hyvin perustaa jo sijoittamisen alkuvaiheessa eikä sijoitettavilla summilla olisi niin suurta painoarvoa. Merkittävämpää on, että sijoitusperiodi on pitkä.

Tulosten pohjalta voidaan päätellä, että sijoitusinstrumentin valintaan vaikuttavat sijoittajan kiinnostus sijoitusyhtiöön, sijoitustyyli sekä sijoitusperiodi. Mikäli sijoittajalla ei ole kiinnostusta sijoitusyhtiön kirjanpidon tai muun hallinnollisen asian hoitoon, voivat näiden hankintakulut ulkopuoliselta palveluntarjoajalta syödä mahdollisen verohyödyn yksityissijoittajaan nähden. Mikäli sijoittaja ei ole kiinnostunut sijoituskohteina olevista yhtiöistä, voi olla enemmän hyötyä sijoittaa rahastoihin arvo-osuustilin kautta. Suorien

osakkeiden ostaminen pitkällä jäniteellä vaatii laajaa kiinnostusta markkinoihin, sijoitettaviin yhtiöihin sekä yhteiskunnan kehitykseen. Pitkä sijoitusperiodi tasoittaa osakkeiden volatilitteettia ja mahdollistaa korkoa korolle -ilmiön toteutumista.

Tulosten pohjalta voidaan myös nähdä, että osakesäästötilin ja arvo-osuustilin yhdistelmä on verotuksellisesti edullisempi, jos vaihtoehtona on, että piensijoittaja sijoittaisi vain arvo-osuustilin tai vain osakesäästötilin kautta. Osakesäästötilin kautta kannattaa sijoittaa ensin pääomaraajaan asti, jonka jälkeen vasta arvo-osuustilille, jotta saisi parhaan verohyödyn korkoa korolle -ilmiöstä. Tästä syystä osakesäästötilin kautta kannattaisi sijoittaa osinkoja maksaviin yhtiöihin. Arvo-osuustilin kautta kannattaisi sijoittaa kasvuyhtiöihin, jotka eivät maksa osinkoja, mutta joiden arvo voi nousta huomattavasti. Tämä johtuu siitä, että arvo-osuustilille voi soveltaa hankintameno-olettamaa eli myytävien osakkeiden luovutusvoiton laskemiseen voidaan käyttää yli 10 vuoden jälkeen 40 prosentin hankintameno-olettamaa. Tämä tarkoittaa, että osakkeen verotettava osuus on 60 prosenttia sen myyntihinnasta. Alle 10 vuoden omistuksissa hankintameno-olettama on 20 prosenttia myyntihinnasta. Tätä oikeutta ei ole osakesäästötilissä eikä sijoitusyhtiössä. Mikäli sijoittaja haluaa minimoida riskiä hajauttamalla, olisi järkevää sijoittaa myös ulkomaisiin osakkeisiin ja tällöin arvo-osuustili on järkevämpi vaihtoehto lähdeveron hyvitysoikeuden takia.

Kuten Lindströmkin totesi luvussa 7.3, on poliittiset riskit yksityissijoittajalle suuremmat kuin sijoitusyhtiön kautta sijoittavalle. Pääomaverotuksen kiristäminen on aika ajoin esillä poliittisessa keskustelussa. Yhteisöveroon puolestaan ei kohdistu samanlaista kiristyspainetta. Suomen kannalta on elintärkeätä, että yritykset pysyvät Suomessa eivätkä lähde kevyemmän verotuksen perässä ulkomaille. Vaikka Yhdysvaltojen hallinto presidentti Joe Bidenin johdolla sekä osa Euroopan maista ovatkin ajamassa kansainvälisesti toimiville yrityksille globaalia yhteisöveron minimitasoa, ei se toteutuessaan muuttaisi Suomen yhteisöveroa kuin korkeintaan yhdellä prosenttiyksiköllä (Karismo & Uusitalo 2021).

Vaikka tässä opinnäytetyössäni keskityin vain osakesijoituksiin, on hyvä huomioida, että osakesäästötilin kautta ei voi sijoittaa muihin omaisuusluokkiin kuin vain osakkeisiin. Arvo-osuustilin kautta olisi mahdollista sijoittaa myös rahastoihin ja korkosijoituksiin kuten joukkovelkainakirjoihin. Sijoitusyhtiön kautta pääsisi sijoittamaan sellaisiin omaisuusluokkiin, joihin yksityissijoittajat eivät pääse käsiksi. Muihin omaisuusluokkiin sijoittaminen on järkevää riskien hallintaa. Sijoitusperiodin lähestyessä loppuaan voisi olla järkevää siirtää sijoitusten painoarvoa osakkeista enemmän korkosijoituksiin, koska korkosijoituksissa riski on pienempi kuin osakkeissa. Vaikka sijoitukset pitkällä aikavälillä tuottavat, olisi ikävää, jos laskusuhdanne sattuisi juuri silloin päälle, kun olisi tarkoitus alkaa tulouttaa varojaan. Toisaalta, jos sijoittaa osinkoa maksaviin yhtiöihin, on osinkotuotto yleensä taattua myös laskusuhdanteen aikana. Pitkän sijoitusperiodin aikana olisi siis järkevää aktiivisesti seurata markkinoita ja reagoida tulevaisuuden näkyymiin vaihtamalla tarpeen tullen omistuksiaan.

Sijoitusyhtiön valintaan vaikuttaa siis moni asia. Tässä lopuksi listattuna seikkoja, joita voidaan katsoa sijoitusyhtiön kautta sijoittamisen hyödyiksi:

- Institutionaalisen sijoittajan status.
- Pääsy kaikkiin omaisuusluokkiin.
- Kulujen paremmat vähennysoikeudet.
- Arvon alentumisen kirjausoikeudet.
- Veroetu muihin sijoitusinstrumentteihin nähden varojen tulouttamisessa.
- Poliittiset riskit pienemmät yksityissijoittajaan nähden.

Nämä seikat puolestaan vaikuttavat sijoitusyhtiön valintaan:

- Pitkä sijoitusperiodi.
- Aktiivinen sijoittaja.
- Yrittäjähenkinen / kiinnostus yrityksen pyörittämiseen.
- Halu sijoittaa useisiin eri omaisuusluokkiin.
- Kiinnostus arvopaperimarkkinoihin.
- Kiinnostus vaikuttaa omistamiinsa yhtiöihin.
- Kiinnostus yhteiskunnalliseen kehitykseen.
- Ei tarvetta nostaa varoja heti.
- Sijoittamisen pääoma yli 50 000 euroa.

Tämän opinnäytetyön perusteella itse aion perustaa sijoitusyhtiön. Sijoitusyhtiön kannalle päätyminen johtuu veroedusta, mutta myös muista seikoista. Sijoitusyhtiön kautta sijoittamalla pääsisin käsiksi sellaiseen varallisuusluokkaan, johon yksityissijoittaja ei pääsisi eli institutionaalisille sijoittajalle tarkoitettuihin omaisuusluokkiin. Lisäksi minua kiinnostaa vastuullisuus ja vaikka yksityishenkilönäkin voisin osallistua yhtiökokouksiin, olisi institutionaalisen sijoittajan status vaikuttavuussijoittamisessa vakuuttavampi. Minua kiinnostaa aktiivinen omistajuus eli aktiivinen vaikuttaminen omistaman yhtiön toimintaan.

8.2 Opinnäytetyön luotettavuuden arviointi ja jatkotutkimusmahdollisuudet

Tämä opinnäytetyö on laadullinen tutkimus, jossa luotettavuus perustuu tutkimuksen avoimuuteen ja dokumentaatioon ja, jossa asiantuntijahaastattelu vahvistaa tulkinnan. Opinnäytetyöhön oli tavoitteena saada muutama asiantuntija haastateltavaksi, mutta lopulta vain yksi suostui. Sijoitusyhtiön asiantuntijoiden haastatteluja olisi voinut olla muutama lisää, jotta olisi saavutettu saturaatio eli kylläntyminen. Kylläntymisellä tarkoitetaan, että haastateltavien vastaukset alkavat muistuttamaan toisiaan ja mitään uutta ei enää tule ilmi (Kananen 2017, 355). Opinnäytetyön reliabiliteetti voidaan varmistaa vain uusimalla tutkimus. Reliabiliteetti on luotettavuutta, joka varmistettaisiin uusimalla tutkimus ja mikäli päädytään toistamiseen samaan tulokseen, voitaisiin sanoa tutkimuksen täyttävän reliabiliteetin eli eräänlaisen pysyvyyden (Kananen 2017, 349). Tutkielman päätelmä ja johtopäätökset perustuvat valideihin ja luotettaviin lähteisiin, kuten lakeihin, verohallintoon, sijoituskirjallisuuteen, sijoitusalan toimijoiden ja asiantuntijoiden aineistoihin sekä yksinkertaistettuihin tuottolaskelmiin ja vertailuihin. Tämän tutkielman tarkoitus ei ollut löytää yhtä yleispätevää sääntöä sijoitusinstrumentin valintaan, vaan ymmärtää mitkä seikat

vaikuttavat siihen, että osa sijoittajista päätyy harjoittamaan sijoitustoimintaa yhtiön kautta. Lisäksi tarkoituksena oli ymmärtää, miksi sijoitusyhtiö voisi olla vaihtoehto arvo-osuustilille ja osakesäästöttilille.

Seuraavaksi olisi mielenkiintoista selvittää sijoittajien mielikuvia sijoitusinstrumenteista. Jatkotutkimuskohteena voisi esimerkiksi olla kyselytutkimus siitä, näkevätkö sijoittajat sijoitusyhtiön vaihtoehdoksi arvo-osuustilille tai osakesäästöttilille. Lisäksi olisi mielenkiintoista kuulla sijoitusuran loppuvaiheessa olevilta sijoittajilta, olisiko sijoitusyhtiö voinut olla vaihtoehto sijoittamisen alussa, jos heillä olisi ollut se tieto, mikä heillä nyt on. Muita jatkotutkimuskohteita voisi olla muiden kustannusten vaikutusten selvittäminen eri sijoitusinstrumentteihin. Esimerkiksi mallisalkkujen ja eri skenaarioiden avulla voisi tutkia palveluntarjoajien kuluja, sijoitusyhtiön kuluja sekä näiden vähennysoikeuksien vaikutusta tuottoon. Lisäksi Lindström mainitsi 7 luvussa, että sijoitusyhtiön voisi siirtää sukupolvenvaihdoksella hyvin verotehokkaasti seuraavalle sukupolvelle. Sijoitusten siirtämistä, lahjoittamista tai jättämistä seuraavalle sukupolvelle voisi tutkia vertailemalla sijoitusinstrumentteja ja niiden verokohtelua.

Lähteet

Painetut

Fasoúlas, E., Manninen, P. & Niiranen, V. 2019. Sijoittajan verotus ja verosuunnittelu. Helsinki: Alma Talent.

Hirsjärvi, S., Remes, P. & Sajavaara, P. 2009. Tutki ja kirjoita. 15., uudistettu painos. Helsinki: Tammi.

Hyrskke, A., Lönnroth, M., Savilaakso, A. & Sievänen, R. 2020. Vastuullinen sijoittaja. Helsinki: Kauppakamari.

Kallunki, J., Martikainen, M. & Niemelä, J. 2019. Ammattimainen sijoittaminen. 8., uudistettu painos. Helsinki: Alma Talent.

Kananen, J. 2015. Opinnäytetyön kirjoittajan opas. Näin kirjoitan opinnäytetyön tai pro gradun alusta loppuun. Jyväskylän ammattikorkeakoulu.

Knüpfer, S. & Puttonen, V. 2018. Moderni rahoitus. 10., uudistettu painos. Helsinki: Alma Talent.

Kontkanen, E. 2016. Pankkitoiminnan käsikirja. 4., uudistettu painos. Vantaa: Finva.

Martikainen, T. & Martikainen, M. Rahoituksen perusteet. 7., uudistettu painos. Helsinki: WsoyPro.

Ossa, J. 2002. Sijoitustoiminnan verotus ja verosuunnittelu. Helsinki: Kauppakaari Lakimiesliiton Kustannus.

Sähköiset

Aaltonen, M. & Alakiuttu, A. 2020. Suomalaisten kotitalouksien talletukset kasvoivat yli 100 mrd. euron. Viitattu 23.2.2021. <https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/saastaminen-ja-sijoittaminen/tiedotehistoria/2020/suomalaisten-kotitalouksien-talletukset-kasvoivat-yli-100-mrd.-euron/>

Ankelo, J. 2018. Ensiaskleet ammattimaiseen treidaamiseen. Viitattu 16.5.2021. <https://www.sijoitustieto.fi/sijoitusartikkelit/ensiaskleet-ammattimaiseen-treidaamiseen>

Cardia. 2021. Yritys. Viitattu 11.4.2021. <https://www.cardia.fi/index.html>

Heikinheimo, H. 2020. Hajauttaminen - Miten sijoitukset kannattaa hajauttaa? 5 vinkkiä parempaan hajautukseen. Viitattu 10.5.2021. <https://www.sijoittaja.fi/61939/hajauttaminen-miten-sijoitukset-kannattaa-hajauttaa/>

Heikinheimo, H. 2021. Miten sijoittaa ulkomaalaisiin osakkeisiin? Viitattu 15.5.2021. <https://www.sijoittaja.fi/63465/miten-sijoittaa-ulkomaisiin-osakkeisiin/>

Karismo, A. & Uusitalo, K. 2021. Suuryritysten verokikkailu on vaikeutumassa - Yhdysvallat haluaa kaikki maat mukaan varmistamaan, että yritykset maksavat riittävästi veroja. Viitattu 14.5.2021. <https://yle.fi/uutiset/3-11871063>

Kone. 2021. Koneen osake. Viitattu 14.3.2021. <https://www.kone.com/fi/sijoittajat/koneen-osake/>

Kuhno, R. & Erkkilä, E. 2019. Säästäminen, luotonkäyttö ja maksutavat. Viitattu 6.3.2021. https://www.finanssiala.fi/materiaalit/SLM%202019_Tutkimusraportti.pdf#search=suomalaisten%20s%C3%A4%C3%A4st%C3%A4minen

Konttinen, T. 2014. Kannattaako holding-yhtiö. Viitattu 27.2.2021. <https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/82830/Opinnaytetyo-Konttinen-julkaistava.pdf;jsessionid=2B7D3176CFF15AA627C27663B207B099?sequence=1>

Laki osakesäästötilistä 680/2019. Viitattu 26.2.2021. <https://www.finlex.fi/fi/laki/alkup/2019/20190680>

Lounasmeri, S. 2021. Pörssikerho 4 - Osakkeiden ostaminen: osakesäästötili vs arvo-osuustili. Viitattu 29.3.2021. <https://www.youtube.com/watch?v=USf-jTFZIWA>

Mäkynen, P. & Määttä, T. 2019. Arvopaperien luovutusten verotus. Viitattu 30.3.2021. <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/48262/arvopaperien-luovutusten-verotus2/#4.2.2-hankintameno-olettama-ja-omistusaika>

Määttä, T. & Manninen, P. 2020. Osakesäästötilin verotus. Viitattu 30.3.2021. <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/81118/osakes%C3%A4%C3%A4st%C3%B6tilin-verotus/>

Nordnet. 2021. Sijoitusstrategiat. Viitattu 27.3.2021. <https://www.nordnet.fi/blogi/koulu/osakkeet/sijoitusstrategiat/>

Osakesijoittaja. 2021. Maailman pörssit - pörssikurssit ja indeksit maailmalta. Viitattu 15.5.2021. <https://www.osakesijoittaja.fi/markkinat/maailman-porssit/>

Pankkiasiat. 2019. Sijoituksen tuoton laskeminen. Viitattu 20.5.2021. <https://pankkiasiat.fi/sijoituksen-tuoton-laskeminen>

Pörssisäätiö. 2020. Eri sijoitusmuotojen tuotto Suomessa. Viitattu 7.3.2021. <https://www.porssisaatio.fi/blog/statistics/eri-sijoitusmuotojen-tuotto-suomessa/>

Pörssisäätiö. 2021. Oppitunti 1: Miksi kannattaa sijoittaa? Viitattu 20.5.2021. <https://www.porssisaatio.fi/sijoituskoulu/miksi-kannattaa-sijoittaa/>

Rokka, T. 2021. Osakesäästötilien suosio yllätti - ”Joka päivä on hyvä päivä aloittaa sijoittaminen”. Viitattu 1.6.2021. <https://www.kauppalehti.fi/uutiset/osakesaastotilien-suosio-yllatti-joka-paiva-on-hyva-paiva-aloittaa-sijoittaminen/16ed23be-02f1-46bb-9730-4698b11085c2>

Saloheimo, V. 2019. Tiedosta sijoittamisen riskit. Viitattu 10.5.2021. <https://viisasraha.fi/Oma-talous/Tiedosta-sijoittamisen-riskit>

Savander, L. & Holopainen, T. 2020. Kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen poistaminen yhteisöjen verotuksessa. Viitattu 16.5.2021. <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/88122/kansainv%C3%A4lisen-kaksinkertaisen-verotuksen-poistaminen-yhteis%C3%B6jen-verotuksessa/>

- Savander, L. & Määttä, T. 2021. Osinkotulojen verotus. Viitattu 16.5.2021. <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/47901/osinkotulojen-verotus3/#3-yhteis%C3%B6jen-saamien-osinkojen-verotus>
- S-Pankki. 2021a. Korkoa korolle. Viitattu 8.5.2021. <https://www.s-pankki.fi/fi/saastaminen-ja-sijoittaminen/saastamisen-sanakirja/korkoa-korolle>
- S-Pankki. 2021b. Säästämisen sanakirja. Viitattu 6.3.2021. <https://www.s-pankki.fi/fi/saastaminen-ja-sijoittaminen/saastamisen-sanakirja/>
- Sijoittaja.fi. 2021. Rahastot. Viitattu 9.4.2021. <https://www.sijoittaja.fi/sijoittaminen/mihin-voi-sijoittaa/rahastot/>
- Sijoitustieto. 2018. Sijoituslajit - Aloittelijan opas. Viitattu 14.3.2021. <https://www.sijoitustieto.fi/sijoitusartikkelit/sijoituslajit-aloittelijan-opas>
- Wilenius, I. 2020. Osakesäästötili vai arvo-osuustili? Viitattu 27.2.2021. https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/338038/lina_Wilenius.pdf?sequence=2&isAllowed=y
- Vero. 2021a. Ulkomailta saadut osingot. Viitattu 15.5.2021. <https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/sijoitukset/osingot/ulkomailta-saadut-osingot/>
- Vero. 2020b. Varainsiirtovero. Viitattu 14.3.2021. <https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/asuminen/varainsiirtovero/>
- Vero. 2021c. Osakeyhtiön ja osuuskunnan tuloverotus. Viitattu 31.3.2021. <https://www.vero.fi/yritykset-ja-yhteisot/verot-ja-maksut/osakeyhtio-ja-osuuskunta/tuloverotus/>
- Vero. 2021d. Osingot listaamattomasta yhtiöstä. Viitattu 3.4.2021. <https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/sijoitukset/osingot/osingot-listaamattomasta-yhtiosta/>
- Vero. 2021e. Osinkotulojen verotus. Viitattu 5.4.2021. <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/47901/osinkotulojen-verotus3/>

Julkaisemattomat

Lindström, T. 2021. Haastattelu opinnäytetyötä varten. Tehty 30.3.2021.

Kuviot

Kuvio 1: Korkoa korolle -ilmiö, kun 30 vuoden ajan säästöön siirretään 5 000 euroa vuosittain (S-Pankki 2021a).	13
Kuvio 2: Sijoituskohteiden tuotot Suomessa (Pörssisäätiö 2020).....	14
Kuvio 3: Sijoitusten kehitys eri sijoitusinstrumenteissa 30 vuoden sijoitusperiodilla.	35
Kuvio 4: Sijoitusten kehitys arvo-osuustilin ja osakesäästötilin yhdistelmällä sijoitusyhtiöön verrattuna 30 vuoden sijoitusperiodilla.	36
Kuvio 5: Eri sijoitusinstrumenttien varojen noston vertailu.	39
Kuvio 6: Osinkotuotot arvo-osuustilin ja osakesäästötilin yhdistelmällä verrattuna sijoitusyhtiöön.	40

Taulukot

Taulukko 1: Arvo-osuustilille maksetun osingon verotus.	24
Taulukko 2: Luovutusvoiton nettotuotto, kun osakkeen omistusaika on alle 10 vuotta.	25
Taulukko 3: Luovutusvoiton nettotuotto, kun osakkeen omistusaika on yli 10 vuotta.	26
Taulukko 4: Osakesäästötili nostetun tuoton laskeminen.	28
Taulukko 5: Sijoitusyhtiön osinkotulot listatusta ja listaamattomasta yhtiöstä.	30
Taulukko 6: Osinkotulot sijoitusyhtiöstä, kun osinko alle 150 000 euroa.	31
Taulukko 7: Osinkotulot sijoitusyhtiöstä, kun osinkotulot yli 150 000 euroa.....	32
Taulukko 8: Osinkotulot yli 8 % matemaattisesta arvosta.	33
Taulukko 9: Eri sijoitusinstrumenttien sijoitusvarallisuus 30 vuoden sijoitusperiodilla.	35
Taulukko 10: Arvo-osuustilin ja osakesäästötilin yhdistelmän ja sijoitusyhtiön sijoitusvarallisuus 30 vuoden sijoitusperiodilla.	36
Taulukko 11: Sijoitusinstrumenttien vertailu tuottojen tulouttamisessa.	37
Taulukko 12: Osakesäästötililtä nostetun tuoton verotus.	38
Taulukko 13: Arvo-osuustilin ja osakesäästötilin tuoton vertailu sijoitusyhtiön tuottoon.	40

Liitteet

Liite 1: Teemahaastattelun aiheet	53
---	----

Liite 1: Teemahaastattelun aiheet

1. Näkemys arvo-osuustilistä, osakesäästötilistä ja sijoitusyhtiöstä.
2. Mitä hyötyjä sijoitusyhtiö tarjoaa sijoittajalle?
3. Onko haittoja tai mitkä ovat huonoja puolia sijoitusyhtiössä?
4. Verotuksen rooli sijoittamisessa.