



SAVONIA

OPINNÄYTETYÖ - AMMATTIKORKEAKOULUTUTKINTO
YHTEISKUNTATIEDEIDEN, LIIKETALOUDEN JA HALLINNON ALA

YRITYSKAUPAN VEROTUS

Mikroyrityksen myyjän näkökulmasta

TEKIJÄ:

Iina Tuovinen

Koulutusala Yhteiskuntatieteiden, liiketalouden ja hallinnon ala	
Tutkinto-ohjelma Liiketalouden tutkinto-ohjelma	
Työn tekijä Iina Tuovinen	
Työn nimi Yrityskaupan verotus, Mikroyrityksen myyjän näkökulmasta	
Päiväys 31.10.2021	Sivumäärä/Liitteet 49 / 0
Toimeksiantaja/Yhteistyökumppani	
<p>Tiivistelmä</p> <p>Opinnäytetyön aiheena oli mikroyrityksen arvonmääritys ja yrityskaupan verotus. Työn tavoitteena oli yrityksen arvonmäärityksen avulla muodostaa arvio case-yrityksen myyntihinnasta. Arvion perusteella laskettiin yrityskaupan verovaikutukset yrityksen nykyisen omistajan näkökulmasta ja vertailtiin osakekaupan ja liiketoimintakaupan verovaikutusten eroja. Yrittäjien (2021b) arvion mukaan Suomessa on tällä hetkellä 15 000 yritystä, joilla on omistajanvaihdos käynnissä. Omistajanvaihdos ja yrittäjän eläköityminen on ajankohtaista myös palvelualalla toimivalle opinnäytetyön case-yritykselle. Case-yritys on kirjanpitolain mukaan mikroyritys ja sen päätoimiala on kiinteistöpalvelu.</p> <p>Opinnäytetyö rajattiin käsittelemään yrityksen arvonmääritystä ja yrityskaupan verotusta mikroyrityksen näkökulmasta. Opinnäytetyön teoriaosuudessa käsiteltiin arvonmääritystä ja arvonmääritysmenetelmiä, joista tarkemmin perehdyttiin substanssiarvoon, tuottoarvoon ja verohallinnon määrittelemään yrityksen käypään arvoon. Lisäksi tarkasteltiin omistajanvaihdoksen muodoista osakekauppa ja liiketoimintakauppa sekä käsiteltiin niiden verotusta. Työ toteutettiin tapaustutkimuksena ja tutkimuskysymyksiin pyrittiin löytämään vastauksia pääasiassa kirjallisten lähteiden, Verohallinnon ohjeiden ja yrityksen tilinpäätösaineiston avulla.</p> <p>Arvonmäärityksen tulosten mukaan arvioitu case-yrityksen myyntihinta asettuu todennäköisesti 75 000 € ja 280 000 € välille. Yrityksen nykyiselle omistajalle muodostuvia verovaikutuksia laskettiin case-yrityksen käyvän arvon mukaan määritellyn myyntihinnan perusteella. Laskelmien tulokset osoittivat, että osakekauppa on verotuksen näkökulmasta yrityksen nykyiselle omistajalle edullisempi vaihtoehto. Tähän päätelmään vaikutti olennaisesti case-yrityksen myyntihintaan liittyvät ratkaisut. Liiketoimintakaupan jälkeiseen varojenjakoon liittyvillä ratkaisuilla ja case-yritykseen kertyneillä voittovaroilla oli vaikutusta liiketoimintakaupan verovaikutuksiin. Opinnäytetyössä tehtyjen laskelmien perusteella case-yrityksen tapauksessa osakekaupan kokonaisverotus oli liiketoimintakauppaa edullisempi kokonaisuus, koska liiketoimintakaupan verovaikutukset muodostuivat case-yrityksen suorittamasta yhteisöverosta ja osakkeenomistajan osingonnostoon kohdistuneista verovaikutuksista. Opinnäytetyö antoi hyvän tietopohjan case-yrityksen omistajalla yrityskaupan verotuksesta ja havainnollisti asioita, joita tulee huomioida yrityskauppaa suunniteltaessa.</p>	
<p>Avainsanat</p> <p>Yrityskauppa, yrityksen arvonmääritys, verotus , luovutusvoitot, hankintameno-olettama, osingonjako</p>	

Field of Study Social Sciences, Business and Administration	
Degree Programme Degree Programme in Business and Administration	
Author Iina Tuovinen	
Title of Thesis Taxation of acquisition from the the perspective of the microenterprise vendor	
Date 31.10.2021	Pages/Appendices 49 / 0
Client Organisation /Partners	
<p>Abstract</p> <p>The topic of this thesis was the valuation of a microenterprise and the taxation of company acquisition. The aim of the work was to use company valuation to estimate the selling price of the case company. Based on the assessment, taxation implications of the acquisition were calculated from the perspective of the current owner of the company. Furthermore, the differences in the tax implications of share transaction and business transaction were compared. According to the organisation Yrittäjät, there are currently 15,000 companies in Finland in which a change of ownership is topical. Change of ownership and retirement of the entrepreneur is topical for the case company operating in the service branch. According to Accounting Act, the case company is a microenterprise and the company's main branch is real estate activities.</p> <p>The thesis was limited to deal with company valuation and taxation of company acquisition from the microenterprise point of view. The theoretical part of the thesis discussed company valuation and valuation methods, of which the net asset value, return value and the fair value of the company determined by the tax administration were examined in more detail. Furthermore, the forms of company acquisition and their taxation were discussed. The thesis was conducted as a case study and the answers to the research questions were sought mainly from literature, instructions from the Tax Administration and the company's financial statements.</p> <p>Based on the results of the valuation, the estimated selling price of the case company is likely to be between 75 000 € and 280 000€. Tax implications were calculated on the basis of the fair value of the case company which was determined on the basis of the selling price. The results of the calculations indicated that the share transaction is a more advantageous option for the current owner of the company from the perspective of taxation. This conclusion was influenced by the solutions related to the estimated selling price of the case company. The solutions related to the post-acquisition asset distribution and the case-company's retained earnings had an impact on the tax implications of the business transaction. Based on the calculations made in the thesis, the overall taxation of the case company's share transaction was smaller than in business transaction. Tax implications of the business transaction included the corporation tax paid by the case company and the tax implications of the shareholder's dividend. The thesis provided information for the owner of the case company about the taxation of the acquisition and illustrated issues that should be taken into account when planning an acquisition.</p>	
<p>Keywords</p> <p>Company acquisition, company valuation, taxation , transfer gain, distribution of dividends</p>	

SISÄLTÖ

1	JOHDANTO	6
2	YRITYKSEN ARVONMÄÄRITYS	8
2.1	Yrityksen arvo	8
2.2	Arvonmääritysmenetelmät.....	9
2.2.1	Substanssiarvo	9
2.2.2	Tuottoarvo	11
2.2.3	Yrityksen käypä arvo.....	13
2.3	Goodwill-arvo ja badwill-arvo	13
3	OMISTAJANVAIHDOS.....	15
3.1	Osakekauppa	16
3.2	Liiketoimintakauppa- eli substanssikauppa.....	18
4	YRITYSKAUPAN VEROTUS.....	20
4.1	Osakekaupan verotus	20
4.1.1	Luovutusvoitto.....	21
4.1.2	Hankintameno-olettama	22
4.2	Liiketoimintakaupan verotus.....	24
5	CASE- YRITYKSEN YRITYSKAUPPA	26
5.1	Tutkimusasetelma	26
5.2	Arvonmääritys.....	28
5.2.1	Tasesubstanssi	28
5.2.2	Tilinpäätösperusteinen tuottoarvo	29
5.2.3	Käypä arvo.....	30
5.2.4	Myyntihinta	30
5.3	Verovaikutukset myyjälle	31
5.3.1	Case-yrityksen osakekauppa.....	31
5.3.2	Case-yrityksen liiketoimintakauppa.....	33
6	YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET	40
7	POHDINTA.....	44
	LÄHTEET	46

KUVALUETTELO

KUVA 1. Yrityksen hinnan muodostaminen (Rantanen 2012, 51)	8
KUVA 2. Tasesubstanssin yhtälö (Pasonen, Hiltunen & Turunen 2000, 61)	10
KUVA 3. Tuottoarvomenetelmän mukainen kohteen arvo (mukaillen Kaisanlahti ym. 2017, 243)	12
KUVA 4. Yrityksen käypä arvo (mukaillen Verohallinto 2020d)	13
KUVA 5. Omistajanvaihdoksen tavat (mukaillen Yrittäjät julkaisuaika tuntematon)	15
KUVA 6. Osakekauppa (BusinessOulu 2019)	17
KUVA 7. Liiketoimintakauppa (BusinessOulu 2019)	18
KUVA 8. Luovutusvoiton määrittäminen todellisen hankintamenon mukaan (mukaillen Lakari 2012, 19)	22
KUVA 9. Esimerkki hankintameno-olettamasta (mukaillen Lakari 2012, 19)	23

TAULUKKOLUETTELO

TAULUKKO 1. Yrityksen tasesubstanssi	28
TAULUKKO 1. (jatkuu)	29
TAULUKKO 2. Yrityksen tulosten keskiarvo	29
TAULUKKO 3. Yrityksen tuottoarvo	29
TAULUKKO 4. Yrityksen käypä arvo	30
TAULUKKO 5. Arvonmääritysmenetelmien mukainen case-yrityksen arvo	30
TAULUKKO 6. Todellisen hankintamenon mukainen luovutusvoitto	31
TAULUKKO 7. Todellisen hankintamenon mukainen verojen määrä	32
TAULUKKO 8. Hankintameno-olettaman mukainen luovutusvoitto	32
TAULUKKO 9. Hankintameno-olettaman mukainen verojen määrä	33
TAULUKKO 10. Yhteenveto luovutusvoitosta verojen jälkeen	33
TAULUKKO 11. Luovutusvoitto verojen jälkeen liiketoimintakaupassa	34
TAULUKKO 12. Osingonsaajan verotus kahden verovuoden aikana 217 548 € osinkotulon perusteella	35
TAULUKKO 12. (jatkuu)	36
TAULUKKO 13. Osingonsaajan verotus yhden verovuoden aikana 217 548 € osinkotulon perusteella	36
TAULUKKO 13. (jatkuu)	37
TAULUKKO 14. Osingonsaajan verotus kahden verovuoden aikana 145 473 € osinkotulon perusteella	37
TAULUKKO 15. Osingonsaajan verotus yhden verovuoden aikana 145 473 € osinkotulon perusteella	38

1 JOHDANTO

Opinnäytetyön aiheena on mikroyrityksen arvonmäärittäminen ja yrityskaupan verotus. Aihetta tarkastellaan case-yrityksen näkökulmasta, jolle yrityskauppa on ajankohtainen yrittäjän eläköitymisen läheisyydessä. Omistajanvaihdokset ja yrityskauppa ovat ajankohtainen aihe myös kansallisella tasolla. Omistajavaihdosfoorumin teettämän tutkimuksen mukaan viidesosalla työntantajyrityksistä on lähi-vuosina edessä omistajanvaihdos. Syitä omistajanvaihdokselle ovat esimerkiksi yritystoiminnan mahdollinen loppuminen ja yrittäjän eläköityminen. (Elinkeinoelämän keskusliitto 2020.) Onnistunut omistajanvaihdosprosessi voi kestää useita vuosia, jonka vuoksi siihen on syytä ryhtyä valmistautumaan hyvissä ajoin. Tämän hetkinen maailmantilanne on korostanut niin perusteellisen valmistautumisen merkitystä, kuin myös yritysten kykyä sopeutua muuttuviin tilanteisiin. Jari Huovisen mukaan koronakriisi on saanut monet yrittäjät aloittamaan omistajanvaihdosprosessin suunniteltua aikaisemmin. (Huovinen 2020.)

Opinnäytetyön tavoitteena on case-yrityksen arvonmäärittäminen avulla muodostaa arvio yrityksen myyntihinnasta. Kyseessä ei välttämättä ole lopullinen hinta, koska se määritellään myyjän ja ostajan välisissä neuvotteluissa. Hinta-arvio on lähtökohtana vertailulle, jonka tarkoituksena on havainnollistaa yrittäjälle osakekaupan ja liiketoimintakaupan verovaikutuksia. Yrityksen hinta-arvion perusteella vertaillaan osakekaupan ja liiketoimintakaupan verovaikutuksia yrityksen nykyisen omistajan näkökulmasta.

Opinnäytetyön toimeksiantaja on listaamaton osakeyhtiö, joka on perustettu vuonna 2018. Yrittäjä on toiminut aiemmin toiminimellä, mutta liiketoiminnan kasvaessa yritysmuoto on muuttunut osakeyhtiöksi vuonna 2018. Toimeksiantaja on palvelualan mikroyritys, joka työllistää yrittäjän lisäksi yhden työntekijän. Yritykseen viitataan opinnäytetyössä nimellä "Case-yritys", koska toimeksiantaja haluaa pysyä nimettömänä. Opinnäytetyön tavoitteena on tarjota ainoana osakkeenomistajana olevalle yrittäjälle näkökulma yrityksen arvonmäärittämiseen ja tietoa myyntihinnan mukaisista verovaikutuksista.

Tässä opinnäytetyössä on muodostettu arvio yrityksen myyntihinnasta ja sen vaikutuksista valitun kauppamuodon verotukseen seuraavien tutkimuskysymysten avulla:

- Millaiset ovat valitun arvonmäärittätavan mukaisen myyntihinnan verovaikutukset yrityksen nykyisen omistajan näkökulmasta?
- Miten yrityskaupan verovaikutukset eroavat, jos se toteutetaan osakekauppana tai liiketoimintakauppana?

Opinnäytetyön aihe ja teoriaosuus on rajattu siten, että yrityksen arvonmäärittäminen ja yrityskaupan verotusta käsitellään mikroyrityksen näkökulmasta. Mikroyrityksellä tarkoitetaan tässä opinnäytetyössä kirjanpitolain 1 luvun ja 4 b pykälän mukaista kirjanpitovelvollista, jonka päätyttyneellä tai edeltäneellä tilikaudella korkeintaan yksi seuraavista ehdoista täyttyy: taseen loppusumma 350 000 €; liikevaihto 700 000 €; tilikauden aikana henkilöstön koko keskimäärin 10 henkilöä (Kirjanpitolaki 1997/1336, 4 b §). Yrityksen koko on huomioitu myös arvonmäärittämenetelmien valinnassa, koska kaikki menetelmät eivät sovellu tarkoituksenmukaisesti mikroyrityksen arvonmäärittämiseen. Omista-

janvaihdos ja sen verotus on aiheena laaja, minkä vuoksi opinnäytetyössä tarkastellaan yrityskauppaa ja sen verovaikutuksia myyjän eli yrityksen nykyisen omistajan näkökulmasta. Opinnäytetyössä yrityksen nykyisellä omistajalla tarkoitetaan työn toimeksiantajaa eli case-yrityksen osakkeenomistajaa, jotta on selkeämpää tarkoitetaanko myyjällä yrityskaupamuodosta riippuen osakkeenomistajaa vai osakeyhtiötä.

Monet yrityksen arvonmäärittystä käsittelevistä opinnäytetöistä on tehty suurempien ja listattujen yritysten näkökulmasta, vaikka Suomen yrittäjien arvion mukaan 93% Suomessa toimivista yrityksistä on kooltaan alle kymmenen henkilöä työllistäviä mikroyrityksiä (Yrittäjät 2021a). Näin ollen arvonmäärittystä on käsitelty laajempänä kokonaisuutena, kuin tässä opinnäytetyössä tullaan käsittelemään. Suurin osa omistajanvaihdoksen verotusta käsittelevistä opinnäytetöistä on tehty sukupolvenvaihdoksen näkökulmasta, mutta myös yrityskaupan verotusta tutkivia opinnäytetöitä on julkaistu. Esimerkiksi Kaisa Ylitapio on vuonna 2016 julkaistussa työssään vertaillut osakekaupan ja liiketoimintakaupan verotusta myyjän näkökulmasta. Aiemmin tehdyissä opinnäytetöissä liiketoimintakaupan verovaikutuksia on tarkasteltu ainoastaan myyjäyrityksen näkökulmasta eikä vertailussa ole huomioitu liiketoimintakaupassa myyntivoiton tulouttamista osakkeenomistajalle ja siihen kohdistuvia verovaikutuksia. Jokainen yrityskauppa on yksilöllinen, minkä vuoksi tehtyjen opinnäytetöiden tuloksia tai määriteltyjä verovaikutuksia ei voida suoraan verrata toisiinsa. Näin ollen onnistuneiden yrityskauppojen ja jatkuvan liiketoiminnan vuoksi on tärkeää tehdä aiheesta opinnäytetöitä, jotta yrittäjien tietämys omistajanvaihdoksista kasvaa ja yritystoiminnalle löydetään jatkaja.

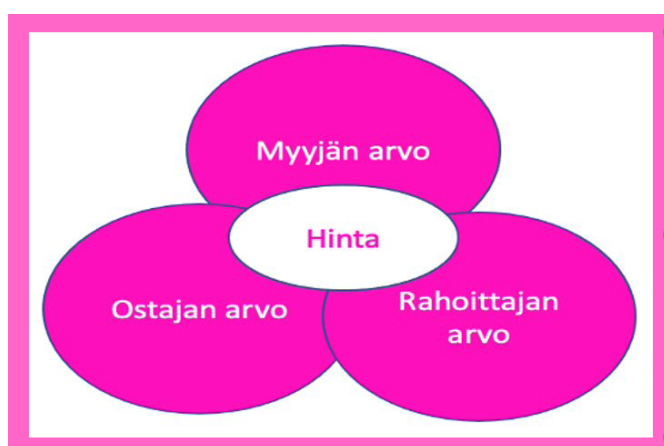
2 YRITYKSEN ARVONMÄÄRITYS

Yrityskaupassa myyjä ja ostaja aloittavat hintaneuvottelut yrityksen arvonmäärityksen perusteella. Arvonmääritysprosessiin vaikuttaa yrityksen koko, liiketoiminta ja siihen liittyvät riskit. Laajimmillaan arvonmääritykseen kuuluu strateginen analyysi, tilinpäätöksen analyysi ja tulevaisuuden kehityksen ennakkointi. (BusinessOulu 2019.) Arvonmääritysprosessi aloitetaan ajoissa alustavan kauppahinnan arvioimiseksi. Yrityksen arvo on subjektiivinen käsite, jonka vuoksi yrityskaupan osapuolten näkemykset voivat poiketa toisistaan merkittävästi. (Bäck 2009, 119-120.)

2.1 Yrityksen arvo

Yrityksen arvo määritetään sen taloudellisen tilanteen mukaan. Arvio taloudellisesta tilasta muodostetaan toteutuneen tuloksen, tase-aseman ja tulevaisuuden odotetun menestyksen avulla. (Majamaa 2011.) Arvonmääritys perustuu yrityksen nykyiseen tilanteeseen ja tulevaisuuden odotettuun menestykseen. Yrityksen tulevan menestymisen arviointi on arvonmäärityksen tärkein tehtävä. (Kallunki & Niemelä 2007, 13-14.) Yrityksen arvonmäärityksen voidaankin ajatella olevan tulevaisuuden ennustamista, vaikka arvonmääritystä tehtäisiin historiaan sijoittuvan ajankohdan perusteella (Seppänen 2017, 24).

Yrityksen arvoon vaikuttaa arvonmäärityksen tavoitteiden ja käyttötarkoituksen lisäksi myös arvonmäärityksen yhteydessä tehdyt oletukset, joten yrityksen arvo ei ole koskaan vakio. Tämän vuoksi arvonmäärityksen lopputulos on lähtökohtaisesti pätevä vain kyseisellä arvonmäärityshetkellä. (Seppänen 2017, 24.) Yrityksen arvoon vaikuttaa myös arvonmäärittäjän näkökulma, koska usein myyjällä ja ostajalla on toisistaan poikkeavat näkemykset yrityksen arvosta. Myyjän näkökulma perustuu usein historiaan, kun taas ostaja kiinnittää huomiota tulevaisuudessa saataviin etuihin, joita yrityskaupasta voi seurata. Käytännössä yrityskaupassa on kuitenkin tärkeintä yrityksen kaupallinen arvo eli arvo, jonka seurauksena määritetään hinta, jolla kauppa syntyy. (Rantanen 2012, 52.)



KUVA 1. Yrityksen hinnan muodostaminen (Rantanen 2012, 51)

Hinnalla voidaan tarkoittaa määrää, joka omaisuuserästä on pyydetty, tarjottu tai maksettu. Hinta perustuu toteutuneeseen kauppahintaan, kun taas arvo voidaan määritellä todennäköisenä hintana, johon yrityskaupan osapuolet päätyvät. (Seppänen 2017, 25.) Yrityksen arvoa ja hintaa voidaan tarkastella myös rahoittajan näkökulmasta, koska rahoittaja myöntää ostajalle rahoitusta esimerkiksi

yrittäjän arvonsa ja realistisen kauppahinnan perusteella (Rantalainen 2017, 5). Ostajan rooli arvonnäytöksessä on merkittävä, koska yrityskaupassa myydään ostajan tulevaisuutta. Tämän vuoksi myyjän tulee arvioida yrityksensä arvoa ostajan näkökulmasta. (Rantanen 2017, 26.)

2.2 Arvonnäytöksen menetelmät

Perinteisen näkökulman mukaan arvonnäytöksen lähestymistavat voidaan jakaa markkinaperusteisiin, tuottoarvoperusteisiin ja kustannusperusteisiin näkökulmiin. Lähestymistapoihin sisältyy useita arvonnäytöksen menetelmiä, joita voidaan käyttää yrityksen numeerisen arvonnäytöksen määrittämisessä. Näiden lisäksi arvonnäytöksessä voidaan hyödyntää epävirallisia menetelmiä, esimerkiksi alakohtaisia peukalosääntöjä, sekä erilaisten säännösten ja sopimusten perusteella laadittuja menetelmiä. (Seppänen 2017, 64.)

Arvonnäytöksen menetelmän valinnassa tulee huomioida arvonnäytöksen tilanne ja saatavilla olevat tiedot, koska yrityksen arvoon vaikuttavat tekijät on huomioitu eri tavoin menetelmästä riippuen (Bäck 2009, 123). Arvonnäytöksen lähestymistavan ja menetelmän valinnan tavoitteena on huomioida, että valittu menetelmä vastaa asetettuja tavoitteita ja käyttötarkoitusta (Seppänen 2017, 77). On kannattavaa valita yleisesti käytössä olevia arvonnäytöksen menetelmiä, joissa huomioidaan kaupan molempien osapuolten arvostusperusteet, koska lopulta yrityskaupassa myydään tulevaisuutta. Mitä lupaavammalta yrityksen tulevaisuus näyttää, sitä varmemmin myyjä saa yrityksestä korkeimman mahdollisen hinnan. (Rantanen 2017, 26.)

Arvonnäytöksen menetelmän valintaan vaikuttaa myös yrityksen koko, koska kaikkia taloustieteessä määritettyjä, teoreettisia arvonnäytöksen menetelmiä ei voida soveltaa tasavertaisesti mikro-, pien- ja suuryrittäjiin (Yrittäjät 2006, 34). Yleensä pienten ja keskisuurten yritysten arvonnäytös tehdään yrityksen tuottoarvon ja substanssiarvon kautta (Suomi.fi 2020). Vaikka yrityksen arvonnäytöksen on lukuisia menetelmiä, ja lopullinen arvonnäytös on syytä tehdä yhdessä asiantuntijan kanssa, myyjän kannattaa tutustua edellä mainittuihin arvonnäytöksen menetelmiin (Sotka 2016).

Yrityskaupan yhteydessä tehtävässä arvonnäytöksessä tulee huomioida, että yrityksen todellinen arvo on hinta, josta kaupan osapuolet sopivat (Kaisanlahti, Leppiniemi & Leppiniemi 2017, 253). Lisäksi arvonnäytöksen asema ja tekemät oletukset vaikuttavat yrityksen hintaan (Vilkkumaa 2010, 115). Yrityksen arvoa ei pysty yksiselitteisesti määrittämään, koska arvonnäytöksen vaikuttaa aina osittain tekijän subjektiivinen arvio (Majamaa 2011). Arvonnäytöksen menetelmien avulla voidaan kuitenkin määrittää rajoja, joiden välille loogisen kauppahinnan tulisi asettua (Kaisanlahti ym. 2017, 235).

2.2.1 Substanssiarvo

Substanssiarvomenetelmässä yrityksen arvo muodostuu yrityksen varallisuuden mukaan. Yrityksen varoista vähennetään velkojen määrä, jolloin erotuksena muodostuu yrityksen oman pääoman arvo eli substanssiarvo. (Seppänen 2017, 72.) Substanssiarvo eli nettovarallisuuden arvo tarkoittaa siis yrityksen velattoman omaisuuden määrää. Substanssiarvo kuvaa yrityksen minimiarvoa, eli vähimmäishintaa, joka myyjän tulisi yrityksestä saada yrityskaupan yhteydessä. (Suomi.fi 2020.) Tällaisen kustannusperusteisen lähestymistavan mukaan yrityksen arvo muodostuu yrityksen varallisuuserien mukaan ja pääsääntöisesti arvo lasketaan päättyneen tilikauden taseen perusteella (Seppänen 2017,

72; Rantalainen 2017, 12). Mikäli arvonmäärittäyspäivän ja taseen päivämäärän välillä on tapahtunut merkittäviä muutoksia, taseen varoja ja velkoja tulee tarvittaessa oikaista (Seppänen 2017, 283).

Substanssiarvoa määritettäessä yrityksen varallisuus voidaan arvostaa tase-arvojen, jälleenhankintahintojen, markkinahintojen tai likvidaatio- eli purkuarvojen kautta. Tasearvoilla lasketussa substanssiarvossa yrityksen arvo muodostuu arvonmäärittäyshetken varoista ja veloista, jotka on arvostettu tilinpäätösstandardien mukaan. (Seppänen 2017, 281-283.) Tällöin suoraan tase-arvoilla laskettu substanssiarvo vastaa verottajan käyttämää matemaattista arvoa (Aho 2016, 5). Kirjanpitoarvoihin perustuvaa substanssiarvoa voidaan pitää laskentatavoista kiistattomimpana, koska siihen ei liity henkilöiden tekemiä arvioita. Substanssiarvo voi olla lähellä yrityksen oikeaa arvoa, mikäli yrityksellä on vähän käyttöomaisuutta ja vaihto-omaisuuden määrä on pieni. (Yrittäjät 2006, 36-37.)

Taseen loppusumma (= yrityksen bruttovarallisuus)

- Korolliset velat
- Korottomat velat
- Varaukset
<hr/>
= Tasesubstanssi

KUVA 2. Tasesubstanssin yhtälö (Pasonen, Hiltunen & Turunen 2000, 61)

Mikäli substanssiarvo määritetään markkinahintaan, kustakin varallisuuserästä tulee selvittää niistä saatava hinta vapailla markkinoilla (Pasonen ym. 2000, 61). Arvon määrittämisen lähtökohtana on kirjanpidollinen tase, jota tulee tarvittaessa oikaista, koska usein se on laadittu verotusperusteisesti vastaamaan verottajan tiedontarpeita. Oikaisujen kautta selvitetään käyvät arvot eli markkina-arvot myytävänä oleville omaisuuserille, joita ovat esimerkiksi tilat, tavarat ja sijoitukset. (Yrittäjät 2020a.) Oikaisujen avulla saadaan taseen omaisuuserät vastaamaan käypä arvoa (Yrittäjät 2006, 37). Yrityksen velat vähennetään nimellisarvon mukaisina ilman markkinahinta-arviota (Pasonen ym. 2000, 61).

Kiinteän omaisuuden arvo määritetään vertailukelpoisten hintojen avulla. Koneiden ja laitteiden arvo muodostuu jälleenmyyntihintojen mukaan. Aineettoman omaisuuden markkina-arvon selvittäminen voi olla haasteellisempaa. Aineettoman omaisuuden arvo määrittyy usein tulevaisuuden odotusten arvostuksen yhteydessä. Myynti- ja muiden saamisten osalta arvioidaan todennäköisyyttä, jolla saatavat saadaan eräpäivään mennessä. Saatavat, joihin liittyy riskejä tai joista ei ole saatu erääntymisen jälkeen maksusuorituksia, arvostetaan nimellisarvoa matalampaan arvoon. Näin huomioidaan saataviin liittyvät epävarmuudet. Rahat ja pankkisaamiset arvostetaan nimellisarvon mukaan. Lyhyt- ja pitkäaikaisten sijoitusten arvostamisessa tulee huomioida sijoituskohteeseen liittyvä riski, jolloin

arvo voi laskea nimellisarvoa pienemmäksi. Mikäli yrityksellä on taseen ulkopuolisia vastuuta, ne pyritään muuttamaan rahamääräisiksi. Näin saadaan selville niiden vaikutukset markkinahintaiseen substanssiarvoon. (Pasonen ym. 2000, 61-62.)

Substanssiarvoa ei suositella käytettäväksi yrityksen ensisijaisena arvonmäärittämenetelmänä, koska menetelmän seurauksena voidaan yrityksen taloudellisesta tilasta riippuen aliarvostaa tai yliarvostaa yrityksen arvo. Mikäli yrityksen liiketoiminta jatkuu ja yritys pystyy tuottamaan kassavirtaa tulevaisuudessakin, jälleenhankintahintojen ja likvidaatiohintojen perusteella tehty arvonmäärittäminen voi johtaa yrityksen arvon aliarvostamiseen. Menetelmän käytön seurauksena voi olla myös yrityksen yliarvostaminen, mikäli yrityksen omistaja-arvo tuhoutuu sen kannattavuuden vuoksi. (Seppänen 2017, 281-282.)

Substanssiarvon heikkoutena on, että sen määrittämisessä ei käytännössä huomioida yritykseen sisältyvää tietotaitoa, joka vaikuttaa yrityksen tuloksentekokykyyn (Koski 2017, 5.2.1). Tämän vuoksi substanssiarvoon perustuvaa menetelmää käytetään usein muita menetelmiä täydentävänä, jolloin substanssiarvon antamaa arvoa voidaan verrata toiseen käytettävän menetelmän antamaan arvoon ja arvioida näin lopputuloksen luotettavuutta (Seppänen 2017, 275-276). Substanssiarvoa käytetään usein vertailumenetelmänä tuottoarvon kanssa (Rantanen 2012, 87).

2.2.2 Tuottoarvo

Tuottoarvo tarkoittaa yrityksen tulonodotusten nykyarvoa (Leppiniemi & Kaisanlahti 2020, 18.6). Tuottoarvoon pohjautuvan arvonmäärittäksen mukaan yrityksen arvo muodostuu sen kyvystä tuottaa omistajilleen taloudellista hyötyä (Seppänen 2017, 69). Tuottoarvo on subjektiivinen arvo. Sen määrä on sidonnainen arvonmäärittäjän näkökulmaan, koska esimerkiksi myyjän ja ostajan tuotto-odotukset voivat erota toisistaan merkittävästi. (Leppiniemi & Lounasmeri 2020, 17.4.)

Tuottoarvo muodostuu yritykselle sen toiminnan seurauksena. Pääsääntöisesti tuottoarvoihin perustuvat menetelmät pohjautuvat kassavirtojen diskonttaamiseen. Kassavirtojen määrittämisen mukaan, tuottoarvomenetelmät voidaan jakaa diskontattujen kassavirtojen ja diskontattujen tulosten menetelmiin. (Seppänen 2017, 69.) Tuottoarvoon perustuva arvonmäärittämenetelmä on tärkein ja järkevin arvostusmuoto, kun ostajana on tavallinen yrittäjä (Rantanen 2012, 80).

Tilinpäätös on keskeinen osa tuottoarvon määrittämisestä. Arvonmäärittäykseen ei ole kaikissa tilanteissa saatavilla tarkkoja budjetteja, jolloin lakiperusteisen tilinpäätöksen avulla on mahdollista tarkastella arvonmäärittäksen kohteena olevan yrityksen taloudellista tilannetta luotettavasti. Mikäli tuottoarvo määritetään tilinpäätösperusteisesti, tulevaisuuden toiminnan ja tuloksen oletetaan pysyvän samankaltaisena myös tulevaisuudessa. (Kaisanlahti ym. 2017, 242.)

Tilinpäätösperusteisen tuottoarvolaskelman ensimmäisenä vaiheena on keskimääräinen vuositulo. Keskimääräisen tuoton selvittämiseen käytetään usein tuloslaskelmaa. Tämän vuoksi tuloslaskelmasta tulee eliminoida tilinpäätösperusteiset soveltamisvaikutukset. (Kaisanlahti ym. 2017, 243.) Tilikauden tuloksia tulee siis oikaista poistamalla mahdolliset satunnaiset erät ja tilinpäätössiirrot. Näiden lisäksi tulee huomioida yrittäjän laskennalliset palkkakustannukset. (Rantalainen 2017, 11.)

Pääsääntöisesti keskiarvo määritetään kolmen tai neljän viimeisimmän tilikauden tuloslaskelmien tulosten keskiarvon perusteella. Keskiarvoa käyttämällä voidaan eliminoida satunnaisten tekijöiden, kuten suhdanteiden, vaikutukset. Näin saadaan muodostettua mahdollisimman realistinen arvio. Mikäli uskotaan, että yrityksen vuotuinen tuotto tulee pysymään keskiarvon tasolla tulevaisuudessakin, voidaan tuottoarvo laskea jakamalla keskimääräinen vuotuinen tuotto tuottovaatimuksella. (Kaisanlahti ym. 2017, 243.)

$$A = T / i$$

Josta

A = Tuottoarvo
 T = Vuotuinen tuotto
 i = Tuottovaatimus

KUVA 3. Tuottoarvomenetelmän mukainen kohteen arvo (mukaillen Kaisanlahti ym. 2017, 243)

Pääomistuskorkokanta eli tuottovaatimus on merkittävässä roolissa tuottoarvon määrittämisessä. Yrityskaupan yhteydessä tuottovaatimus tarkoittaa myyjän näkökulmasta yrityksen myynnin tuottovaatimusta. (Leppiniemi & Kaisanlahti 2020, 18.6.) Pääsääntöisesti tuottovaatimus määritetään riskittömän tuoton ja riskilisen summana. Riskitön tuottovaatimus määritetään usein valtion 10 vuoden obligaatiolainojen koron tai korko-odotusten mukaan. (Kaisanlahti ym. 2017, 244.)

Yrityksen arvonmääritykseen liittyvässä verottajan ohjeessa käytetään 15%:n tuottovaatimusta, joten se on turvallinen vaihtoehto, mikäli ei ole parempaa perustetta käyttää tästä poikkeavaa korkokantaa. Toimialaan ja yritykseen liittyvät riskit vaikuttavat tuottovaatimukseen. (Rantalainen 2017, 11.) Verottajan käyttämää tuottovaatimusta on perusteltua käyttää esimerkiksi tilanteissa, joissa kaupan kohteena olevan yrityksen liiketoiminta on riippuvainen yrittäjästä tai asiakkaista, jotka voidaan menettää yrittäjän vaihtuessa yrityskaupan yhteydessä (Walden 2013). Osakeyhtiön osakkeen tuottovaatimuksena käytetään usein 15%:n laskentakorkokantaa (Yrityspörssi julkaisuaika tuntematon).

Yleisesti tuottoarvon laskemiseen liittyvät ongelmat koskevat vuotuisten nettotulojen ja laskennassa käytettävän korkokannan määrittämistä (Leppiniemi & Kaisanlahti 2020, 18.6). Edellä käsitellyn menettelytavan suurin puute yrityksen hinnan määrittämisessä on, että yritykseen sitoutuvaa pääomaa ei suoraan huomioida. Menettelytavan mukaisessa arvonmäärityksessä on keskiössä toiminnan kannattavuus ja yrityksen tuottama tulos. Arvonmäärityksen lähtökohtana on oletus, että sitoutunut pääoma ja sen käytön tehokkuus tulevat pysymään ennallaan. On hyvä huomioida, että esimerkiksi monissa palvelualan yrityksissä pääoman sitoutumisella ei ole suurta vaikutusta yrityksen hintaan. (Vilkkumaa 2010, 128.)

2.2.3 Yrityksen käypä arvo

Verohallinnon laatimassa ohjeessa ”Varojen arvostaminen perintö- ja lahjaverotuksessa”, on esitelty myös yritysvarallisuuden arvonnäkökulmasta, se on yleisesti käytössä myös muissa tilanteissa, joissa halutaan määrittellä yritysvarallisuuden käypä arvo. Verohallinnon ohjeen mukaan yrityksen käypä arvo määritellään substanssiarvon ja tuottoarvon keskiarvona, mikäli ei ole saatavilla tietoja vertailukaupoista tai yrityksen käypää arvoa ei ole muuten määritetty. (Ossa 2020, 425-426.) Mikäli yrityksen substanssiarvo on pienempi kuin tuottoarvo, käypä arvo määritellään tuottoarvon ja substanssiarvon keskiarvona. Mikäli substanssiarvo on suurempi kuin tuottoarvo, yrityksen arvona käytetään substanssiarvoa. (Verohallinto 2020d.)

$$(\text{Substanssiarvo} + \text{Tuottoarvo}) / 2 = \text{Yrityksen käypä arvo}$$

KUVA 4. Yrityksen käypä arvo (mukaillen Verohallinto 2020d)

Ohjeen mukaan voidaan tapauskohtaisesti painottaa substanssi- tai tuottoarvoa. Painotukseen vaikuttaa yrityksen toiminta ja tilanne, jonka perusteella yrityksen arvoa määritellään. Tuottoarvoa voidaan painottaa enemmän, mikäli yrityksen tulos on ollut toistuvasti hyvä ja yrityksen arvo perustuu esimerkiksi henkilökunnan ammattitaitoon tai pysyvään asiakaskuntaan. Substanssiarvoa voidaan painottaa, mikäli yritystoiminnasta pois jäävällä yrittäjällä on ollut olennainen vaikutus yrityksen tulokseen. Mikäli yritystoiminta on tarkoitus lopettaa, yrityksen arvo voidaan määrittää ainoastaan substanssiarvon perusteella. (Verohallinto 2020d.)

2.3 Goodwill-arvo ja badwill-arvo

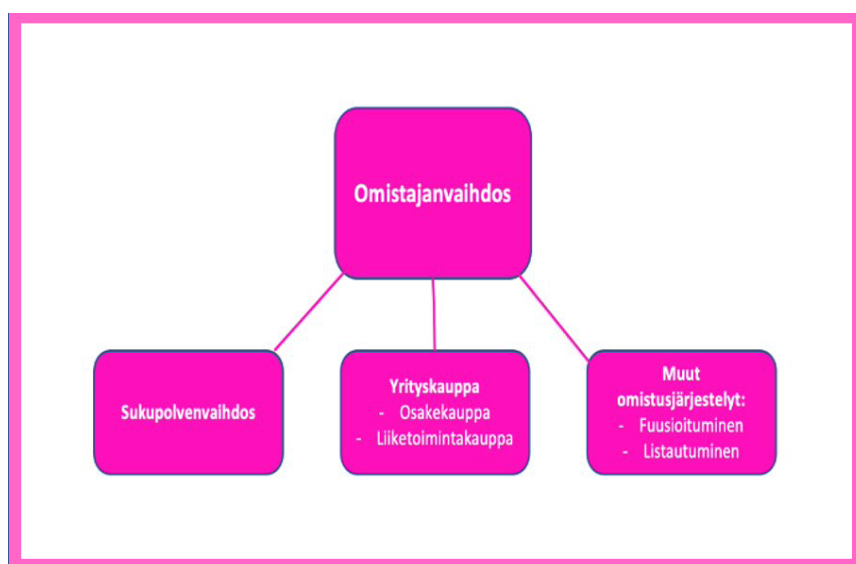
Tuottoarvon ja substanssiarvon määrittämisen avulla yritykselle voi määrittää myös goodwill- tai badwill-arvon. Tuottoarvon ollessa substanssiarvoa korkeampi, yrityksen arvo on suurempi kuin siihen sitoutuneiden tuotannontekijöiden arvo. Tällöin tuottoarvon ja substanssiarvon erotuksesta muodostuu goodwill-arvo. (Kaisanlahti ym. 2017, 244.) Yrityskaupan yhteydessä goodwill tarkoittaa ostettavien tase-erien lisäksi maksettavaa kauppahintaa. Mikäli kyseessä on osakekauppa, osakkeiden oman pääoman ylittävä osa on liikearvoa. Liiketoimintakaupassa liikearvo voidaan määrittää kauppahinnan ja pysyvien sekä vaihtuvien vastaavien erotuksena. (Mattila julkaisuaika tuntematon.)

Goodwill voidaan määrittellä liikearvoksi, joka tarkoittaa ostajan kannalta myönteisiä kassavirtavaikutuksia. Myyjän kannalta liikearvo on myös positiivinen asia, koska hän voi sopia yritysarvon osaksi kauppahintaa. Liikearvon määrä määräytyy kaupan osapuolten sopimusasiana ja siihen vaikuttaa esimerkiksi yrityksen ominaisuudet ja elinkaaren vaihe. Liikearvo on luonteeltaan abstraktia omaisuutta, koska yrityksen varoissa ei ole nähtävissä sen itse kehittämää liikearvoa. (Immonen & Lindgren 2017, 43-44.) Goodwill-arvon kautta on mahdollista arvioida yrityksen aineettomien tuotannontekijöiden, esimerkiksi asiakassuhteiden ja yrityksen hyvän maineen, arvoa (Leppiniemi & Kaisanlahti 2020, 18.6).

Mikäli substanssiarvo on korkeampi kuin tuottoarvo, erotus on badwill-arvoa. Arvo kuvaa, kuinka paljon menetetään, mikäli yritys jatkaa toimintaansa tuottoarvon laskentaperusteen mukaisesti. Tässä tilanteessa yrityksen on järkevää lopettaa toimintansa ja myydä tuotannontekijät. (Kaisanlahti ym. 2017, 244.)

3 OMISTAJANVAIHDOS

Omistajanvaihdos on luonnollinen, mutta kriittinen vaihe yrityksen elinkaarella. Oikein hoidettuna se voi edistää yritystoimintaa, mutta huolimattomasti suoritettuna se voi katkaista menestyvänkin yrityksen elinkaaren. Omistajanvaihdokset voidaan jakaa yrityskauppoihin, sukupolvenvaihdoksiin ja muihin omistusjärjestelyihin. (Yrittäjät julkaisuaika tuntematon.) Yrityskaupalla tarkoitetaan tapoja, joilla yritys tai sen liiketoiminta voidaan myydä (Hietala, Järvensivu, Kaivanto & Kyläkallio 2016, 425). Sukupolvenvaihdos tarkoittaa prosessia, jonka seurauksena yrityksen omistus muuttuu joko yrittäjän elinaikana tai sen päätyttyä. Tällöin yrittäjän lähisukulaisesta tai muusta henkilöstä tulee liiketoiminnan jatkaja. (Tomperi 2019, 158.) Tietyin ehdoin saatavat verohuojennukset ovat keskeisin ero sukupolvenvaihdoksessa ja yrityskaupassa, joka tehdään muun kuin sukulaisen kanssa. Sukupolvenvaihdoksille on tyypillistä, että kauppahinta on markkinaehtoista hintaa matalampi. (Yrittäjät 2020b.)



KUVA 5. Omistajanvaihdoksen tavat (mukaillen Yrittäjät julkaisuaika tuntematon)

Kauppa tarkoittaa sopimusta, jonka mukaan myyjä luovuttaa sovitun omaisuuden omistusoikeuden rahavastiketta vastaan ostajalle (Lakari & Engblom 2012, 34). Kilpailulaissa yrityskauppa määritellään "Kirjanpitolain 1 luvun 5 §:ssä tarkoitetun määräysvallan tai vastaavan tosiasiallisen määräysvallan hankkimista, elinkeinonharjoittajan koko liiketoiminnan tai sen osan hankkimista, sulautumista tai sellaisen yhteisyrityksen perustamista, joka huolehtii pysyvästi kaikista itsenäiselle yritykselle kuuluvista tehtävistä" (Kilpailulaki 2011/948, 21 §).

Yrityskauppa on useista vaiheista koostuva prosessi, jota kaupan osapuolten on syytä suunnitella huolella. Usein prosessi saa alkunsa yrittäjän luopumispäätöksestä. Yrityskauppa on yritykselle poikkeuksellinen tapahtuma, minkä vuoksi pienissä ja keskisuurissa yrityksissä yrityskauppoihin liittyvä ammattitaito voi olla vähäistä. Yrityskauppaan liittyvät taloudelliset, verotukselliset ja liiketoiminnalliset tekijät tulee kuitenkin huomioida prosessin edetessä. (Katrano ym. 2011, 183.)

Yrityskauppaan liittyvät syyt voivat olla sisäisiä tai ulkoisia. Sisäisiä syitä voivat olla esimerkiksi yrityksen laajenemishalu tai sukupolvenvaihdos. Ulkoisia syitä voivat olla esimerkiksi kilpailuolosuhteiden

den kiristyminen ja yrityskauppoja säätelevän lainsäädännön muutokset. Yrityskauppojen edellytyksenä on toimivat markkinat, josta löytyy niin kiinnostavia yrityksiä, kuin myös kiinnostuneita ostajia. (Immonen 2018, 41.)

Yrityskauppa on yleinen tapa kohdeyrityksen omistuksen ja toiminnan uudelleenjärjestelyssä. Sen voidaan ajatella olevan yksi vaihe yritysjärjestelyn kokonaisuudessa (Immonen 2018, 35). Yrityskaupat voidaan jaotella kaupan strategian tai toteutustavan perusteella. Strategisten tavoitteiden mukaan jaoteltuja kaupan muotoja ovat horisontaaliset ja vertikaaliset yrityskaupat. Horisontaalisella yrityskaupalla tarkoitetaan, että kaupan molemmat osapuolet toimivat saman markkinan samoilla tuotantoportilla. Vertikaalisessa yrityskaupassa osapuolet ovat samalla markkinalla, mutta eri jakeluketjussa. Tällöin kaupan tavoitteena on saada jokin markkinan osa haltuun, mitä ei ole aiemmin ollut. (Katramo ym. 2011, 26-27.)

Yrityskauppaa suunniteltaessa on tärkeää määritellä kaupan kohde. Perinteisesti yrityskaupat jaetaan toteutustavan ja kaupan kohteen mukaan liiketoiminta- eli substanssikauppoihin ja osake- ja yhtiöosuuskauppoihin. Edellä mainitut ovat yleisimmät yrityskaupan toteutustavat ja osakeyhtiöillä on mahdollisuus valita näistä haluamansa kauppamuoto. (Katramo ym. 2011, 28.) Usein vastuukysymyksistä johtuen myyjät suosivat osakekauppaa ja ostajat liiketoimintakauppaa. Näiden kauppamuotojen eroa voi kuvata helposti toteamalla, että vaikka myyjä omistaisi kohdeyrityksen osakkeet, hän ei omista yrityksen liiketoimintaa. Yrityksen liiketoiminnan omistaa itse osakeyhtiö. Näin ollen liiketoimintakaupassa myyjänä on kohdeyritystiö ja myös kaupasta saatava kauppahinta tulee kohdeyritykselle, ei yrittäjälle. (Sotka 2017.)

On kuitenkin syytä muistaa, että käytännössä yrityskaupat ovat harvoin suoraviivaisesti osake- tai liiketoimintakauppoja, vaan niihin voi liittyä piirteitä molemmista kauppataavoista. Tällaisia piirteitä voivat olla esimerkiksi omien osakkeiden hankinta tai liiketoimintasiirto. Voi olla myös perusteltua muuttaa yritysmuotoa ennen yrityskauppaa. (Lakari & Engblom 2012, 42.)

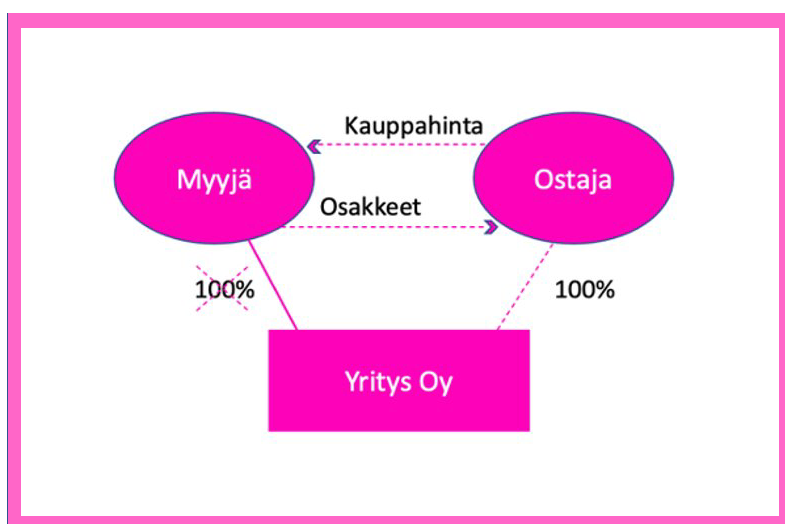
3.1 Osakekauppa

Osakekaupassa eli omistuskaupassa ostaja ostaa yrityksen omistuksen, joka tarkoittaa osakeyhtiön näkökulmasta koko osakekantaa. Kyseessä on irtaimen kauppa, joka tehdään yleensä kirjallisesti. (Karsio, Koila, Vartiainen & Äärilä 2012, 16.) Osakkeiden lisäksi kaupan kohteena on välillisesti myös yrityksen liiketoiminta, joka lähtökohtaisesti pysyy ennallaan. Osakekauppaan sovelletaan kauppalain säännöksiä osapuolten suoritusvelvollisuuteen ja sen rikkomiseen liittyvissä ongelmatilanteissa. (Immonen 2018, 47.)

Osakekaupassa myyjänä on yrityksen osakkeenomistaja. Kauppaan sisältyy yhtiön varat ja velat kaupantekohetken mukaisina tai osapuolten välisen sopimuksen mukaan rajattuna. Ostetun yhtiön vastuut ja velat vaikuttavat osakekaupan kohteena olevaan yhtiöön myös kaupan jälkeen. Usein vastuut ja velat huomioidaan kauppahinnassa, koska ostaja haluaa maksaa usein vain yrityksen nettovarallisuudesta. (Immonen 2018, 50.) Mikäli asiaa tarkastellaan vastuiden siirtymisen näkökulmasta, osakekauppa on myyjän kannalta yksinkertaisin ja turvallisin vaihtoehto (Lakari & Engblom 2012, 40).

Kaupan seurauksena osakkeet siirtyvät ostajalle. Yhtiön varat ja velat eivät siirry järjestelyn yhteydessä ostajalle, vaan ne pysyvät ostetun osakeyhtiön omaisuutena. (Karsio ym. 2012, 16.) Kaupan osapuolten kannalta on tärkeää, että yrityksen velkatilanne tarkastetaan, koska velkojen määrä vaikuttaa yrityksen arvoon. Usein osakekaupassa kaupan osapuolet pyrkivät siihen, että myyjälle ei jää vastattavaksi yrityksen veloitteita. (Immonen & Lindgren 2017, 47-48.)

Osakekaupassa korostuu riskienhallinta, koska kohdeyhtiössä voi olla vastuita ja velkoja, joista myyjäkään ei ole tietoinen. Tämän seurauksena uudelle omistajalle voi siirtyä välillisesti kaupassa määrittelemättömiä vastuita, koska osakekaupassa kohdeyhtiön vastuut pysyvät ennallaan. (Karsio ym. 2012, 16.) Tuntemattomat velat ja vastuut voivat heikentää yrityksen taloudellista asemaa, minkä seurauksena yrityksen nettoarvo ja osakkeiden arvo laskee. Tämän kaltaisiin tilanteisiin varaudutaan usein sopimuslausekkeilla, koska on ostajan edun mukaista, että vastuut ja velat määritetään vahvistetun tilinpäätöksen perusteella. (Immonen 2018, 51.)



KUVA 6. Osakekauppa (BusinessOulu 2019)

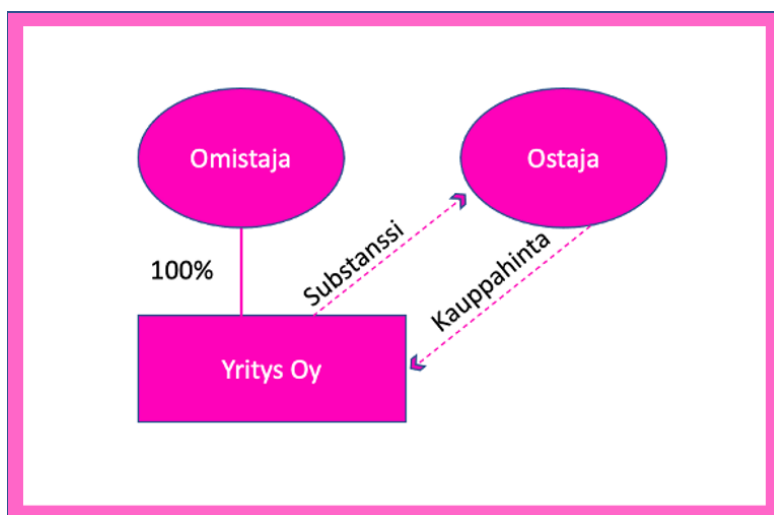
Osakekauppa ei aiheuta muutoksia ostettavan yhtiön yritystoimintaan tai varallisuuteen, sillä mikäli sopimuksissa ei ole omistusmuutoksiin liittyvää irtisanomisehtoa, myös yhtiön sopimukset pysyvät voimassa osakekaupan jälkeen (Karsio ym. 2012, 16; Lakari & Engblom 2012, 41). Koko osakekaupan kaupalla voi kuitenkin olla vaikutuksia esimerkiksi hallituksen kokoonpanoon, mistä voi seurata muutoksia yhtiön toimintaan (Karsio ym. 2012, 16). Osakekaupassa myyjä saa kauppahinnan ostajalta rahana. Kaupan osapuolet voivat sopia järjestelystä, jossa kauppahintaa ei makseta kerralla, vaan osa siitä jää ostajan velaksi. Mikäli kauppahinta maksetaan muuna kuin rahana, kyseessä on vaihto. Ostajan ollessa yhtiö se voi suorittaa kauppahinnan myös omilla osakkeillaan. (Karsio ym. 2012, 17.) Vaihtoehtoisista tavoista huolimatta, lopulta myyjä saa yrityksestä sen velattoman hinnan (Sotka 2017).

Osakeyhtiössä osakkeenomistajalla on oikeus luovuttaa omistamansa osakkeet valitsemalleen ostajalle haluamillaan ehdoilla. Osakkeenomistajan vapautta luovuttaa osakkeensa ilman muiden osakkeenomistajien lupaa kutsutaan osakkeiden vaihdannan vapaudeksi. Oikeutta luovuttaa osakkeita on

voitu kuitenkin rajoittaa yhtiöjärjestyksellä tai osakkaiden välisellä osakassopimuksella. (Immonen & Lindgren 2017, 39.)

3.2 Liiketoimintakauppa- eli substanssikauppa

Yrityskauppa voidaan toteuttaa liiketoimintakauppana, jolloin kaupan kohteena on yrityksen liiketoiminta sekä siihen liittyvä käyttö- ja vaihto-omaisuus, jota ostaja tarvitsee jatkaakseen liiketoimintaa (Sotka 2017). Liiketoimintakaupassa kohdeyhtiön osakkeiden omistus säilyy ennallaan (BusinessOulu 2019). Todellisuudessa kaupan kohteena on kauppakirjan mukaisesti aineellinen liikeomaisuus, esimerkiksi yritykseen kuuluva käyttöomaisuus ja vaihto-omaisuus, sekä liiketoimintaan kuuluva aineeton omaisuus. Yritykseen sisältyvää aineetonta omaisuutta ovat esimerkiksi tietotaito ja asiakasreskisterit. (Karsio ym. 2012, 13.) Liiketoimintakauppaan voi liittyä oikeudellisesta näkökulmasta erilaisia kaupan muotoja, koska irtaimen omaisuuden osalta on kyseessä irtaimen kauppa ja kiinteän omaisuuden osalta kiinteistönkauppa (Immonen 2018, 47).



KUVA 7. Liiketoimintakauppa (BusinessOulu 2019)

Liiketoimintakaupassa myyjänä on kyseinen yritys, joka voi tarkoittaa oikeudellisesta muodosta riippuen avointa yhtiötä, kommandiittiyhtiötä tai osakeyhtiötä (Immonen & Lindgren 2017, 43). Koska liiketoimintakaupassa myyjänä on osakkeenomistajan sijaan kohdeyhtiö, myös velat ja vastuut käytätyvät eri tavoin kuin osakekaupassa. Kauppakirja on merkittävässä roolissa, koska osapuolet voivat eritellä ja rajata kaupan kohteen sopimallaan tavalla. Näin ollen myös vastuita voidaan rajata tarkemmin kuin osakekaupassa. Velkoja ja vastuita ei ole välttämätöntä siirtää lainkaan, mutta yritykseen kohdistuvien velkojen ja vastuiden määrällä on kuitenkin vaikutusta kohdeyhtiön liiketoiminnan nettoarvoon. (Immonen 2018, 53.) Pääsääntöisesti ostajalle siirtyy vain lakisääteiset vastuut, kuten työntekijöihin liittyvät vastuut (Hietala ym. 2016, 435). Mikäli ostaja haluaa ottaa vastatakseen kohdeyrityksen velkoja ja vastuita, tämä voidaan huomioida kauppahintaa laskevana tekijänä. Velkavastuun siirtämiseen tulee kuitenkin saada velkojan suostumus velvoiteoikeudellisen perussäännön nojalla. (Immonen 2018, 53.)

Usein kaupan kohteesta, käyttöomaisuudesta ja vaihto-omaisuudesta, maksetaan niiden käypä arvo. Kauppahinnassa huomioidaan myös yrityksen liike- eli goodwill-arvo, joka muodostuu muun muassa

yrittäjien osaamisesta ja asiakaskunnasta. (Sotka 2017.) Kauppahinnan maksusta voidaan sopia usealla tavalla liiketoimintakaupassa. Rahamaksun lisäksi voidaan sopia suunnatusta osakeannista, jolloin ostaja maksaa kauppahinnan antamalla myyjälle uusia osakkeita tai ostajalla itsellään hallussa olevia osakkeita. (Immonen 2018, 55.) Kauppahinnan maksu muuna kuin rahana voi tulla kyseeseen, mikäli yrityksen toimintaa halutaan jatkaa yhteistyössä myyjän kanssa. Tällöin ostajana oleva yhtiö voi maksaa kauppahinnan omilla osakkeilla. (Karsio ym. 2012, 13.)

Liiketoimintakaupassa myyntitulo muodostuu yhtiölle, jolloin myyjän voi olla vaikea arvioida etukäteen, paljonko hänelle jää varoja myyntivoitosta maksettavien verojen jälkeen (Lakari & Engblom 2012, 40). Myyntitulon muodostumisen vuoksi myyjän tulee erikseen suunnitella sen siirtäminen omaan käyttöön. Tällä tulolla myyjä voi esimerkiksi maksaa yrityksen velat tai pitää yrityksen sijaitusyhtiönä. (Sotka 2017.) Ostajan näkökulmasta liiketoimintakauppa on turvallisempi vaihtoehto, koska kaupan kohteena ovat vain kauppakirjassa määritellyt tase-erät. Myös historiallisten riskien ja helppouden vuoksi ostaja haluaa ostaa osakekannan sijaan liiketoiminnan. Tällöin ostaja on vastuussa vain yrityksen tulevaisuudesta ja kauppaan liittyvät riskit ovat rajoittuneemmat. (Lakari & Engblom 2012, 40-41.)

4 YRITYSKAUPAN VEROTUS

Verotus on keskeisessä roolissa yrityskaupoissa, koska verovaikutukset ovat erilaiset riippuen käytetystä kauppamuodosta. Kauppamuodon valinnassa myyjän ja ostajan verotustavoitteet voivat olla erilaiset ja usein osapuolten veroedut ovat ristiriidassa keskenään. (Immonen & Lindgren 2017, 56.) Pääasiassa yrityskaupan verotus perustuu myyntivoiton ja varainsiirron verotukseen. Elinkeinoverolaki ja tuloverolaki määrittelevät luovutusvoittoverotusta. Liiketoimintakaupan seurauksena muodostunut myyntivoitto määritellään EVL 4-5 § perusteella ja osakekaupassa syntynyt luovutusvoitto on TVL 45-46 § mukaan myyjän veronalaista pääomatuloa. Yrityskaupan verotukseen sisältyy kaupan luonteesta riippuen erilaisia poikkeuksia, huojennuksia ja erityissäätelyä. (Sainio 2011.)

Mikäli yrityskauppaa tarkastellaan tuloverotuksen näkökulmasta, yksinkertaistetussa esimerkissä on usein myyjän edun mukaista, että kauppa toteutetaan osakekauppana, jolloin osakeyhtiömuotoinen myyjä voi hyödyntää osakkeisiin liittyviä verovähennyksiä. Toisaalta ostajan verotuksen näkökulmasta liiketoimintakauppa on parempi vaihtoehto, koska yrityksen liikearvo voidaan sisällyttää verotuksessa määriteltyn poistopohjaan ja rahoituskulut ovat ostajalle vähennyskelpoisia. (Karsio ym. 2012, 147-148.)

Myyjän verotuksen näkökulmasta osakekaupan ja liiketoimintakaupan keskeinen ero on, että osakekaupassa osakkeiden omistaja saa myynnistä muodostuvan nettovoiton, kun taas liiketoimintakaupassa myyjänä oleva yritys saa myyntivoiton (Ossa 2018, 79). Pääsääntöisesti luonnollisen henkilön näkökulmasta on edullisempaa suorittaa osakeyhtiömuotoisen yrityksen myynti osakekauppana, koska tällöin myyntivoitto on verotuksessa pääomatuloa ja sen laskemisessa voidaan hyödyntää hankintameno-olettamaa. Muussa tilanteessa myyntivoittoa verotetaan yrityksen tulona ja sen voi nostaa yrityksestä osingon muodossa tai yrityksen purkamisen yhteydessä. Pääomatulo-osingon nostaminen on kuitenkin rajallista. Yrityksen purkaminen huomioidaan verotuksessa myyntivoittona, jolloin purkamisen seurauksena saadun jako-osan verotus on verrattavissa luovutushinnan verotukseen. Tämän seurauksena varsinaisen myyntivoiton verotus voi nousta kokonaisuudessaan jopa 50 prosenttiin. (Engblom ym. 2020, 560.)

Molempien osapuolten tavoitteet tulee ottaa huomioon, jotta kauppa syntyy, koska luovuttajan ja luovutuksensaajan kannalta ei ole yhdentekevää, millä tavalla omaisuus luovutetaan (Immonen & Lindgren 2017, 56). Usein yrityskauppojen yhteydessä verotusta tarkastellaan kolmesta eri näkökulmasta, joita ovat luovuttajan, ostajan ja luovutuksen kohteena olevan yrityksen verotus (Juusela & Tuominen 2020).

4.1 Osakekaupan verotus

Osakekaupassa myyjänä on osakkeenomistaja, jolloin myyjää verotetaan mahdollisen luovutusvoiton perusteella. Kun luonnollinen henkilö myy omistamansa yrityksen vieraalle ostajalle, myyjälle muodostuu veronalaista tuloa myyntivoitosta. Mikäli myyjälle muodostuu myyntitappiota kaupasta, hän voi vähentää sen muista luovutusvoitoistaan. (Lakari 2012, 19.)

4.1.1 Luovutusvoitto

Luovutusvoittoa syntyy, mikäli luovutettavan omaisuuden kauppahinta on suurempi kuin sen hankintameno ja luovutusvoiton hankkimisesta muodostuneet menot. Luovutustappiota taas syntyy, mikäli hankintameno ja luovutusvoiton hankkimisesta muodostuneet menot ovat suuremmat kuin kauppahinta. (Verohallinto 2019b.) Luovutustappion voi vähentää verovuonna saaduista voitoista ja seuraavan viiden vuoden ajan, kun voittoa kertyy (Tomperi 2019, 162). Luovutusvoittoa ja -tappiota syntyy vastikkeellisten luovutusten seurauksena. Yleisimpiä esimerkkejä vastikkeellisista luovutuksista ovat kauppa ja vaihto. (Verohallinto 2019b.)

Luovutuksen kohde voi olla joko kiinteää, joita ovat esimerkiksi tontit, tai irtainta omaisuutta, joita ovat esimerkiksi osakkeet. Omaisuuslajilla ei ole yleensä vaikutusta omaisuuden verotukseen. (Verohallinto 2019b.) Osakekaupassa osakeyhtiön osakkeiden omistaja myy ne yritystoimintaa jatkavalle ostajalle. Tällöin verotusseuraamukset kohdistuvat myyjään eli luovuttajaan ja mahdollisesti muodostuvaan luovutusvoittoon. Pääsääntöisesti omaisuuden, esimerkiksi osakkeiden, luovutuksesta saadut voitot kuuluvat veronalaisiin pääomatuloihin. (Tomperi 2019, 158.) Pääomatulot voidaan määritellä varallisuuden kerryttämiksi tuloiksi (Tomperi 2019, 24).

Luovutusvoitot ovat veronalaisia pääomatuloja, jolloin 30 000 euroon asti tuloja verotetaan 30 prosentin verokannalla ja 30 000 euron ylittävää osaa 34 prosentin verokannalla. Verovapaita pääomatuloja ei lasketa mukaan 30 000 euron verotettavan pääomatulonajaan. (Juusela & Tuominen 2020.) Luovutusvoitto lasketaan TVL 46 §:n mukaan. Luovutusvoitto saadaan kun vähennetään luovutushinnasta omaisuuden poistamaton hankintameno ja voiton hankkimisesta seuranneet menot. Luovutushinnasta vähennettävää määrää kutsutaan todelliseksi hankintamenoksi. (Immonen & Lindgren 2017, 58.) Verohallinto määrittelee osakkeiden luovutushinnan vastikkeeksi, jonka myyjä on saanut luovutuksen seurauksena. Kaupan yhteydessä luovutushinnalla tarkoitetaan saatua rahavastiketta eli myyntihintaa. (Verohallinto 2019a.)

Hankintamenon määrittämisessä tulee huomioida, kuinka osakkeiden omistaja on hankkinut niiden omistuksen. Mikäli hän on ostanut ne, hankintameno on osakkeiden ostohinta. Mikäli myyjä on yrityksen perustamisen yhteydessä hankkinut osakkeet, hankintameno muodostuu osakkeiden merkintähinnasta. (Verohallinto 2019a.) Tällöin osakkeiden hankintameno, tässä tapauksessa merkintähinta, on usein sama, kuin osakeyhtiön vähimmäisosakepääoma eli 2500 euroa. Hankintamenoon kuuluu myös esimerkiksi osakeannin seurauksena korotettu osakepääoma. (Lakari 2012, 19.) Mikäli hankintameno määritellään vähimmäisosakepääoman perusteella, on syytä huomioida, että muun muassa yksityisiä osakeyhtiöitä koskenut vähimmäisosakepääoman vaatimus on poistunut 1.7.2019 voimaantulleiden lainmuutosten seurauksena (PRH 2019). Voiton hankkimisen seurauksena syntyneitä menoja voivat olla osakkeiden hankinnan yhteydessä maksettu varainsiirtovero ja osakkeen hankintamenoon aktivoidut menot, kuten asiantuntijapalkkiot (Juusela & Tuominen 2020).

Myyntihinta	200 000
- Osakkeiden hankintameno	2 500
- Kulut	1 000
Luovutusvoitto	196 500

KUVA 8. Luovutusvoiton määrittäminen todellisen hankintamenon mukaan (mukaillen Lakari 2012, 19)

4.1.2 Hankintameno-olettama

Hankintameno-olettama on keskeinen osa luovutusvoittoverotusta (Niskakangas, Viitala & Hokkanen 2020, 3.2.2). Hankintameno tarkoittaa osakkeiden poistamatonta osaa tarkasteluhetkellä. Käytännössä hankintameno voidaan määritellä osakkeista maksetuksi hinnaksi tai mikäli kyseessä on vastikkeetta saatu osake, hankintameno on perintö- ja lahjaverotuksessa vahvistettu arvo. Näiden lisäksi hankintameno muodostuu varainsiirtoverosta, joka osakkeista on maksettu ja muista tämän kaltaisista osakkeen hankintahintaan aktivoiduista menoista. Aktivoiduista menoista tulee vähentää erät, jotka ovat vähentäneet hankintamenoa. Tällaisia eriä voivat olla esimerkiksi pääomanpalautukset. (Juusela & Tuominen 2020.)

Kun luonnollinen henkilö on osakkeen myyjänä ja luovutusvoiton verotus tapahtuu tuloverolain perusteella, luovutusvoiton verotuksessa voidaan soveltaa hankintameno-olettamaa todellisen hankintamenon sijaan (Verohallinto 2019a). Hankintameno-olettamalla tarkoitetaan, että verotuksessa määritetään omaisuuden hankintameno tietyille tasolle. Olettaman mukaan luovutushinnasta tulee vähentää aina vähintään 20 prosenttia luovutushinnan määrästä. Mikäli henkilö on omistanut luovutetun omaisuuden vähintään 10 vuotta, luovutushinnasta tulee vähentää vähintään 40 prosenttia. Vain luonnollinen henkilö voi hyödyntää hankintameno-olettamaa, koska osakeyhtiön tai muun yhtiön ollessa myyjänä luovutushinnasta saa vähentää korkeintaan verotuksessa poistamattoman eli todellisen hankintamenon. (Immonen & Lindgren 2017, 57-58.)

Myydään alle 10 vuotta omistetut osakkeet:	
Myyntihinta	200 000
- Hankintameno-olettama (20% myyntihinnasta)	40 000
Luovutusvoitto	160 000
Myydään vähintään 10 vuotta omistetut osakkeet:	
Myyntihinta	200 000
- Hankintameno-olettama (40% myyntihinnasta)	80 000
Luovutusvoitto	120 000

KUVA 9. Esimerkki hankintameno-olettamasta (mukaillen Lakari 2012, 19)

Arvopapereiden omistusaika muodostuu niiden saantohetken perusteella. Osakeyhtiön osakkeiden hankinta-ajankohta määritetään perustamiskirjan mukaan, kun osakkeet on hankittu osakeyhtiön perustamisen yhteydessä. (Verohallinto 2019a.) Osakkeiden hankintahetki on silloin, kun perustamiskirja on allekirjoitettu. Yhtiön kaupparekisterimerkinnällä ei ole vaikutusta hankintahetkeen, mutta kaupparekisteriotteesta näkee perustamiskirjan allekirjoitushetken. (Ossa 2020, 393.)

Luonnollinen henkilö voi hyödyntää hankintameno-olettamaa, jos hankintameno-olettama on suurempi kuin myyntikulut sisältävä todellinen hankintameno (Verohallinto 2020a). Mikäli luovutushinnasta vähennetään hankintameno-olettaman mukainen määrä, laskelmassa ei huomioida luovutusvoiton hankkimisesta muodostuvia kuluja eikä suoritettua varainsiirtoveroa (Immonen & Lindgren 2017, 58). Tämän vuoksi hankintameno-olettamaa käytetään usein tilanteissa, joissa omistaja ei kykene luotettavasti arvioimaan eikä osoittamaan osakkeiden ostamisesta aiheutuneita kustannuksia. On kuitenkin huomioitava, että todellinen hankintameno tulee pyrkiä arvioimaan ja sitä tulee käyttää, mikäli voidaan osoittaa sen olevan suurempi kuin hankintameno-olettama. (Juusela & Tuominen 2020.)

Usein verovelvollisen on syytä laskea vertailun vuoksi luovutusvoitto todellista hankintamenoa ja hankintameno-olettamaa hyödyntäen, koska voittoa ei ole syytä ilmoittaa tarpeettoman suurena veroviranomaiselle. Verotuksen perusteena tulee käyttää verovelvolliselle edullisinta laskentatapaa, kunhan voidaan esittää luotettava näyttö laskentatavan perusteena. Tässä tapauksessa tulisi pysyä esittämään luotettavalla tavalla todellinen hankintameno ja omistusajan pituus. (Lakari 2012, 18.)

Tuloverolain mukaan, osakkeiden luovutusvoiton verotus tapahtuu sinä vuonna, jolloin kauppa tai muu vastaava luovutus tehtiin (Tuloverolaki 1992/1535, 110§). Yleensä kauppahinnan maksamisajankohta tai osakkeen omistus- tai hallintaoikeuden siirtyminen ei vaikuta verovuoden määrittelyyn. Pääsääntöisesti luovutusvoitto on kaupantekovuoden veronalaista tuloa riippumatta sen maksuajankohdasta. Tähän on kuitenkin poikkeuksena tilanteet, joissa kaupan osapuolet sopivat lisäkauppahinnasta. Usein kaupantekovuoden aikana myyjä saa ennalta sovitun kiinteän osan kauppahinnasta ja myöhemmin vuosina lisäkauppahinnan, joka on sidottu esimerkiksi yrityksen tuottoihin.

Tuloverolain mukaisessa verotuksessa lisäkauppahinnan veronalaisuuteen vaikuttaa, onko lisäkauppahinnan määrä ollut tiedossa ennen kuin tarkasteluvuoden toimitettu verotus päättyy. Mikäli asetettujen sopimusehtojen seurauksena osakkeiden kauppahinta alenee, myyjän verotuksessa huomioidaan alkuperäinen kauppahinta. (Karsio ym. 2012, 168-169.)

Käytännössä koko kauppahinta, lisäkauppahinta mukaan lukien, voitaisiin verottaa arvion perusteella, mutta verotukseen tulisi tehdä muutoksia lisäkauppahinnan ja sen seurauksena lopullisen kauppahinnan selvittyä. Tämän vuoksi hallinto-oikeuden mukaan lisäkauppahinnan kaltaiset liikkuvat kauppahintaerät tulee verottaa niiden tarkan määrän perusteella. (Lakari 2012, 22.) Arvonlisäverolain näkökulmasta arvopaperikauppa, esimerkiksi osakkeiden myynti, on verotonta. Tämän vuoksi osakkeiden myyntihinnassa ei huomioida arvonlisäveroa. (Karsio ym. 2012, 260.)

4.2 Liiketoimintakaupan verotus

Liiketoimintakaupassa myyjänä on kaupan kohteena oleva yritys. Kun yritys myy liiketoimintansa ja siihen sitoutuneet varat ja velat ostajalle, myyjäyritykselle muodostuu veronalaista tuloa. (Immonen 2018, 77.) Tuloutuvan kauppahinnan vuoksi verotusseuraamukset kohdistuvat osakkeenomistajien sijaan myyjänä toimivaan osakeyhtiöön (Tomperi 2019, 162). Osakeyhtiöille syntyneitä tuloja verotetaan niiden omina tuloina, koska osakeyhtiö on itsenäinen verovelvollinen (Verohallinto 2020b). Osakeyhtiön liiketoimintakaupan seurauksena muodostunutta myyntivoittoa verotetaan 20 prosentin verokannan mukaisesti (Ossa 2020, 79).

Pääsääntöisesti kaupan kohteena olevan omaisuuden käyvän arvon mukaan saatu vastike on sen verovuoden tuloa, jolloin kauppa on tehty. Näin ollen edellä mainittujen omaisuuserien verotuksen näkökulmasta poistamattomat hankintamenot on mahdollista vähentää kyseisen verovuoden vähennyskelpoisina menoina asianomaisten säännösten mukaan. (Engblom ym. 2020, 539.) Tulon muodostumiseen vaikuttaa omaisuuden rakenne, poistojärjestelmä ja myyntivoiton määrittämisessä käytettävä hankintameno. Kauppahinta on myyjälle verotettavaa tuloa ja myyjä voi huomioida omaisuuden verotuksessa vähennettävänä eränä poistamattoman hankintamenon. (Immonen 2018, 77.)

Kauppahinta voidaan jakaa ja kohdentaa kauppaan kuuluville omaisuuserille, tase-erille ja mahdolliselle liikearvolle. Tämän vuoksi omaisuuserät on syytä erotella tarkasti kauppakirjassa. (Immonen & Lindgren 2017, 90.) Lähtökohtaisesti kohdentaminen ei ole olennaista myyjän verotuksen kannalta, koska verotuksen kohteena on kokonaiskauppahinnan ja omaisuuserien yhteenlaskettujen hankintamenojen erotus. Suomen verojärjestelmä kuitenkin jakaa tulot kolmeen tulolähteeseen, joita säätelee elinkeinotulon verottamisesta annettu laki, maatilatalouden tuloverolaki ja tuloverolaki. Vuoteen 2019 saakka edellä mainittujen lakien soveltamiseen ei ole vaikuttanut verovelvollisen oikeudellinen muoto, mutta verovuodesta 2020 lähtien Verohallinnon ohjeessa määriteltyjen yhteisöjen, esimerkiksi osakeyhtiö, verotettava tulo määritellään pääsääntöisesti elinkeinoverolain mukaan riippumatta yhteisön liiketoiminnan luonteesta. (Verohallinto 2020c.) Näin ollen ennen yhteisöjen tulolähteiden verotukseen tehtyjä muutoksia, myyjä olisi voinut vaikuttaa verotukselliseen lopputulokseen kohdentamisen avulla, mikäli liiketoimintakauppaan olisi sisältynyt tuloverolain ja elinkeinoverolain mukaan verotettavaa omaisuutta (Karsio ym. 2012, 152; Verohallinto 2020c).

Liiketoimintakauppaa voidaan verottaa kahdenkertaisesti, koska siihen sisältyy yhtiön verotusta ja voitonjaon verotusta. Osakkeenomistajan tulee maksaa voitonjakoveroa, mikäli hän saa osakeyhtiön saaman nettovoiton itselleen. Osakeyhtiö maksaa liiketoimintakaupan seurauksena saadusta nettovoitosta yhteisöveron, jonka jälkeen se voi jakaa voiton omistajilleen osingon tai jako-osan muodossa. Tämän seurauksena myös osakkeenomistajan tulee maksaa voitonjakoveroa saamastaan osingosta tai yhtiön purkamisen yhteydessä jaettavasta jako-osasta. (Ossa 2020, 382-383.)

Listaamattomasta osakeyhtiöstä jaettu osinko voi olla osittain veronalaista pääomatulona ja/tai veronalaista ansiotulona sekä verotonta tuloa. Nämä osuudet määritellään osakkeen matemaattisen arvon mukaan. Matemaattinen arvo määritellään yrityksen verovuotta edeltävän vuoden varojen ja velkojen erotuksena, joka tulee jakaa yrityksen osakkeiden lukumäärällä. Verohallinto määrittelee listaamattoman yhtiön sellaiseksi, jonka osakkeet eivät ole pörssissä kaupan kohteena. Mikäli osinkoa jaetaan enintään 150 000 euroa, osinkoa jakava yhtiö pidättää osingosta 7,5 prosenttia ennakonpidätystä. 150 000 euroa ylittävältä osalta ennakonpidätys on 28 prosenttia. (Verohallinto 2021a.)

Osinkoa verotetaan pääomatulona, mikäli jaetun osingon määrä on enintään 8% osakkeen matemaattisesta arvosta. Pääomatulo-osingosta 25% on veronalaista pääomatulona ja 75% verotonta tuloa, mikäli jaetun pääomatulo-osingon määrä on enintään 150 000 euroa. Siltä osin kuin jaetun pääomatulo-osingon määrä ylittää 150 000 euron, 85% verotetaan pääomatulona ja 15% on verotonta tuloa. Osinkoa verotetaan ansiotulo-osinkona, mikäli jaetun osingon määrä on suurempi kuin 8% osakkeen matemaattisesta arvosta, jolloin ylimenevästä osasta 75% on osingon saajalle veronalaista ansiotulona ja 25% verotonta tuloa. (Verohallinto 2021a.)

Liiketoimintakaupan seurauksena saadun nettovoiton omistajatahon verotukseen vaikuttaa, kuinka osinko huomioidaan osakkeenomistajan verotuksessa. Nettotulona verotetaan aina kahdenkertaisesti mikäli yritys realisoi sen yhtiön osakkeista saatuna myyntivoittona eli jakamattomana yhtiövoiton luovutusrealisointina. Yhtiön purkamisen yhteydessä yrityksestä jaetaan omistajalle jako-osa, josta hänen tulee maksaa luovutusvoittoveroa. (Ossa 2020, 383.)

5 CASE- YRITYKSEN YRITYSKAUPPA

Case-yritys on Savossa toimiva palvelualan yritys, jonka päätoimiala on kiinteistöpalvelu. Yrityksen anonymiteetin säilyttämiseksi työssä ei tulla määrittämään tarkempaa toimialaluokitusta. Yrittäjä on perustanut toiminimen 90-luvulla ja muuttanut yhtiömuodon osakeyhtiöksi vuoden 2018 lopussa. Verotukselliset syyt ja yrittäjän eläköityminen lähitulevaisuudessa ovat vaikuttaneet yhtiömuodon muutokseen. Kirjanpitolain mukaan mikroyrityksen päättyneellä sekä edeltäneellä tilikaudella korkeintaan yksi raja-arvoista ylittyy: taseen loppusumma 350 000 €; liikevaihto 700 000 €; tilikauden aikana henkilöstön koko keskimäärin 10 henkilöä (Kirjanpitolaki 1997/1336, 4 b§). Case-yritys on kirjanpitolain mukaan mikroyritys ja se työllistää yrittäjän lisäksi yhden työntekijän. Yrityksen liikevaihto on vaihdellut tarkasteltujen tilikausien aikana 134 000 – 144 000 euron välillä ja taseen loppusumma on ollut keskimäärin 80 000 euroa.

Yrittäjä on päättänyt luopua yrityksestään tulevan vuoden aikana eläköitymisen lähestyessä, joten tarkempi selvitys yrityskaupan toteuttamisesta ja sen verovaikutuksista on ajankohtaista. Koska yrityksen arvonmääritykseen tarvitaan usein ammattilaisen apua, yrittäjä tulee hyödyntämään kauppaprosessin aikana myös ulkopuolisen asiantuntijan tarjoamaa apua. Tästä huolimatta yrittäjä saa opinnäytetyön avulla hyödyllisiä näkökulmia ja havainnollistavia arvioita kauppapapojen verovaikutuksista. Yrittäjä ei ole tehnyt lopullista päätöstä yrityskaupan muodosta, joten tässä luvussa vertailaan osakekaupan ja liiketoimintakaupan verovaikutuksia yrityksen nykyisen omistajan näkökulmasta. Opinnäytetyön oletuksena on, että myyjä on rationaalinen osapuoli, jonka tavoitteena on minimoida yrityskaupasta muodostuvat verovaikutukset.

5.1 Tutkimusasetelma

Opinnäytetyön tutkimusstrategiana on tapaustutkimus. Tapaustutkimuksessa yhdistyy piirteitä laadullisesta ja määrällisestä tutkimuksesta (Kananen 2015, 70). Laadullisessa tutkimuksessa tutkittavaa kohdetta kuvataan sanoin ja lausein, kun taas määrällisessä tutkimuksessa kohdetta pyritään kuvaamaan numeroiden avulla (Kananen 2014, 18). Tämä opinnäytetyö voidaan määritellä tapaustutkimukseksi, koska sen tavoitteena on muodostaa tehtyjen laskemien perusteella sanallinen arvio yrityksen myyjälle yrityskaupan verovaikutuksista. Tapaustutkimukselle voidaan määritellä seitsemän keskeistä työvaihetta, joista ensimmäinen on tutkimuskysymysten muodostaminen (Eriksson & Koistinen 2014, 22). Työn tutkimuskysymyksiksi määriteltiin: Millaiset ovat valitun arvonmääritystavan mukaisen myyntihinnan verovaikutukset yrityksen nykyisen omistajan näkökulmasta? Miten yrityskaupan verovaikutukset eroavat, jos se toteutetaan osakekauppana tai liiketoimintakauppana?

Seuraavana vaiheena tapaustutkimuksessa on tutkimusasetelman tarkentaminen ja tutkittavan kohteen valinta (Eriksson & Koistinen 2014, 22). Tapaustutkimukselle on tyypillistä, että tutkittava ilmiö on ajankohtainen ja näkökulma on rajattu tarkasti (Puusa, Juuti & Aaltio 2020, 210). Tapaustutkimuksen tavoitteena on muodostaa yksityiskohtaista tietoa tutkimuksen kohteesta ja tutkimuksen tarkoitus voidaan määritellä kartoittavaksi (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2009, 138). Tässä työssä tutkimuksen kohteena on suunniteltu yrityskauppa ja sen verovaikutukset. Kun tapaustutkimuksen kohde on määritelty, on syytä tarkentaa teoreettinen näkökulma ja teoreettiset käsitteet (Eriksson &

Koistinen, 23). Työn tavoitteen vuoksi yrityskauppaa ja sen verotusta tarkastellaan myyjän näkökulmasta ja ostajaan kohdistuvat verovaikutukset jätetään tarkastelun ulkopuolelle. Keskeiset käsitteet pyrittiin valitsemaan niin, että ne muodostavat perustan tiedonhankinnalle ja auttavat näin tutkimuskysymysten ratkaisussa.

Tapaustutkimuksissa tutkimusote on usein monimenetelmällinen, jolloin laadullisia ja määrällisiä menetelmiä käytetään rinnakkain (Eriksson & Koistinen, 10). Tutkimuksen kohteesta pyritään keräämään tietoa useita tiedonkeruumenetelmiä hyödyntäen (Kananen 2013, 30-31). Tapaustutkimukselle on tyypillistä, että laadullista ja määrällistä aineistoa käytetään tutkimuskysymyksen ratkaisemiseksi rinnakkain (Eriksson & Koistinen 2014, 4). Tästä johtuen opinnäytetyön lähdemateriaalina käytetään kirjallisia lähteitä, yrityksen raportteja ja muistioita yrittäjän kanssa käydyistä vapaamuotoisista keskusteluista. Yrityksen tilinpäätöstiedot ja niiden pohjalta laaditut laskelmat muodostavat opinnäytetyön määrällisen aineiston. Laskelmien pohjana on käytetty yrityksen viimeisimpiä tilinpäätöstietoja vuosilta 2018-2020, koska nämä tarkasteluvuodet ovat toimeksiantajan yritysmuodon muutoksen vuoksi vertailukelpoisia keskenään.

Seuraavana vaiheena tapaustutkimuksessa on kerätyn aineiston ja tutkimuskysymysten yhteyden selkeyttäminen. Tähän vaiheeseen sisältyy myös aineiston analysointi valittujen menetelmien avulla. (Eriksson & Koistinen 2014, 22). Määrällisen aineiston käsittelyssä ja taulukoiden laatimisessa on hyödynnetty Excel-tilukkolaskentaohjelmaa. Aineiston analysoinnin ensimmäisenä vaiheena on case-yrityksen arvonmääritys valittujen menetelmien avulla. Arvonmääritykseen liittyy useita menetelmiä, jotka eroavat toisistaan pääasiassa niiden laskentatavan tarkkuuden ja niissä painotettujen näkökulmien osalta. Tässä opinnäytetyössä yrityksen arvo määritellään yksinkertaisempien mallien avulla, koska työn tavoitteena on muodostaa arvio myyntihinnasta, ei määrittää yrityksen absoluuttista arvoa. Arvonmääritysmenetelmiksi on valittu substanssiarvo, tuottoarvo ja verohallinnon määrittelemä yrityksen käypä arvo. Menetelmät on valittu arvonmääritystilanteen ja saatavilla olevien tietojen perusteella. Menetelmien valinnassa huomioidaan myös yrityksen koko ja tarkoituksenmukaisuus case-yrityksen näkökulmasta.

Arvonmääritysmenetelmien tuloksista valitaan yhdessä omistajan kanssa realistisin arvio yrityksen myyntihinnasta. Myyntihinnan perusteella määritellään verovaikutukset myyjän eli nykyisen omistajan näkökulmasta. Laskelmat verovaikutuksista on tehty Verohallinnon ohjeiden perusteella. Verovaikutusten tarkastelu jakautuu osakekaupasta ja liiketoimintakaupasta suoritettavien verojen laskentaan. Osakekaupan verotuksessa keskeistä on verotettavan myyntivoiton laskeminen. Laskenta tehdään todellisen hankintamenon ja hankintameno-olettaman perusteella, jotta verotettavan voiton määrää ei ilmoiteta liian suurena. Liiketoimintakaupassa verotus kohdistuu myyjään eli osakeyhtiöön, mutta työn tavoitteen vuoksi liiketoimintakaupan verotuksen laskennassa on huomioitu myös varojenjakoon liiketoimintakaupan jälkeen ja sen perusteella osakkeenomistajaan kohdistuvat verovaikutukset. Varojenjakotavaksi valitaan osingonjako, koska muut tavat eivät ole lisäkustannusten takia kannattavia. Osingonjakoa rajataan jaetun osingon määrän ja tarkasteluvuosien näkökulmasta. Jaetun osingon määrä lasketaan yrityksen vapaan oman pääoman sekä ainoastaan liiketoimintakaupan seurauksena yritykseen tuloutuneen myyntivoiton perusteella. Osingonjaon aikaväli määritellään yh-

tenä tai kahtena vuotena yrityskaupasta. Mikäli aikavälinä käytettäisiin pidempää ajanjaksoa, laskelmissa olisi syytä huomioida rahan aika-arvo. Osingonjaon verotuksen laskennassa tulee huomioida myös osakkeenomistajan ansiotulojen veroprosentti. Se määritellään Verohallinnon veroprosenttilaskurin avulla, jotta prosentin perusteella tehdyt laskelmat olisivat mahdollisimman luotettavia.

Tapaustutkimuksen seuraavana vaiheena on aineiston analysointi ja tulkintatapojen valinta (Eriksson & Koistinen 2014, 22). Tapaustutkimuksen tulosten perusteella ei pyritä muodostamaan yleistyksiä (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2009, 138). Aineiston ja siitä tehtyjen laskelmien perusteella arvioidaan kumpi yrityskaupamuodoista on verotuksellisesti edullisempi myyjän näkökulmasta. Työn tulokset eivät kuitenkaan ole yleistettävissä, koska laskelmat ja niiden perusteella muodostetut päätelmät on tehty yksittäisen case-yrityksen tilinpäätöstietojen perusteella. Tapaustutkimuksen viimeisenä vaiheena on tulosten raportointi (Eriksson & Koistinen 2014, 22). Opinnäytetyön tulokset raportoidaan selkeyden vuoksi taulukoina ja tekstin muodossa.

5.2 Arvonmääritys

Arvonmääritys on tehty kolmen edellisen tilikauden perusteella, jotta arvioitu myyntihinta antaisi ostajalle realistisen kuvan yrityksen liiketoiminnasta. Arvonmäärityksen yhteydessä tuloslaskelmaa tulee oikaista, mikäli kirjanpidon eriin sisältyy esimerkiksi satunnaisia eriä, joilla on vaikutusta tilikauden tulokseen (Yritystutkimus ry 2017, 18-31). Taseelta tulee oikaista erät, jotka eivät enää vaikuta yrityksen tuloksentekokykyyn. Oikaisujen tavoitteena on saada tarkasteltavien vuosien tilinpäätökset vertailukelpoisiksi. (Salmi 2020, 5.2.) Oikaisut voidaan jättää tekemättä, koska kyseessä on pieni palvelualalla toimiva tilinpäätösvelvollinen. Tämän vuoksi tilinpäätöksen oikaisulla ei olisi suurta vaikutusta laskelmien tuloksiin (Vilkkumaa 2010, 43). Case-yrityksen tilinpäätöstietoihin ei ole tehty oikaisuja, koska tuloslaskelmassa ja taseessa ei ole oikaistavia eriä.

5.2.1 Tasesubstanssi

Yrityksen substanssiarvo voidaan määritellä pienimmäksi turvallisiksi kauppahinnaksi. Substanssiarvo voidaan määritellä tase-arvojen, jälleenhankintahintojen, markkinahintojen tai likvidaatio- eli purkuhintojen avulla. Case-yrityksen näkökulmasta tase-arvoilla määriteltä substanssiarvo on luotettavin tapa. Tasesubstanssin määrittämiseen ei vaikuta tekijän arviot, sillä esimerkiksi luotettavan markkinahintaisen substanssiarvon määrittäminen edellyttäisi laajempaa asiantuntemusta. Tämän vuoksi substanssiarvo määritetään tasesubstanssin mukaan, jotta arvonmääritys on mahdollisimman realistinen. Tasesubstanssi voidaan laskea kuvassa 2 näkyvällä kaavalla.

TAULUKKO 1. Yrityksen tasesubstanssi

	2020
Taseen loppusumma	89 994
- Korolliset velat	-

(jatkuu)

TAULUKKO 1. (jatkuu)

- Korottomat velat	15 419
- Varaukset	-
= Tasesubstanssi	74 575

Taulukossa 1 on määritelty case-yrityksen tasesubstanssi, joka saadaan vähentämällä taseen loppusummasta velkojen määrä. Taseen varat ja velat on määritelty viimeisimmän tilikauden perusteella. Case-yrityksen taseeseen ei ole merkitty korollisia velkoja tai varauksia, jolloin tasesubstanssi saadaan taseen loppusumman 89 994 € ja korottomien velkojen 15 419 € erotuksena. Näin ollen tasesubstanssin arvo, 74 575 €, vastaa yrityksen oman pääoman määrää.

5.2.2 Tilinpäätösperusteinen tuottoarvo

Case-yrityksen tilinpäätösperusteisen tuottoarvon määrittämisen ensimmäinen vaihe on laskea keskimääräinen vuositulo. Yrityksen keskimääräinen vuositulo on selvitetty vuosien 2018-2020 tilinpäätöstietojen perusteella.

TAULUKKO 2. Yrityksen tulosten keskiarvo

	2018	2019	2020
Tulos	51 960	39 139	39 000
Tulosten keskiarvo	43 366		

Taulukossa 2 on esitetty case-yrityksen tilikausien 2018-2020 tulokset. Case-yrityksen keskimääräinen tulos on tarkasteluvuosien tulosten perusteella 43 366 €. Verohallinnon ohjeen mukaan osakeyhtiön osakkeen arvonmäärittämisessä voidaan käyttää pääomitus korkokantana eli tuottovaatimuksena 15 prosenttia (Verohallinto 2020d), minkä vuoksi sama tuottovaatimus valitaan myös case-yrityksen arvonmäärittämiseen.

TAULUKKO 3. Yrityksen tuottoarvo

Tulosten keskiarvo	43 366
Tuottovaatimus	15%
Tuottoarvo	289 109

Case-yrityksen tilinpäätösperusteinen tuottoarvo määritellään taulukossa 3. Kun tulosten keskiarvo 43 366 € jaetaan valitulla tuottovaatimuksella, 15 %, saadaan tilinpäätösperusteiseksi tuottoarvoksi 289 109 €.

5.2.3 Käypä arvo

Pääsääntöisesti osakeyhtiön osakkeen käypä arvo voidaan määrittää toteutuneiden kauppahintojen perusteella. Mikäli vertailutietoja ei ole käytettävissä, käypä arvo määritellään yrityksen substanssiarvon ja tuottoarvon perusteella. (Tomperi 2019, 164.) Case-yrityksen osakkeille ei ole vertailukauppahintoja, joten käypä arvo määritellään substanssiarvon ja tuottoarvon mukaan. Käypä arvo määritellään substanssiarvon ja tuottoarvon keskiarvona, koska substanssiarvo 74 575 € on pienempi kuin tuottoarvo 289 109€. Näin ollen käyväksi arvoksi saadaan 181 842 €.

TAULUKKO 4. Yrityksen käypä arvo

Käypä arvo
$(74\,575 + 289\,109) / 2 = 181\,842$

Palvelualan yrityksen arvonmäärityksessä voi olla perusteltua painottaa substanssiarvoa, koska usein yrityksen tulos perustuu yrittäjän ammattitaitoon (Verohallinto 2020d). Tämän vuoksi yrityskaupan jälkeen tuottoarvolle ei välttämättä löydy perustetta. Case-yrityksellä on kuitenkin vakaa asiakaskunta ja hyvä maine, joiden arvo ei näy taseessa. Toisaalta asiakkaat voivat olla sitoutuneita yrittäjään, minkä vuoksi yrityskaupan jälkeisestä asiakassuhteiden jatkuvuudesta ei ole varmuutta. Näin ollen yrityksen lopullinen kauppahinta on todennäköisesti yrityksen substanssiarvon ja tuottoarvon välillä, minkä vuoksi arvojen painottaminen ei ole tarkoituksenmukaista.

5.2.4 Myyntihinta

Kuten aiemmissa kappaleissa on todettu, yrityksen hinta on aina myyjän ja ostajan neuvottelujen lopputulos. Myyntihintaa voidaan kuitenkin arvioida etukäteen useiden menetelmien avulla. Taulukossa 5 on yhteenveto case-yrityksen arvonmäärityksen tuloksista, joiden perusteella on muodostettu myyntihinta-arvio.

TAULUKKO 5. Arvonmääritysmenetelmien mukainen case-yrityksen arvo

Arvonmääritysmenetelmät	
Substanssiarvo	74 575
Tuottoarvo	289 109
Käypä arvo	181 842

Edellä tehtyjen laskemien ja yrittäjän kanssa käytyjen keskustelujen perusteella case-yrityksen hinta-arvioksi valittiin käyvän arvon mukaan määritelty 181 842 €, koska se on toimeksiantajan mukaan lähimpänä todennäköistä myyntihintaa. Käypä arvo vastaa myös suuruusluokaltaan yrittäjää avustaneen asiantuntijan arviota yrityksen kauppahinnasta, joten näin ollen on tarkoituksenmukaista käyttää sitä verovaikutusten laskentapohjana.

5.3 Verovaikutukset myyjälle

Osakekaupan ja liiketoimintakaupan verotusta vertaillaan ja havainnollistetaan laskelmien avulla. Verovaikutuksia on tarkasteltu tämänhetkisen lainsäädännön ja Verohallinnon ohjeiden valossa. Molempien kauppatapojen laskelmien perustana on käytetty myyntihintaa 181 842 €. Laskelmien perusteella on muodostettu näkemys verotuksellisesti edullisemmasta kauppamuodosta.

5.3.1 Case-yrityksen osakekauppa

Osakekaupassa verotus kohdistuu luovutusvoiton perusteella myyjään eli yrityksen nykyiseen omistajaan. Kaupan kohteena on yrityksen koko osakekanta ja myyntivoitto on myyjälle veronalaista tuloa. Verotettava myyntivoitto ja verojen määrä on laskettu kauppahinnan 181 842 € mukaan. Veron määrä on laskettu todellisen hankintamenon ja hankintameno-olettaman mukaan, koska myyjän näkökulmasta on järkevää laskea voitto molemmilla tavoilla, jotta voiton määrää ei ilmoiteta liian suurena.

Mikäli osakkeiden myyntivoitto määritellään todellisen hankintamenon mukaan, myyntihinnasta vähennetään osakkeiden ostohinta ja maksettu varainsiirtovero. Näiden lisäksi voidaan vähentää myös myyntivoiton hankkimisen kuluja, joita ovat esimerkiksi asiantuntijoiden välityspalkkiot. (2021b.)

Case-yrityksen osakkeiden hankintameno on niiden merkintähinta, koska yrittäjä on hankkinut ne yrityksen perustamisen yhteydessä (Verohallinto 2019a). Näin ollen hankintameno on 2500 €. Kun arvioidusta myyntihinnasta 181 842 € vähennetään osakkeiden hankintameno, saadaan myyntivoitoksi 179 342 €.

TAULUKKO 6. Todellisen hankintamenon mukainen luovutusvoitto

Myyntihinta	181 842
- Osakkeiden hankintameno	2 500
- Kulut	-
= Voitto	179 342

Case-yrityksellä ei ole osakkeiden hankkimisen seurauksena syntyneitä kuluja. Varainsiirtoverolain 1.1.2018 voimaan tulleiden säännösten mukaan varainsiirtoveroa ei tarvitse maksaa kun liikkeen- tai ammatinharjoittajan varat ja velat siirtyvät osakeyhtiöön, mikäli yritysmuodon muutokseen on sovellettu Tuloverolain 24 §:ää. (Verohallinto 2020e.) Case-yritys ei ole ollut velvollinen suorittamaan va-

rainsiirtoveroa toimintamuodon muutoksen yhteydessä, koska Tuloverolain 24 §:n mukaisesti kyseessä on ollut tilanne, jossa ammatinharjoittaja perustaa liiketoiminnan jatkamiseksi osakeyhtiön ja merkitsee sen osakkeet (Tuloverolaki 1992/1535, 24§). Case-yrityksen osakkeet on merkitty perustamisen yhteydessä, joten myyntivoitosta ei vähennetä kuluina asiantuntijoiden välityspalkkioita.

TAULUKKO 7. Todellisen hankintamenon mukainen verojen määrä

Luovutusvoitto	179 342
Vero 30% 30 000:sta	9 000
Vero 34 % 30 000 ylittävästä osasta	50 776
= Suoritettava vero	59 776

Luovutusvoitto on myyjälle veronalaista pääomatuloa. Pääomatuloja verotetaan 30 prosentin verokannalla 30 000 euroon asti. 30 000 euron ylittävää osaa verotetaan 34 prosentin verokannalla. (Verohallinto 2021b.) Case-yrityksen luovutusvoitosta maksetaan pienemmän verokannan mukaan veroa 9 000 € ja suuremman verokannan mukaan 50 776 €, jolloin suoritettava vero on yhteensä 59 776 €.

Kun luonnollisen henkilön harjoittamasta liiketoiminnasta tulee yritysmuodon muutoksen seurauksena osakeyhtiö, osakkeiden omistusaika lasketaan osakeyhtiön perustamisen mukaan. (Verohallinto 2020e.) Case-yrityksen yritysmuoto muuttui vuoden 2018 lopussa. Näin ollen case-yrityksen osakkeiden omistusaika on alle 10 vuotta, jolloin hankintameno-olettaman määrittämisessä käytetään olettamana 20 %.

TAULUKKO 8. Hankintameno-olettaman mukainen luovutusvoitto

Myyntihinta	181 842
- Hankintameno-olettama 20%	36 368
= Voitto	145 473

Taulukossa 8 on esitetty hankintameno-olettaman mukaan määritelty luovutusvoitto. Case-yrityksen arvioidusta myyntihinnasta 181 842 € hankintameno-olettaman mukaiset kulut ovat 36 368 €. Näiden erotuksena myyntivoitoksi saadaan 145 473 €.

TAULUKKO 9. Hankintameno-olettaman mukainen verojen määrä

Luovutusvoitto	145 473
Vero 30% 30 000:sta	9 000
Vero 34 % 30 000 ylittävästä osasta	39 261
= Suoritettava vero	48 261

Taulukossa 9 on esitetty hankintameno-olettaman mukaan määritetystä luovutusvoitosta suoritettava vero. Case-yrityksen luovutusvoitosta maksetaan 30 prosentin verokannan mukaan veroa 9 000 € ja 34 prosentin verokannan mukaan 39 261 €. Näin ollen suoritettavan veron määrä on yhteensä 48 261 €.

TAULUKKO 10. Yhteenveto luovutusvoitosta verojen jälkeen

	Todellinen hankintameno	Hankintameno-olettama
Kauppahinta	181 842	181 842
- Osakkeiden hankintameno	2 500	2 500
- Myyntivoitosta suoritettava vero	59 776	48 261
= Luovutusvoitto verojen jälkeen	119 565	131 081

Taulukossa 10 on yhteenveto todellisen hankintamenon ja hankintameno-olettaman mukaan määritellystä luovutusvoitosta. Mikäli verotettava luovutusvoitto lasketaan todellisen hankintamenon mukaan, todellisen hankintamenon ja verojen vähentämisen jälkeen case-yrityksen luovutusvoitto on 119 565 €. Jos case-yrityksen verotettava luovutusvoitto määritellään hankintameno-olettaman mukaan, lopullinen luovutusvoitto todellisen hankintamenon ja suoritettavan veron vähentämisen jälkeen on 131 081 €. Kuten taulukosta 10 nähdään, case-yrityksen näkökulmasta on suotuisampaa laskea luovutusvoitosta vähennettävät kulut hankintameno-olettaman mukaan. Todellisen hankintamenon mukaan määritelty luovutusvoitto ja siitä suoritettavat verot ovat suuremmat kuin hankintameno-olettaman mukaan määritellyt. Näin ollen myyntivoitosta suoritettava vero on pienempi ja myyjälle jäävä luovutusvoitto verojen jälkeen on suurempi hankintameno-olettaman mukaan määriteltynä.

5.3.2 Case-yrityksen liiketoimintakauppa

Liiketoimintakaupassa kaupan kohteena on yrityksen liiketoiminta ja siihen liittyvät varallisuuserät, joita tarvitaan yritystoiminnan jatkamiseen. Tarkemmin määriteltynä kaupan kohteena on usein aineellinen liikeomaisuus, esimerkiksi käyttöomaisuus ja vaihto-omaisuus, sekä yritykseen kuuluva aineeton omaisuus, kuten esimerkiksi tietotaito ja asiakasrekisterit. Liiketoimintakaupassa verotuksen

kohteena on kauppahinnan ja kauppakirjan mukaisten omaisuuserien yhteenlaskettujen hankintamenojen erotus. (Karsio ym. 2012, 13.) Case-yrityksen aineellisten hyödykkeiden arvo taseella on noin 50€, jonka vuoksi niitä ei ole tarkoituksenmukaista huomioida kaupan kohteeksi. Koska yrityksellä ei ole myöskään vaihto-omaisuutta, kaupan kohteena on yrityksen aineeton pääoma.

Case-yrityksen myyntihinta muodostuu liikearvosta, koska kauppaan ei sisälly aineellista omaisuutta. Liikearvo voidaan määritellä aineettomaksi omaisuudeksi, joka sisältää esimerkiksi asiakassuhteet ja hyvän maineen (Visma julkaisuaika tuntematon). Case-yrityksen liikearvo on muodostunut liiketoiminnassa. Näin ollen myyjällä ei ole liikearvolle hankintamenoa, koska liikearvon muodostumisesta aiheutuneet menot on kirjattu juoksevan kirjanpidon mukaisesti aiempien verovuosien kuluiksi. Tällöin liikearvo tuloutuu sellaisenaan myyntivoittona myyjälle. (Immonen 2018, 79.) Liiketoimintakaupassa myyjänä on osakeyhtiö, jonka tulee suorittaa myyntivoitosta veroa 20 % verokannan mukaan (Ossa 2020, 383).

TAULUKKO 11. Luovutusvoitto verojen jälkeen liiketoimintakaupassa

Myyntihinta	181 842
- Suoritettava vero	36 368
= Luovutusvoitto verojen jälkeen	145 473

Vertailun vuoksi myyntihintana käytettiin samaa hinta-arviota kuin osakekaupassa. Myyntivoittoa verotetaan yhteisöjen verokannan 20% mukaisesti, jolloin suoritettavan veron määrä on 36 368 €. Kun myyntihinnasta vähennetään suoritettavan veron määrä, saadaan yrityksen luovutusvoitoksi verojen jälkeen 145 473 €.

Mikäli case-yrityksen yrityskauppa suoritetaan liiketoimintakauppana, yrittäjän tulee suunnitella kuinka hän saa varat yrityksestä itselleen, puretaanko yritys liiketoimintakaupan jälkeen ja millaiset verovaikutukset toimilla on. Koska liiketoimintakaupassa on myyjänä osakeyhtiö, myös myyntivoitto tuloutuu osakeyhtiöön. Liiketoimintakaupan seurauksena muodostunut luovutusvoitto on mahdollista jakaa osakkeenomistajalle osinkona tai yrityksen purkamisen seurauksena muodostuvana jako-osana. Tämän seurauksena verotus voi olla osakkeenomistajan näkökulmasta kahdenkertaista. (Verohallinto 2021a.)

Koska opinnäytetyön yhtenä tutkimuskysymyksenä on tarkastella yrityskaupan verovaikutuksia yrityksen nykyisen omistajan näkökulmasta, liiketoimintakaupan verovaikutuksia on tarkasteltu osakeyhtiön lisäksi myös osakkeenomistajan näkökulmasta. Case-yrityksen varojenjakotavaksi liiketoimintakaupan jälkeen on valittu osingonjako, koska yrityksen purkaminen selvitysmenettelyn avulla ei ole siitä muodostuvien kustannusten vuoksi kannattavaa. Selvitysmenettelyn kustannuksia muodostuu esimerkiksi ulkopuolisen selvitysmiehen käytöstä ja tilinpäätöksen tilintarkastuksesta (Esa 2018). Osingonjaosta nykyiselle omistajalle muodostuvia verovaikutuksia tarkastellaan kahden vaihtoehdon näkökulmasta. Ensimmäisessä vaihtoehdossa yrityksen omistaja nostaa osinkoa kahden verovuoden

aikana kahdessa erässä ja toisessa vaihtoehtossa yhden verovuoden aikana yhden erän. Näin on mahdollista tarkastella osingonjaon aikavälin vaikutuksia suoritettaviin veroihin ja osingon määrään verojen jälkeen.

Osingonjaon edellytyksenä on, että yrityksessä on jakokelpoista pääomaa (Verohallinto 2021c). Liiketoimintakaupan seurauksena koko yritys voittovaroineen on muutettu rahaksi, mikäli osinkona jaetaan koko yrityksen vapaa oma pääoma. Näin tilanne vastaa osakekaupan lopputulosta, missä osakkeenomistaja myy kauppahintaa vastaan yrityksen voittovaroineen. Mikäli osinkona jaetaan ainoastaan liiketoimintakaupan seurauksena yritykseen tuloutunut myyntivoitto, on mahdollista vertailla osakekaupan ja liiketoimintakaupan verovaikutuksia. Osingonjakoa on tarkasteltu neljän esimerkin näkökulmasta. Tämän seurauksena on mahdollista huomioida osingonnostoon käytettyjen verovuosien sekä jaetun osingon vaikutukset yrityskaupan lopputulokseen ja osingonjaon verovaikutuksiin.

Ansiotulojen veroprosentin perusteena käytetyt tulot on arvioitu osakkeenomistajan kanssa käytyjen keskustelujen perusteella. Osakkeenomistajan tulot ja kussakin esimerkissä käytetty jaetun osingon määrä on täytetty Verohallinnon veroprosenttilaskuriin, jonka tulosta on käytetty kussakin esimerkissä ansiotulojen veroprosenttina. Osakkeen matemaattinen arvo määrittellen yrityksen verovuotta edeltävän tilinpäätöksen nettovarallisuuden eli varojen ja velkojen erotuksesta, joka jaetaan yrityksen osakkeiden lukumäärällä (Verohallinto 2021a). Liiketoimintakauppaan liittyen oletuksena on, että osinkoa jaetaan yrityskaupan toteutumisesta seuraavina verovuosina. Näin ollen case-yrityksen osakkeen matemaattisen arvon määrittelyssä huomioidaan myös liiketoimintakaupan seurauksena yritykseen tuloutunut myyntivoitto. Case-yrityksen päättäneen tilikauden tilinpäätöstietojen perusteella määritellyn nettovarallisuuden ja myyntivoiton summa on osakkeen matemaattinen arvo ensimmäisenä tarkasteluvuotena, koska yrityksellä on yksi osake. Osakkeen matemaattinen arvo vuonna 2 on ensimmäisen tarkasteluvuoden osakkeen matemaattisen arvon ja vuonna 1 jaetun osingon erotus. Taulukoissa 12 ja 13 jaettavan osingon määrä on laskettu case-yrityksen vapaan oman pääoman, 72 075 €, ja siihen huomioidun liiketoimintakaupan luovutusvoiton, 145 473 €, perusteella.

TAULUKKO 12. Osingonsaajan verotus kahden verovuoden aikana 217 548 € osinkotulon perusteella

Osakkeen matemaattinen arvo, vuosi 1		220 048
Osakkeen matemaattinen arvo, vuosi 2		111 274
	vuosi 1	vuosi 2
Jaettu osinko	108 774	108 774
Pääomatulo-osinko	17 604	8 902
Ansiotulo-osinko	91 170	99 872
Veronalaista pääomatuloa	4 401	2 225

(jatkuu)

TAULUKKO 12. (jatkuu)

Verot pääomatulosta	1 320	668
Veronalaista ansiotuloa	68 378	74 904
Verot ansiotuloista	30 086	33 707
Verot yhteensä	31 406	34 374
Osingon määrä verojen jälkeen	77 367	74 399
Osingon määrä verojen jälkeen yhteensä	151 767	

Taulukossa 12 omistajalle jaettu osinko on yhteensä 217 548 € vuosien 1 ja 2 aikana. Jaetusta osingosta pääomatulo-osinkoa on 8% osakkeiden matemaattisesta arvosta, jolloin ansiotulo-osingon määrä on vuonna 1 91 170 € ja vuonna 2 99 872 €. 25% pääomatulo-osingosta on veronalaista pääomatuloa, koska jaetun pääomatulo-osingon määrä ei ylitä 150 000 euroa. Omistaja maksaa vuoden 1 veronalaisesta pääomatulosta, 4 401 €, veroa 30 %:n verokannan mukaan 1 320 € . Vuoden 2 veronalaisesta pääomatulosta, 2 225 €, 30 %:n verokannan mukainen veron määrä on 668 €. 75 % ansiotulo-osingosta on veronalaista ansiotuloa. Osakkeenomistajalle arvioitu ansiotulojen veroprosentti on vuonna 1 44% ja vuonna 2 45%. Omistaja maksaa vuonna 1 ansiotulo-osingosta veroa 30 086 € ja vuonna 2 33 707 €. Molempien tarkasteluvuosien aikana pääomatulo-osingosta ja ansiotulo-osingosta suoritettava vero on yhteensä 65 781 €. Osakkeenomistaja saa osinkoa molempien tarkasteluvuosien aikana yhteensä 151 767 € verojen vähentämisen jälkeen.

TAULUKKO 13. Osingonsaajan verotus yhden verovuoden aikana 217 548 € osinkotulon perusteella

Osakkeen matemaattinen arvo	220 048
	vuosi 1
Jaettu osinko	217 548
Pääomatulo-osinko	17 604
Ansiotulo-osinko	199 944
Veronalaista pääomatuloa	4 401
Verot pääomatulosta	1 320
Veronalaista ansiotuloa	149 958
Verot ansiotuloista	75 279

(jatkuu)

TAULUKKO 13. (jatkuu)

Verot yhteensä	76 599
Osingon määrä verojen jälkeen	140 949

Mikäli osakkeenomistaja saa osingon yhden tarkasteluvuoden aikana, jaetusta osingosta pääomatulo-osinkoa on 17 604 € ja ansiotulo-osinkoa 199 944 €. Veronalainen pääomatulo ja siitä maksettavan veron määrä ovat yhtä suuret kuin taulukossa 12 ensimmäisen tarkasteluvuoden aikana. Ansiotulo-osingosta, 199 944 €, 75% on veronalaista. Tämän vaihtoehdon ansiotulojen veroprosentti, 50 %, on suurempi kuin ensimmäisessä vaihtoehdossa, koska verotettavien ansiotulojen määrä on suurempi ja ansiotuloja verotetaan progressiivisesti. Suoritettavan veron määrä ansiotulo-osingosta on 75 279 €. Osingon määrä suoritettavien verojen, 76 599 €, jälkeen on 140 949 €.

TAULUKKO 14. Osingonsaajan verotus kahden verovuoden aikana 145 473 € osinkotulon perusteella

Osakkeen matemaattinen arvo, vuosi 1	220 048	
Osakkeen matemaattinen arvo, vuosi 2	147 311	
	vuosi 1	vuosi 2
Jaettu osinko	72 737	72 737
Pääomatulo-osinko	17 604	11 785
Ansiotulo-osinko	55 133	60 952
Veronalaista pääomatuloa	4 401	2 946
Verot pääomatulosta	1 320	884
Veronalaista ansiotuloa	41 350	45 714
Verot ansiotuloista	16 498	18 514
Verot yhteensä	17 819	19 398
Osingon määrä verojen jälkeen	54 918	53 339
Osingon määrä verojen jälkeen yhteensä	108 256	

Osakkeen matemaattinen arvo vuonna 1 on case-yrityksen päättyneen tilikauden nettovarallisuuden, 74 575 €, ja yrityskaupan seurauksena osakeyhtiöön tuloutuneen myyntivoiton, 145 473 €, summa, koska case-yrityksellä on yksi osake. Toisen tarkasteluvuoden osakkeen matemaattinen arvo on

määritelty ensimmäisen vuoden osakkeen matemaattisen arvon, 220 048 €, ja vuonna 1 jaetun osingon, 72 737 €, erotuksena, koska case-yrityksen nettovarallisuus on pienentynyt osingonjaon verran tarkasteluvuosien välillä. Taulukoissa 14 ja 15 osinkona jaetaan vain liiketoimintakaupan seurauksena yritykseen tuloutunut myyntivoitto eli yhteensä 145 473 €. Taulukossa 14 on kuvattu vaihtoehtoa, jossa osakkeenomistaja saa osingon kahden tarkasteluvuoden aikana kahdessa erässä. Ensimmäisen vuoden aikana jaetusta osingosta pääomatulo-osinkoa on 17 604 € ja ansiotulo-osinkoa 55 133 €. Toisen vuoden aikana jaetusta osingosta 11 785 € on pääomatulo-osinkoa ja 60 592 € ansiotulo-osinkoa. Vuonna 1 veronalaisesta pääomatulosta suoritettava veron määrä on 1 320 € ja vuonna 2 884 €. Veronalaista ansiotulo-osinkoa verotetaan osakkeenomistajalle veroprosenttilaskurin avulla määritellyn verokannan mukaan. Vuonna 1 ansiotulojen verokanta on 40 % ja vuonna 2 40,5 %. Näin ollen suoritettavan veron määrä on vuonna 1 16 498 € ja vuonna 2 18 514 €. Osakkeenomistaja maksaa veroa ensimmäisen tarkasteluvuoden aikana jaetusta osingosta 17 819 € ja molempien tarkasteluvuosien aikana yhteensä 37 217 €. Osingon määrä suoritettavien verojen jälkeen on ensimmäisen tarkasteluvuoden aikana 54 918 € ja molempien tarkasteluvuosien aikana yhteensä 108 256 €.

TAULUKKO 15. Osingonsaajan verotus yhden verovuoden aikana 145 473 € osinkotulon perusteella

Osakkeen matemaattinen arvo	220 048
	vuosi 1
Jaettu osinko	145 473
Pääomatulo-osinko	17 604
Ansiotulo-osinko	127 869
Veronalaista pääomatuloa	4 401
Verot pääomatulosta	1 320
Veronalaista ansiotuloa	95 902
Verot ansiotuloista	45 458
Verot yhteensä	46 778
Osingon määrä verojen jälkeen	98 695

Mikäli osinkona jaetaan liiketoimintakaupan seurauksena case-yritykselle tuloutunut myyntivoitto yhden tarkasteluvuoden aikana, jaetun osingon määrä on 145 473 €. Pääomatulo-osingosta veronalaista pääomatuloa on 4 401 € ja siitä suoritettava vero on 1 320 €. Ansiotulo-osingosta, 127 869 €, veronalaista ansiotuloa on 75 % eli 95 902 €. Tässä vaihtoehdossa ansiotulojen veroprosentti on 47 %, jolloin ansiotulo-osingosta suoritettava vero on 45 458 €. Mikäli osakkeenomistaja

jakaa osinkoa tämän vaihtoehtoon perusteella, hän maksaa osingonjaosta veroja yhteensä 46 778 € ja osingon määrä verojen jälkeen on 98 695 €.

Taulukoissa 12, 13, 14 ja 15 esitettyjen esimerkkien perusteella osakkeenomistajan on verotuksen näkökulmasta suotuisampaa nostaa osinkoa kahdessa tai useammassa erässä, jolloin verovaikutusten pienentyessä myös osingon määrä verojen jälkeen on suurempi. Mikäli case-yritys päädytään purkamaan, selvitysmenettelyn kautta määritellään yrityksen varat ja velat. Velkojan ja varojen erotuksena muodostuva jako-osa siirtyy osakkeenomistajille. (Viitala julkaisuaika tuntematon.) Mikäli osakkeenomistajan saama jako-osa on suurempi kuin osakkeiden hankintameno, erotus on luovutusvoittoa. Voittoa verotetaan pääomatulona samoin kuin osakekaupassa. (Verohallinto 2020f.)

Laskelmien pohjana on vertailun vuoksi käytetty samaa myyntihintaa, 181 842 €, kuin osakekaupassa. Case-yrityksen tapauksessa liiketoimintakauppa on epätodennäköinen vaihtoehto, koska yrityksellä ei ole käyttöomaisuutta tai vaihto-omaisuutta, joka olisi kaupan kohteena. Tästä huolimatta ostajat suosivat usein yrityskaupan muodoista liiketoimintakauppaa, koska siinä voidaan rajata velkoja ja vastuita tarkemmin kuin osakekaupassa. On kuitenkin epätodennäköistä, että yrityksen asiakaskunnasta ja maineesta huolimatta ostaja tulisi maksamaan liiketoiminnasta määriteltä myyntihintaa.

6 YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET

Opinnäytetyön tavoitteena oli vastata seuraaviin tutkimuskysymyksiin: Millaiset ovat valitun arvonmääritystavan mukaisen myyntihinnan verovaikutukset yrityksen nykyisen omistajan näkökulmasta? Miten yrityskaupan verovaikutukset eroavat, jos se toteutetaan osakekauppana tai liiketoimintakauppana? Tässä luvussa käsitellään yhteenvetona vastauksia tutkimuskysymyksiin ja niiden pohjalta muodostettuja johtopäätöksiä.

Monet yleisesti käytettävistä arvonmääritysmenetelmistä, kuten vapaan kassavirran malli tai lisäarvomalli, ja yrityskauppoihin liittyvä kirjallisuus käsittelevät arvonmääritystä suurempien yritysten näkökulmasta. Menetelmien soveltaminen pienempien yritysten arvonmääritykseen ei välttämättä ole tarkoituksenmukaista, koska esimerkiksi hyödyt kassavirtalaskelmien laatimisesta mikroyritykselle jäävät vähäisiksi verrattuna suurempien yritysten saavuttamiin hyötyihin. Tulevia kassavirtoja ennustavan arvonmääritysmenetelmän käyttöä ei koettu tarpeelliseksi, koska case-yritys on mikroyritys ja sen liikevaihto on pysynyt tasaisena tarkastelujakson aikana. Opinnäytetyön tavoitteena ei ollut määritellä yritykselle absoluuttista arvoa, joten arvonmääritysmalleiksi valittiin laskennallisesti yksinkertaisemmat mallit.

Luvussa 5 tehdyn arvonmäärityksen perusteella case-yrityksen tasesubstanssin arvoksi saatiin 74 575 € ja tilinpäätösperusteiseksi tuottoarvoksi 289 109 €. Koska tuottoarvo on suurempi kuin substanssiarvo, käypä arvo määritellään niiden keskiarvona. Näin arvoksi saatiin 181 842 €. Arvonmäärityksen tuloksista huomataan, että case-yrityksen substanssiarvo on vain puolet tuottoarvosta, mikä johtuu yrityksen kevyestä taserakenteesta. Edellä tehtyjen laskelmien ja case-yrityksen yrittäjän kanssa käytyjen keskustelujen pohjalta päädyttiin käyttämään myyntihinta-arviona käyvän arvon mukaista summaa, koska yrittäjän mukaan se on lähimpänä todennäköistä myyntihintaa. Arvio vastaa myös suuruusluokaltaan yrittäjää avustaneen asiantuntijan arviota, joten sen käyttö verovaikutusten arvioinnissa oli tarkoituksenmukaista.

Palvelualan yrityksen arvo voi usein olla lähempänä tuottoarvoa, koska yrityksen aineeton pääoma, kuten yrittäjän ammattitaito ja asiakaskunta, eivät näy taseella. Toisaalta yrityksen tulos voi perustua juurikin yrittäjän ammattitaitoon tai asiakaskunnan sidonnaisuuteen suhteessa yrittäjään, jolloin tuottoarvon mukaan määritelty myyntihinta voi muodostua liian korkeaksi. Tästä syystä yrityksen myyntihinta asettuu todennäköisesti substanssiarvon ja tuottoarvon välille, minkä vuoksi käyvän arvon mukaista myyntihintaa käytettiin verovaikutusten laskentapohjana. Arvonmääritysmenetelmien valinnalla voi olla vaikutusta työn tulosten luotettavuuteen. Yksinkertaisempien arvonmääritysmallien käyttö pienensi ennusteiden laatimiseen liittyviä riskejä ja virhemarginaalia, joita liittyy tarkempiin arvonmääritysmalleihin. Mikäli arvonmäärityksessä olisi käytetty laskennallisesti haastavampia arvonmääritysmalleja, yrityksen arvon vaihteluväli olisi ollut tarkempi. Tämän seurauksena arvio myyntihinnasta olisi voinut olla erisuuruinen kuin työssä käytetty.

Rantanen (2012, 52) määrittelee yrityskaupan näkökulmasta yrityksen tärkeimmäksi arvoksi sen kaupallisen arvon. Kaupallisen arvon pohjalta määritellään hinta, jolla kauppa syntyy. Yrityksen ar-

vonmäärittelyn yhteydessä onkin syytä huomioida, että yrityskaupat tapahtuvat harvoin arvonmäärittämenetelmien avulla määritettyjen arvojen perusteella. Yrityksen oikea arvo ja lopullinen myyntihinta on se, jolla osapuolet toteuttavat kaupan. (Yrityspörssi julkaisuaika tuntematon.)

Yrityskaupan muodoista tarkasteltiin osakekauppaa ja liiketoimintakauppaa, koska case-yrityksen osakkeenomistaja ei ollut tehnyt lopullista päätöstä yrityskaupan tavasta. Näin ollen oli tarkoituksenmukaista määritellä myös verovaikutukset näiden kauppamuotojen perusteella. Työn tavoitteen vuoksi verovaikutukset määriteltiin osakekaupassa ja liiketoimintakaupassa nykyisen omistajan näkökulmasta. Osakekaupassa luovutusvoitto määriteltiin todellisen hankintamenon ja hankintameno-olettaman mukaan, jotta luovutusvoiton määrää ei ilmoiteta liian suurena. Hankintameno-olettaman mukainen myyntivoitosta suoritettava vero oli pienempi kuin todellisen hankintamenon mukaan määriteltä. Tästä johtuen osakkeenomistajan näkökulmasta hankintameno-olettaman mukainen laskenta oli suotuisampi. Kun kauppahinnasta, 181 842 €, vähennettiin osakkeiden hankintameno, 2 500 €, ja suoritettava vero, 48 261 €, luovutusvoitto verojen jälkeen, 131 081 €, jäi suuremmaksi kuin todellisen hankintamenon mukaan määriteltynä.

Liiketoimintakaupassa osakeyhtiön suoritettavan veron määrä oli 36 368 €, jolloin yritykseen tuloutuva luovutusvoitto verojen jälkeen oli 145 473 €. Mikäli case-yrityksen yrityskauppa toteutetaan liiketoimintakauppana, osakkeenomistajan tulee päättää kuinka hän nostaa osakeyhtiön tuloutuneen myyntivoiton itselleen. Vaihtoehtoina on tällöin osingon nostaminen tai osakeyhtiön purkamisen seurauksena muodostuva jako-osa. Opinnäytetyössä case-yrityksen varojenjakotavaksi valittiin osingonjako. Jaetun osingon määrä laskettiin kahden vaihtoehdon perusteella. Ensimmäisessä vaihtoehdossa osinkona jaettiin yrityksen koko vapaa oma pääoma ja toisessa vaihtoehdossa vain liiketoimintakaupan seurauksena yritykseen tuloutunut myyntivoitto. Molempien vaihtoehtojen perusteella yrityksen nykyisen omistajan on verotuksen näkökulmasta kannattavampaa nostaa osinko kahden tarkasteluvuoden aikana.

Mikäli osinkona jaetaan yrityksen vapaa oma pääoma, liiketoimintakaupan seurauksena case-yrityksen voittovaroineen on muutettu rahaksi. Näin ollen tilanne vastaa myös osakekaupan lopputulosta. Tämän vaihtoehdon mukaan määritellystä osingosta suoritettava vero on kahden verovuoden aikana yhteensä 65 781 € ja osingon määrä verojen jälkeen 151 767 €. Mikäli osinkona jaetaan tuloutunut myyntivoitto, on mahdollista vertailla yrityskauppamuotojen verovaikutuksia. Kun osinkoa jaetaan tämän vaihtoehdon perusteella kahden verovuoden aikana, siitä suoritettava verojen määrä on yhteensä 37 217 € ja osingon määrä verojen jälkeen 108 256 €. Tarkastelussa on syytä huomioida, että osakeyhtiö on ennen osingonjakoa maksanut myyntihinnasta veroa 36 368 €. Mikäli yrityksen nykyinen omistaja haluaa huomioida osakeyhtiön maksamat verot verovaikutusten vertailussa, liiketoimintakaupasta suoritettava vero on yhteensä 73 585 € kun osinkona nostetaan yritykseen tuloutunut myyntivoitto.

Osakekaupassa yrityksen nykyiselle omistajalle kohdistuvat verovaikutukset ovat 48 261 € ja liiketoimintakaupassa 37 217 €, mikäli omistaja nostaa liiketoimintakaupan seurauksena yritykseen tuloutuneen myyntivoiton osinkona kahden tarkasteluvuoden aikana. Kun liiketoimintakaupan verovaikutuksiin huomioidaan myös osakeyhtiön kohdistuneet verovaikutukset, verojen määrä on yhteensä 73 585 €. Näiden laskelmien perusteella osakekauppa on verotuksellisesti edullisempi vaihtoehto, koska

liiketoimintakaupassa osakkeenomistajan tulee huomioida myyntivoiton nostaminen osakeyhtiöstä itselleen ja nostosta aiheutuvat verovaikutukset. Tähän päätelmään ja verovaikutusten vertailuun vaikuttaa kuitenkin olennaisesti myyntihintaan ja jaettavan osingon määrään liittyen tehdyt ratkaisut. Kun molempien kauppamuotojen myyntihintana on käytetty samaa summaa, liiketoimintakaupan seurauksena omistaja saa yrityksestä paremman hinnan, koska hän saa sekä myyntihinnan että yrityksessä jäljellä olevat voittovarot. Kauppamuotojen välisiä eroja tuloutuvaan voittoon liittyen pyrittiin pienentämään lisälaskelmalla vaihtoehdosta, jossa osinkona nostettiin ainoastaan liiketoimintakaupan seurauksena yritykseen tuloutunut myyntivoitto. Jotta verovaikutukset olisivat verrannollisempia keskenään, yrityksen tulisi jakaa aiemmin muodostuneet voittovarot ennen yrityskaupan toteuttamista. Tällä ratkaisulla olisi vaikutusta yrityksen myyntihintaan ja näin ollen myös siitä suoritettaviin veroihin.

Myyntihinnan arvioinnin laajuuden ja yrityskauppamuotojen vertailun vuoksi molempien yrityskauppamuotojen verovaikutusten määrittelyssä käytettiin samaa myyntihintaa. Valinnalla voi olla vaikutuksia työn tulosten luotettavuuteen, sillä valittujen yrityskauppamuotojen myyntihinnat ovat harvoin saman suuruisia tai verrattavissa keskenään kaupan kohteen vuoksi. Osakekaupassa vakavaraisen yrityksen myyntihinta voi olla korkeampi kuin liiketoimintakaupassa, koska kaupan kohteena on yrityksen koko varallisuus. Osakekaupassa ostajalle siirtyy myös yrityksen velat ja vastuut, joiden määrä pienentää myyntihintaa. Tyypillisesti liiketoimintakaupassa ostajalle ei siirry yrityksen voittotai kassavaroja. Liiketoimintakaupassa siirtyviä velkoja ja vastuita voidaan rajata ja hintaan voi vaikuttaa kaupan kohteena olevan käyttö-omaisuuden ja goodwill-arvon suhde. Tästä johtuen liiketoimintakaupan myyntihinta voi muodostua matalammaksi yrityksellä, jolla on kevyt taserakenne. Tuloksia arvioidessa tulee huomioida, että lopullinen myyntihinta muodostuu aina myyjän ja ostajan välisissä neuvotteluissa.

Verovaikutusten vertailussa on syytä tarkastella aikaa, jonka puitteissa osakkeenomistaja haluaa myyntivoiton itselleen. Usein osakkeenomistajalle on tärkeää saada myyntivoitto itselleen mahdollisimman nopeasti. Näin ollen osakekauppa voi olla hyvä vaihtoehto, koska tällöin myyntivoitto tuloutuu suoraan osakkeenomistajalle. Mikäli osakkeenomistaja on valmis odottamaan saadakseen myyntivoiton itselleen tai on mahdollisesti valmis nostamaan voittoa pienemmissä osissa, esimerkiksi osinkona, liiketoimintakauppa voi muodostua verovaikutusten näkökulmasta edullisemmaksi vaihtoehdoksi. Tämä vaihtoehto voi kuitenkin olla osakeyhtiölain mukaisen hallinnoinnin näkökulmasta osakkeenomistajalle työläämpi vaihtoehto, koska osakeyhtiölle tulee tehdä vuosittain tilinpäätös ja veroilmoitus kunnes osakeyhtiö virallisesti puretaan. Vaihtoehtojen vertailussa on syytä huomioida myös rahan aika-arvo osingonnoston aikavälin pidentyessä. Velkojen ja vastuiden näkökulmasta osakekauppa voi olla osakkeenomistajalle mieluisampi vaihtoehto, sillä osakekaupassa velat ja vastuut siirtyvät ostajalle.

Opinnäytetyön tutkimuskysymyksiin löydettiin vastaukset. Tulokset kuitenkin osoittavat, että yrityskauppamuotojen verovaikutukset eivät ole täysin verrannollisia keskenään, ellei niiden suhteen tehdä oletuksia. Yhteenvetona voidaan todeta, että yrityskaupan muodolla ja sen verotuksella on myyjälle olennainen taloudellinen merkitys. Myös mikroyritysten yrityskaupoissa myyntihinnat ovat

tyypillisesti suuria, minkä vuoksi pieneltä vaikuttava prosenttimuutos verotuksessa voi johtaa euro-määräisesti suureen summaan. Yrityskaupan muodolla on merkittävä vaikutus myyjään kohdistuviin verovaikutuksiin, sillä yrityskaupan muodosta riippuen myyntivoitto tuloutuu suoraan yrityksen nykyiselle omistajalle tai osakeyhtiölle. Tästä johtuen esimerkiksi liiketoimintakaupan kokonaisverotus voi muodostua suuremmaksi kuin osakekaupassa, koska nykyisen omistajan on halutessaan nostettava jo kertaalleen osakeyhtiön verotuksessa huomioitu myyntivoitto yrityksestä itselleen esimerkiksi osinkona. Verovaikutusten arvioinnissa on tärkeää muistaa, että vaikutukset on määritelty nykyisten ohjeistusten perusteella. Näin ollen laskelmat ovat päteviä vain ohjeiden voimassaolon ajan. Yrityksen arvonnäyritykseen ja sen verotukseen vaikuttaa monet tekijät, minkä vuoksi opinnäytetyön tuloksia ei voida pitää absoluuttisena totuutena. Tästä syystä myyjän on järkevää konsultoida myös yrityskauppoihin erikoistunutta ammattilaista ennen kaupan toteutumista.

7 POHDINTA

Opinnäytetyö lisäsi tietämystäni yrityksen arvonmäärittämisestä ja yrityskaupan verotuksesta sekä vaikutti positiivisesti ammatilliseen kehitykseeni. Yrityksen arvonmäärittäminen on laaja aihe, minkä vuoksi aineiston hankinnan ja valinnan tuli olla johdonmukaista. Johdonmukaisen työskentelyn avulla löydettiin vastauksia määriteltäviin tutkimuskysymyksiin, mutta huomattiin myös aiheen ja tutkimuskysymysten asettamisen haastavuus. Myös tiedonhankinnan taitoni kehittyivät, koska laajasta lähteaineistosta tuli valikoida työn ja siihen valitun näkökulman kannalta olennaiset asiat. Opinnäytetyöprosessin ansiosta kehityin valintojeni syy-seuraussuhteiden arvioinnissa ja tulosten luotettavuuden tarkastelussa. Kiinnostus niin henkilöverotusta, kuin myös yritysverotusta kohtaan ja ammatillisen kehittymisen tavoittelu vaikuttivat aiheen valintaan. Tästä johtuen lähteaineistoon perehtyminen tuntui mielekkäältä ja tulevaisuuden haaveiden kannalta hyödylliseltä, vaikkakin ajoittain haastavalta tutkittavan aiheen moninaisuuden vuoksi.

Opinnäytetyön onnistumisen kannalta olennainen vaihe oli case-yrityksen arvonmäärittäminen, sillä sen perusteella muodostettiin arvio myyntihinnasta ja määriteltiin nykyiseen omistajaan kohdistuvat verovaikutukset. Arvonmäärittäminen luotettavuuden takaamiseksi case-yrityksen arvoa määriteltiin usean menetelmän avulla ja tuloksena muodostettua myyntihintaa verrattiin yrittäjän ja häntä avustaneen asiantuntijan näkemyksiin yrityksen mahdollisesta myyntihinnasta. Arvonmäärittäminen avulla pystyttiin muodostamaan case-yrityksen arvolle vaihteluväli, jota pyrittiin perustelemaan oman kriittisen pohdinnan mukaan valittujen tietolähteiden avulla. Teoriaosuuden kirjoittamisen yhteydessä pohdittiin haastavampien arvonmäärittämenetelmien käyttöä, mutta työssä päädyttiin käyttämään yksinkertaisempia malleja virhemarginaalin pienentämiseksi. Työn tulosten luotettavuus olisi kuitenkin parantunut, mikäli yrityksen arvoa oltaisiin määriteltä tarkempien arvonmäärittämenetelmien avulla.

Yrityksen arvon vaihteluväliltä valittiin yhdessä toimeksiantajan kanssa arvio myyntihinnasta, jonka perusteella määriteltiin verovaikutukset. Arvonmäärittäminen tulosten arvioinnin yhteydessä on syytä muistaa, että yrityksen arvo on sidonnainen arvonmäärittäjän näkökulmaan, minkä vuoksi tarkasteluun liittyy usein epävarmuus arvioinnin luotettavuudesta. Mikäli myyntihintaa tarkasteltaisiin uudestaan, hinta muodostettaisiin erisuuruiseksi yrityskaupan muodosta riippuen. Näin hinta ja sen perusteella muodostuvat verovaikutukset vastaisivat paremmin todellisuutta eikä niihin vaikuttaisi työn kirjoittajan tekemät ratkaisut.

Osakekaupan ja liiketoimintakaupan verotukseen vaikuttaa tarkasteltava näkökulma, minkä vuoksi aiheita oli tarpeen rajata tutkimuskysymysten avulla. Opinnäytetyö rajattiin käsittelemään mikroyrityksen osakekauppaa ja liiketoimintakauppaa sekä niiden verotusta yrityksen nykyisen omistajan näkökulmasta. Case-yrityksen kannalta oli tarkoituksenmukaista tarkastella molempien kauppamuotojen verotusta rajatusta näkökulmasta, koska yrityksen nykyinen omistaja ei ole tehnyt lopullista päätöstä yrityskaupan muodosta. Näin ollen aiheen rajaaminen oli onnistunut, koska opinnäytetyöstä tuli kokonaisuutena yhtenäinen ja vastasi toimeksiantajan toiveita ja tarpeita. Verovaikutusten tarkasteluun liittyi kuitenkin haasteita, koska case-yrityksen aiempien voittovarojen vaikutuksia lopputulokseen ei huomattu työn kirjoittamisen alkuvaiheessa. Haasteet olisi voitu välttää, mikäli case-yrityk-

sen tilinpäätöstietojen perusteella olisi tehty laskelmia jo työn teoriaosuuden kirjoittamisen yhteydessä. Mikäli yrityksen arvoa määritettäisiin uudestaan, omistajaa voisi ohjeistaa nostamaan yritykseen kertyneet voittovarot osinkoina ennen yrityskauppaa. Tämän seurauksena yrityskauppamuotojen verovaikutusten vertailu olisi helpompaa.

Opinnäytetyö on merkittävä case-yrityksen nykyiselle omistajalle, joka saa opinnäytetyöstä lisätietoa ja hyödyllisiä näkökulmia yrityskauppaan ja sen verotukseen liittyviin kysymyksiin. Vaikka opinnäytetyöllä ja sen tuloksilla ei ole vaikutusta yhteiskuntaan, aiheena yrityskaupat ja yritysten arvonmääritys ovat merkittäviä kansallisella tasolla, sillä onnistuneet omistajanvaihdokset ja yrityskaupat takaavat Suomen työllisyyden tason vakauden ja kasvun myös tulevaisuudessa. Jokaisen yrityksen taloudellinen tilanne on yksilöllinen, eikä yksittäisen yrityksen laskelmien pohjalta tehtyjä johtopäätöksiä voida verrata suoraan toiseen yritykseen. Tästä huolimatta yrityskaupasta kiinnostuneet voivat saada hyödyllistä tietoa teoriaosuudesta, jota ei kirjoitettu tietyn osakeyhtiön näkökulmasta. Myös case-osio on havainnollistava esimerkki asioista, joita tulee ottaa huomioon yrityskauppaa suunniteltaessa.

Yrityksen arvonmääritykseen ja yrityskaupan verotukseen liittyen on tehty useita opinnäytetöitä. Lainsäädäntö ja Verohallinnon ohjeet muuttuvat kuitenkin ajan myötä, minkä seurauksena muodostuu uusia ja tarpeellisia näkökulmia uudelleenlaillisille opinnäytetöille ja tarkemmille selvityksille. Opinnäytetyön aiheeseen liittyen voisi toteuttaa jatkotutkimuksen, jossa määritettäisiin nykyiselle omistajalle yksityiskohtaisempi suunnitelma varojen nostamiseen, mikäli hän päätyy toteuttamaan yrityskaupan liiketoimintakauppana. Esimerkiksi varojen kannattavaan nostamiseen käytettävän ajan määrittely rahan aika-arvon huomioon ottaen voisi olla mielenkiintoinen aihe. Jatkotutkimuksessa voisi lisäksi laskea verotuksen näkökulmasta edullisimman vuosittain jaettavan osingon määrän.

LÄHTEET

- Aho, Pekka 2016. Miten laskea yrityksen arvo? Verkkajulkaisu. Viitattu 11.11.2020.
- BusinessOulu 2019. BusinessPlaza. Yrityskauppa. Päivitetty 12.11.2019. a. Viitattu 20.12.2020.
- Bäck, Jonathan 2009. Due diligence : onnistuneen yrityskaupan edellytys. Verkkokirja. <https://www.ellibslibrary.com/book/978-952-218-037-7>. Viitattu 11.11.2020.
- Elinkeinoelämän keskusliitto 2020. Maakuntien Omistajanvaihdosindeksi 2020: Keski-Suomi, Etelä-Savo ja Pohjois-Karjala aktiivisimpia yritysten omistajanvaihdoksissa. Verkkajulkaisu. Päivitetty 4.3.2020. <https://ek.fi/ajankohtaista/tiedotteet/2020/03/04/maakuntien-omistajanvaihdosindeksi-2020-keski-suomi-etela-savo-ja-pohjois-karjala-aktiivisimpia-yritysten-omistajanvaihdoksissa/>. Viitattu 20.9.2020.
- Engblom, Ari, Frände, Joakim, Holla, Jyrki, Järvinen, Jussi, Kokko, Aki, Lepistö, Markku, Nieminen, Kati, Noras, Janette, Paronen, Vesa, Sandelin, Eric, Torkkel, Timo & Äimä, Kristiina 2020. Elinkeinoverotus 2020. Helsinki: Edita.
- Eriksson, Päivi & Koistinen, Katri 2014. Monenlainen tapaustutkimus. Kuluttajatutkimuskeskus, Tutkimuksia ja selvityksiä 11:2014. <http://hdl.handle.net/10138/153032>. Viitattu 20.10.2020.
- Esa, Miia 2018. Tuliko firma tiensä päähän? 8 vinkkiä yrityksen lopettamiseen. Verkkajulkaisu. Päivitetty 13.9.2018. <https://y-studio.fi/yritys-muutoksessa/muutosten-hallinta/8-vinkkia-yrityksen-lopettamiseen/>. Viitattu 16.8.2021.
- Hietala, Harri, Järvensivu, Petri, Kaivanto, Keijo & Kyläkallio, Kalle 2016. Yrityksen asiakirja- ja sopimusopas. Helsinki: Alma Talent.
- Hirsjärvi, Sirkka, Remes, Pirkko & Sajavaara, Paula 2009. Tutki ja kirjoita. Helsinki: Tammi.
- Huovinen, Jari 2020. Koronakriisistä ja omistajanvaihdoksista. Omistajavaihdos foorumin blogi. 23.8.2020. <https://ov-foorumi.fi/koronakriisista-ja-omistajanvaihdoksista/>. Viitattu 19.9.2020.
- Immonen, Raimo 2018. Yritysjärjestelyt. Helsinki: Alma Talent.
- Immonen, Raimo & Lindgren, Juha 2017. Onnistunut sukupolvenvaihdos. Helsinki: Alma Talent.
- Juusela, Janne & Tuominen, Sami 2018. Sukupolvenvaihdoksen verotus. Verkkokirja. <https://fokus-almatalent-fi.ezproxy.savonia.fi/>. Viitattu 30.12.2020.
- Kaisanlahti, Timo, Leppiniemi, Jarmo & Leppiniemi, Raili 2017. Tilinpäätöksen tulkinta. Helsinki: Alma Talent.
- Kallunki, Juha-Pekka & Niemelä, Jaakko 2007. Uusi yrityksen arvonmääritys. Helsinki: Talentum.
- Kananen, Jorma 2013. Case-tutkimus opinnäytetyönä. Jyväskylä: Jyväskylän ammattikorkeakoulu.
- Kananen, Jorma 2014. Laadullinen tutkimus opinnäytetyönä. Jyväskylä: Jyväskylän ammattikorkeakoulu.
- Kananen, Jorma 2015. Opinnäytetyön kirjoittajan opas: näin kirjoitan opinnäytetyön tai pro gradun alusta loppuun. Jyväskylä: Jyväskylän ammattikorkeakoulu.
- Karsio, Tomi, Koila, Turo, Vartiainen, Seija & Äärilä, Leena 2012. Yritystoiminnan uudelleenjärjestely. Helsinki: KHT-media.
- Katramo, Mikko, Lauriala, Jari, Matinlauri, Ismo, Niemelä, Jaakko, Svennas, Karin & Wilkman, Nina 2011. Yrityskauppa. Helsinki: WSOYpro.

- Kilpailulaki 2011/948. <https://finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2011/20110948>. Viitattu 28.12.2020.
- Kirjanpitolaki 1997/1336. <https://finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1997/19971336>. Viitattu 20.4.2021.
- Koski, Toivo 2017. Pk-yrityksen strateginen talousjohtaminen. Verkkokirja. <https://kauppakamari-tieto.fi/ammattikirjasto>. Viitattu 11.11.2020.
- Lakari, Torsti 2012. Yritystoiminnan lopettaminen ja sukupolvenvaihdos. Verkkokirja. <https://www.ellibslibrary.com/collection>. Viitattu 31.12.2020.
- Lakari, Torsti & Engblom, Ari 2012. Käytännön sukupolvenvaihdos: yritysrahoitus ja verotus. Helsinki: KHT-Media.
- Leppiniemi, Jarmo & Kaisanlahti, Timo 2020. Liikekirjanpito. Verkkojulkaisu. <https://fokus-almatalent-fi.ezproxy.savonia.fi/>. Viitattu 11.11.2020.
- Leppiniemi, Jarmo & Lounasmeri, Sari 2020. Yritysrahoitus. Verkkojulkaisu. <https://fokus-almatalent-fi.ezproxy.savonia.fi>. Päivitetty 11.12.2020. Viitattu 18.12.2020.
- Mattila, Matti julkaisuaika tuntematon. Liikearvo yrityskaupassa. MBO Partners. Verkkojulkaisu. <https://www.mbopartners.fi/post/liikearvo-yrityskaupassa>. Viitattu 27.12.2020.
- Majamaa, Jussi 2011. Mitkä ovat käytetyimmät arvonmäärittämenetelmät? Talouselämä -verkkolehti 17.3.2011. <https://www.talouselama.fi/uutiset/mitka-ovat-kaytetyimmat-arvonmaarittymenetelmat/df04ac29-e2e8-37ab-afaa-c028b03a25eb>. Viitattu 19.12.2020.
- Niskakangas, Heikki, Viitala, Tomi & Hokkanen, Marja. Johdatus Suomen verojärjestelmään. Verkkojulkaisu. <https://verkkokirjahylly-almatalent-fi.ezproxy.savonia.fi>. Viitattu 11.2.2021.
- Ossa, Jaakko 2018. Sukupolvenvaihdos ja yritystoiminnan lopettaminen. Helsinki: Kauppakamari.
- Ossa, Jaakko 2020. Yritystoiminnan verotus. Helsinki: Kauppakamari.
- Pasonen, Erkki, Turunen, Hannu & Hiltunen, Matti 2000. Miten myyn yritykseni: käytännön opas PK-yrityksille. Helsinki: Kauppakamari.
- PRH 2019. Osakeyhtiö, asunto-osakeyhtiö ja keskinäinen kiinteistöosakeyhtiö: Vaatimus osakepääomasta poistuu 1.7.2019. Verkkojulkaisu. https://www.prh.fi/fi/kaupparekisteri/osakeyhtio/osakeyhtion_asunto-osakeyhtion_ja_keskineisen_kiinteistoosakeyhtion_osakepaaomavaatimus_poistuu_1.7.2019.html. Viitattu 30.5.2021.
- Puusa, Anu, Juuti, Pauli & Aaltio, Iris 2020. Laadullisen tutkimuksen näkökulmat ja menetelmät. Helsinki: Gaudeamus.
- Rantalainen 2017. Yrityskauppaopas. Verkkojulkaisu. <https://www.rantalainen.fi/julkaisut/op-paat/yrityskauppaopas/>. Viitattu 18.11.2020.
- Rantanen, Juha 2012. Arvonmäärittäminen yrityskaupassa. Helsinki: Suomen Yrittäjien Sympoint.
- Rantanen, Juha 2017. Pk-yrityksen omistajanvaihdosopas. Verkkojulkaisu. https://www.yrittajat.fi/sites/default/files/seamk_omistajanvaihdosopas_.pdf. Viitattu 12.11.2020.
- Sainio, Nina 2011. Yritysjärjestelyt arvonlisäverotuksessa. Helsinki: CC Lakimiesliiton kustannus.
- Salmi, Ilari 2020. Mitä tilinpäätös kertoo? Verkkojulkaisu. <https://www.ellibslibrary.com/reader/9789513779672>. Viitattu 16.5.2021.
- Seppänen, Harri 2017. Yrityksen arvonmäärittäminen. Helsinki: Alma Talent.

Sotka, Jari 2016. Pk-yrityksen arvonmäärittäminen. Verkkajulkaisu. Päivitetty 21.10.2016. <https://lakiasiantuntijajarisotka.bisnesmedia.fi/tag/tuottoarvo/>. Viitattu 15.11.2020.

Sotka, Jari 2017. Yrityskaupat ja niitä edeltävät järjestelyt. Verkkajulkaisu. Päivitetty 10.2017. <https://www.jarisotka.fi/yrityskaupat-ja-niita-edeltavat-jarjestelyt-102017/>. Viitattu 29.12.2020.

Suomi.fi 2020. Yrityksen arvonmäärittäminen. Verkkajulkaisu. <https://www.suomi.fi/yritykselle/muutokset-ja-kriisitilanteet/omistajanvaihdokset-ja-yrityskaupat/opas/yrityksen-myyminen/yrityksen-arvonmäärittäminen>. Viitattu 12.11.2020.

Tomperi, Soile 2019. Yritysverotus ja tilinpäätössuunnittelu. Helsinki: Sanoma Pro Oy.

Tuloverolaki 1992/1535. <https://finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1992/19921535>. Viitattu 17.3.2021.

Verohallinto 2019a. Arvopaperien luovutusten verotus. Syventävät vero-ohjeet. <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/48262/arvopaperien-luovutusten-verotus2/>. Viitattu 2.1.2021.

Verohallinto 2019b. Omaisuuden luovutusvoitot ja -tappiot luonnollisen henkilön tuloverotuksessa. Syventävät vero-ohjeet. <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/48935/omaisuuden-luovutusvoitot-ja-tappiot-luonnollisen-henkilön-tuloverotuksessa/>. Viitattu 2.1.2021.

Verohallinto 2020a. Osakeyhtiön sukupolvenvaihdos verotuksessa. Syventävät vero-ohjeet. <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/60519/osakeyhti%C3%B6n-sukupolvenvaihdos-verotuksessa/>. Viitattu 30.12.2020.

Verohallinto 2020b. Osakeyhtiön tuloverotus. Syventävät vero-ohjeet. <https://www.vero.fi/yritykset-ja-yhteisot/tietoa-yritysverotuksesta/tuloverotus/osakeyhtiö-ja-osuuskunta/verovuosi-2020/>. Viitattu 5.2.2021.

Verohallinto 2020c. Eräiden yhteisöjen tulolähdejaon poistaminen. Syventävät vero-ohjeet. <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/77302/eräiden-yhteisöjen-tulolähdejaon-poistaminen2/>. Viitattu 20.3.2021.

Verohallinto 2020d. Varojen arvostaminen perintö- ja lahjaverotuksessa. Syventävät vero-ohjeet. <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/47834/varojen-arvostaminen-perintö-ja-lahjaverotuksessa4/>. Viitattu 3.5.2021.

Verohallinto 2020e. Toimintamuodon muutos osakeyhtiöksi. Syventävät vero-ohjeet. <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/48395/toimintamuodon-muutos-osakeyhti%C3%B6ksi2/>. Viitattu 15.5.2021.

Verohallinto 2020f. Osakeyhtiön purkautuminen verotuksessa. Syventävät vero-ohjeet. <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/60312/osakeyhtiön-purkautuminen-verotuksessa2/>. Viitattu 22.5.2021.

Verohallinto 2021a. Osingot listaamattomasta yhtiöstä. Henkilöasiakkaat. <https://www.vero.fi/henkilöasiakkaat/omaisuus/sijoitukset/osingot/osingot-listaamattomasta-yhtiöstä/>. Viitattu 27.4.2021.

Verohallinto 2021b. Osakkeiden myynti. Henkilöasiakkaat. https://www.vero.fi/henkilöasiakkaat/omaisuus/sijoitukset/osakkeiden_myynti/. Viitattu 17.5.2021.

Verohallinto 2021c. Osinkotulojen verotus. Syventävät vero-ohjeet. <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/47901/osinkotulojen-verotus3/>. Viitattu 21.8.2021.

Viitala, Tomi julkaisuaika tuntematon. Elinkeinoverotus – Osakeyhtiön luovutus ja lopettaminen. Luento. https://mycourses.aalto.fi/pluginfile.php/1121468/mod_resource/content/1/32E2220%20Elinkeinoverotus_Osakeyhtiön%20luovutus%20ja%20lopettaminen.pdf. Viitattu 22.5.2021.

Vilkkumaa, Matti 2010. Yrityksen menestyksen mittarit. Helsinki: Yrityskirjat.

Visma julkaisuaika tuntematon. Liikearvo – Mitä tarkoittaa liikearvo? <https://www.visma.fi/epas-seli/kirjanpidon-sanakirja/l/liikearvo/>. Viitattu 20.5.2021.

Walden, Risto 2013. Pk-yrityksen arvonmääritys. Tilisanomat -verkkolehti 20.8.2013. <https://tilisanomat.fi/verotus/pk-yrityksen-arvonmaaritys>. Viitattu 2.5.2021.

Yrittäjät 2020a. Arvonmääritys. Verkkojulkaisu. Verkkojulkaisu. Päivitetty 14.2.2020. <https://www.yrittajat.fi/yrittajan-abc/omistajanvaihdos/arvonmaaritys-316987>. Viitattu 15.11.2020.

Yrittäjät 2020b. Sukupolvenvaihdon verotus. Verkkojulkaisu. Päivitetty 14.2.2020. <https://www.yrittajat.fi/yrittajan-abc/omistajanvaihdos/verotus-omistajanvaihdoksissa/sukupolvenvaihdoksen-verotus-320575>. Viitattu 29.12.2020.

Yrittäjät julkaisuaika tuntematon. Omistajanvaihdos. Verkkojulkaisu. <https://www.yrittajat.fi/yrittajan-abc/omistajanvaihdos-316477>. Viitattu 28.12.2020.

Yrittäjät 2006. OPAS onnistuneeseen omistajanvaihdokseen. Verkkojulkaisu. https://www.yrittajat.fi/sites/default/files/migrated_documents/ov-opas2006.pdf. Viitattu 17.11.2020.

Yrittäjät 2021a. Yrittäjyys Suomessa. Verkkojulkaisu. <https://www.yrittajat.fi/suomen-yrittajat/yrittajyys-suomessa-316363>. Viitattu 29.5.2021.

Yrittäjät 2021b. 15 toimenpidettä vaihdosten vauhdittamiseksi. Verkkojulkaisu. https://www.yrittajat.fi/sites/default/files/omistajanvaihdos_15_toimenpidetta_2021.pdf. Viitattu 27.5.2021.

Yrityspörssi julkaisuaika tuntematon. Yrityksen arvonmääritys – kaikki, mitä sinun tulee tietää. Verkkojulkaisu. <https://www.yritysporssi.fi/blogi/yrityksen-arvonmaaritys-kaikki-mita-sinun-tulee-tietaa-691>. Viitattu 9.11.2020.

Yritystutkimus ry 2017. Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi. Helsinki: Gaudeamus.