



Aalto-yliopisto
Kauppakorkeakoulu

Välirahoitusinstrumentit - käsittely yhtiö-, kirjanpito- ja vero-oikeudessa sekä rahoituksessa

Yritysjuridiikka

Maisterin tutkinnon tutkielma

Markus Åkerberg

2013

Tekijä Markus Åkerberg

Työn nimi Välirahoitusinstrumentit – käsittely yhtiö-, kirjanpito- ja vero-oikeudessa sekä rahoituksessa

Tutkinto Kauppatieteiden maisteri

Koulutusohjelma Yritysjuridiikan maisteriohjelma

Työn ohjaaja(t) Matti Rudanko

Hyväksymisvuosi 2013**Sivumäärä** VIII + 70 s.**Kieli** suomi

Tiivistelmä

Tämän pro gradu –tutkielman tavoitteena on tarkastella osakeyhtiön käytössä olevia välirahoitusinstrumentteja yhtiö-, kirjanpito- ja vero-oikeuden sekä rahoituksen näkökulmista.

Tutkielman lähdemateriaalina ovat toimineet suomalainen aiheeseen liittyvä oikeus- ja talouskirjallisuus, suomalainen lainsäädäntö, IAS/IFRS-standardit ja ulkomainen aihetta koskeva kirjallisuus. Tutkielmassa on käsitelty myös suomalaisia oikeustapauksia.

Välirahoitusinstrumentit ovat osakeyhtiön käytössä olevaa oman ja vieraan pääoman väliin sijoittuvaa rahoitusta, johon liittyy näiden molempien pääomaluokkien piirteitä. Välirahoitusinstrumenttien täsmällinen määrittely ei ole mahdollista johtuen niihin liittyvästä joustavuudesta ja sopimusvapauden periaatteesta. Määrittelyn apuvälineenä on käytettävä oman ja vieraan pääoman tunnuspiirteitä.

Tutkielman perusteella on mahdollista todeta, että välirahoitusinstrumenttien kirjo on moninainen ja alueella tapahtuu jatkuvaa kehitystä. Välirahoitusinstrumenttien hallitsemiseen vaaditaan usean eri alan tuntemusta. Yhtiöoikeuden kannalta välirahoitusinstrumentit ovat aina omaa tai vierasta pääomaa, mutta kirjanpidossa ja verotuksessa käsittely saattaa poiketa yhtiöoikeuden vastaavasta. Välirahoitusinstrumentteihin liittyvä muodon ja sisällön jännite on otettava huomioon tehdessä luokittelua niiden statuksesta. Pääsääntönä voidaan sanoa, että instrumentin taloudellinen luonne olisi nostettava oikeudellisen luonteen edelle luokittelua tehdessä. Melko uutena asiana rahoitusinstrumenttien sääntelyssä huomioon on otettava IAS/IFRS-standardit.

Tutkielman ensimmäisessä luvussa kuvataan tutkimuskohde, esitetään tutkimuskysymykset ja –rajaukset sekä esitellään tutkielman rakenne ja lähdemateriaali. Toisessa luvussa luodaan katsaus osakeyhtiöön yhtiömuotona, sen pääomarakenteeseen ja käydään läpi sen pääomaluokat. Kolmannessa luvussa välirahoitusinstrumentteja käsitellään yhtiöoikeuden näkökulmasta tarkoituksena luoda käsitys oman ja vieraan pääoman tunnusmerkeistä ja sitä kautta määritellä yhtiöoikeudellisia tunnusmerkkejä välipääomalle. Neljännessä luvussa tarkastelu tapahtuu kirjanpito- ja vero-oikeuden näkökulmista, missä huomioon otetaan sekä suomalainen kirjanpitolainsäädäntö että IAS/IFRS-standardit. Viidennessä luvussa välirahoitusinstrumentteja tarkastellaan rahoituksen näkökulmasta, mikä tarkoittaa niille tyypillisten käyttötapojen esittelyä sekä rahoituksen teorioiden yhteensovittamista. Viimeisessä luvussa tehdään yhteenveto ja johtopäätökset sekä esitellään joitakin jatkotutkimusaiheita.

Avainsanat välirahoitus, oma pääoma, vieras pääoma, rahoitusinstrumentti

Sisällys

Lähteet	III
Kirjallisuus	III
Muut lähteet	V
Virallislähteet	VII
Oikeuskäytäntö	VII
Lyhenteet	VIII
1. Johdanto	1
1.1 Tutkimuskohteen kuvaus	1
1.2 Tutkimuskysymykset ja rajaukset	3
1.3 Tutkielman rakenne ja lähdemateriaali	5
2. Osakeyhtiö yritysmuotona ja sen pääomajärjestelmä	8
2.1 Osakeyhtiö yritysmuotona	8
2.1.1 Yleistä osakeyhtiömuodossa toimimisesta	8
2.1.2 Oikeustieteellinen viitekehys	10
2.1.3 Pääomajärjestelmä uudessa osakeyhtiölaissa	12
2.2 Pääomaluokat	15
2.2.1 Oma pääoma	17
2.2.2 Vieras pääoma	18
2.2.3 Välipääoma	20
2.3 Osakeyhtiön kirjanpito ja verotus pääomajärjestelmän näkökulmasta	22
2.3.1 Osakeyhtiön kirjanpito ja pääomajärjestelmä	22
2.3.2 Osakeyhtiön verotus ja pääomajärjestelmä	24
3. Välirahoitusinstrumentit yhtiöoikeudessa	27
3.1 Tunnusmerkkien määrittäminen	27
3.1.1 Yleistä tunnusmerkkien määrittämisestä	27
3.1.2 Oman pääoman tunnusmerkit	27
3.1.3 Vieraan pääoman tunnusmerkit	32
3.1.4 Välipääoman tunnusmerkit	34
3.2 Tyypillisiä välirahoitusinstrumentteja	35
3.2.1 Pääomalaina	35
3.2.2 Vaihtovelkakirjalaina	37
3.2.3 Jako-osaton osake ja äänivallaton osake	38
4. Välirahoitusinstrumentit kirjanpidossa ja verotuksessa	40
4.1 Välirahoitusinstrumentit kirjanpidossa	40
4.1.1 Kirjanpitosäännösten viimeaikainen kehitys	40

4.1.2 Välirahoitusinstrumenttien kirjanpitokäsittely KPL:n mukaisesti.....	41
4.1.3 Välirahoitusinstrumenttien kirjanpitokäsittely IAS/IRS –standardien mukaisesti	43
4.2 Välirahoitusinstrumentit verotuksessa	50
4.2.1 Verotuksen ja kirjanpidon suhde.....	50
4.2.2 Välirahoitusinstrumenttien verotus	52
5. Välirahoitusinstrumentit osakeyhtiön rahoituksessa	58
5.1 Teoriat yrityksen rahoituksesta.....	58
5.2 Välirahoitusinstrumenttien käyttö	60
5.2.1 Välirahoituksen motiivista yleisesti	60
5.2.2 Vakauttamistarkoitus	62
5.2.3 Arbitraasimahdollisuus	63
5.2.4 Start up –rahoitus.....	64
6. Yhteenveto ja johtopäätökset.....	66
Liite 1: KPA 1:6:n tasekaava oman ja vieraan pääoman osalta.....	69
Liite 2: Osakeyhtiön rahoitusinstrumenttien vertailua	70

Lähteet

Kirjallisuus

Airaksinen – Jauhiainen 1997

Airaksinen, Manne – Jauhiainen, Jyrki. *Osakeyhtiölaki*. WSOY 1997.

Airaksinen et al. 2010

Airaksinen, Manne – Pulkkinen, Pekka – Rasinaho, Vesa. *Osakeyhtiölaki I*. Talentum Media Oy 2010.

Andersson et al. 2009

Andersson, Edward – Ikkala, Jarmo – Penttilä, Seppo. *Elinkeinoverolain kommentaari*. Talentum Media Oy 2009.

Blummé et al. 2006

Blummé, Nils – Kaarenoja, Ahti – Suontausta, Seppo. *Maksukyky ja osakeyhtiön varojen jakaminen*. KHT-Media Oy 2007.

Blummé et al. 2010

Blummé, Nils – Kaarenoja, Ahti – Suontausta, Seppo. *Maksukyky, varojenjako ja velkojiensuoja osakeyhtiössä*. KHT-Media Oy 2010.

Engblom et al. 2010

Engblom, Ari – Holla, Jyrki – Holmström, Paula – Järvinen, Jussi – Kellas, Sebastian – Lepistö, Markku – Nuotio, Vesa-Pekka – Paronen, Vesa – Sandelin, Eric – Torkkel, Timo – Tunturi, Markku O. – Vuorilehto, Eila. *Elinkeinoverotus 2010*. KPMG ja Edita Publishing Oy 2010.

Hirvonen 2011

Hirvonen, Ari. *Mitkä metodit? Opas oikeustieteen metodologiaan*. Yleisen oikeustieteen julkaisuja 2011.

Immonen 2002

Immonen, Raimo. *Yritysmuodot ja liiketoiminta*. Talentum 2002.

Immonen et al 2011

Immonen, Raimo – Ossa, Jaakko – Villa, Seppo. *Osakeyhtiön pääoman hallinta*. Talentum Media Oy 2011.

Knuutinen 2009

Knuutinen, Reijo. *Muoto ja sisältö vero-oikeudessa – erityistarkastelussa rahoitus- ja sijoitusinstrumentit*. Suomalaisen lakimiesyhdistyksen julkaisuja 2009.

Knüpfer – Puttonen 2009

Knüpfer, Samuli – Puttonen, Vesa. *Moderni rahoitus*. WSOYpro 2009.

Kyläkallio et al. 2002

Kyläkallio, Juhani – Iirola, Olli – Kyläkallio, Kalle. *Osakeyhtiö*. Edita Prima Oy 2002.

Lauriala 2004

Lauriala, Jari. *Pääomasijoittaminen*. Edita Publishing Oy 2004.

Lauriala 2008

Lauriala, Jari. *Rahoitusstrategia – modernin rahoitusoikeuden luomat mahdollisuudet*. WSOYpro Oy 2008.

Leppiniemi 2005

Leppiniemi, Jarmo. *Rahoitus*. WSOY 2005.

Leppiniemi – Kykkänen 2007

Leppiniemi, Jarmo – Kykkänen, Tapani. *Kirjanpito, tilinpäätös ja tilinpäätöksen tulkinta*. WSOY 2007.

Melville 2009

Melville, Alan. *International Financial Reporting. A Practical Guide*. Prentice Hall 2009.

Mähönen 2001

Mähönen, Jukka. *Tulo- ja pääoma. Kirjanpidon merkitys osakeyhtiön sääntelyssä*. Oy Edita Ab 2001.

Mähönen 2005

Mähönen, Jukka. *Kansainväliset tilinpäätösstandardit ja yhtiöoikeus*. Edita Publishing Oy 2005.

Mähönen et al. 2006

Mähönen, Jukka – Säiläkivi, Antti – Villa, Seppo. *Osakeyhtiölaki käytännössä*. WSOYpro 2006.

Mähönen – Villa 2006

Mähönen, Jukka – Villa, Seppo. *Osakeyhtiö II – Pääomarakenne ja rahoitus*. WSOYpro 2006.

Mähönen – Villa 2009

Mähönen, Jukka – Villa, Seppo. *Osakeyhtiö IV – Osakeyhtiö ja verotus*. WSOYpro Oy 2009.

Ossa 2011

Ossa, Jaakko. *Yritystoiminnan verotus*. Lakimiesliiton kustannus 2011.

Palepu et al. 2007

Palepu, Krishna G. – Healy, Paul M. – Bernard, Victor L. – Peek, Erik. *Business Analysis and Valuation: IFRS Edition*. Thomson Learning 2007.

Raunio et al 2010

Raunio, Merja – Romppainen, Leena, Ukkola, Outi – Kotiranta, Kare. *Varojen jakaminen ja verotus osakeyhtiössä*. KHT-Media Oy 2010.

Siikarla 2006

Siikarla, Pertti J. *Osakeyhtiölaki & käytäntö*. Yrityskirjat Oy 2006.

Timonen 2000

Timonen, Pekka. *Corporate governance: instituutiot ja lainsäädännön merkitys*. Lakimiesliiton kustannus 2000.

Vahtera 2011

Vahtera, Veikko. *Osakeomistuksen riski ja sääntely*. Lakimiesliiton kustannus 2011.

Villa 1997

Villa, Seppo. *Pääomalaina*. Lakimiesliiton kustannus 1997.

Villa 2001

Villa, Seppo. *Osakeyhtiölain mukaiset rahoitusvälineet*. Talentum 2001.

Villa 2001a

Villa, Seppo. *Välipääomarahoitus*. Talentum Media Oy 2001.

Villa 2003

Villa, Seppo. *Velkojan asema osakeyhtiössä*. Talentum Media Oy 2003.

Villa et al. 2007

Villa, Seppo – Ossa, Jaakko – Saarnilehto, Ari. *Yritysmuodot – toiminta, rahoitus ja verotus*. WSOYpro 2007.

Werlauff 2003

Werlauff, Erik. *EU-Company Law*. Djøf Publishing 2003.

Muut lähteet**Aaltonen 2007**

Aaltonen, Kari. Uuden osakeyhtiölain verokysymyksiä. *Verotus* 3/2007, s. 233-241.

Andersson 2012

Andersson, Edward. Sijoittajan rahoitusinstrumentista saaman tuoton verotuksesta. *Verotus* 1/2012, s. 5-16.

Eberhartinger – Six 2009

Eberhartinger, Eva – Six, Martin. Taxation of Cross-Border Hybrid Finance: A Legal Analysis. *Intertax* Volume 37 Issue 1 2009, s. 4-18.

Heiniö 2006

Heiniö, Seppo. Pääomasijoitustoiminnan verotuksesta. *Verotus* 3/2006, s. 266-277.

Kajas – Makkonen 2002

Kajas, Ilkka – Makkonen, Samuli. Etuosake, verotus ja rahoitusteoria. *Verotus* 5/2002, s. 500-509.

Knuutinen 2010

Knuutinen, Reijo. Muoto ja sisältö vero-oikeudessa – erityistarkastelussa rahoitus- ja sijoitusinstrumentit: Lectio praecursoria. *Verotus* 2/2010, s. 191-195.

Kontkanen 2003

Kontkanen, Erkki. Rahoitusinstrumenttien verotus muutospaineissa. *Verotus* 2/2003, s. 155-166.

Kykkänen 2007

Kykkänen, Tapani. Kirjanpito. *Harjoitusmoniste*, Helsingin kauppakorkeakoulu 2007.

Lehtimäki 2010

Lehtimäki, Mika J. Vapaaehtoinen saneeraus, velan konversio omaksi pääomaksi ja velallisyriityksen haltuunotto. *Lakimies* 6/2010, s. 999-1024.

Maiden 2006

Maiden, Ben. Moody's defends hybrid securities. *International Financial Review* April 2006, s. 68.

Miller – Modigliani 1958

Miller, Merton – Modigliani, Franco. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *American Economic Review* 48/1958, s. 261-297.

Mattila 1997

Mattila, Pauli K. Osakeyhtiön muutosten vaikutukset verotukseen. *Verotus* 5/1997, s. 474-484.

Myers 1984

Myers, Stewart C. The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance* 39/1984, s. 575-592.

Niskakangas 2006

Niskakangas, Heikki. Verotuksen sopeuttaminen uuteen kirjanpitonormistoon. *Verotus* 4/2006, s. 344-354.

Penttilä 2009

Penttilä, Seppo. Elinkeinoverolaki muuttui – muuttuiko verotuksen ja kirjanpidon suhde? *Verotus* 2/2009, s. 120-130.

Pykönen 2011

Pykönen, Elina. Yritysjärjestelyjä, pääomasijoitustoimintaa, rahoitusjärjestelyjen verokysymyksiä – Konserniverokeskuksen ennakkotietoja vuonna 2010. *Verotus* 4/2011, s. 399-408.

Riistama 2004

Riistama, Veijo. IAS/IFRS-perustaisen kirjanpito- ja tilinpäätösnormiston sekä osakeyhtiölain uudistuksen verovaikutukset osa I. *Verotus* 2/2004, s. 139-151.

Tuokko 2009

Tuokko, Yrjö. Sijoitetun vapaan oman pääoman rahastosta ja maksukykytestistä. *Verotus* 5/2009, s. 550-552.

Valtioneuvoston viestintäosasto 2013

Valtioneuvoston viestintäosasto. *Tiedote* 135/2013. Viitattu 23.4.2013.
<http://valtioneuvosto.fi/ajankohtaista/tiedotteet/tiedote/fi.jsp?oid=380061>

Viitala – Ahonen 2011

Viitala, Tomi – Ahonen, Jari. Rahoituksen ajankohtaisia verokysymyksiä. *Verotus* 3/2011, s. 284-293.

Villa 2010

Villa, Seppo. SVOP-sijoituksen jakaminen – varojen jakamista vai pääoman palautusta? *Defensor Legis* 4/2010, s. 336-355.

Virkkunen 2007

Virkkunen, Virpi. IFRS ja rahoitusinstrumentit I. *Verotus* 3/2007, s. 306-316.

VM 2006

Yritysverotuksen kehittämistyöryhmä 2005. Verotus, tilinpäätös ja yhtiöoikeus. *Työryhmämuistio*. Edita Prima Oy 2006.

Yritystutkimusneuvottelukunta ry. 2006

Yritystutkimusneuvottelukunta ry. IFRS-tilinpäätöksen keskeiset periaatteet. 2006. Viitattu 23.4.2013. <http://www.yritystutkimusneuvottelukunta.fi/?file=27>

Virallislähteet

HE 109/2005 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi
 HE 126/2004 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi kirjanpitolain muuttamiseksi sekä eräiksi siihen liittyviksi laeiksi

HE 176/2008 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle laeiksi elinkeinotulon verottamisesta annetun lain sekä tuloverolain 45 §:n muuttamisesta

KILA 21.11.2006 Kirjanpitolautakunnan yleisohje tuloslaskelman ja taseen esittämisestä

KILA 1787/2006 Kirjanpitolautakunnan lausunto pääomalainan kirjanpitokäsittelystä

KPA 1339/1997 Kirjanpitoasetus

RVA 1315/2004 Kauppa- ja teollisuusministeriön asetus rahoitusvälineiden arvostamisesta sekä merkitsemisestä tilinpäätökseen ja konsernitilinpäätökseen

Oikeuskäytäntö

KHO 1992: T 1910	s. 26
KHO 1995: T 3932	s. 26, s. 55
KHO 1995: T 3933	s. 26
KVL 1988: 618	s. 55
KVL 1994: 205	s. 55

Lyhenteet

AML	Arvopaperimarkkinalaki (14.12.2012/746)
ArvostusL	Laki varojen arvostamisesta verotuksessa (22.12.2005/1142)
EVL	Laki elinkeinotulon verottamisesta (24.6.1968/360)
HE	Hallituksen esitys
IAS	International Accounting Standards (Kansainväliset kirjanpitostandardit)
IFRS	International Financial Reporting Standards (Kansainväliset tilinpäätösstandardit)
KILA	Kirjanpitolautakunta
KPA	Kirjanpitoasetus (30.12.1997/1339)
KPL	Kirjanpitolaki (30.12.1997/1336)
KorkoL	Korkolaki (20.8.1982/633)
LLL	Laki luottolaitostoiminnasta (9.2.2007/121)
MJL	Laki velkojien maksunsaantijärjestyksestä (30.12.1992/1578)
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development (Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö)
OikTL	Laki varallisuus oikeudellisista oikeustoimista (13.6.1929/228)
OYL	Osakeyhtiölaki (21.7.2006/624)
TVL	Tuloverolaki (30.12.1992/1535)
VKL	Velkakirjalaki (31.7.1947/622)
VML	Laki verotusmenettelystä (18.12.1995/1558)
vp.	valtiopäivät
WACC	Weighted Average Cost of Capital (Pääoman keskimääräinen painotettu kustannus)

1. Johdanto

1.1 Tutkimuskohteen kuvaus

Yrityksen¹ aloittaessa toimintansa, tarvitsee se yleensä pääomaa hankkiakseen tarvittavat tilat ja välineet toimintansa harjoittamiseksi. Tätä tarvetta voidaan kuvata alkupääoman tarpeeksi. Toisaalta yritys tarvitsee usein pääomaa myös myöhemmässä toimintansa harjoittamisen vaiheessa. Nämä tarpeet luovat pohjat rahoitusmarkkinoille, joilla yritykset hankkivat itselleen pääomaa erilaisia investointeja varten ja toisaalta sijoittavat tarjoavat rahaa yritysten tarpeisiin. Yrityksen toiminnassa voidaan puhua reaali-prosessin viiveestä, millä tarkoitetaan yritystoiminnalle ominaista piirrettä, missä yritykselle syntyy menoja ennen kuin se saa tuloja myymistään tuotteista tai palveluista².

Yritys voi rahoittaa toimintaansa joko sisäisellä rahoituksella eli tulorahoituksella tai ulkoisella rahoituksella. Ulkoinen rahoitus voidaan vielä jakaa oman ja vieraan pääoman ehtoihin sijoituksiin. Tulorahoituksella tarkoitetaan yrityksen omalla toiminnallaan syntyneitä tuloja, joita ei ole jaettu sijoittajille vaan jätetty yritykseen.³ Yrityksen on toiminnassaan tehtävä valinta näiden rahoituslähteiden välillä, jolloin merkittäväksi kriteeriksi nousee rahoituksen kustannus sekä yrityksen oman pääoman riittävyys, toisin sanoen vakavaraisuus.

Edelle mainittujen rahoituslähteiden lisäksi yrityksen käytettävissä on oman ja vieraan pääoman ehtoisten sijoitusten väliin sijoittuva välipääomarahoitus⁴. Olennaista näiden eri pääomalajisten rahoitusvälineiden erottelussa on se, mitä taloudellisia oikeuksia rahoitusvälineet tuottavat suhteessa toisiinsa sekä suhteessa yhtiöön. Toinen olennainen erottava tekijä on rahoitusvälineiden maksusaantijärjestys yhtiön toiminnan aikana ja yhtiötä purettaessa tai sen konkurssissa. Rahoitusvälineiden luokittelamisen perusteeksi on löydettävissä muitakin kriteerejä, kuten rahoitusvälineiden tuottama kontrollivalta yhtiön toimintaan.⁵

¹ Tutkielmassa käytetään termejä yritys ja yhtiö, joilla molemmilla viitataan nimenomaisesti osakeyhtiöön.

² Lauriala 2008, s. 29.

³ Lauriala 2008, s. 30.

⁴ Välipääomarahoitusinstrumentteja voidaan kutsua myös *hybridi-instrumenteiksi*. Englannin kielellä välipääomarahoituksesta käytetään termiä *mezzanine financing* ja välirahoitusinstrumentista termiä *hybrid security*. Ks. Villa 2001a, s. 6.

⁵ Villa 2001a, s. 9.

Sijoittajan harkitessa sijoitusta yhtiöön, on hänen otettava huomioon sijoituksen tuotto ja riski, jotka kulkevat käsi kädessä. Yhtiön kannalta taas tärkeimpiä asioita on rahoituksen kustannus, joka vaihtelee sen mukaan, millä ehdoilla yhtiö ottaa lainaa. Oman pääoman ehtoiset rahoitusvälineet, tärkeimpänä tavallinen osake⁶, ovat yhtiön kannalta yleisesti ottaen rahoituskustannuksiltaan kalliimpia kuin vieraan pääoman ehtoinen pääoma. Yleensä yrityksen tavoitteena oleva rahoituskustannusten minimointi saavutetaan yhdistelemällä omaa ja vierasta pääomaa, jolloin pääoman keskimääräinen kustannus asettuu jonnekin oman ja vieraan pääoman kustannuksen väliin.

Välipääoman ehtoiset rahoitusvälineet tuovat yrityksille vaihtoehdon oman ja vieraan pääoman väliin, jolloin on mahdollista yhdistää eri ominaisuuksia näistä rahoitusluokista. Kansainvälinen kilpailu sijoituksista on johtanut uusien rahoitusvälineiden kehittämiseen ja uudet rahoitusvälineet tarjoavat monipuolisempia riskin ja tuoton yhdistelmiä⁷. Erilaisia välirahoitusinstrumentteja onkin luotu viime aikoina vastaamaan toisaalta yritysten vaihteleviin rahoitustarpeisiin ja toisaalta tuomaan sijoittajille uusia vaihtoehtoja sijoituksilleen. Selvää on, että rahoitusvälineiden kehittäminen jatkuu tulevaisuudessakin ja myös uudenlaisia välipääoman ehtoisia rahoitusvälineitä ilmestyy rahoitusmarkkinoille.

Uusien rahoitusvälineiden kehittäminen on johtanut tilanteeseen, jossa voi olla vaikea määrittellä, mihin rahoitusluokkaan väline kuuluu. Tämä koskee erityisesti välirahoitusvälineitä, sillä niille asetettavat tuotto- ja kontrollioikeudet poikkeavat perinteisistä oman ja vieraan pääoman ehtoista rahoitusvälineistä. Välirahoitusvälineiden luokittelussa välineen juridinen muoto ei ole useinkaan ratkaiseva, koska välineen taloudelliset ominaisuudet ovat ratkaisevampia.⁸

Välipääomarahoitus on ala, joka on yhteydessä moneen eri oikeudenalaan. Yhtiöoikeus on keskeinen oikeudenala välipääoman kannalta, sillä esimerkiksi osakeyhtiölaki sisältää runsaasti säädöksiä, jotka koskevat oman pääoman ehtoisen rahoitusvälineiden lisäksi välirahoitusvälineitä. Lisäksi tutkielman aiheen ollessa kiinteästi osakeyhtiöihin liittyvä rahoitusmuoto, tulee osakeyhtiölain pakottavat säädökset ottaa huomioon toiminnassa. Toinen keskeinen oikeusala välipääomarahoituksen kannalta on vero-oikeus, jolla on huomattava vaikutus yritysten tehdessä päätöksiä rahoitusmuodon valinnassa. Keskeisenä

⁶ Osakkeenomistajien omistusoikeuden kohteena on osuus yhtiöstä, jota kuvataan osakkeella. Ks. Villa 2001, s. 142. Muodon ja sisällön suhteesta tarkemmin *Knuutinen* 2010, s. 193-194.

⁷ Villa 2001a, s. 9.

⁸ Villa 2001a, s. 10-11.

erona voidaan pitää vieraan pääoman ehtoïsille rahoitusvälineille maksettujen korkojen verovähennyskelpoisuutta, mikä ei koske oman pääoman ehtoïsia rahoitusvälineitä. Kolmas keskeinen säätelykehys on kirjanpito, joka käsittää sekä kirjapitolain säädökset että yleismaailmalliset IFRS-säädökset, joita suomalaisten pörssiin listattujen yritysten on noudatettava. Yrityksellä on oltava tietämystä näiltä kaikilta aloilta harkitessaan välipääomarahoituksen käyttämistä, koska muuten se voi joutua tilanteeseen, jossa sen rahoituksen kustannus on korkeampi, kuin mitä se etukäteen oli suunnitellut. Huonoimmassa tapauksessa yritys voi rikkoa lakia, jos se ei tunne vallitsevaa oikeustilaa välirahoitusinstrumenttien alueella.

1.2 Tutkimuskysymykset ja rajaukset

Tutkielman tavoitteena on selvittää, mitä ovat välirahoitusinstrumentit ja mitkä ominaisuudet tekevät rahoitusinstrumentista välirahoitusinstrumentin. Tarkoituksena ei ole käydä läpi kattavasti kaikkia olemassa olevia välirahoitusinstrumentteja, vaan tuoda esille seikkoja, joiden perusteella voidaan rahoitusinstrumentin kuuluvan välirahoitusinstrumenttien luokkaan. Tutkielmassa tuon esille joitakin välirahoitusinstrumentteja, kuten pääomalainan, joiden yleinen taloudellinen merkitys on huomattava ja joita yritykset yleisesti käyttävät. Välirahoitusinstrumenteista tuon esille niiden juridiset ominaisuudet sekä taloudelliset ominaisuudet, jotka näiden instrumenttien kohdalla usein ovat juridisia ominaisuuksia olennaisempia.

Tutkielman ydinkysymys on:

- Mitä ovat välirahoitusinstrumentit ja millä perusteella rahoitusinstrumentin voidaan määrittellä kuuluvan välirahoitusinstrumenttien luokkaan?

Tutkielman ydinkysymyksestä on johdettavissa seuraavat alakysymykset:

- Mitkä tekijät määrittävät rahoitusinstrumentin kuulumisen joko omaan tai vieraaseen pääomaan?
- Miten välirahoitusinstrumentteja käsitellään kirjapidossa ja uusien IFRS-standardien vaikutus kirjanpitokäsittelyyn?
- Millainen on välirahoitusinstrumenttien verokohtelu?

- Miten osakeyhtiö pystyy hyödyntämään välirahoitusinstrumentteja pääomarakenteessaan?

Tutkielma kuuluu yritys juridiikan alle ja se on luonteeltaan talousoikeudellinen tutkielma. Tutkimuksen näkökulma on enemmän liiketaloudellinen kuin juridinen, koska välirahoitusinstrumenttien kohdalla korostuvat instrumenttien taloudelliset ominaisuudet juridisten ominaisuuksien jäädessä enemmän taka-alalle. Lainsäädäntö luo kuitenkin sääntelykehikon aiheen ympärille ja on otettava huomioon tutkielmassa jo tutkielman aiheen liittyessä kiinteästi muun muassa osakeyhtiö- ja kirjanpitolainsäädäntöön. Liiketaloudellinen näkökulma korostuu erityisesti selvitettäessä yritysten mahdollisuuksia hyödyntää välirahoitusinstrumentteja rahoitusta hankkiessaan. Tutkielmaa voi toisaalta pitää kauppaoikeudellisena tutkielmana, sillä tutkielmassa merkittävässä roolissa ovat yhteisöoikeus ja tarkemmin yhtiöoikeus. Samoin välirahoitusinstrumenttien kirjanpitokäsittely kuuluu enemmän kauppaoikeuteen kuin talousoikeuteen.

Tutkielman tutkimusote on oikeusdogmaattinen eli lainopillinen, jolloin kohteena on voimassaoleva oikeus. Tutkimuksessa selvitetään, mikä merkitys lailla ja muilla oikeuslähteillä on käsillä olevaan aiheeseen. Metodina lainoppi voidaan jakaa tulkintaan ja systematisointiin, joista tässä tutkielmassa painotus on oikeusnormien tulkinnassa. Tulkinnallisen lainopin tehtävänä on esittää tulkintakannanotto oikeusnormin sisällöstä.⁹

Välirahoitusinstrumentit kokonaisuutena on suhteellisen laaja alue, joten aiheetta on syytä rajata mielekkään tutkimuksen aikaansaamiseksi. Ensinnäkin tutkielman näkökulma on yhtiön näkökulma. Se tarkoittaa, että välirahoitusinstrumentteja tarkastellaan yhtiön näkökulmasta, jolloin toinen osapuoli eli sijoittaja jätetään käsittelemättä. Rajaus on tarpeellinen, koska tutkielman laajuus ei mahdollista sijoittajan näkökulman ottamista huomioon. Toisaalta pidän yhteiskunnallisesti merkittävämpänä tutkia välirahoitusinstrumentteja juuri yhtiöiden kannalta, koska ne ovat aloitteellisia tarvitessaan rahoitusta toiminnalleen. Kuitenkin lisätieto välirahoitusinstrumenteista olisi tarpeen sijoittajillekin, sillä instrumenttien usein vakiintuneista ehdoista poikkeavat ominaisuudet tuovat oman haasteensa sijoittajaosapuolelle. Lisätieto välirahoitusinstrumenteista sijoittajilla hyödyttäisi myös rahoitusta vastaanottavaa yritysosapuolta, jolloin instrumentteihin mahdollisesti sijoittava sijoittajaosapuoli voisi määrällisesti nousta suuremmaksi sijoittajien tietämyksen lisääntyessä.

⁹ Hirvonen 2011, s. 21-25.

Välirahoitusinstrumenteista ei tulla käymään läpi kaikkia olemassa olevia instrumentteja, vaan keskitytään muutamiin olennaisimpiin instrumentteihin. Tutkielman laajuus ei anna mahdollisuutta käydä kattavasti läpi kaikkia käytössä olevia instrumentteja ja se ei ole tarkoituksenmukaista. Olennaista on selvittää ominaisuudet, jotka tekevät rahoitusinstrumentista välirahoitusinstrumentin ja sitä kautta mahdollistaa myös uusien rahoitusinstrumenttien määrittämisen joko oman, vieraan tai välipääoman luokkaan. Käsiteltävät instrumentit on valittu sillä perusteella, että ne ovat yleisesti käytössä ja niillä on jo olemassa olevaa taloudellista merkitystä. Lisäksi perusteena on ollut tuoda esiin instrumentteja, jotka edustavat sekä oman että vieraan pääoman ehtoisia välirahoitusinstrumentteja. Tutkielmassa käsiteltävistä välirahoitusinstrumenteista käydään läpi yhtiöoikeudellinen status, eli kuuluuko instrumentti omaan vai vieraaseen pääomaan. Sen lisäksi selvitetään instrumentin kirjanpito- ja verokohtelu. Lopuksi esitellään tilanteita, joissa yritys voisi parhaiten hyödyntää kyseessä olevaa instrumenttia optimoidessaan rahoitusrakennettaan.

Tutkielma käsittelee eri yritysmuodoista vain osakeyhtiön välirahoitusta. Osakeyhtiön kehittynyt pääomajärjestelmä mahdollistaa välirahoituksen käytön, mitä mahdollisuutta taas esimerkiksi avoimella yhtiöllä tai kommandiittiyhtiöllä ei ole. Rajoitusta voi perustella myös osakeyhtiöiden kansantalouden kannalta merkittävällä taloudellisella vaikutuksella.

1.3 Tutkielman rakenne ja lähdemateriaali

Tutkielmassa on kaikkiaan kuusi lukua. Luvuista ensimmäinen ja kuudes ovat johdanto- ja yhteenvetoluvut. Johdantoluvussa on käsitelty tutkimuksen taustaa sekä tuotu esiin ydintutkimuskysymys ja siihen liittyvät alakysymykset. Toisessa luvussa käydään läpi yleisiä osakeyhtiöön liittyviä asioita, joilla on liityntäkohta tutkielman aiheeseen. Keskeisiä asioita ovat osakeyhtiön pääomajärjestelmä ja systematiikka liittyen oman ja vieraan pääoman jaotteluun liittyen. Samalla toisessa luvussa luodaan pohja kolmannen luvun välirahoitusinstrumenttien yhtiöoikeudellisen aseman arvioinnille.

Kolmannessa luvussa käsitellään välirahoitusinstrumentteja yhtiöoikeuden näkökulmasta. Keskeinen asia on määrittää, millä perusteilla jokin välirahoitusinstrumentti voidaan luokitella kuuluvaksi joko oman tai vieraan pääoman ehtoihin välirahoitusinstrumentteihin. Neljännessä luvussa siirrytään välirahoitusinstrumenttien

kirjanpito- ja verokäsittelyyn. Luvussa esitetään, millä tavalla välirahoitusinstrumentit tulee käsitellä yhtiön kirjapidossa. Sen lisäksi luvussa käsitellään välirahoitusinstrumenttien verokohtelua, jolla on hyvin suuri merkitys yhtiöiden tehdessä päätöksiä eri rahoitusmuotojen välillä. Viidennessä luvussa tuodaan esiin yritysten erilaisia tapoja ja mahdollisuuksia hyödyntää välirahoitusinstrumentteja rahoituksen toteuttamisessaan.

Tutkielman kuudes ja viimeinen luku toimii yhteenvetolukuna. Luvussa esitetään tiivistetysti avainasiat välirahoitusinstrumenteista ja kootaan tutkimustulokset ja johtopäätökset. Lopuksi luodaan lyhyt katsaus aihealueen tulevaisuuden näkymiin ja tuodaan esille mahdollisia jatkotutkimuskohteita. Uusien välirahoitusinstrumenttien kehittäminen luo omalta osaltaan lisätutkimuskohteita aihealueelle.

Tutkielman lähdemateriaali voidaan jakaa neljään osaan. Ensimmäinen osa koostuu aiheita käsittelevästä kotimaisesta ja ulkomaisesta kirjallisuudesta. Osakeyhtiön pääomajärjestelmästä on Suomessa kirjoitettu runsaasti tutkielman aiheita sivuavia kirjoja, mutta välirahoitusinstrumentit ovat yleensä olleet hyvin pienessä osassa näissä teoksissa. Välirahoitusinstrumentteja on kuitenkin jonkin verran tutkittu nimenomaisissa kotimaisissa teoksissa. Näkökulma on näissä teoksissa ollut tutkielman kannalta olennaisessa välirahoitusinstrumenttien tunnusmerkkien määrittelyssä. Toisaalta esimerkiksi välirahoitusinstrumenttien kirjanpito- ja verokäsittely on laajalti jäänyt käsittelemättä. Ulkomainen kirjallisuus aiheesta on runsaampaa kuin kotimainen kirjallisuus. Erityisesti tutkielman viidennessä luvussa eli yrityksen optimoimassa rahoitusrakennettaan, on ulkomainen kirjallisuus merkittävä materiaalin lähde.

Toisen keskeisen lähdemateriaalin muodostaa voimassaoleva kotimainen lainsäädäntö. Aihealueen kannalta keskeisiä lakeja ovat osakeyhtiölaki (OYL), kirjanpitolaki (KPL) ja laki elinkeinotulon verottamisesta (EVL). Oman haasteensa tilanteelle luo osakeyhtiölainsäädännön muutos vuonna 2006, jolloin tapahtui siirtyminen nimellisarvoisesta pääomajärjestelmästä nimellisarvottomaan pääomajärjestelmään. Tämä muutos on vaikuttanut yhtiöiden rahoitusmahdollisuuksiin, erityisesti tuomalla enemmän joustavuutta yrityksille rahoitusvaihtoehtojen muuntelemisen suhteen. Kirjanpitolaki ja siihen implementoidut IFRS-standardit määräävät rahoitusinstrumenttien kirjanpito- ja verokäsittelyä. Laki elinkeinotulon verottamisesta puolestaan sisältää säädökset

yritysten verotuksesta ja on keskeinen laki myös välirahoitusinstrumenttien verotuksen kannalta.

Kolmas lähde ovat oikeustapaukset, joita suoraan aihealueeseen liittyen on niukasti. Olemassa olevista oikeustapauksista on kuitenkin mahdollista hakea suuntaa myös uusien tapauksien ongelmakohtien ratkaisuun.

Neljäntenä lähdemateriaalina ovat erilaiset artikkelit, kirjoitukset ja kannanotot alan lehdissä ja muissa julkaisuissa. Vaikka tällaiset tekstit eivät suoraan tarjoakaan ehdotonta tieteellistä varmuutta tai totuutta käsiteltävistä asioista, tuovat alan asiantuntijoiden ajankohtaiset kannanotot tärkeitä näkökulmia juuri sillä hetkellä ajankohtaisiin aiheisiin. Samalla ne tuovat mahdollisuuden tutustua alan tulevaisuuden haasteisiin.

2. Osakeyhtiö yritysmuotona ja sen pääomajärjestelmä

2.1 Osakeyhtiö yritysmuotona

2.1.1 Yleistä osakeyhtiömuodossa toimimisesta

Osakeyhtiötä pidetään kehittyneimpänä yritysmuotona¹⁰. OYL:n mukaan osakkaat eivät ole henkilökohtaisessa vastuussa yhtiön velvoitteista, mikä poikkeaa avoimen yhtiön ja kommandiittiyhtiön vastuunalaisten yhtiömiesten vastuusta. Käytännössä osakeyhtiönkin perustaja joutuu usein antamaan omaisuuttaan vakuutena vastineeksi yrityksen ottamista lainoista. Osakeyhtiön kehittynyt pääomajärjestelmä mahdollistaa yhtiön ulkopuolisten tahojen tekemät sijoitukset yhtiöön, mistä syystä osakeyhtiö on suosituin yritysmuoto tilanteessa, jossa yritys tarvitsee pääomaa toimintaansa varten. Osakeyhtiön merkityksestä yhteiskunnassa kertoo se, että vuonna 2000 yritystoiminnan liikevaihdosta 88,3 prosenttia tuotettiin osakeyhtiömuodossa. Samoin verotuksessa osakeyhtiöiden maksamat verot ovat merkittävä osuus verotuloista, sillä osakeyhtiöiden maksamat verot vastaavat noin kolmea neljännestä yrityksiltä perityistä veroista.¹¹

Osakeyhtiön yhteiskunnallista ja taloudellista merkitystä yritysmuotona lisää rahoitusmarkkinoiden siirtyminen pankkikeskeisestä järjestelmästä markkinakeskeisempään järjestelmään. Pankkikeskeisissä yritysten rahoitus perustuu pitkälti velkapääomaan eli vieraaseen pääomaan. Markkinakeskeisissä järjestelmissä yritysten rahoitus puolestaan perustuu omaan pääomaan. Pankkikeskeisessä järjestelmässä pankeilta saatava velkapääoma tekee tarpeettomaksi omistuksen hajauttamisen pääoman keräämiseksi, mikä taas on edellytys markkinakeskeisessä järjestelmässä rahoituksen keräämiseksi. Suomessa on siirrytty markkinakeskeisempään järjestelmään 1990-luvun alusta lähtien. Muutos on lisännyt oman pääoman ehtoisten rahoitusinstrumenttien kehittämistä, jonka vuoksi lakiin otettiin säännökset muun muassa etuosakkeista ja pääomalainasta.¹²

OYL 1:2:n mukaan osakeyhtiö on osakkeenomistajistaan erillinen oikeushenkilö, joka syntyy rekisteröimisellä. Siten osakkeenomistajat eivät vastaa henkilökohtaisesti yhtiön

¹⁰ Uudehkona vaihtoehtona osakeyhtiölle on SE (Societas Europae), Euroopan Unionin maiden yhteinen yritysmuoto. Se muistuttaa toimintaperiaatteiltaan ja ominaisuuksiltaan suomalaista osakeyhtiötä, mutta esimerkiksi pääoman vähimmäisvaatimus on suurempi kuin suomalaiselle osakeyhtiölle. Ks. Werlauff 2003, s. 135.

¹¹ Siikarla 2006, s. 17-18.

¹² Villa 2001, s. 60. Ks. myös Lauriala 2008, s. 35-36.

velvoitteista ja toisaalta yhtiö ei vastaa osakkeenomistajien velvoitteista. Tältä osin osakeyhtiö poikkeaa olennaisesti avoimesta yhtiöstä ja kommandiittiyhtiöstä, joissa vastuunalainen yhtiömies vastaa yrityksen veloista myös henkilökohtaisella omaisuudellaan. OYL:ssä käytetty ilmaisu ”osakkeenomistajan rajoitettu vastuu” tarkoittaa sitä, että osakkeenomistaja vastaa yhtiön veloista vain sijoittamallaan pääomalla.¹³ Osakeyhtiön pääomajärjestelmän kannalta säännös tarkoittaa sitä, että osakeyhtiöön omaa pääomaa sijoittaneen on mahdollista menettää sijoituksensa, jos yhtiö joutuu tilanteeseen, jossa sen velkoja joudutaan maksamaan omasta pääomasta. Osakkeenomistajan vastuu myös rajoittuu tähän sijoittamaansa pääomapanokseen. Toisaalta säännös tarkoittaa, että velka on osakeyhtiön maksusaantijärjestyksessä etusijainen suhteessa omaan pääomaan.

OYL 1:3:ssä todetaan, että ”yhtiöllä on osakepääoma. Yksityisen osakeyhtiön vähimmäispääoma on 2 500 euroa ja julkisen osakeyhtiön 80 000 euroa. Yhtiön varoja voidaan jakaa vain siten kuin tässä laissa säädetään”. Tämä pääoman pysyvyyttä koskeva säännös on oleellinen osa osakeyhtiön pääomajärjestelmässä. Johtuen osakkeenomistajien rajoitetusta vastuusta yhtiön veloista, on tärkeää, että yhtiöllä on olemassa sidottua pääomaa, jota ei voida palauttaa omistajille ilman velkojien suostumusta.¹⁴ Säännös merkitys on huomattava, koska se määrittelee osaltaan sitä, millaisella pääomalla osakeyhtiö rahoittaa toimintaansa. Oman pääoman ja velan voidaan katsoa olevan toistensa vastinpareja, koska yhtiöön velan muodossa pääomaa sijoittavat tahot saavat säännöksen vuoksi eräänlaisen vakuuden saamiselleen. Velkojia suojaa OYL 13:5:n tarkoittama niin sanottu tasetesti¹⁵ ja uutena säännöksenä kaikenlaista varojen jakoa koskeva OYL 13:2:n mukainen niin sanottu maksukykyisyystesti¹⁶.

Osakeyhtiön päätöksenteon kannalta yhdenvertaisuus- ja enemmistöperiaatteet ovat keskeisiä toimintaa ohjaavia periaatteita. Yhtiökokouksessa päätökset tapahtuvat enemmistöpäätöksellä, ellei laista tai yhtiöjärjestyksestä muuta johdu. (OYL 1:6.) Yhdenvertaisuusperiaatteen mukaan kaikki osakkeet tuottavat yhtiössä yhtäläiset oikeudet, jollei yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin. (OYL 1:7.) Jos osakeyhtiössä on vain yhdenlaisia osakkeita, tuottavat kaikki osakkeet silloin yhtäläiset oikeudet. Enemmistöperiaatteen

¹³ Airaksinen et al. 2010, s. 15-16.

¹⁴ Airaksinen et al. 2010, s. 21.

¹⁵ Tasetestin perusteella yhtiö saa jakaa vapaan oman pääoman, josta on vähennetty yhtiöjärjestyksen mukaan jakamatta jätettävät varat. Ks. myös Mähönen – Villa 2006, s. 7. ja Immonen et al. 2011, s. 159-165.

¹⁶ Maksukykyisyystesti tarkoittaa sitä, että varoja ei saa jakaa, jos jaosta päätettäessä tiedetään tai pitäisi tietää yhtiön olevan maksukyvytön tai jaon aiheuttavan maksukyvyttömyyden. Ks. myös Mähönen – Villa 2006, s. 6. ja Immonen et al. 2011, s. 165-171. Myös Tuokko 2009, s. 551-552.

nojalla voidaan kuitenkin muuttaa eri osakkeiden tuottamia oikeuksia yhtiöjärjestyä muuttamalla. Täten on mahdollista luoda erilaisia osakkeita, jotka poikkeavat toisistaan esimerkiksi tarjoamalla osakkeenomistajalle suuremman osuuden yhtiön voitosta.

2.1.2 Oikeustieteellinen viitekehys

Osakeyhtiölaki on luonteeltaan yleislaki, joka säätelee osakeyhtiömuodossa harjoitettavaa toimintaa. Uuden, vuonna 2006 voimaan tulleen osakeyhtiölain myötä, on lain ensimmäisessä luvussa nostettu selkeästi esiin OYL:n yleisiä periaatteita koskevat säännökset. Muutosta voidaan tulkita siten, että yleisten periaatteiden merkitys tulee vastaisuudessa korostumaan¹⁷. Yleiset periaatteet eivät ole varsinaisesti uusia pykäliä, sillä ne vastaavat jo aikaisemmin voimassa ollutta oikeustilaa.¹⁸ Yleiset periaatteet koskevat osakeyhtiön toimintaa monin tavoin ja sisältävät myös säännöksiä, jotka koskevat osakeyhtiön pääomajärjestelmää. Sen vuoksi on aiheellista ottaa tarkastelun alle muutamia osakeyhtiön pääomajärjestelmää koskevia osakeyhtiölain yleisiä periaatteita. Nämä periaatteet omalta osaltaan auttavat ymmärtämään tutkielmassa myöhemmin käsiteltäviä asioita, sillä periaatteet vaikuttavat osakeyhtiön toiminnan taustalla.

Kuten aikaisemmin mainittiin, osakeyhtiölaki on luonteeltaan yleislaki, jota sovelletaan kaikkiin Suomen lain mukaan rekisteröityihin osakeyhtiöihin, jollei toisin ole säädetty. Osakeyhtiölaki sisältää säädökset kaikista keskeisistä yhtiöoikeudellisista kysymyksistä kuitenkin liikaa heikentämättä OYL 1:9:ssä korostettua tahdonvaltaisuutta. Sen vuoksi osakeyhtiölaissa on käytetty laajalti olettamasäännöksiä. Olettamasäännöksistä voidaan poiketa yhtiöjärjestyksessä tai osakkeenomistajien yksimielisellä päätöksellä.¹⁹ Osakeyhtiön mahdollistama joustavuus tekee osakeyhtiömuodossa toimimisen houkuttelevaksi, koska se tarjoaa hyvät mahdollisuudet toimia juuri niin, kuin osakkeenomistajat haluavat. Uudessa osakeyhtiölaissa tätä ilmentää muun muassa OYL 9:20:n säännös osakeannista yhtiölle itselleen.

Sillä, onko osakeyhtiö yksityinen vai julkinen, on merkitystä arvopaperimarkkinalain (AML) soveltamisen kannalta. Osakeyhtiö, jonka osakepääoma on alle 80 000 euroa, on aina yksityinen osakeyhtiö. Jos osakepääoma on yli 80 000 euroa, osakeyhtiö voi olla

¹⁷ *Vahtera* katsoo, että yhtiöoikeudelliset periaatteet korostuvat vuoden 2006 osakeyhtiölaissa, koska periaatteet on kirjattu nimenomaisesti lakiin. Kaikkia yhtiöoikeudellisia konfliktitilanteita ei hänen mukaansa kuitenkaan voida ratkaista yksityiskohtaisella sääntelyllä. Ks. *Vahtera* 2011, s. 104.

¹⁸ *Airaksinen et al.* 2010, s. 3.

¹⁹ *Mähönen et al.* 2006, s. 20.

yksityinen tai julkinen osakeyhtiö oman päätöksensä nojalla. Jaolla on merkitystä sikäli, että vain julkisen osakeyhtiön arvopaperit saavat olla julkisen kaupankäynnin kohteena.²⁰ Osakeyhtiöt, joiden arvopaperit ovat julkisen kaupankäynnin kohteena, noudattavat osakeyhtiölain lisäksi arvopaperimarkkinalakia. AML sisältää säädöksiä koskien lähinnä tiedonantovelvollisuutta, julkisia ostotarjouksia, markkinoiden väärinkäyttöä ja sisäpiiriä. Arvopaperimarkkinalaki sisältää myös säännöksiä koskien julkisesti noteerattujen osakeyhtiöiden tilinpäätösinformaatiota. Osakeyhtiölaki ja arvopaperimarkkinalaki sisältävät osittain päällekkäisiä säädöksiä koskien muun muassa tarjousvelvollisuutta. Lait on säädetty siten, että sekä osakeyhtiölain että arvopaperimarkkinalain mukaiset tarjousmenettelyt on mahdollista toteuttaa omien säädöstensä mukaisesti.

Osakeyhtiölain sisältäessä säädökset omasta pääomasta, on vieraan pääoman eli velan sääntely puolestaan pääosin sopimusvapauden varassa. Velkasuhdetta koskeva yleislaki on velkakirjalaki (VKL), ja velalle maksettavaa korkoa sääntelee puolestaan korkolaki (KorkoL). Sopimusoikeuden yleiset periaatteet ja laki varallisuus oikeudellisista oikeustoimista (OikTL) ovat myös olennaisia velkarahoitusta koskevassa sääntelyssä. Samoin laki velkojien maksunsaantijärjestyksestä (MJL) on tärkeä erityisesti yhtiön konkurssissa tai yhtiötä purettaessa. Velkakirjalain sääntely on pääasiassa velkakirjan luovutuksen oikeusvaikutuksiin liittyvää sääntelyä, jolloin yhtiön ja velkojan on mahdollista sopia velan ehdoista hyvin vapaasti sopimusvapauden puitteissa. Korkolaki on taas sisällöltään dispositiivinen, jolloin sopimuksen osapuolet voivat sopimuksella sivuuttaa useimmat korkolain säännöksistä. OikTL:n säännökset koskevat velkasuhteen syntymistä ja pätevyyttä samalla tavalla kuin muidenkin varallisuus oikeudellisten sopimusten syntymistä ja pätevyyttä. Laki velkojien maksunsaantijärjestyksestä on luonteeltaan indispositiivista oikeutta, joten siitä ei voida poiketa kolmannen vahingoksi. Maksunsaantijärjestyksestä määritettäessä on tarkastelussa syytä erotella maksunsaantijärjestys yhtiön toiminnan aikana ja toisaalta yhtiön toiminnan loppuessa. Koska velkojat voivat sopia keskinäisestä etuoikeudestaan maksunsaantijärjestyksessä yhtiön toiminnan aikana, kysymys koskee sitä, onko tällainen sopiminen edelleen voimassa osakeyhtiön konkurssissa tai muussa purussa. Vastauksena voidaan sanoa, että jos

²⁰ Kyläkallio et al. 2002, s. 44-45.

sopiminen on tehty ristiriidassa suhteessa laista velkojien maksunsaantijärjestyksestä, niin lailla on tässä kohtaa etusija ja varojenjaon on tapahduttava sen mukaisesti.²¹

Kirjanpitolaki on luonteeltaan yleislaki, joka sisältää säännökset koskien osakeyhtiön kirjanpitoa. KPL 8:5:n perusteella KPL:n estämättä kirjanpitovelvollisuudesta ja kirjanpidosta voimassa sekä tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen julkistamisesta voimassa, mitä niistä erikseen muualla laissa säädetään tai mitä asianomainen viranomainen on muun lain nojalla säätänyt tai määrännyt. Säännöksen nojalla myös osakeyhtiölaissa kirjanpitoa koskevat säännökset tulevat sovellettaviksi. On huomattava, että suhteessa kirjanpitolakiin osakeyhtiölaki on erityislaki, jolloin osakeyhtiölain säännökset syrjäyttävät kirjanpitolain vastaavat säännökset. Kirjanpitolaissa on myös annettu päätösvaltaa kauppa- ja teollisuusministeriölle ja kirjanpitolautakunnalle (KILA).²² Itse kirjanpitolain lisäksi myös kirjanpidosta annetut asetukset vaikuttavat osakeyhtiön kirjanpitoon. Kirjanpitolakiin on vuonna 2004 otettu määräykset koskien IFRS-standardien mukaan laadittavaa tilinpäätöstä ja konsernitilinpäätöstä. Siihen sisältyvien säännösten mukaan listatut yhtiöt ovat velvollisia laatimaan konsernitilinpäätöksensä IFRS-standardien mukaisesti. Listaamattomille yhtiöille tämä on vapaaehtoista, mutta mahdollista tiettyjen ehtojen täytyessä.²³

Osakeyhtiön verotuksen kannalta keskeiset säädökset sijaitsevat tuloverolaissa (TVL) ja laissa elinkeinotulon verottamisesta eli elinkeinotuloverolaissa (EVL). Osakeyhtiön harjoittama elinkeinotoiminta muodostaa tulolähteen, jossa muodostunut verotettava nettotulo lasketaan elinkeinotuloverolain perusteella.²⁴ Osakeyhtiöllä voi olla myös henkilökohtaiseen tulonlähteeseen tai maatilatalouden tulolähteeseen kuuluvia tuloja, mutta sen elinkeinotoiminta kuuluu EVL:n alaisuuteen. Käytännössä osakeyhtiötä siis verotetaan elinkeinotuloverolain mukaan ja muissakin tilanteissa tuloverolakia sovellettaessa päädyttäisiin hyvin samanlaiseen verotettavaan nettotuloon, koska TVL:n ja EVL:n laajat tulokäsitteet ovat hyvin samankaltaisia.

2.1.3 Pääomajärjestelmä uudessa osakeyhtiölaissa

²¹ Villa 2003, s. 128-131. Velkakirjalain soveltamista osakekirjaan ja muihin todistuksiin, ks. Mähönen et al. 2006, s. 296-298.

²² Mähönen 2001, s. 61-62.

²³ Penttilä 2009, s. 125.

²⁴ Mähönen – Villa 2009, s. 77.

Uusi osakeyhtiölaki tuli voimaan vuonna 2006. Osakeyhtiölain uudistamisen tavoitteena oli joustava ja kilpailukykyinen laki, joka turvaisi riittävästi vähemmistöosakkeenomistajien ja velkojien etuja.²⁵ Osakeyhtiön pääomajärjestelmän kannalta keskeinen muutos koskee osakkeen nimellisarvoa. Perinteisesti osakkeilla on yhtiöjärjestyksessä määrätty nimellisarvo, mikä on samalla merkinnyt alikurssikiellon voimassaoloa eli osakkeet on tullut antaa vähintään nimellisarvon suuruisesta vastikkeesta. Nimellisarvoa vastaava osa on kirjattu osakepääomaan ja mahdollinen nimellisarvon ylittävä osa ylikurssirahastoon. Tämän säännön myötä osakepääoman on voitu katsovan koostua osakkeiden nimellisarvojen summasta. Uuden osakeyhtiölain osakkeita ja osakepääomaa koskevat säännökset rakentuvat puolestaan osakkeiden täydelliselle nimellisarvottomuudelle. On tosin huomattava, että ennen OYL:n muutosta perustetut yhtiöt usein käyttävät osakkeiden nimellisarvoon perustuvaa järjestelmää ja yhtiöjärjestyksessä voidaan edelleen määrätä osakkeelle nimellisarvo myös osakeyhtiötä perustettaessa.²⁶

Uuden OYL:n mukaan osakkeilla ei ole nimellisarvoa, jos siitä ei määrätä yhtiöjärjestyksessä.²⁷ Osakkeilla ei ole myöskään nimellisarvoon rinnastettavaa kirjanpidollista vasta-arvoa. Muutoksen myötä osakepääoma ja osakeoikeudet eroavat toisistaan, jolloin osake ei enää edusta osuutta osakepääomasta. Muutos tuo joustavuutta ja uusia mahdollisuuksia osakeyhtiön oman pääoman ehtoiseen rahoitukseen. Yhtiön on mahdollista korottaa osakepääomaa antamalla osakkeita ja toisaalta osakkeita voidaan antaa korottamatta osakepääomaa. Velkojien suojan kannalta tilanne ei muutu huomattavasti, sillä osakkeista yhtiölle maksettava määrä on uudessakin OYL:ssa taattu riippumatta siitä, merkitäänkö varat osakepääomaan vai vapaaseen omaan pääomaan.²⁸

Velkojien suojaan liittyy olennaisesti sääntely koskien osakeyhtiön varojenjakoja, mikä suojaa erityisesti yhtiön velkojia eli vieraan pääoman ehtoisia rahoittajia. Osakeyhtiölaki sisältää kaikki lailliset tavat jakaa varoja osakkeenomistajille. Laitonta jakoa ovat kaikki sellaiset menettelyt, joissa yhtiöstä poistuu varoja ilman liikeloudellista perustetta.

²⁵ Blummé et al. 2006, s. 7.

²⁶ Airaksinen et al. 2010, s. 145-148. Osakkeen nimellisarvottomuudesta tarkemmin ks. Aaltonen 2007, s. 233-234.

²⁷ Nimellisarvo ja kirjanpidollinen vasta-arvo eivät käytännössä koskaan vastaa osakkeen todellista arvoa. Velvollisuus merkitä vähintään nimellisarvoa vastaava määrä vastikkeesta osakepääomaan rajoittaa yhtiön mahdollisuuksia määrätä pääomarakenteestaan. Velkojien asema ei heikkene, koska yhtiöön tuleva vastike parantaa velkojien asemaa ja toisaalta edes vastikkeetta annetut osakkeet eivät heikennä velkojien asemaa. Ks. HE 109/2005, s. 20-21.

²⁸ Airaksinen et al. 2010, s. 147-147.

Liiketaloudellista perustetta arvioidessa keskeistä on se, millä perusteella toimenpide on tehty ja olisiko päätöksentekijöiden pitänyt tietää, ettei päätöstä voida perustella liiketaloudellisilla syillä ja se ei vastaa yhtiön toiminnan tarkoitusta. Toimenpiteen tappiollisuus sinänsä ei ole ratkaisun peruste. Keskeinen periaate on markkinaehtoinen hinnoittelu, sillä omaisuuden tai palvelun ostaminen ylihintaan tai myyminen alihintaan osakkeenomistajalle on osakeyhtiölain tarkoittama laitton varojenjako. Koska osakeyhtiölaissa on tyhjentävästi määritelty sallitut varojenjakoavat, katsotaan muut varojenjakoavat laittomaksi varojenjaoksi²⁹. Jos yhtiön varoja on jaettu osakeyhtiölain tai yhtiöjärjestyksen vastaisesti, saadut varat on palautettava korkoineen sillä edellytyksellä, että varojen saaja tiesi tai hänen olisi pitänyt tietää jakamisen tapahtuneen osakeyhtiölain tai yhtiöjärjestyksen vastaisesti.³⁰ Varojenjaossa tulee esille osakeyhtiölain ja kirjanpitolainsäädännön vahva yhteys, sillä OYL 13:3:n perusteella varojen jakamisen on aina perustuttava viimeksi vahvistettuun tilintarkastettuun tilinpäätökseen.

Varojenjaosta on säännös OYL 13:1.1:ssä:

Yhtiön varoja voidaan jakaa osakkeenomistajille vain sen mukaan kuin tässä laissa säädetään:

- 1) voitonjaosta (*osinko*) ja varojen jakamisesta vapaan oman pääoman rahastosta;
- 2) 14 luvussa tarkoitettusta osakepääoman alentamisesta;
- 3) 3 ja 15 luvussa tarkoitettusta omien osakkeiden hankkimisesta ja lunastamisesta; sekä
- 4) 20 luvussa tarkoitettusta yhtiön purkamisesta ja rekisteristä poistamisesta.

Vapaata omaa pääomaa voidaan kaikkien osakkeenomistajien suostumukselle jakaa myös muulla kuin OYL 13:1.1:n tarkoittamalla tavalla. Tällainenkaan jako ei saa vaarantaa yhtiön maksukykyä, sillä jos osakkeenomistajat tietävät, että yhtiö ei ole maksukykyinen tai jako aiheuttaa yhtiön maksukyvyttömyyden, he syyllistyvät osakeyhtiörikokseen.³¹ Säännös tulee kyseeseen lähinnä osakeyhtiöissä, joissa osakkeenomistajien määrä on hyvin rajallinen. Säännös kuitenkin edustaa osakeyhtiölain vahvaa periaatetta oman pääoman pysyvyydestä, jolla suojataan

²⁹ Mähönen ehdottaa, että käyttöön otettaisiin varojenjakojärjestelmä, joka pohjaisi erilliseen varojenjakoalaskelmaan. Toisena vaihtoehtona Mähönen ehdottaa nykyisen sidottuun omaan pääomaan perustuvan muodollisen varojenjako säännösten hylkäämistä kokonaan. Ks. Mähönen 2005, s. 133-134.

³⁰ Raunio et al. 2010, s. 12.

³¹ Mähönen et al. 2006, s. 407-409.

ensisijaisesti vieraan pääoman ehtoisia rahoittajia eli yhtiön velkojia ja toissijaisesti yhtiön vähemmistöosakkeenomistajia.

Laittomassa varojenjaossa voi olla kysymys peitelystä osingonjaosta (VML 29), jossa osakeyhtiön osakas tai tämän omainen saa rahanarvoisen etuuden osakeyhtiöltä osakkuusaseman perusteella tavallisesta olennaisesti poikkeavan hinnoittelun johdosta tai vastikkeetta. EVL 6a:6:n perusteella peitelystä osingosta 70 % on veronalaista tuloa saajalleen.

Varojenjako säännökset määrittävät sen, miten ja kuinka paljon osakeyhtiön varoja on mahdollista jakaa yhtiön toiminnan aikana osakkeenomistajille. Osakeyhtiölaki sisältää säännökset siitä, miten varoja voidaan jakaa osakkeenomistajille eli oman pääoman jakamista koskevat säännökset. Vieraan pääoman palauttamista ja tuoton maksamista koskevat ehdot ovat puolestaan sopimuksessa, joka on tehty yhtiön ja vieraan pääoman ehtoisen sijoittajan välillä.³² Juuri välipääoman hahmottamisessa varojenjako säännökset ovat keskeisiä, koska ne toimivat rajoitteina siinä, milloin, miten ja missä määrin osakeyhtiö voi jakaa varojaan toimintansa aikana.

2.2 Pääomaluokat

Luokittelulla omaan ja vieraaseen pääomaan on osakeyhtiön pääomajärjestelmässä keskeinen merkitys. Omaksi pääomaksi on perinteisesti katsottu yrityksen omistajien yhtiöön sijoittama sekä yhtiön voitollisesta toiminnasta syntynyt varallisuus, joka on jätetty yhtiöön pääomaksi (tulorahoitus). Vieras pääoma taas muodostuu yhtiön saamista lainoista, kuten ostovelosta ja lainoilta rahoituslaitoksilta. Yhtiöoikeudessa omana pääomana on pidetty kaikkea sitä, mikä ei ole vierasta pääomaa.³³

Oman ja vieraan pääoman asemaa osakeyhtiön rahoituksessa on mahdollista hahmottaa maksunsaantijärjestyksen käsitteen avulla. Maksunsaantijärjestyksessä on kyse siitä, missä järjestyksessä yhtiöön tehdyille sijoituksille voidaan maksaa tuottoa, palauttaa yhtiöön sijoitettua omaa pääomaa tai jakaa voittoa. Lähtökohtana on se, että yhtiön velkojat eli vieraan pääoman ehtoiset sijoittajat ovat aina oikeutettuja saamaan velkansa pääoman ja sovittun koron riippumatta yhtiön taloudellisesta asemasta. Yhtiön omistajat eli oman

³² Villa 2001a, s. 12-13.

³³ Villa 2001, s. 59.

pääoman ehtoisen pääoman sijoittajat taas saavat sijoitukselleen tuottoa vain, mikäli yhtiön taloudellinen tilanne sen sallii. Osakeyhtiölain pakottavat säännökset ovat osa velallisyhtiön ja velkojan välistä suhdetta. Ne luovat sopimussuhteelle määrätyn perustason, jota on mahdollista edelleen kehittää sopimusten avulla. Pakottavat säännökset suojaavat erityisesti velkojan asemaa ja velkojan velallisyhtiön sijoittamaansa pääomaa.³⁴ Tärkeä osa velkojan suojaa ovat aiemmin mainitut osakeyhtiön varojenjako koskevat säännökset, jotka edellyttävät osakeyhtiön selvittävän tasetestin ja maksukykyisyydestin ennen verojen jakoa yhtiöstä.

Toinen vaihtoehto määritellesä oman ja vieraan pääoman välistä eroa on corporate governance –ajattelumalli. Mallin mukaan oman ja vieraan pääoman ero on keskeinen sen vuoksi, että vieraan pääoman ehtoisen pääoman sijoittaja valvoo pääomaansa ja sille maksetun tuoton maksamista. Oman pääoman ehtoisen pääoman sijoittaja puolestaan valvoo yrityksen tehokkuutta ja kilpailuasemaa. Vieraan pääoman ehtoisen sijoittajan on mahdollista laajentaa kontrollioikeuksiaan liittämällä velkaan kovenanttiehtoja. Kovenantilla tarkoitetaan luottosopimukseen otettua ehtoa, jolla korvataan luotolle asetettu vakuus. Yleensä kovenantit sisältävät ehtoja liittyen luotonsaajan omavaraisuusasteeseen tai muuhun rahoitusrakenteeseen.³⁵ Corporate governance –ajattelumalli on käyttökelpoinen tehdessä rajanvetoa oman ja vieraan pääoman välille, koska se ottaa huomioon yrityksen kontrollointiin liittyvät tekijät. Usein oman tai vieraan pääoman ehtoinen sijoittaja ei ota huomioon pelkästään sijoituksesta saatavaa tuottoa ja riskiä, vaan hän on kiinnostunut myös saamaan ainakin jonkinlaisen kontrollin yrityksessä. Erityisestä pääomasijoitustoiminnassa tämä on tyypillistä.

Kolmas mahdollisuus oman ja vieraan pääoman rajanvetoa määritellesä on antaa merkitystä rahoitusvälineiden oikeudelliselle ja taloudelliselle luonteelle. Yhtiöoikeuden kannalta enemmän painoarvoa on tällöin annettu rahoitusvälineen oikeudelliselle muodolle selvitettäessä rahoitusvälineen luonnetta. Olennaisia tunnusmerkkejä omalle pääomalle ovat silloin osakkeenomistajan saama hyöty osakkeen mahdollisesta arvonnoususta ja toisaalta osakkeenomistajan kantama viimesijainen riski liiketoiminnan mahdollisesti epäonnistuessa. Taloudellista luonnetta painottavassa analyysissä etusija on rahoitusvälineen taloudellisella luonteella juridisen luonteen jäädessä vähemmälle. Eräissä tilanteissa rahoitusvälineen sijoittaminen joko omaan tai vieraaseen pääomaan voi olla

³⁴ Mähönen – Villa 2006, s. 19-20.

³⁵ Villa 2001, s. 57. Ks. myös Timonen 2000, s. 86.

vaikeaa, jos esimerkiksi velkojalle on annettu oikeus osuuteen yhtiön voitosta.³⁶ Yleisesti välirahoitusinstrumenttien kohdalla voidaan sanoa, että painoarvoa on annettava erityisesti instrumentin taloudelliselle luonteelle, jolloin jaottelu oikeudellisen ja taloudellisen luonteen perusteella sopii lähtökohtaisesti hyvin välirahoitusinstrumenttien luokitteluun joko omaan tai vieraaseen pääomaan.

2.2.1 Oma pääoma

OYL 8:1.1:ssa on oman pääoman määritelmä:

OYL 8:1.1. Oman pääoman lajit ja käyttö. Yhtiön oma pääoma jakautuu sidottuun omaan pääomaan ja vapaaseen omaan pääomaan. Osakepääoma sekä kirjanpitolain mukainen arvonkorotusrahasto, käyvän arvon rahasto ja uudelleenarvostusrahasto ovat sidottua omaa pääomaa. Muut rahastot sekä tilikauden ja edellisten tilikausien voitto ovat vapaata omaa pääomaa.

Osakeyhtiölaissa on lähdetty siitä, että laissa on lueteltu tyhjentävästi osakeyhtiön sidotun oman pääoman erät ja vapaata omaa pääomaa on muu jäljelle jäävä osuus pääomasta. Myös vanhan osakeyhtiölain mukaiset vara- ja ylikurssirahasto ovat sidottua vapaata omaa pääomaa eikä niitä saa jakaa ilman velkojien suostumusta. Sidottuun omaan pääomaan sisältyviä arvostuseriä (OYL 8:1.1:ssa mainitut arvonkorotusrahasto, käyvän arvon rahasto ja uudelleenarvostusrahasto) ei saa jakaa lainkaan. Arvonkorotusrahasto ja käyvän arvon rahasto ovat KPL:n mukaisia rahastoja ja IFRS-standardien mukaiset käyvän arvon rahasto sekä uudelleenarvostusrahasto ovat täysin kirjanpidon ja tilinpäätössääntöjen perusteella muuttuvia rahastoja eikä niitä voida jakaa millään tavoilla osakkeenomistajille.³⁷ Vanhan osakeyhtiölain mukaisen tasetestin lisäksi uuteen osakeyhtiölakiin otettu maksukykyisyydesti saattaa estää myös yhtiön vapaan oman pääoman jakamisen. Jakoa ei saada tehdä, jos jaosta päätettäessä tiedetään tai pitäisi tietää yhtiön olevan maksukyvytön tai jaon aiheuttavan maksukyvyttömyyden^{38 39}.

³⁶ Villa 2001, s. 57-58.

³⁷ Airaksinen et al. 2010, s. 570.

³⁸ Maksukykyä koskeva arviointi on tehtävä mahdollisimman lähellä jakopäätöstä. Käytännössä tämä tarkoittanee arviointia yhtiön uusimman tilinpäätöksen perusteella. Maksukykyä arvioitaessa on otettava huomioon myös yhtiön tiedossa olevat tulevaisuuteen kohdistuvat seikat, jotka voivat vaikuttaa yhtiön rahoitusmahdollisuuksiin. Ks. HE 109/2005, s. 125.

³⁹ Mähönen – Villa 2006, s. 49.

Oman pääoman jaolla sidottuun ja vapaaseen omaan pääomaan on merkitystä yhtiön sidosryhmille, erityisesti oman ja vieraan pääoman ehtoisen sijoituksen tekijälle. Oman pääoman suuri määrä suhteessa vieraaseen pääomaan parantaa yhtiön vakavaraisuutta⁴⁰ ja kykyä vastata sitoumuksistaan. Lähtökohtaisesti yhtiön vapaa oma pääoma ja sen suuruus koostuvat yhtiön voitollisesta toiminnasta kertynyttä ja yhtiöön jätettyä varallisuutta.⁴¹

OYL 8:2:ssa säädetään sijoitetun vapaan oman pääoman rahastosta (SVOP-rahasto):

Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto. Sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon merkitään se osa osakkeiden merkintähinnasta, jota perustamissopimuksen tai osakeantipäätöksen mukaan ei merkitä osakepääomaan ja jota ei kirjanpitolain mukaan merkitä vieraaseen pääomaan, sekä sellainen muu oman pääoman sijoitus, jota ei merkitä muuhun rahastoon. Rahastoon merkitään myös se määrä, jolla osakepääomaa alennetaan ja jota ei käytetä tappion kattamiseen tai varojen jakamiseen.

Uuden osakeyhtiölain myötä tapahtunut siirtyminen osakkeen nimellisarvoisesta järjestelmästä nimellisarvottomaan järjestelmään on johtanut siihen, ettei osakeyhtiölaissa enää ole säädöksiä koskien ylikurssia tai ylikurssirahastoa. Nyt se osa osakkeen merkintähinnasta, jota ei merkitä osakepääomaan, merkitään sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon⁴². Lisäksi tähän rahastoon merkitään optio-oikeuden mahdollinen merkintähinta, ellei muuta ole erikseen päätetty. Rahastoon on mahdollista merkitä myös muut sellaiset pääomansijoitukset, joita ei merkitä muuhun rahastoon.⁴³

2.2.2 Vieras pääoma

Vierasta pääomaa käsiteltäessä on kirjapito-oikeudella suuri merkitys. Osakeyhtiöoikeudessa taas oman pääoman määritelmä on negatiivinen. Määritelmän mukaan kaikki osakeyhtiön käytössä oleva pääoma, joka ei ole vierasta pääomaa, on omaa pääomaa. Vierasta pääomaa ovat kaikki yhtiön velat. Velkasopimus syntyy velvoiteoikeudellisella sopimuksella, jossa velallinen sitoutuu suorittamaan sovitun suorituksen velkojalle. Velkakirjalaki (VKL) määrää rahamääräisistä velvoitteista, joista on annettu velkakirja. Oleellista on, että velka perustuu sopimukseen ja tässä velkojan ja

⁴⁰ Vakavaraisuutta voidaan kuvata yhtiön omavaraisuusasteella, joka saadaan laskemalla oman pääoman prosentuaalinen osuus taseen loppusummasta eli koko pääomasta. Ks. Palepu et al. 2007, s. 213.

⁴¹ Villa 2001, s. 69-70.

⁴² Vaikka osa osakkeen merkintähinnasta merkittäisiin sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon, arvioidaan osakkeista yhtiölle maksettavaa määrää samalla tavalla riippumatta siitä, tehdäänkö merkintä osakepääomaan vai vapaaseen omaan pääomaan. Ks. lisää HE 109/2005, s. 22-23.

⁴³ Siikarla 2006, s. 178-179.

velallisen välisessä sopimuksessa määritetään velan sisältö.⁴⁴ Vieraan pääoman ehtoista rahoituksesta ei ole säännöksiä osakeyhtiölaissa lukuun ottamatta pääomalainaa, joka on lähtökohtaisesti vierasta pääomaa.

Velkojalla ei ole lähtökohtaisesti residuaalista oikeutta yhtiön varoihin, vaan velkojan vaateet ovat tavallisesti kiinteämääräisiä. Siten velkojan saatavan tuotto ei kasva yrityksen arvon kasvaessa tai laske yrityksen arvon laskiessa. Velkojan saaminen on paremmassa asemassa eri vaateiden välisessä maksunsaantijärjestyksessä verrattuna osakkeenomistajaan. Velkojalla ei ole intressiä yrityksen arvon kasvattamiseen, vaan velkoja tyytyy saamisensa pääoman ja korkotuoton saamiseen. Sen vuoksi velkojalla ei ole kontrollioikeuksia yhtiössä, koska velkojalla ei ole riittävää motiivia yrityksen arvon kasvattamiseen ja kaikkien sidosryhmien huomioon ottamiseen. Velkojan intressissä on kuitenkin se, että yrityksen toiminta jatkuu ja ettei varojen jakaminen vaaranna yrityksen maksukykyä. Osakeyhtiön varojenjako ei perustukaan enää vain tasetestiin, koska silloin varojen jakaminen voisi johtaa yhtiön maksukyvyttömyyteen ja siinä tapauksessa osakkeenomistajat tulisivat maksunsaantijärjestyksessä ennen velkojia.⁴⁵ Uuden osakeyhtiölain mukainen maksukykyisyydesti suojaa tehokkaasti velkojia, koska se koskee osingonjaon lisäksi myös kaikkia muita osakeyhtiön varojenjaon muotoja.

Vieraan pääoman ehtoinen rahoitus on aina ulkoista rahoitusta. Se perustuu useimmiten rahoituslaitosten myöntämiin luottoihin, yrityksen itse liikkeelle laskemiin joukkovelkakirjalainoihin sekä eräisiin erityisrahoitusmuotoihin, esimerkiksi factoring- ja leasing-rahoitukseen. Vieras pääoma voidaan jakaa lyhytaikaiseen vieraaseen pääomaan ja pitkäaikaiseen vieraaseen pääomaan. Pitkäaikaiset joukkovelkakirjat ovat joukkolainoja, joiden takaisinmaksuaika on yli vuosi. Lyhytaikaiset joukkovelkakirjat ovat velkaa, jonka laina-aika on alle yksi vuosi.⁴⁶

Yhtiön kannalta vieras pääoma tarjoaa mahdollisuuden päättää rahoituksen määrästä ja korkotasosta ilman luopumista määräysvallasta yhtiössä ja osuudesta yhtiön tulevaisuuden voittoihin. Vieraan pääoman rahoituksen kustannukseen vaikuttaa olennaisesti vallitseva korkotaso ja sen lisäksi kohdeyrityksen luottokelpoisuus. Luottokelpoisuuteen taas vaikuttavat keskeisesti yritykseen ja sen liiketoimintaan liittyvät riskit. Vaikka vieraan pääoman ehtoiset sijoittajat eivät yleensä saa kontrollioikeuksia yhtiössä, mahdollistavat

⁴⁴ Villa 2001a, s. 163.

⁴⁵ Mähönen – Villa 2006, s. 73-74.

⁴⁶ Lauriala 2008, s. 179-180.

kovenanttipohjaiset järjestelyt niin sanotun passiivisen kontrollin yhtiössä. Kovenantit edellyttävät yhtiöltä sitoutumista rahoittajan määrittelemiin operatiivisiin ja rahoituksellisiin standardeihin.⁴⁷ Tavallinen kovenantti on esimerkiksi vaatimus yhtiön omavaraisuusasteen pitämisestä määrätyn tason yläpuolella. Jos omavaraisuusaste laskee alle sopimuksessa määrätyn tason, nousee velkarahoituksen kustannus.

2.2.3 Välipääoma

Välirahoitus eli välipääoma on oman ja vieraan pääoman väliin sijoittuva pääomaluokka. Välirahoitusinstrumentit ovat rahoitusinstrumentteja, jotka taloudellisen luonteensa vuoksi sijoittuvat oman ja vieraan pääoman ehtoisen rahoituksen väliin. Yhtiöoikeus ei tunnista välipääomaa omaksi pääomaluokakseen, joten välipääomarahoitus on siis aina muodolliselta luonteeltaan joko omaa tai vierasta pääomaa^{48, 49}.

Välirahoitusinstrumentti voidaan muodostaa liittämällä osakkeeseen sellaisia ominaisuuksia, jotka taloudellisen luonteensa vuoksi lähentävät oman pääoman ehtoista sijoitusta kohti vieraan pääoman ehtoista sijoitusta. Toisaalta vieraan pääoman ehtoiseen sijoitukseen voidaan liittää ominaisuuksia, jotka muuntavat sijoitusta kohti omaa pääomaa. Vieraan pääoman kohdalla näitä ehtoja voidaan nimittää kovenanteiksi. Velkojan ja velallinen voivat määritellä velkasuhteen ehdot sopimusvapauden puitteissa, ja kovenanttiehtoinen rahoitus perustuukin sopimusvapauden osapuolten välillä. Oman pääoman eli osakkeiden tapauksessa sopimusvapautta rajoittavan tekijänä toimivat osakeyhtiölain pakottavat säännökset, joista ei ole mahdollista poiketa osapuolten tekemällä keskinäisellä sopimuksella.⁵⁰

Rahoitusvälineiden monimuotoistuminen on seurausta pääoma- ja rahoitusmarkkinoiden kehittymisestä. Rahoitusmarkkinoiden siirtyminen pankkikeskeisestä järjestelmä kohti markkinaehtoista järjestelmää on lisännyt rahoitusvälineiden tuotekehittelyä⁵¹. Kasvanut sopimusvapaus yhtiöoikeuden piirissä on mahdollistanut rahoitusvälineiden räätälöinnin. Jo vuoden 1997 osakeyhtiölainsäädännön uudistus lisäsi osapuolien sopimusvapautta

⁴⁷ Lauriala 2008, s. 181.

⁴⁸ Airaksisen ja Jauhiaisen mukaan välipääomarahoitus on aina oman pääoman ehtoista rahoitusta, jonka äänivalta on rajoitettu. Ks. Airaksinen – Jauhiainen 1997, s. 314. Tässä työssä omaksutun näkökannan mukaan välipääomarahoitus voi olla sekä oman että vieraan pääoman ehtoista.

⁴⁹ Villa 2001a, s. 6.

⁵⁰ Villa 2001a, s. 7-9.

⁵¹ Lauriala 2008, s. 35.

yritystoiminnassa.⁵² Vuoden 2006 osakeyhtiölakiuudistus entisestään lisäsi sopimusvapautta mahdollistamalla muun muassa kokonaan äänivallattomat osakkeet ja vastikkeettomat pääomasijoitukset. On odotettavissa, että rahoitusvälineiden tuotekehitys tulee jatkumaan tulevaisuudessa. Pääomaa tarvitsevat yritykset ja rahoitusta tarjoavat sijoittajat yrittävät kehittää rahoitusinstrumentteja, jotka pystyvät vastaamaan molempien osapuolien sijoitustarpeisiin. Rahoitusmarkkinoita ja –välineitä koskeva lainsäädäntö voi huonosti säädettyinä rajoittaa osapuolien sopimusvapautta ja rajoittaa rahoitusvälineiden tuotekehitystä. Nykyinen osakeyhtiölaki, joka on luonteeltaan mallisopimuksellinen, mahdollistaa rahoitusvälineiden ominaisuuksien muokkaamisen yritysten ja sijoittajien tarpeita vastaaviksi.⁵³

Koska välipääomarahoitus on aina muodollisesti joko omaa tai vierasta pääomaa, ei sitä voida pitää omana, itsenäisenä rahoituksen lajina. Vaikka rahoitusinstrumentin luokittelulla omaan tai vieraaseen pääomaan on oma merkityksensä muun muassa kirjanpidon ja verotuksen kannalta, välirahoitusinstrumenttien kohdalla olennaisia ovat instrumentin tuottamat oikeudet ja velvollisuudet suhteessa yhtiöön ja sen sidosryhmiin. Tällä tarkoitetaan sitä, että välirahoitusinstrumentin sijoittaminen joko omaan tai vieraaseen pääomaan ei ratkaise instrumentin tuottamia oikeuksia ja velvollisuuksia suhteessa yhtiöön ja sen sidosryhmiin.⁵⁴

Oman haasteensa välipääomarahoituksen yhtiöoikeudelliselle kohtelulle luo sen erilainen kohtelu yhtiö-, vero- ja kirjanpito-oikeuden näkökulmasta. On mahdollista, että välirahoitusinstrumentti on yhtiöoikeuden näkökulmasta yhtiön omaa pääomaa, mutta kirjanpidon ja verotuksen kannalta sitä kohdellaan vieraana pääomana. Tämänkaltainen tilanne koski aiemmin pääomalainaa, josta on omat määräyksensä nykyisen OYL:n 12 luvussa. Aikaisemmin pääomalaina oli osakeyhtiönlain mukaan yhtiön omaa pääomaa, vaikka vero- ja kirjanpito-oikeuden kannalta se oli vierasta pääomaa, jonka korot olivat verovähennyskelpoisia.⁵⁵ Nykyisen OYL 12:2:n perusteella pääomalaina merkitään taseeseen erillisenä eränä täsmentämättä sen tarkemmin, kuuluuko se merkitä omaan vai vieraaseen pääomaan. Kirjanpitolautakunta (KILA) on antanut asiasta lausunnon⁵⁶, jonka

⁵² Villa 2001a, s. 4.

⁵³ Villa 2001a, s. 4-5. Ks. myös Villa et al. 2007, s. 271-272.

⁵⁴ Mähönen – Villa 2006, s. 75.

⁵⁵ Villa 2001a, s. 14-15.

⁵⁶ KILA 1787/2006. KILA perustelee lausuntoaan hallituksen esityksen (HE 109/2005 vp, s. 120) lausumalla, jossa todetaan pääomalainan olevan IFRS-standardien mukaan yleensä vierasta pääomaa. Sen vuoksi kirjanpitolakia sovellettaessa pääomalainaa pidettäisiin lähtökohtaisesti vieraana pääomana.

mukaan pääomalaina esitetään taseessa vieraan pääoman ryhmässä omana eränään. Pääomalainan osalta tilanne on siis nyttemmin yhdenmukaistunut yhtiö-, vero- ja kirjanpito-oikeuden osalta. Silti samankaltainen tilanne voi tulla esiin jonkun muun välirahoitusinstrumentiksi luettavan rahoitusvälineen kohdalla, jolloin on katsottava sekä instrumentin oikeudellista että taloudellista luonnetta tehtäessä päätöstä yhtiö-, vero- ja kirjanpito-oikeudellisesta käsittelystä.

2.3 Osakeyhtiön kirjanpito ja verotus pääomajärjestelmän näkökulmasta

2.3.1 Osakeyhtiön kirjanpito ja pääomajärjestelmä

Kirjanpitolain (KPL) 1:1.1:n perusteella osakeyhtiö on aina kirjanpitovelvollinen toiminnastaan. KPL 3:1 määrää, että ”tilikaudelta on laadittava tilinpäätös, joka sisältää 1) tilinpäätöspäivän taloudellista asemaa kuvaavan taseen, 2) tuloksen muodostumista kuvaavan tuloslaskelman, 3) rahoituslaskelman, jossa on annettava selvitys varojen hankinnasta ja niiden käytöstä tilikauden aikana ja 4) taseen, tuloslaskelman ja rahoituslaskelman liitteenä olevat tiedot (liitetiedot)”. KPL 3:2.1:n mukaan ”tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen tulee antaa oikeat ja riittävät tiedot kirjanpitovelvollisen toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta (oikea ja riittävä kuva)”. Myös OYL 8:3:n mukaan ”tilinpäätös ja toimintakertomus on laadittava kirjanpitolain ja tämän luvun säännösten mukaisesti”. Kirjanpitoasetus (1339/1997) sisältää vielä yksityiskohtaisemmat määräykset tilinpäätöksestä, kuten tuloslaskelma- ja tasekaavan.

Sellaisen osakeyhtiön, joka noudattaa Suomen kirjanpitolainsäädäntöä, pääoman jaottelu perustuu KPA 1:6:n tasekaavaan (liite 1). IFRS-standardeja soveltavat osakeyhtiöt eivät sovelta suoraan kirjanpitoasetuksen säännöksiä, vaan IFRS-standardin mukaista IAS 1 tilinpäätöksen esittäminen-standardia. IFRS-yhtiöt noudattavat joka tapauksessa OYL 8 luvun omasta pääomasta annettavia tietoja koskevia päätöksiä. IFRS-säännöstö on vuonna 2005 EU:n alueella käyttöön otettu yhteinen raportointitapa julkisesti noteerattujen emoyhtiöiden esittämälle konserni-informaatiolle⁵⁷. Se koskee siis vain osakeyhtiöitä, joiden osake on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi tai sellaisia osakeyhtiöitä, jotka täyttävät IFRS-säännösten täyttämät edellytykset ja raportoivat niiden mukaan.

⁵⁷ Yritystutkimusneuvottelukunta ry. 2006, s. 4.

OYL 1:1.1:n mukaan osakeyhtiön oma pääoma jakautuu sidottuun omaan pääomaan ja vapaaseen omaan pääomaan. Sidottua pääomaa ovat osakepääoma ja kirjanpitolain mukainen arvonkorotusrahasto, käyvän arvon rahasto ja uudelleenarvostusrahasto. Muut rahastot ja tilikauden sekä edellisen tilikauden voitto ovat vapaata omaa pääomaa⁵⁸. OYL 8:1.1 ei sisällä säädöksiä siitä, miten oman pääoman erät tulisi merkitä taseeseen. Sen vuoksi esittämistapa määräytyy kirjanpitolainsäädännön nojalla. Julkisesti noteeratuille yhtiöille IFRS-standardit voivat aiheuttaa ristiriitaa kansallisen osakeyhtiölainsäädännön kanssa. Esimerkiksi lunastusehtoisia osakkeita kohdellaan IAS 32-standardin perusteella vieraana pääomana kirjanpidossa, kun taas osakeyhtiönlain mukaan niihin tulee sovellettavaksi osakeyhtiönlain osakepääomaa koskevat säädökset. Näin ollen OYL 8:1.1 tulee sovellettavaksi huolimatta tasekirjauksista, jotka tehdään kirjanpitosäännösten perusteella. Arvonkorotusrahastosta on omat säännöksensä KPL 5:17:ssä ja käyvän arvon rahastosta KPL 5:2 a:ssä. Uudelleenarvostusrahastoon kirjataan aineellisten käyttöomaisuushyödykkeiden ja aineettomien hyödykkeiden uudelleenarvostamisesta johtuvia arvojen lisäyksiä ja vähennyksiä.⁵⁹

Lähtökohtaisesti voidaan sanoa, että kirjanpidon esittämä oma pääoma on pienempi kuin säädösten ja oikeuskäytännön mukainen oma pääoma. Siihen on syynä, että säädösten ja oikeuskäytännön mukaisena omana pääomana on pidetty varojen ja velkojen sekä vastuiden erotusta, jolloin kirjanpidon arvostuksiin on voitu tehdä poikkeuksia ja ottaa huomioon yhtiössä oleva mahdollinen piilevä varallisuus.⁶⁰ Piilevällä varallisuudella tarkoitetaan tässä tapauksessa lähinnä liikearvoa, jonka merkitys voi tietyissä yrityksissä olla huomattava.

OYL 8:1.1:ssä on yhtiön oma pääoma jaettu sidottuun omaan pääomaan ja vapaaseen omaan pääomaan edellä esitetyllä tavalla. Osakeyhtiönlain taserakenteesta voidaan tehdä johtopäätös, jonka mukaan se osakeyhtiön käytössä oleva pääoma, joka ei ole omaa pääomaa, on vierasta pääomaa.⁶¹ Osakeyhtiönlain näkökulmasta rajanveto oman ja vieraan pääoman välillä on selkeä. Tulkintakysymyksiä voi silti syntyä mietittäessä sitä, onko rahoitusinstrumentti omaa vai vierasta pääomaa. Tähän osakeyhtiönlaki ei anna tyhjentävää vastausta, vaan päätös on tehtävä kokonaisharkinnan perusteella. Pääsääntönä voidaan

⁵⁸ Vapaata omaa pääomaa voidaan joutua käyttämään vahvistetun taseen osoittaman tappion kattamiseen. Ks. Kyläkallio et al 2002, s. 503.

⁵⁹ Mähönen et al. 2006, s. 387-388.

⁶⁰ Blummé et al. 2010, s. 30-31.

⁶¹ Villa 2003, s. 119.

pitää sitä, että osakepohjaiset rahoitusinstrumentit ovat omaa pääomaa ja velkapohjaiset eli sopimukseen perustuvat rahoitusinstrumentit vierasta pääomaa.

Kirjanpidon näkökulmasta vieras pääoma jakaantuu pitkäaikaiseen ja lyhytaikaiseen vieraaseen pääomaan. Lyhytaikaisella vieraalla pääomalla tarkoitetaan velkaa, joka erääntyy alle vuodessa. Pitkäaikainen vieras pääoma puolestaan on velkaa, joka erääntyy maksettavaksi yli vuoden kuluttua. Tältä osin kirjanpitolainsäädäntö on selkeä jaottelussa omaan ja vieraaseen pääomaan.

2.3.2 Osakeyhtiön verotus ja pääomajärjestelmä

Koska osakeyhtiö on omistajistaan erillinen taho, jonka omistajat eivät vastaa henkilökohtaisesti yhtiön veloista, on osakeyhtiö myös verotuksessa erillinen verovelvollinen. Osakeyhtiö poikkeaa tässä kohtaa avoimesta yhtiöstä ja kommandiittiyhtiöstä, jotka ovat itsenäisiä oikeushenkilöitä, mutta verotuksessa vain laskentasubjekteja, joiden verotettava tulo jaetaan yhtiömiesten tuloksi. Suomalainen osakeyhtiö on Suomessa yleisesti verovelvollinen. Yhtiön eri sidosryhmiä, kuten osakkeenomistajia ja velkojia kohdellaan erillisinä verovelvollisina.⁶² Voidaan siis sanoa, että osakeyhtiön itsenäinen verosubjektius on lähtökohtaisesti vahva⁶³.

TVL 124.3 §:ssä säädetään yhteisöveroprosentista eli yhteisön tuloveroprosentista, joka on tällä hetkellä 24,5 prosenttia⁶⁴. Verotettava tulo on veronalaisten tulojen ja vähennyskelpoisten menojen erotus. Osakeyhtiön kohdalla lähtökohta on se, että se on verovelvollinen kaikista tuloistaan lukuun ottamatta tiettyjä poikkeuksia. Myös elinkeinotoimintaan liittyvät menot ovat lähtökohtaisesti vähennyskelpoisia.⁶⁵ Tappioiden vähentämiseen liittyy TVL 117.2 §:n säännös, jonka mukaan tappiot vähennetään samassa järjestyksessä, kuin ne ovat syntyneet ja sitä mukaa, kuin tuloa kyseisessä tulolähteessä syntyy 10 verovuoden aikana.⁶⁶

⁶² Mähönen – Villa 2009, s. 64-65.

⁶³ Ossa 2011, s. 202.

⁶⁴ Hallitus on sopinut yhteisöveroprosentin laskusta 4,5 prosenttiyksiköllä 20 prosenttiin kehysriihessä vuosille 2014-2017. Tavoitteena on siirtää verotuksen painopiste tuloksen verotuksesta ulos jaetun voiton verottamiseen. Ks. Valtioneuvoston viestintäosasto 2013.

⁶⁵ Mähönen – Villa 2009, s. 77.

⁶⁶ Yritysmuodosta riippumatta tuloksen on mahdollista muodostua kolmesta eri tulolähteestä, elinkeinotoiminnan, maatalouden sekä muun toiminnan tulolähteestä, eli henkilökohtaisista tuloista. Eri tulolähteiden tulot ja menot kohdistetaan verotuksessa asianomaiseen tulolähteeseen. Vaikka kyseessä on TVL:n säännös, vastaavat TVL:n ja EVL:n tulokäsitteet vastaavat pitkälti toisiaan. Ks. Engblom et al. 2010, s. 29-30.

Osakeyhtiön rahoituksen kannalta verotuksella on huomattava vaikutus verrattaessa oman ja vieraan pääoman ehtoista rahoitusta. EVL 18.1 §:ssä säädetään, että vain velan korot ovat vähennyskelpoisia verotettavaa tuloa määrättäessä.⁶⁷ Samalla tavalla TVL 58 §:n mukaan vain velan korot ovat verovähennyskelpoisia. Siten oman pääoman tuotto eli osinko ei ole yhtiölle verovähennyskelpoista, jolloin tuotto on maksettava verotetusta tulosta eli tuotto on veronalaista tuloa. Veronsaajalla on oikeus verottaa oman pääoman tuottoa, jonka jälkeen oman pääoman haltija on oikeutettu saamaan tuottonsa. Käännettynä osakeyhtiön kannalta tämä tarkoittaa sitä, että oman pääomaan kohdistuva kustannus on verovaikutuksen takia suurempi kuin vieraaseen pääomaan.⁶⁸

Lähtökohtaisesti vieras pääoma on omaa pääomaa kustannukseltaan edullisempaa johtuen velan korkojen vähennyskelpoisuudesta ja osingonjaon vähennyskeltvottomuudesta verotuksessa. Erilainen verokohtelu saattaa johtaa, että rahoitusvälineitä räätälöidään verohyödyn saavuttamiseksi muuntamalla niiden keskeisiä ominaisuuksia. Rahoitusväline voidaan räätälöidä siten, että se on verotuksen kannalta vierasta pääomaa, mutta IFRS-standardien mukaan laaditussa tilinpäätöksessä omaa pääomaa. Verotuksen epäneutraalisuus voi vaikuttaa myös siihen, sijoittavatko sijoittavat rahansa yritykseen oman vai vieraan pääoman muodossa ja myös siihen, mitä osakeyhtiöoikeudellista menettelyä noudatetaan yhtiön varoja jaettaessa.⁶⁹

Rahoitusinstrumenttien räätälöintiin liittyvä olennainen säännös on EVL 18.1 §:n 2 kohdassa, jossa säädetään korko vähennyskelpoiseksi myös silloin, kun se riippuu liikkeen tuloksesta. Tällaista osittain tai kokonaan yrityksen voitosta riippuvaa korkoa kohdellaan kiinteän koron tavoin korvauksena vieraasta pääomasta. Koska korko suoritetaan aina velasta eli pääomasta, joka on sitouduttu maksamaan takaisin, ilman takaisinmaksuvelvollisuutta ei pääomaa voida pitää velkana eikä sille voida maksaa korkoa. Siten pääomansijoitus, jota nimitetään velaksi mutta johon ei liity takaisinmaksuvelvollisuutta, ei voida pitää tuloverotuksessa velkana eikä sille maksettua korvausta voida pitää korkona. Sellainen velka, joka voidaan lainaehtojen perusteella muuttaa osake- tai muuksi pääomaksi, on katsottava todelliseksi velaksi ja sille maksettua

⁶⁷ Teoreettisella tasolla velalle maksettua korkoa voidaan pitää velkojien osana yrityksen voitosta. Lähtökohtaisesti kaikki yrityksen rahoittamiseen käytetyt velat ovat elinkeinotoiminnasta johtuneita. Ks. Andersson et al. 2009, s. 364.

⁶⁸ Mähönen – Villa 2009, s. 66.

⁶⁹ Villa 2010, s. 337.

korkoa vähennyskelpoisena siihen asti, kunnes velkoja esittää velan omaksi pääomaksi muuttamista koskevan vaatimuksensa.⁷⁰

Verotus ja kirjanpito ovat kytköksissä toisiinsa, koska verotettavan tuloksen laskenta pohjautuu laajalti kirjanpidon osoittamaan tulokseen. Johtuen verotuksen ja kirjanpidon erilaisista tavoitteista, kirjanpidon osoittamaa tulosta ei voida suoraan käyttää verotuksen perustana, vaan siihen on sovellettava verosäännöksiä. Elinkeinoverolaki sisältää täydellisen tuloksenlaskemismiston yrityksen verotettavan tuloksen laskemista varten, mutta käytännössä verotettava tulos pohjautuu kuitenkin kirjanpidon tuottamaan laskentainformaatioon⁷¹. Keskeinen riippuvuus kirjanpidon ja verotuksen välillä vallitsee verovuoden sitomisessa tilikauteen, mikä määrittää tulon ja menon kohdistumisen tilikaudelle. Verotuksessa kirjanpitoa ei enää avata, vaan verovuoden tuottoja ja kuluja pidetään selvitettyinä, kun ne ovat kirjanpitoon hyvän tavan mukaisesti kirjattu.⁷²

⁷⁰ Andersson et al. 2009, s. 366-367. Asiaa koskevia oikeustapauksia ovat KHO 1992 T 1910, jossa vahvistettiin velan korkojen vähennyskelpoisuus pääomasijoitustoiminnassa sekä KHO 1995 T 3932, jossa oli kysymys vaihtovelkakirjalainasta, jonka ehdot vastasivat pääomalainaa ja joka oli nimetty pääomalainaksi. Ks. myös KHO 1995 T 3933.

⁷¹ Kirjanpitoon liittyvällä substance over form –periaatteella tarkoitetaan sitä, että kirjanpitoratkaisu ilmentää kirjanpitovelvollisen todellista tarkoitusta ja kirjatun tapahtuman todellista luonnetta. Ks. Mähönen 2001, s. 489.

⁷² Mähönen – Villa 2009, s. 74 ja s. 155.

3. Välirahoitusinstrumentit yhtiöoikeudessa

3.1 Tunnusmerkkien määrittäminen

3.1.1 Yleistä tunnusmerkkien määrittämisestä

Välirahoitusinstrumenttien tunnusmerkkejä on mahdollista hahmotella oman ja vieraan pääoman tunnusmerkkien avulla, koska omalle ja vieraalle pääomalle on mahdollista määrittää tunnusmerkit, jotka ovat yhteisiä kaikille kyseisen pääomaluokan instrumenteille. Tällaisten tunnusmerkkien määrittäminen välirahoitusinstrumenteille ei kuitenkaan ole ehdotonta, koska välirahoitusinstrumentit ovat ominaisuuksiltaan sellaisia, että yhteisten tunnusmerkkien määrittäminen ei ole mahdollista. Siksi lähtökohdaksi on otettava oma ja vieras pääoma, ja niiden ominaisuuksia muuntamalla on mahdollista päästä välirahoitusmuotoiseen instrumenttiin. Välirahoitusinstrumenttien tapauksessa kyse on silloin tapauskohtaisesta arvioinnista, jossa punnitaan oman ja vieraan pääoman tunnusmerkkejä instrumentin kohdalla. Kun instrumentti sisältää sekä omalle että vieraalle pääomalle tyypillisiä ominaisuuksia, voidaan sen katsoa kuuluvan välirahoitusinstrumenttien luokkaan. Luokittelulla välirahoitusinstrumentiksi ei sinänsä yhtiöoikeuden kannalta ole merkitystä, koska yhtiöoikeus tunnistaa vain oman ja vieraan pääoman ja välirahoitusinstrumentti sijoitetaan joka tapauksessa näihin pääomaluokkiin. Sen sijaan rahoitusinstrumentin muutetuilla tuotto- ja kontrolliominaisuuksilla on merkitystä myös yhtiöoikeuden kannalta.

Tunnusmerkit voidaan jakaa taloudellisen oikeuksiin, kuten oikeuteen tuottoon, pääoman palautukseen ja lisäarvoon yhtiön positiivisesta tuloskehityksestä tai toisaalta sijoitukseen liittyvään tappiorisktiin sekä kontrollioikeuksiin. Taloudelliset oikeudet ovat näistä kahdesta keskeisiä määritettäessä rajaa oman ja vieraan pääoman välillä.⁷³ Kontrollioikeuksia voidaan pitää ominaisuuksina, jotka ovat tyypillisiä omalle pääomalle, mutta eivät ratkaise rahoitusinstrumentin sijoittamista joko omaan tai vieraaseen pääoman. Myös vieraan pääoman ehtoiset rahoitusinstrumentit voivat sisältää kontrollioikeuksia, tyypillisiä sellaisia ovat kovenantit.

3.1.2 Oman pääoman tunnusmerkit

Oman pääoman tunnusmerkkien määrittäminen voi olla ongelmallista, koska osakeyhtiölaissa ei suoraan määritetä oman pääoman sisältöä ja olennaisia tunnusmerkkejä.

⁷³ Villa 2001a, s. 9-10.

Vaikka OYL 8:1.1:ssä on määritelmä omalle pääomalle, siitä ei käy selväksi, mitkä ominaisuudet tekevät rahoitusvälineestä oman pääoman ehtoisen. Osakeyhtiö- ja kirjanpitolainsäädännössä korostuu oman pääoman oikeudellinen luonne taloudellisen luonteen sijaan. IFRS-standardit taas korostavat sisältöpainotteisuuden periaatteen merkitystä⁷⁴. Oman pääoman ehtoisen sijoituksen tunnusmerkit on mahdollista jakaa varsinaisiin ja epävarsinaisiin tunnusmerkkeihin. Varsinaiset tunnusmerkit ovat sellaisia ominaisuuksia, jotka ovat yhteisiä kaikille oman pääoman ehtoisten sijoituksille. Epävarsinaisia tunnusmerkkejä ovat ominaisuudet, jotka ovat omalle pääomalle tyypillisiä, mutta niitä ei pidetä varsinaisina tunnusmerkkeinä, koska niistä voidaan poiketa tai ne eivät esiinny kaikissa oman pääoman ehtoisten instrumenttien tapauksissa.⁷⁵

Oman pääoman kiistattomana tunnusmerkkinä pidetään sijoituksen takasijaisuutta eli viimesijaisuutta. Takasijaisuutta voidaan kutsua myös viimesijaiseksi residuaaliksi⁷⁶. Kun sijoituksen takasijaisuutta arvioidaan, on huomioon otettava arvioinnin ajankohta. Takasijaisuutta voidaan arvioida jo yhtiön toiminnan aikana, sen konkurssissa tai ulosotossa. Velat suoritetaan sopimuksen mukaisesti yhtiön toiminnan aikana. Yrityksen konkurssissa ja ulosotossa velkojien maksunsaantijärjestys määräytyy puolestaan velkojien maksunsaantijärjestyksestä annetun lain (MJL) perusteella. Oman pääoman maksunsaantijärjestys taas määräytyy yhtiöjärjestyksen perusteella.⁷⁷

Toinen kiistaton tunnusmerkki omalle pääomalle on sen pysyvyys. Oman pääoman osalta tämä konkretisoituu säännöksiin sidotun oman pääoman pysyvyydestä. Jotta sidottua omaa pääomaa voidaan palauttaa sijoittajille, vaaditaan toimenpiteeseen velkojien lupa.^{78,79} Uuden osakeyhtiönlain myötä OYL 13:5 mukaisen tasetestin rinnalla on tullut OYL 13:2:n mukainen maksukykyisyystesti, joka koskee osingonjaon lisäksi myös kaikkia muita osakeyhtiön varojenjakomuotoja. Pääoman pysyvyydellä suojataan erityisesti yhtiön velkojia, jotka voivat luottaa siihen, että oma pääoma toimii puskurina mahdollisessa

⁷⁴ Mähönen 2005, s. 184.

⁷⁵ Villa 2001, s. 149-150. Samoin Villa 2001a, s. 138-139.

⁷⁶ Residuaali eli jäännös. Oman pääoman residuaalisella luonteella tarkoitetaan osakeyhtiönlainsäädännössä sitä, että osakkeenomistajille kuuluu se lisäarvo, joka jää jäljelle, kun muiden vaateiden omistajien suoritukset on täysimääräisesti suoritettu. Ks. Mähönen – Villa 2006, s. 20.

⁷⁷ Villa 2001a, s. 150-151. Samoin Airaksinen – Jauhiainen 1997, s. 309 ja Mähönen – Villa 2006, s. 58.

⁷⁸ Villa 2001a, s. 151-152. Samoin Villa 2001, s. 139-140 ja Mähönen – Villa 2006, s. 60-61.

⁷⁹ Oman pääoman pysyvyyttä koskevat säännökset suojaavat jo olemassa olevien velkojien lisäksi yhtiön potentiaalisia velkojia, jotka voivat saada varoituksen yhtiön pääoman vajeesta. Samalla säännökset suojaavat yhtiön osakkeenomistajia, jotka saavat pääoman vähennyttä aikaa ja mahdollisuuden järjestää asian kuntoon. Ks. Blummé et al. 2006, s. 13.

yhtiön purkutilanteessa. Käytännössä yksityisen osakeyhtiön minimipääoman ollessa vain 2 500 euroa, on säännöksellä velkojiensuojan kannalta pieni merkitys.

Kolmas yleisesti tunnustettu tunnusmerkki omalle pääomalle on sen vakuudettomuus. Vaikka osakeyhtiölaissa ei ole asiasta säännöstä, yhtiö ei voi antaa itse vakuutta osakesijoituksen muodossa tehdyn sijoituksen pääoman palauttamisesta tai tuoton maksamisesta. Sääntö koskee myös pääomalainaa, josta on nimenomainen säännös OYL 12:2:ssä. Periaate on perusteltavissa oman ja vieraan pääoman välisellä riskinjaolla sekä oman pääoman residuaalisella luonteella. Jos yhtiö voisi antaa vakuuden oman pääoman ehtooselle sijoitukselle yhtiön omista varoista, ei yhtiön oma pääoma toimisi enää velkojan antaman lainan turvana mahdollisessa insolvenssitilanteessa.⁸⁰

Osakkeiden erilajistamisen mahdollistavat säännökset sisältyvät osakeyhtiölakiin. OYL 3:1.1:n mukaan ”kaikki osakkeet tuottavat yhtiössä yhtäläiset oikeudet. Yhtiöjärjestyksessä voidaan kuitenkin määrätä, että yhtiössä on tai voi olla oikeuksiltaan tai velvollisuuksiltaan toisistaan poikkeavia osakkeita. Tällöin yhtiöjärjestyksestä on käytävä ilmi osakkeiden väliset erot.” OYL 3:1.2:n mukaan erilajisia ovat aina osakkeet, jotka poikkeavat toisistaan osakkeen tuottaman äänimäärän tai yhtiön varoja jaettaessa tuottaman oikeuden suhteen sekä osakkeet, jotka muuten määrätään erilajisiksi. Osakkeen erilajistamisella voi olla suuri merkitys yhtiökokouksessa päätöksiä tehdessä, jos päätöksen pätevyyyteen tarvitaan hyväksyntä kaikkien osakelajien osalta.⁸¹ Vaikka osakkeen jako-osaisuutta ja kontrollioikeuksia pidetään oman pääoman epävarsinaisina tunnusmerkkeinä, ovat ne hyvin lähellä varsinaisia tunnusmerkkejä. Määriteltäessä oman ja vieraan pääoman välistä rajanvetoa, on jako-osaisuutta ja kontrollioikeutta pidettävä sellaisina ominaisuuksina, jotka tyypillisesti tekevät rahoitusinstrumentista oman pääoman ehtoisen. Koska osakeyhtiölaki mahdollistaa osakkeet, jotka ovat jako-osattomia tai joilla ei ole kontrollioikeutta, on nämä tunnusmerkit katsottu kirjallisuudessa epävarsinaisiksi tunnusmerkeiksi.⁸²

Epävarsinaiset tunnusmerkit ovat sellaisia ominaisuuksia, jotka ovat ominaisia oman pääoman ehtoosille sijoituksille, mutta joista on mahdollista poiketa tai eivät ilmene kaikkien oman pääoman ehtoisten instrumenttien tapauksissa. Niitä voidaan käyttää apuna määritettäessä rahoitusinstrumentin oikeudellista ja taloudellista luonnetta, vaikka niiden

⁸⁰ Villa 2001a, s. 154-155. Samoin Villa 2001, s. 140 ja Mähönen – Villa 2006, s. 58-59.

⁸¹ Villa 2001a, s. 154.

⁸² Mähönen – Villa 2006, s. 63-64.

perusteella ei voida tehdä ehdottomia johtopäätöksiä sijoittamisesta omaan tai vieraaseen pääomaan. Tyypillisiä tällaisia ominaisuuksia ovat osakkeen jako-osaisuus, osallistuminen tappion kattamiseen, osakkeen tuottamat kontrollioikeudet ja pääoman maturiteetti eli pääoman ajallinen pysyvyys.⁸³

Jako-osaisuus tarkoittaa sitä, että rahoitusinstrumentti osallistuu yhtiön sekä negatiivisen että positiivisen residuaalin jakamiseen. Useimmiten jako-osainen rahoitusinstrumentti on niin sanottu tavallinen osake. Se saa jako-osansa yhtiön arvonnoususta, mutta samalla osallistuu yhtiön tappion kattamiseen koko pääomallaan. Osakkeen erilajistamisen sallivat osakeyhtiölain säännökset tekevät mahdolliseksi, että osake ei saa täysimääräistä tai ollenkaan hyötyä osakkeen arvonnoususta. Silloin on kyseessä jako-osaton osake. Mahdollista on myös sopia osakkeelle maksettavasta tuotosta siten, että se ei riipu yhtiön voiton tai voitonjakokelpoisten varojen määrästä, mutta vaatimuksena on niiden olemassaolo. Tuotto voidaan sopia kiinteäksi tai riippuvaiseksi esimerkiksi yleisestä korkotasosta. Jos osakkeelle ei makseta korvausta arvonnoususta eli se on jako-osaton, pidetään sitä silti oman pääoman ehtoisten rahoitusinstrumenttien luokkaan kuuluvana.⁸⁴ Residuaalisuus on hyvin lähellä varsinaista tunnusmerkkiä, koska se on nimenomaisesti omalle pääomalle tyypillinen ominaisuus.

Oman pääoman osallistuminen tappion kattamiseen on katsottu vain epävarsinaiseksi tunnusmerkiksi, vaikka tyypillisesti omaa pääomaa käytetäänkin tappion kattamiseen. Perustelu liittyy siihen, että pääomalaina oli aikaisemman osakeyhtiölain mukaan oman pääoman erä eikä sitä voitu kuin lainanantajan suostumuksella käyttää tappion välittömään kattamiseen.⁸⁵ Nykyisen osakeyhtiölain pääomalainaa koskevassa sääntelyssä (OYL 12:1) ei tällaista säännöstä ole ja pääomalainan sijoittaminen omaan tai vieraaseen pääomaan on harkinnanvaraista. Muutos vaikuttanee siten, että oman pääoman osallistuminen tappion kattamiseen lähestyy oman pääoman varsinaisen tunnusmerkin statusta.

Osakkeen tuottamat kontrollioikeudet ovat tyypillisiä ominaisuuksia oman pääoman ehtoisille sijoituksille. Kontrollioikeus jakautuu osakkeenomistajan oikeuteen ja mahdollisuuteen valvoa yhtiön johtoa sekä päättää yhtiön hallituksen valitsemisesta. Kontrollioikeuden näkyvin puoli on osakkeen tuottama äänioikeus yhtiökokouksessa.

⁸³ Villa 2001a, s. 155.

⁸⁴ Villa 2001a, s. 155-156. Vrt. Mähönen – Villa 2006, s. 95, jossa jako-osaton osake määritetään sisältöpainotteisuuden periaatteen perusteella enemmän velaksi kuin osakkeeksi, vaikka osake olisi laskettu liikkeelle noudattamalla osakkeiden antamista koskevia säännöksiä.

⁸⁵ Villa 2001a, s. 155-156.

Äänioikeus on oleellinen kontrollioikeus osakkeenomistajalle, jolla on suurin motiivi valvoa yhtiön toimintaa, koska osakkeenomistajalla on residuaalioikeus. Kontrollioikeutta ja tarkemmin äänioikeutta ei pidetä oman pääoman varsinaisena tunnusmerkkinä, koska siitä on mahdollista poiketa.⁸⁶ OYL 3:1.1:ssa säädetään, että lähtökohtaisesti osake tuottaa yhden äänen kaikissa yhtiökokouksissa käsiteltävissä asioissa. Yhtiöjärjestyksessä on kuitenkin mahdollista säätää, että osakkeilla on erisuuruinen äänimäärä. OYL 3:1.2:n mukaan yhtiöjärjestyksen otetun määräyksen perusteella voidaan määrätä, ettei osake tuota lainkaan äänioikeutta tai ei oikeuta äänestämään joissain yhtiökokouksessa käsiteltävissä asioissa.

Pääoman maturiteetti eli pääoman ajallinen pysyvyys voidaan laskea oman pääoman epävarsinaiseksi tunnusmerkiksi. Osakeyhtiön käytössä olevan oman pääoman on katsottu edustavan osakeyhtiön pysyvää pääomaa, jota ei yleensä makseta takaisin toiminnan aikana paitsi voitto-osuutena. Oman pääoman pysyvyys tarkoittaa muun muassa sitä, että omalla pääomalla ei ole ennalta määrättyä eräpäivää eikä pääomaa ole mahdollista irtisanoa.⁸⁷ OYL 3:7:n mukaan yhtiöjärjestykseen voidaan ottaa määräys, jonka perusteella osakkeenomistajalla, yhtiöllä tai muulla henkilöllä on oikeus lunastaa muulta omistajalta kuin yhtiöltä toiselle siirtyvä osake. Ottamalla yhtiöjärjestykseen osakeyhtiölain tarkoittama lunastusoikeutta koskeva määräys, ei vielä voida sanoa osakkeesta tulevan määräaikaisen sijoituksen. Olennaista oman pääoman pysyvyydelle on sen eräpäivättömyys, jolloin lunastusoikeuden mahdollisuuden käyttämisen ajankohta voitaisiin katsoa oman pääoman eräpäiväksi. Kuitenkin, jos on kyse vain lunastusoikeudesta eikä lunastusvelvollisuudesta, ei lunastusoikeuden ajankohtaa voida katsoa sitovaksi eräpäiväksi, koska lunastusoikeuden käyttäminen on ehdollista. OYL 15:10:ssä säädetään, että yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä, että yhtiöllä on oikeus tai velvollisuus hankkia tai lunastaa yhtiön osakkeita. Säädöksen mukaan yhtiöjärjestyksessä on tällöin määrättävä muun muassa, onko kysymys hankkimisesta vai lunastamisesta sekä siitä, onko yhtiöllä oikeus vai velvollisuus hankkimiseen tai lunastamiseen. Jos kyseessä on yhtiötä velvoittava lunastuslauseke, voidaan perustellusti katsoa, että lunastuslausekkeen alainen osake on tällöin määräaikainen sijoitus. Silloin pääoman pysyvyyttä ei voida pitää oman pääoman varsinaisena tunnusmerkkinä, koska osakeyhtiölaki mahdollistaa lunastuslausekkeet ja siten tekee omasta pääomasta määräaikaisen sijoituksen. Pääoman pysyvyyden rajoittamista epävarsinaiseksi

⁸⁶ Villa 2001a, s. 158-159.

⁸⁷ Villa 2001a, s. 160.

tunnusmerkiksi puoltavat myös arvopaperimarkkinalain (AML) säädökset. Arvopaperimarkkinalain säädökset koskevat vain yhtiöitä, joiden arvopapereita on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi. AML 6:10.1:n mukaan osakkeenomistaja, jonka osuus kasvaa yli kolmen kymmenesosan tai yli viiden kymmenesosan yhtiön osakkeiden äänimäärästä, on tehtävä julkinen ostotarjous kaikista muista yhtiön liikkeelle laskemista sen osakkeisiin oikeuttavista arvopapereista. Koska kysymyksessä on pakollinen ostotarjous, voidaan osakkeille katsoa muodostuvan ennalta määräämätön eräpäivä, jonka ajankohta on ostotarjouksen toteuttamispäivä. Tämä AML:n mukainen ostotarjousmenettely puoltaa oman pääoman ajallisen pysyvyyden luokittelamista vain oman pääoman epävarsinaiseksi tunnusmerkiksi.

3.1.3 Vieraan pääoman tunnusmerkit

Samalla tavalla kuin omalla pääomalla, myös vieraalla pääomalla on ominaisuuksia, joiden voidaan sanoa olevan sen tunnusmerkkejä, koska kyseiset ominaisuudet ovat yhteisiä kaikille vieraan pääoman ehtoosille rahoitusinstrumenteille. Vieraalla pääomalla on aina takaisinmaksuvelvollisuus, jota ei ole omalla pääomalla. Usein vieraalle pääomalle asetettu tuottovaatimus on alhaisempi kuin omalle pääomalle asetettu tuottovaatimus. Pitkäaikaiselle vieraalle pääomalle on mahdollista asettaa vakuus, joka realisoidaan maksukyvyttömyystilanteessa insolvenssioikeudellisten normien mukaisesti.⁸⁸ Seuraavassa läpikäytävät neljä vieraan pääoman tunnusmerkkiä⁸⁹ vastaavat oman pääoman varsinaisia tunnusmerkkejä, sillä ne ovat yhteisiä kaikenlaiselle vieraalle pääomalle. Tunnusmerkkejä voidaan käyttää hyödyksi tilanteessa, jossa on tarpeellista määrittää rahoitusinstrumentin kuulumisen joko oman tai vieraan pääoman luokkaan kuuluvaksi.

Vieraan pääoman ensimmäinen tunnusmerkki on saamisen kiinteämääräisyys. Toisin kuin oman pääoman ehtoosissa rahoituksessa, velkojan saaminen on kiinteämääräinen ja muodostuu lainatusta pääomasta ja sille maksetusta korosta. Vaikka yhtiön arvo nousisi, ei velkojan saamisen määrä yleensä kasva. Toisaalta yhtiön on maksettava velkojalle

⁸⁸ Lauriala 2008, s. 182.

⁸⁹ Villa esittelee kuusi perusmuotoisen velan tunnusmerkkiä: 1) sopimusperusteisuus, 2) määräaikaisuus, 3) kiinteä tuotto, 4) formaalisten kontrollioikeuksien puuttuminen yrityksen toiminnan aikana, 5) velan tai tuoton maksamisen riippuminen yrityksen kyvystä suoriutua sopimuksen mukaisista velvoitteista ja 6) velkojen parempi asema yrityksen konkurssissa tai muussa purussa suhteessa omaan pääomaan. Ks. Villa 2001a, s. 164.

suoritukset huolimatta yhtiön taloudellisesta tilanteesta ja voitontekokyvystä. Jos yhtiö ei tuota voittoa, voi yhtiö joutua kattamaan velkaa yhtiön omalla pääomalla.⁹⁰

Toinen tunnusmerkki vieraalle pääomalle ovat velvoiteoikeudelliset kontrollioikeudet. Velkojan intressissä on yrityksen toiminnan jatkuminen ja se, ettei yrityksen johto omalla toiminnallaan vaaranna yhtiön maksukykyä. Samalla velkojan intressissä on se, etteivät huonommassa asemassa maksunsaantijärjestyksessä olevat osakkeenomistajat jaa yhtiön varoja vaarantaen sen maksukyvyn. Velkojalle tämä on aiheellinen huoli, sillä yleensä velkasuhde ei tuota velkojalle oikeutta päätösvaltaan. Tästä syystä osakeyhtiölaki sisältää yhtiön varojenjakoja säätelevät tasetestin ja maksukykyisyydestin. Vieraan pääoman ehtoisiin rahoitusinstrumentteihin on mahdollista liittää erilaisia kovenantti-, tuotto- ja kontrollioikeuksia, jolloin vieras pääoma voi muuntua välipääoman luokkaan kuuluvaksi.⁹¹

Kolmas tunnusmerkki vieraalle pääomalle on sille vaadittava hyväksyttävä vakuus. Ilman vakuutta yhtiön on todennäköisesti hankala saada vierasta pääomaa käyttöönsä. Ilman vakuuttia lainanantajan on luotettava lainaa ottavan yhtiön liiketoiminnan menestykseen siinä määrin, että yritys pystyy maksamaan sovitut lainan lyhennykset ja korot. Vakuudettomat lainat ovatkin säännöllisesti huonommalla sijalla maksunsaantijärjestyksessä. Vakuudettomia lainoja voidaan kutsua juniorlainoiksi ja vakuudellisia lainoja puolestaan seniorlainoiksi. Velkojan riski konkretisoituu yhtiön insolvenssitilanteessa, jolloin velkojan saamisen takaisinmaksu riippuu siitä, millainen määrä omaa pääomaa yhtiössä on. Osakkeenomistajien rajoitettu vastuu rajoittaa heidän vastuunsa sijoittamaansa omaan pääomaan.⁹²

Velkasuhteen neljäs tunnusmerkki on sen määräaikaisuus. Velkakirja- tai osakeyhtiölainsäädännössä ei ole säännöksiä velkasuhteen kestosta. Yleensä velkasuhde sovitaan kestäväksi määräajaksi, mutta on myös mahdollista jättää velan erääntyminen avoimeksi. Silloin velka on maksettava takaisin velkojan sitä vaatiessa ja velallinen voi maksaa velan haluamanaan ajankohtana.⁹³

Rajanveto oman ja vieraan pääoman välillä tapauksissa, joissa osakkeet on sovittu lunastusehdoiksi, voi olla vaikeaa. Jos osakeyhtiön yhtiöjärjestyksessä oleva lunastuslauseke on yhtiötä velvoittava, on omalle pääomalle katsottava muodostuvan

⁹⁰ Lauriala 2008, s. 182-183.

⁹¹ Lauriala 2008, s. 183. Ks. myös Villa 2003, s. 126-130.

⁹² Lauriala 2008, s. 183-184.

⁹³ Lauriala 2008, s. 184.

ennalta määrätty eräpäivä ja sijoitus omaan pääomaan on silloin määräaikainen. Oma pääoma ei silti automaattisesti muutu vieraaksi pääomaksi, vaikka yhtiötä sitova lunastuslauseke olisi olemassa. Olennaista vedettäessä rajaa oman ja vieraan pääoman väliin on kokonaisharkinta, joka käsittää rahoitusinstrumentin ominaisuuksien arvioimisen ja sen perusteella sijoittamisen omaan tai vieraaseen pääomaan. Jos osakkeille katsotaan olevan eräpäivä yhtiötä sitovan lunastuslausekkeen nojalla, voidaan osakkeet perustellusti sijoittaa välipääoman luokkaan.

3.1.4 Välipääoman tunnusmerkit

Välipääoman tunnusmerkkien määrittäminen ei ole yhtä yksiselitteistä kuin oman ja vieraan pääoman tunnusmerkkien. Keskeisimpiä tunnusmerkkejä määrittelyssä ovat taloudelliset oikeudet eli oikeus tuottoon, oikeus pääoman palautukseen ja oikeus viimesijaiseen residuaaliin eli yhtiön positiiviseen kehittymiseen liittyvään lisäarvoon. Toinen keskeisesti määrittelyyn vaikuttava tekijä on rahoitusvälineen tuottama kontrollivalta yhtiön toimintaan. Toisaalta kontrollioikeuksia ei voida pitää välipääoman tunnusmerkkinä, koska niitä ei aina ole liitetty välirahoitusinstrumenttiin. Mahdollinen puuttuva kontrollioikeus on silloin kompensoitava taloudellisilla etuuksilla.⁹⁴ Muutettaessa taloudellisia oikeuksia tai kontrollioikeuksia joko oman tai vieraan pääoman ehtoisen rahoitusinstrumentin kohdalla, on mahdollista päätyä välirahoitukseen. Mitään ehdotonta kriteeriä, jolloin oman tai vieraan pääoman ehtoinen rahoitusinstrumentti muuntuu välirahoitusinstrumentiksi, on mahdotonta sanoa. Kyseessä on kokonaisharkinta, jossa ratkaisevaa on, millaisia oikeuksia ja velvollisuuksia rahoitusinstrumentti tuottaa suhteessa yhtiöön. Instrumentin sijoittaminen omaan tai vieraaseen pääomaan ei ratkaise instrumentin tuottamia oikeuksia ja velvollisuuksia. Instrumentin oikeudellinen sisältö määräytyy samoin kuin osakkeen tai velan. Kun on kysymys osakepohjaisesta välirahoitusinstrumentista, sen sisältö määräytyy osakeyhtiölain, yhtiöjärjestyksen, osakkeen antamista koskevan yhtiökokouksen päätöksen ja merkintäsitoumuksen perusteella. Velkاپohjaisen välirahoitusinstrumentin tapauksessa sisältö määräytyy lähtökohtaisesti velvoiteoikeudellisen sääntelyn, sopimuksen sisällön ja sopimusoikeuden yleisten periaatteiden perusteella.⁹⁵

⁹⁴ Villa 2001a, s. 9-12.

⁹⁵ Mähönen – Villa 2006, s. 75.

Vaikka välipääomalle ei voida asettaa tarkkoja tunnusmerkkejä, voidaan asiaa lähestyä siitä näkökulmasta, miten velka voi muuttua välipääomaksi. Kontrollioikeuksien lisääminen velkaan on tällainen tekijä. Se tapahtuu tyypillisesti silloin, kun velkojan ja osakkeenomistajan intressit eivät kohtaa eli osakkeenomistaja ei valvo yhtiötä velkojan intressissä. Toinen tyypillinen keino muuttaa velka välipääomaksi on voitto-osuusehdon lisääminen velkasuhteeseen. Velka ei tavallisesti hyödy yrityksen tuloksen parantuessa eikä toisaalta menetä arvoaan yrityksen arvon laskiessa. Voitto-osuusehdon lisääminen parantaa siis velkojan residuaaliasemaa. Kolmas tavallinen tapa on muokata velkainstrumenttia niin, että se osallistuu tappion kattamiseen. Silloin oma pääoma ja velkapääoma ovat molemmat vastuussa yrityksen tappioista. On huomattava, että tappioon osallistuminen edellyttää aina erillistä sopimusta. Samalla tavalla on mahdollista muuttaa osakepohjaista rahoitusta välipääomaan muuttamalla sille tyypillisiä ominaisuuksia velkapääoman suuntaan. Silloin muutettavia ominaisuuksia olisivat osakesijoituksen takasijaisuus, pääoman pysyvyys, vakuudettomuus, jako-osaisuus sekä kontrollioikeus.⁹⁶ Mielenkiintoinen näkökohta liittyy siihen, että missä määrin on mahdollista muuttaa oman tai vieraan pääoman ominaisuuksia ja viedä niitä toisiaan kohti. Tämä vaatisi omalle tai vieraille pääomalle tyypillisten ominaisuuksien muuttamista. Tällaisessa tapauksessa lähtökohtaisesti tarkastelu voisi tapahtua instrumenttia säätelevän oikeuden pohjalta, jolloin velkاپohjaisten rahoitusinstrumenttien sääntely tapahtuisi edelleen sopimusoikeuden pohjalta. Joka tapauksessa ainakin verotuksen näkökulmasta yrityksen on mahdollista hyötyä rahoitusinstrumentin muuttamisesta välirahoitusinstrumentin suuntaan, jos yhtiöoikeudellinen oma pääoma pystytään muuttamaan verotuksessa vieraaksi pääomaksi ja näin hyödyntämään korkojen verovähennysoikeus.⁹⁷

3.2 Tyypillisiä välirahoitusinstrumentteja

3.2.1 Pääomalaina

Pääomalaina on tyypillinen välirahoitusinstrumentti, joka on lähtökohtaisesti velvoiteoikeudellinen saaminen, vaikka sen pääoman pysyvyyteen ja maksunsaantijärjestykseen liittyvää sääntelyä on osakeyhtiölaissa. Se on nykyisin ainoa rahoitusinstrumentti, josta on säännöksiä osakeyhtiölaissa. Vuoden 2006 osakeyhtiölain

⁹⁶ Villa 2001a, s. 163-168.

⁹⁷ Ainakin *Villa* on sitä mieltä, että aikaisemman sääntelyn vallitessa pääomalaina on voitu myös verotuksessa tulkita omaksi pääomaksi yhtiöoikeuden lisäksi. Silloin pääomalainaan olisi liitetty perusehtojen lisäksi ”liikaa” oman pääoman muita tunnuspiirteitä. Ks. Villa 2001a, s. 18-19.

myötä nimenomaiset säännökset etuosakkeesta ja optiolainasta on poistettu osakeyhtiölaista. Pääomalaina perustuu yleensä luottosopimukseen, jolloin sen sisällön tulkintaan sovelletaan sopimusoikeuden yleisiä periaatteita ja sopimusoikeudellista sääntelyä. Vaikka yleisesti ottaen sopimusvapauden rajoissa on mahdollista sopia vapaasti luottosopimuksen ehdoista, on osakeyhtiölaissa asetettu tiettyjä vähimmäisehtoja, jotta laina voi olla pääomalaina. Nämä ehdot suojaavat pääomalainan pääoman pysyvyyttä ja samalla pääomalainaa maksunsaantijärjestyksessä etusijalla olevia velkojia.⁹⁸ Pääomalainan sääntely muuttui jonkin verran uuden osakeyhtiölain myötä. Tärkein muutos koskee sitä, että koron maksamiseen voidaan käyttää voitonjakokelpoisia varoja sekä pääomalainan pääomaa. Aikaisemmin velan pääoma oli mahdollista palauttaa ennen korkoa, mikä on ollut yleisten periaatteiden vastaista. Toinen muutos koskee pääomalainan yhtiöoikeudellista asemaa. Aikaisemman osakeyhtiölain mukaan pääomalaina merkittiin omaksi oman pääoman eräksi, kun nykyisen sääntelyn mukaan sen kohtelu riippuu sovellettavasta kirjanpitosääntelystä. Muutoksen merkityksellisyyttä vähentää se, että pääomalaina katsotaan edelleen OYL 20:23.2:n pääoman menettämistä koskevassa säännöksessä omaksi pääomaksi. OYL 13:2:n mukaista maksukykyisyydestä ei sovelleta pääomalainalle tehtäviin suorituksiin. Se on linjassa pääomalainan vieraan pääoman luonteen kanssa, joten sen katsotaan olevan velkaa ja sille maksetaan korkoa.⁹⁹

OYL 12:1:ssä on säännökset pääomalainan vähimmäissisällöstä ja säännökset ovat lähtökohtaisesti pakottavia. Näiden ehtojen on täytyttävä, jotta laina olisi pääomalaina. Ensimmäinen ehto koskee pääomalainan takasijaisuutta. Pääomalainan pääoma ja korko saadaan maksaa yhtiön selvitystilassa ja konkurssissa vain kaikkia muita velkoja huonommalla etuoikeudella. Pääomalainalla on kuitenkin etusija suhteessa omaan pääomaan. Toisen ehdon mukaan pääoma saadaan muutoin palauttaa ja korkoa maksaa vain siltä osin kuin yhtiön vapaan oman pääoman ja kaikkien pääomalainojen määrä maksuhetkellä ylittää yhtiön viimeksi päättyneeltä tilikaudelta vahvistettavan tai sitä uudempaan tilinpäätökseen sisältyvän taseen mukaisen tappion määrän. Säädos tarkoittaa käytännössä sitä, että pääomalainaa voidaan palauttaa ja korkoa maksaa pääomalainasopimuksen mukaisesti siltä osin kuin pääomalainalla ei tarvitse kattaa yhtiön tappiota. Kolmas ehto on tyypillinen omalle pääomalle, sillä sen mukaan pääomalainalle

⁹⁸ Mähönen – Villa 2006, s. 184-184. Ks. myös Villa 1997, s. 245-246.

⁹⁹ HE 109/2005, s. 120.

pääoman tai koron maksamisesta yhtiö tai sen tytäryhteisö ei saa antaa vakuutta. Säädöksen on tarkoitus varmistaa se, että pääomavelka on todella viimesijainen velka.¹⁰⁰

Osakeyhtiön on mahdollista käyttää pääomalainaa rahoitusasemaansa muuttamalla pääomalaina OYL 12:1.3:n mukaisesti osakepääomaksi. Osakepääomaa on mahdollista korottaa merkitsemällä osakepääomaan varoja, jotka yhtiö saa ilman osakevastiketta sillä ehdolla, että varat merkitään osakepääomaan. Pääomalainaa on siis mahdollista käyttää osakepääoman korotuksen maksuna. Pääomalainan status muuttuu silloin sidotuksi omaksi pääomaksi, jolloin se edelleen suojaa yhtiön pääoman pysyvyyttä ja etusijalla olevia velkoja. Muuttaminen vaatii velkojan suostumuksen. Tällä tavalla yhtiön on mahdollista alentaa sen vieraan pääoman määrää ja kustannusta, sillä pääomalaina on lähtökohtaisesti vierasta pääomaa. Pääomalainan yhtiöoikeudellinen status ei ole täysin selvä, vaan sitä on arvioitava voimassa olevan kirjanpitolainsäädännön näkökulmasta.¹⁰¹

3.2.2 Vaihtovelkakirjalaina

Vaihtovelkakirjalaina on velallisyhtiön ottama velka, johon liittyy velkojan oikeus muuttaa saamisensa velan ottaneen yhtiön osakkeiksi. Vuoden 2006 osakeyhtiölaissa ei ole enää säädöksiä vaihtovelkakirjalainasta, koska vaihtovelkakirjalainassa on kyse velkojalle annetusta optio- tai muusta oikeudesta merkitä velallisyhtiön osakkeita ja merkintävelan kuittaamisesta velkojan vastasaatavalla. OYL 10 luvun optio- ja muita oikeuksia koskeva sääntely koskee vaihtovelkakirjalainaa.¹⁰²

Yhtiön kannalta vaihtovelkakirjalaina ei tuo sille lisää pääomaa, sillä yhtiön ottama velka muuttuu omaksi pääomaksi. Menettelyssä yhtiön taseessa vastattavaa-puolella siirretään velan nimellisarvoa vastaava määrä vieraasta pääomasta yhtiön oman pääoman eräksi. Osakkeiden merkintähinta kohdistetaan olettasäännöksen perusteella osakepääoman korotukseksi. Jos osakkeiden merkinnässä annettavat osakkeet ovat yhtiön hallussa olevia osakkeita, olettaja on päinvastainen. Vaihtovelkakirjalainan käyttötarkoitus voi olla ensinnäkin kontrolliin liittyvä, jolloin velkoja haluaa lisätä kontrolliaan yhtiössä osakeoikeuksien kautta. Toinen tarkoitus on sijoittajan tuotto-odotuksen kasvattaminen osakkeen arvonnousun kautta. Koron maksu vaihtovelkakirjalainalle loppuu yleensä

¹⁰⁰ Mähönen – Villa 2006, s. 184-188.

¹⁰¹ Mähönen – Villa 2009, s. 190-191. Myös muu velka on velkojan suostumuksella mahdollista muuttaa sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon tehdyksi sijoitukseksi, jolloin on kyse vastakkaisten saamisten kuittaamisesta. Ks. Immonen et al. 2011, s. 97.

¹⁰² Mähönen et al. 2006, s. 314. Samoin Villa 2001, s. 178.

silloin, kun velka vaihdetaan yhtiön osakkeisiin. Koska vaihtovelkakirjalaina on velkainstrumentti, jonka sopimusehdoista on mahdollista sopia sopimusvapauden rajoissa, on sen ehdoista mahdollista sopia yhtiön ja velkojan välillä. Velkojalla voi olla oikeus tai velvollisuus tehdä osakkeiden merkintä.¹⁰³

3.2.3 Jako-osaton osake ja äänivallaton osake

Jako-osaton osake on välirahoitusinstrumentti, jonka sääntely pohjautuu omaa pääomaa koskevaan lainsäädäntöön. Vuoden 1997 osakeyhtiölaissa oli sääntelyä koskien etuosakkeita, jotka olivat joko jako-osaisia ja tai jako-osattomia. Etuosakkeelle oli tunnusomaista yleisen äänioikeuden puuttuminen.¹⁰⁴ OYL 3:1.1:n mukaan osakkeita voidaan erilajistaa yhtiöjärjestykseen otettavalla määräyksellä. Erilajisina on pidettävä sellaisia osakkeita, jotka poikkeavat toisistaan osakkeen tuottaman äänimäärän tai yhtiön varoja jaettaessa tuottaman oikeuden suhteen. Kyseessä on siis puuttuminen osakkeen tuotto- tai kontrollioikeuksiin. Jako-osattomia ovat osakkeet, joiden osalta yhtiöjärjestyksessä on kiinteästi määrätty, mikä on osakkeen tuottama osuus yhtiön varoista yhtiön toiminnan aikana ja yhtiötä purettaessa. Kiinteämääräisyydellä tarkoitetaan sitä, että osake ei tuota osuutta yhtiön mahdollisesti tuottamaan lisäarvoon, vaan osake maksetaan takaisin yhtiöjärjestyksessä mainitusta hinnasta. Usein jako-osattomaan osakkeeseen on liitetty yhtiötä velvoittava lunastusehto. Tavallisesti jako-osattoman osakkeen tuotto on määriteltä kiinteäksi ja maksunsaantiasemaltaan paremmaksi kuin mikä on jako-osaisten eli tavallisten osakkeiden oikeus tuottoon yhtiön toiminnan aikana. Jako-osattomaan osakkeeseen ei ole pakko liittää yhtiöjärjestyksessä olevaa määrättyä erityistä taloudellista etuutta yhtiön varoja jaettaessa.¹⁰⁵

Äänivallaton osake on osake, jolla yhtiöjärjestykseen otettavalla määräyksellä ei ole lainkaan äänioikeutta tai osake ei tuota äänioikeutta joissakin yhtiökokouksen käsiteltävinä olevissa asioissa. Osake voi olla näin äänivallaton tai äänivallaltaan rajoitettu osake eli osittain äänivallaton. Äänivallaton osakkeen sääntely on OYL 1:9:n tahdonvaltaisuuden periaatteen ja sitä ilmentävän OYL 3:3:n säännöksen varassa. Yhtiön kaikkia osakkeita ei voida määrätä äänivallattomiksi, koska silloin yhtiökokouksessa voi tulla käsille tilanne, jonka päättämiseen ei saisi osallistua yksikään osakkeenomistaja. Tavallisesti äänioikeuden

¹⁰³ Mähönen et al 2006, s. 315-316.

¹⁰⁴ Villa 2001, s. 4.

¹⁰⁵ Mähönen – Villa 2006, s. 109. Myös Villa 2011a, s. 18-19.

poistaminen tai rajoittaminen hyvitetään tavallista osaketta paremmilla taloudellisilla etuuksilla.¹⁰⁶ Asiasta ei ole enää kuitenkaan olemassa nimenomaista säännöstä osakeyhtiölaissa. Äänivallaton osake muistuttaa vuoden 1997 osakeyhtiölain mukaista etuosaketta, josta ei nykyisessä osakeyhtiölaissa ole nimenomaista sääntelyä. Käytännössä äänivallatonta osaketta koskeva sääntely on hyvin lähellä aikaisempaa etuosaketta koskevaa sääntelyä, sillä kyse on samantyyppisestä puuttumisesta osakkeen tuotto- ja kontrollioikeuksiin. Äänivallattomat tai äänivallattomat osakkeet rinnastuvat siinä mielessä velkarahoitukseen, että niiden avulla yhtiön on mahdollista hankkia itselleen rahoitusta menettämättä samalla kontrollia yhtiössä ja samalla nostaa yhtiön oman pääoman osuutta kokonaispääomasta.

¹⁰⁶ Mähönen et al. 2006, s. 254-260. Samoin Mähönen – Villa 2006, s. 124-130.

4. Välirahoitusinstrumentit kirjanpidossa ja verotuksessa

4.1 Välirahoitusinstrumentit kirjanpidossa

4.1.1 Kirjanpitosäännösten viimeaikainen kehitys

Osakeyhtiön kirjanpidossa sekä kirjanpito- että yhtiöoikeussäädökset ovat tärkeässä roolissa. Perinteisesti yhtiöoikeus on ohjannut kirjanpidon kehityssuuntaa, vaikuttaen erityisesti pääoman pysyvyyden vaatimuksen kautta. Kirjanpidon puolella se on heijastunut kirjanpidon varovaisuusperiaatteena. Varovaisuusperiaatteen on tarkoitus säännellä pääoman pysyvyyttä osakeyhtiössä, ei tarjota informaatiota. Tästä aiheutuu ristiriita pääomamarkkinoiden informaatiotarvetta korostavan tilinpäätöskäsityksen kanssa, jota edustavat kansainväliset tilinpäätösstandardit eli IFRS-standardit¹⁰⁷. Yhtiöoikeuden puolella varovaisuusperiaate on liittynyt selvimmin voitonjakoon periaatteena siitä, että vain realisoituneita voittoja voidaan jakaa.¹⁰⁸

Jo vuoden 1997 kirjanpitolain uudistuksessa otettiin huomioon EU:n tilinpäätösdirektiivissä ja konsernitilinpäätösdirektiivissä asetetut vaatimukset. Se tarkoitti osittaista luopumista meno-tulo-teorian mukaisesta kirjanpitomenettelystä ja korosti taseen merkitystä. Vuonna 2002 annettu IAS-asetus velvoittaa jäsenvaltioiden listautuneet yritykset laatimaan konsernitilinpäätöksensä 1.1.2005 ja sen jälkeen alkavilta tilikausilta kansainvälisten tilinpäätösstandardien mukaisesti. Jäsenvaltiot voivat sen lisäksi sallia tai vaatia, että listautuneet yritykset laativat myös tilinpäätöksensä standardeja käyttäen. Sen lisäksi jäsenvaltiot voivat sallia ja vaatia, että muut kuin listautuneet yritykset laativat konsernitilinpäätöksensä tai tilinpäätöksensä standardeja käyttäen. Tätä kutsutaan ei estettä, ei pakkoa –periaatteeksi. Jotta listaamaton yhtiö voi laatia tilinpäätöksensä tai konsernitilinpäätöksensä IFRS-standardien mukaisesti, yhtiön on oltava tilintarkastusvelvollinen ja sillä on oltava tilintarkastuslain mukainen tilintarkastaja.¹⁰⁹

IFRS-standardien implementoinnista huolimatta kirjanpitolaki ja sen pohjalta annetut kirjanpitolautakunnan yleisohjeet, lausunnot ja muut kannanotot ovat edelleen keskeinen lähde kirjanpitonormistona. IFRS-standardit ovat kuitenkin selkeästi esillä myös kirjanpitolautakunnan antamissa ohjeissa, jolloin niiden asema vahvistuu hyvän kirjanpitolautakunnan tulkintaperustana. Jos jotakin kirjanpitoon liittyvää seikkaa ei ole ratkaistu

¹⁰⁷ IFRS-standardeilla tarkoitetaan tässä työssä IAS- ja IFRS-standardeja sekä niistä annettuja tulkintoja.

¹⁰⁸ Mähönen – Villa 2006, s. 289.

¹⁰⁹ Mähönen – Villa 2009, s. 47.

Suomen lainsäädännössä tai sen perusteella annetussa määräyksessä tai suosituksessa taikka tilinpäätösdirektiivissä, voidaan kysymykseen hakea ratkaisua IFRS-standardien pohjalta.¹¹⁰ Ristiriitaa Suomen kansallisen lainsäädännön ja IFRS-standardien välille voi syntyä useissa tilanteissa. Esimerkiksi IFRS-standardien mukainen käypään arvoon arvostaminen on ollut suomalaiselle kirjanpitosääntelylle vieras arvostusmenetelmä. Erityisesti välirahoitusinstrumentteja koskeva muutos IFRS-standardeissa on instrumentin jakaminen vieraan ja oman pääoman eriin.¹¹¹ Tästä johtuen välirahoitusinstrumenttien kirjanpitokäsittely on riippuvainen sovellettavasta kirjanpitonormistosta, joten näitä kahta eri kirjanpitonormistoa ja niiden vaikutusta välirahoitusinstrumenttien kirjanpitoon on tarkoituksenmukaista käsitellä erikseen myös tässä työssä. IFRS-standardien sisältävät hyvin paljon juuri rahoitusvälineitä koskevia määritelmiä ja ohjeita, joten niiden seikkaperäinen käsittely on perusteltua tässä yhteydessä. Sen lisäksi IFRS-standardien erilaisuus suhteessa kirjanpitolain mukaiseen tilinpäätöskäsittelyyn puoltaa standardien laajaa tarkastelua. Tässä tarkastelussa jätetään käsittelemättä luottolaitoslain (LLL) sisältämät säännökset koskien rahoitusvälineiden käsittelyä. Todettakoon vain, että luottolaitoksille ja sijoituspalveluyrityksille rahoitusvälineiden käypään arvoon arvostaminen on ollut pakollista vuodesta 2005 lähtien LLL 36 §:n perusteella.

Ennen vuoden 2005 kirjanpitolain muutosta Suomen kirjanpitolainsäädäntö ei tuntenut rahoitusvälineen käsitettä, mutta se otettiin uuteen kirjanpitolakiin sen vuoksi, että IAS 39:n otsikko Financial Instruments on käännetty rahoitusinstrumenteiksi. Rahoitusvälinettä ei kuitenkaan ole tarkemmin määritelty IAS-raportissa. Uusi säännös koskien rahoitusvälineiden käypään arvoon arvostamisesta on sijoitettu KPL 5:2:ään välittömästi saamisten, rahoitusvarojen ja velkojen taseeseen merkitsemistä koskevan säännöksen jälkeen. Siitä on pääteltävissä, että rahoitusvälineillä tarkoitetaan rahoitusomaisuuteen kuuluvia arvopapereita ja muita sellaisia rahoitusvaroja.¹¹²

4.1.2 Välirahoitusinstrumenttien kirjanpitokäsittely KPL:n mukaisesti

Kirjanpitolaissa rahoitusvälineet ovat yleisesti kirjanpitovelvollisen maksuvälineitä ja sijoituksien luontoista rahankäyttöä esimerkiksi arvopapereihin. Rahoitusvälineitä voi olla

¹¹⁰ Mähönen 2005, s. 101-102.

¹¹¹ Mähönen 2005, s. 114-115.

¹¹² Riistama 2004, s. 149. IFRS-standardien tarkoittaman rahoitusinstrumentin käsitteen on katsottava olevan laajempi kuin KPL:n mukainen rahoitusvälineen käsite, mutta se kattaa myös rahoitusvälineen määritelmän.

sekä taseen pysyvissä että vaihtuvissa vastaavissa.¹¹³ KPL 4:3:n mukaan ”pysyviä ovat erät, jotka on tarkoitettu tuottamaan tuloa jatkuvasti useana tilikautena. Muut vastaavien erät ovat vaihtuvia”. Rahoitusvälineiden arvostusta koskevan KPL 5:2:n mukaisesti ”taseeseen merkitään rahoitusomaisuuteen kuuluvat arvopaperit ja muut sellaiset rahoitusvarat hankintamenon suuruisina tai, jos niiden todennäköinen luovutushinta tilinpäätöspäivänä on sitä alempi, tämän määräisenä; sekä velat nimellisarvoon tai, jos velka on indeksiin taikka muuhun vertailuperusteeseen sidottu, muuttuneen vertailuperusteen mukaiseen nimellisarvoa korkeampaan arvoon”.

KPL 5:2 a §:n mukaan rahoitusvälineet on edellisestä pääsäännöstä poiketen mahdollista arvostaa vaihtoehtoisesti myös käypään arvoon. Käypänä arvona pidetään rahoitusvälineen markkina-arvoa, jos luotettavat markkinat ovat vaikeuksitta määritettävissä. Muussa tapauksessa arvo on johdettava rahoitusvälineen osien tai vastaavien objektien markkina-arvosta tai se lasketaan rahoitusmarkkinoilla yleisesti hyväksytyillä arvostusmalleilla ja –menetelmillä. Käyvän arvon muutos merkitään joko tuotoksi tai kuluksi tuloslaskelmaan tai taseen omaan pääomaan sisältyvään käyvän arvon rahastoon. Säännöstä käypään arvoon arvostamisesta voidaan pitää poikkeuksena kirjanpitolaissa, joka muuten tukeutuu arvostuksessa hankintameno- ja realisointiperiaatteisiin. Säännöksen taustalla onkin Euroopan yhteisöjen tilinpäätösdirektiiveihin kuuluva ns. fair value –direktiivi ja se osaltaan ilmentää IFRS-standardien vaikutusta Suomen kirjanpitolakiin. KPL 5:2 a § soveltamisala ei ole tulkinnalla laajennettava johtuen sen poikkeuksellisuudesta. Säännöksen kohteena voi olla vain rahoitusväline, jonka käypä arvo on kohtuullisen objektiivisesti määritettävissä.¹¹⁴ Vaikka käypään arvoon arvostaminen on mahdollista kirjanpitolain perusteella, se ei täysin vastaa IFRS-standardien mukaista arvostamista käypään arvoon. Kirjanpitolaki ei tunne IFRS-standardien mukaista käyvän arvon optiota, jonka vuoksi sen käyttäminen ei ole mahdollista. Sen vuoksi käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavien rahoitusinstrumenttien luokkaan voi kuulua vain kaupankäyntitarkoituksessa pidettäviä rahoitusvälineitä ja johdannaisia.¹¹⁵

Tarkemmat säännökset käyvän arvon mukaisen arvostuksen edellytyksistä, käyvän arvon määrittämisestä, käyvän arvon muutosten merkitsemisestä tuloslaskelmaan ja taseeseen sekä rahoitusvälineistä annettavista liitetiedoista ja toimintakertomuksessa annettavista

¹¹³ Kykkänen 2007, s. 70.

¹¹⁴ Leppiniemi – Kykkänen 2007, s. 74. Samoin Niskakangas 2006, s. 344-345. Ks. myös HE 126/2004 vp. s. 6, jossa on esitetty perusteita käyvän arvon käyttämiselle.

¹¹⁵ VM 2006, s. 48.

tiedoista sisältyvät rahoitusvälineasetukseen (RVA 1315/2004). Asetuksen säännökset pohjautuvat tilinpäätösdirektiiviin, joka puolestaan pohjautuu pääosin IAS 39 –standardiin. RVA 3 §:n perusteella taseen vastaaviin merkityt rahoitusvälineet, joiden käypä arvo on luotettavasti määritettävissä, voidaan arvostaa käypään arvoon. Rahoitusveloista arvostetaan käypään arvoon rahoitusvälineet, jotka ovat rahoitusjohdannaisia tai osa kaupankäyntisalkkua. Käyvän arvon mukaista arvostamista ei sovelleta:

1. rahoitusvälineisiin, jotka eivät ole johdannaisia ja joita pidetään niiden eräpäivään saakka,
2. lainasaamisiin sekä muihin saamisiin, joita ei pidetä kaupankäyntitarkoituksessa,
3. osuuksiin tytä-, omistusyhteys- ja yhteisyrityksissä,
4. kirjanpitovelvollisen oman pääoman ehdoin liikkeeseen laskemiin rahoitusvälineisiin,
5. ehdollista vastiketta koskeviin sopimuksiin yritysten yhteenliittymässä ja
6. muihin rahoitusvälineisiin, jotka yleisesti hyväksytyyn käytännön mukaisesti arvostetaan käyvästä arvosta poikkeavasti.

RVA 6 §:n mukaan käyvän arvon muutokset merkitään tuloslaskelmaan tilikauden tuotoksi tai kuluksi lukuun ottamatta RVA 7.1 § mainittuja kolmea tilannetta, joissa arvon muutos merkitään käyvän arvon rahastoon. Ensimmäinen koskee rahavirran suojausta eli suojauslaskentamenettelyssä käytettyä rahoitusvälineen kirjausta. Toinen poikkeus koskee muuntoeroa eli kirjanpitovelvollisen ulkomaiseen yhteisöön tekemiin nettoinvestointeihin sisältyvän ulkomaanrahan määräisen erän kurssimuutosta. Kolmannessa tilanteessa on kyse rahoitusvarasta, jota ei pidetä kaupankäyntitarkoituksessa ja joka ei ole johdannaisopimus eli kyseessä on myytävissä oleviin rahoitusvaroihin kuuluva erä.¹¹⁶

4.1.3 Välirahoitusinstrumenttien kirjanpitokäsittely IAS/IRS –standardien mukaisesti

Kuten edellä mainittiin, on rahoitusinstrumentteja koskeva sääntely ollut Suomen kirjanpitolaissa hyvin vähäistä. IFRS-standardit taas sisältävät hyvinkin tarkkaa sääntelyä koskien rahoitusinstrumentteja. Rahoitusinstrumenttien tilinpäätöskäsittelyä koskevat kolme IFRS-standardia ovat IAS 32, joka koskee esittämistapaa, IAS 39, joka koskee kirjaamista ja arvostamista sekä IFRS 7, joka koskee tilinpäätöksessä esitettäviä tietoja.

¹¹⁶ Mähönen – Villa 2009, s. 53-54.

Näiden IFRS-standardien soveltamiseksi on ensin määriteltävä, mitä rahoitusinstrumentilla tarkoitetaan.¹¹⁷

Kirjanpitolain mukaiset rahoitusvälineet sisältyvät IFRS-tilinpäätöksessä IAS 39 – standardissa ja IAS 32 –standardissa säänneltäviin rahoitusinstrumentteihin. IAS 32 määrittelee rahoitusinstrumentin miksi tahansa sopimukseksi, joka synnyttää yhteisölle rahoitusvaroihin kuuluvan erän ja samalla toiselle yhteisölle rahoitusvelan tai oman pääoman ehtoisen instrumentin. Rahoitusinstrumentteja ovat siis rahoitusvarat, rahoitusvelat ja oman pääoman ehtoiset instrumentit. Rahoitusvara voi olla mikä tahansa omaisuuserä, joka on:

1. käteisvaroja,
2. sopimukseen perustuva oikeus saada toiselta yritykseltä käteisvaroja tai muita rahoitusvaroja,
3. sopimukseen perustuva oikeus vaihtaa rahoitusinstrumentteja toisen yrityksen kanssa ehdoilla, jotka mahdollisesti osoittautuvat edullisiksi tai
4. toisen yrityksen liikkeeseen laskema oman pääoman ehtoinen instrumentti.

Rahoitusvelka puolestaan on mikä tahansa velka, joka on:

1. sopimukseen perustuva velvollisuus luovuttaa toiselle yritykselle käteisvaroja tai muita rahoitusvaroja,
2. sopimukseen perustuva velvollisuus vaihtaa rahoitusvaroja tai –velkoja toisen yhteisön kanssa tilanteissa, joissa se on epäsuotuisa tai
3. sopimus, joka yhteisö on velvoitettu suorittamaan yhteisön oman pääoman instrumentteina.

Oman pääoman ehtoiset instrumentit taas määritellään IFRS-standardien mukaisesti varojen ja velkojen residuaalieräksi, eli ne ovat mitä tahansa sopimuksia, jotka osoittavat oikeuden osuuteen yhteisön varoista kaikkien velkojen vähentämisen jälkeen.¹¹⁸

Koska yhtiö voi hankkia käyttöönsä oman tai vieraan pääoman ehtoista rahoitusta, pitää myös IFRS-standardien ottaa kantaa oman ja vieraan pääoman jaotteluun tilinpäätöksessä. Kuten kirjanpitolaki, myöskään IFRS-standardit eivät tunne omana pääomaluokkana välirahoitusta, vaan taseessa olevat pääomat on jaettava omaan ja vieraaseen pääomaan.

¹¹⁷ Virkkunen 2007, s. 306-307.

¹¹⁸ Virkkunen 2007, s. 307-308. Ks. myös Mähönen 2005, s. 184-185.

Laskettaessa rahoitusinstrumenttia liikenteeseen, tulee se tai sen osatekijät luokitella liikkeeseenlaskuhetkellä rahoitusvelkaan ja omaan pääomaan näitä koskevien tunnuspiirteiden mukaisesti. Standardin mukaan jaottelua tehtäessä on otettava huomioon rahoitusinstrumentin tosiasiallinen luonne. Siten järjestelyn oikeudellinen luonne jää takalalle. Tosiasiallinen luonne ja oikeudellinen luonne vastaavat useimmiten toisiaan, mutta eivät aina. Ristiriitatilanteessa instrumentin sisältö ratkaisee sen kirjanpito kohtelun. Koska omaa pääomaa ei ole IFRS-standardeissa määritelty itsenäisesti, on oma pääoma määriteltävä rahoitusvelan määritelmien avulla.¹¹⁹

Lähtökohtana arvioinnille on se, että liikkeeseenlaskija arvioi, onko instrumentti oman pääoman ehtoinen instrumentti. Jos se ei täytä oman pääoman ehtoisen instrumentin tunnuspiirteitä, se tulee luokitella rahoitusvelaksi. Oman ja vieraan pääoman välisen rajanvedon kannalta on ratkaisevaa, onko instrumentin liikkeeseenlaskijalla sopimukseen perustuva velvollisuus luovuttaa toiselle osapuolelle käteisvaroja tai muuta varallisuutta tai vaihtaa instrumentti toiseen instrumenttiin ehdoilla, jotka mahdollisesti osoittautuvat liikkeeseenlaskijalle epäedullisiksi¹²⁰. Jos rahoitusinstrumenttiin liittyy joko yhtiön tai haltijan oikeus tai velvollisuus lunastaa tai lunastuttaa instrumentti, viittaa se siihen, että kyseessä on rahoitusvelaksi katsottava erä. Lunastusvelvollisuus voi ilmetä myös epäsuorasti rahoitusinstrumentin ehdoista. Rahoitusinstrumenttiin liittyvä muu kuin rahoituksellinen velvoite voi olla merkki siitä, että instrumentti on itse luonteeltaan rahoitusvelaksi laskettava. Rahoitusvelka voidaan suorittaa myös yhteisön oman pääoman instrumentteina, joten sopimuksen täyttäminen oman pääoman instrumenttina ei suoraan kerro siitä, että kyseessä olisi aina oman pääoman ehtoinen instrumentti.¹²¹

Suoraan välirahoitusinstrumentteja koskeva IFRS-säännös on liikkeeseenlaskijan velvollisuus arvioida, onko liikkeeseen laskettu instrumentti yhdistelmäinstrumentti, joka sisältää sekä oman että vieraan pääoman komponentteja. Tyypillinen tällainen välirahoitusinstrumentiksi luettava instrumentti on vaihtovelkakirjalaina. Standardin mukaan tällaisen instrumentin liikkeeseenlasku vastaa taloudellisilta vaikutuksiltaan samanaikaisesti liikkeeseen laskettavaa velkainstrumenttia ja osakkeiden ostamiseen oikeuttavia merkintäoikeuksia. Koska velkainstrumenttiin liittyy ennen eräpäivää tapahtuvaa suorittamista koskeva ehto, tulee yhteisön esittää oman ja vieraan pääoman

¹¹⁹ Virkkunen 2007, s. 308-309.

¹²⁰ Mähönen 2005, s. 185.

¹²¹ Virkkunen 2007, s. 308-309.

komponentit erikseen taseessa. Jaottelun kannalta ratkaiseva hetki on liikkeeseenlaskuhetki, jolloin vaihtovelkakirjalainasta saatu kokonaisvastikkeen määrä jaetaan oman ja vieraan pääoman komponentteihin eikä jaottelua enää myöhemmin muuteta. Luokittelulla omaan tai vieraaseen pääomaan on merkitystä sen suhteen, miten instrumentista aiheutuvia kustannuksia käsitellään tilinpäätöksessä. Jos instrumentti on luokiteltu rahoitusvelaksi, siitä syntyvät kustannukset kirjataan kuluina ja esitetään tuloslaskelmassa rahoituskulujen ryhmässä. Oman pääoman ehtoista rahoitusinstrumenteista syntyneet kustannukset puolestaan vähennetään suoraan omasta pääomasta eikä niillä ole vaikutusta tulokseen vaikuttavina kuluina. IAS 39 –standardi käsittelee myös sellaisia hybridejä rahoitusinstrumentteja, jotka sisältävät johdannaisen. Yleensä tällainen rahoitusinstrumentti muodostetaan vieraan pääoman ehtoisen instrumentin avulla, jolloin esimerkiksi sen tuotto sidotaan osakeindeksin kehitykseen.¹²²

Ongelmallisia määrittelytilanteita voi syntyä etuosakkeiden luokittelussa omaksi pääomaksi tai rahoitusvelaksi. Jos etuosakkeeseen liittyy liikkeeseenlaskijan velvollisuus lunastaa osake tiettyyn tai ennalta sovittuun hintaan tiettyinä tai ennalta sovittuna hetkenä tai instrumentin haltijan oikeus vaatia lunastusta tiettyinä hetkenä sovitulla hinnalla, instrumentti luokitellaan vieraaseen pääomaan. Ratkaisevaa on rahoitusvelan ehtojen täyttyminen. Jos liikkeeseenlaskijalla on vain oikeus osakkeiden lunastamiseen, mutta ei velvollisuutta, ei etuosaketta voida määritellä rahoitusvelaksi liikkeeseenlaskijan velvollisuuden puuttumisen vuoksi. Silloin on tarkasteltava etuosakkeen muita ominaisuuksia ja tehtävä luokittelu sen perusteella. Jos etuosakkeen voitonjako on liikkeeseenlaskijan päätettävissä, on se luokiteltava oman pääoman ehtoiseksi instrumentiksi. Vanhan osakeyhtiölain mukaiset etuosakkeet, joiden äänivalta on rajoitettu ja joihin liittyy erityinen taloudellinen etuus, voivat tulla luokitelluiksi vieraaseen pääomaan. Nykyinen osakeyhtiölaki ei sisällä nimenomaisia säädöksiä etuosakkeesta, mutta samanlaisia osakkeita on mahdollista muodostaa myös nykyisen osakeyhtiölain puitteissa ja niiden käsittely IFRS-tilinpäätöksessä vastaa vanhan etuosakkeen käsittelyä. Koska etuosakkeeseen liittyvä liikkeeseenlaskijan velvollisuus maksaa tuottoa ei liity tyypillisesti osakkeeseen liitettyyn residuaalioikeuteen vaan se perustuu sopimukseen liikkeeseenlaskijan ja toisen osapuolen välillä, tulee tällainen etuosake luokitella velaksi.

¹²² Virkkunen 2007, s. 309-312. Samoin Mähönen 2005, s. 190.

Silloin myös etuosakkeelle maksettavaa tuottoa tulee IFRS-tilinpäätöksessä pitää korkona, joka on liikkeeseenlaskijalle kuluja ja haltijalle tuottoa.¹²³

Osakeyhtiölain tarkoittaman pääomallain luokittelua IFRS-tilinpäätöksessä ei voi perustella osakeyhtiölain sääntelyllä, koska osakeyhtiölaki ei ota kantaa siihen, kuuluuko pääomallain omaan vai vieraaseen pääomaan. Valinta tulee tehdä voimassaolevan kirjanpitolainsäädännön perusteella. Pääomallainaan liittyviä ominaisuuksia ovat palautusvelvollisuus, viimesijaisuus velkojien maksunsaantijärjestyksessä sekä yleensä residuaali-intressin puuttuminen yhtiön varoihin velkojen jälkeen. Näiden ominaisuuksien perusteella pääomallain tulisi sijoitettavaksi IFRS-tilinpäätöksessä vieraaseen pääomaan. Ristiriitaa IFRS-tilinpäätöksen ja osakeyhtiölain välillä aiheutuu siitä, että OYL 20:23.2:n perusteella pääomallain lasketaan omaksi pääomaksi yhtiötä purettaessa. Joissain tilanteissa pääomallain voi tulla merkittäväksi omaksi pääomaksi. Näin voi tapahtua, kun pääomallainaa liikkeeseen laskettaessa sen pääoman takaisinmaksu on hyvin kaukana tulevaisuudessa. Kyseessä on tilanne, jossa osakeyhtiölle ei tule olemaan jakokelpoisia varoja hyvin pitkään aikaan. Pääomallainalle maksettavaa korkoa kohdellaan kuten korkoa eli tuloslaskelmassa se on liikkeeseenlaskijalle kuluja ja haltijalle tuottoa paitsi niissä tilanteissa, joissa pääomallain on luokiteltu omaksi pääomaksi. Silloin pääomallainalle maksettava korko on kirjattava oman pääoman muutokseksi.¹²⁴

Rahoitusinstrumenttien luokittelu tilinpäätöksessä perustuu IAS 39 –standardin mukaisiin ryhmiin. Luokittelun ajankohta on rahoitusvaroihin tai –velkoihin kuuluvan erän merkitseminen ensimmäistä kertaa taseeseen. Luokittelulla on merkitystä sen suhteen, miten rahoitusvaroihin tai –velkoihin kuuluva erä arvostetaan ja käsitellään kirjanpidossa. Rahoitusvarat ja –velat tulee luokitella myös vaikutusaikansa mukaisesti pitkäaikaisiin ja lyhytaikaisiin eriin. Pääsääntöisesti luokitteluraja on 12 kuukautta, mikä vastaa kirjanpitolain mukaista jaottelua vaihtuviin ja pysyviin vastaaviin. Tietäntyyppisten rahoitusinstrumenttien kohdalla myös uudelleenluokittelu on mahdollista.¹²⁵

IAS 39:n mukaiset rahoitusinstrumenttien luokat ovat:

1. käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvaroihin tai –velkoihin kuuluvat erät,

¹²³ Mähönen 2005, s. 185-191.

¹²⁴ Mähönen 2005, s. 189-191.

¹²⁵ Virkkunen 2007, s. 310.

2. eräpäivään asti pidettävät sijoitukset,
3. lainat ja muut saamiset ja
4. myytävissä olevat rahoitusvarat.

Käypään arvoon tulosvaikutteisesti vaikuttavat erät voidaan jakaa kaupankäyntitarkoituksessa pidettäviin rahoitusvaroihin ja –velkoihin sekä rahoitusvaroihin ja –velkoihin, joihin yhteisö soveltaa ns. käyvän arvon optiota. Kaupankäyntitarkoituksessa pidettäviä rahoitusinstrumentteja on lähtökohtaisesti vain rahoitus- ja vakuutustoimintaa harjoittavilla yhtiöillä, joten niitä ei tässä esityksessä käydä tarkemmin läpi. Käyvän arvon optio puolestaan antaa tilinpäätöksen laatijalle mahdollisuuden käyttää käypään arvoon arvostamista laajemminkin. Käyvän arvon optio perusteella kirjattujen rahoitusinstrumenttien käyvän arvon muutokset kirjataan tulosvaikutteisesti. Rahoitusinstrumentti tulee luokitella käyvän arvon optioksi heti ensimmäisellä kirjaamishetkellä, eikä luokittelua ole mahdollista vaihtaa kuin laskemalla instrumentti uudelleen markkinoille. Mikä tahansa rahoitusinstrumentti voidaan luokitella käyvän arvon option luokkaan, myös välirahoitusinstrumenteiksi luokiteltu rahoitusinstrumentti. Käyvän arvon option käyttämiseen liittyy tiettyjä rajoituksia, koskien muun muassa arvonmäärityksen luotettavuutta ja johdannaisinstrumentteja.¹²⁶

Eräpäivään asti pidettävät sijoitukset ovat sellaisia rahoitusvaroihin kuuluvia instrumentteja, joihin liittyvät maksusuoritukset ovat kiinteitä tai määritettävissä ja jotka erääntyvät määrättynä päivänä. Tähän luokkaan lasketaan sekä kiinteä- että vaihtuvakorkoiset korkoinstrumentit. Osakkeita tai muita sellaisia oman pääoman ehtoisia instrumentteja, joiden eräpäivää ei ole ennalta määritetty, ei voida luokitella tähän luokkaan. Samoin pääomalaina voi olla ehdoiltaan sellainen, ettei sitä voi luokitella tähän ryhmään. Keskeinen määrittävä tekijä eräpäivään asti pidettäville sijoituksille on yhteisön vakaa aikomus ja kyky pitää rahoitusinstrumentit eräpäivään asti. Vieraan pääoman tunnusmerkeistä tämä vastaa velan määräaikaaisuutta, joka sisältää määritelmällisesti sisällään eräpäivän määrittämisen tai poikkeuksellisesti ikuisiksi määritellyn velkasuhteen. Käytännössä tämä luokka on silti melko harvinainen johtuen siihen liittyvistä vaatimuksista.¹²⁷

¹²⁶ Virkkunen 2007, s. 310-315. Ks. myös Melville 2009, s. 177-185.

¹²⁷ Virkkunen 2007, s. 311.

Lainat ja muut saamiset sisältävät rahoitusinstrumentit, joihin liittyvät maksut ovat kiinteitä tai määritettävissä olevia. Luokkaan ei voi sijoittaa rahoitusinstrumentteja, jotka on noteerattu markkinoilla. Ryhmä sisältää pääasiassa yritystoiminnassa syntyvät tavanomaiset myyntisaamiset ja lainasaamiset.¹²⁸

Viimeinen ryhmä eli myytävissä olevat rahoitusvarat sisältää ne rahoitusinstrumentit, joita ei ole luokiteltu mihinkään edellä mainittuihin luokkiin. Tyypillisiä tähän ryhmään kuuluvia ovat yhteisön sijoitukset rahoitusinstrumentteihin, lyhytaikaiset rahamarkkinasijoitukset sekä pitkäaikaiset strategiset osakesijoitukset.¹²⁹

Rahoitusinstrumenttien arvostamiseen vaikuttaa se, minkälainen rahoitusinstrumentti on kyseessä ja rahoitusvarojen kohdalla se, mihin luokkaan instrumentti on sijoitettu. Sama instrumentti on siten mahdollista arvostaa eri tavalla riippuen luokittelusta. IAS 39 sisältää kolme arvostamisperiaatetta, jotka ovat käypä arvo, jaksotettu hankintameno ja hankintameno. Näistä kaksi ensimmäistä ovat pääasialliset arvostamisperiaatteet, koska hankintamenoon arvostaminen liittyy vain standardissa mainittuihin erityisiin tilanteisiin. Arvostamisessa tulee erotella erikseen alkuperäinen ja myöhempi arvostaminen. Kun rahoitusinstrumentti merkitään ensimmäistä kertaa taseeseen, on se arvostettava käypään arvoon. Pääsääntönä on, että maksettu tai saatu rahamääräinen vastike on katsottava käyväksi arvoksi. Rahoitusvarat tulee myös ensikirjausvaiheessa luokitella sopivaan rahoitusvarojen luokkaan.¹³⁰

Myöhemmässä arvostamisessa keskeistä on se, minkä tyyppinen rahoitusinstrumentti on kyseessä ja se, miten rahoitusvarat on luokiteltu ensimmäisen kirjauksen yhteydessä. Käypään arvoon arvostetaan johdannaiset, kaupankäyntitarkoituksessa pidettävät rahoitusvarat ja –velat ja käyvän arvon optio. Edellä mainittujen käyvän arvon muutokset vaikuttavat tulokseen. Käypään arvoon arvostetaan myös myytävissä olevat rahoitusvarat, mutta niiden käyvän arvon muutos vaikuttaa omaan pääomaan. Jaksotettavaan hankintamenoon arvostettavia ovat eräpäivään asti pidettävät sijoitukset ja muut lainat sekä saamiset. Jaksottaminen tapahtuu ns. efektiivisen koron menetelmällä, jonka avulla tuotto tuloutetaan instrumentin koko juoksuajan aikana. Hankintamenoon arvostaminen on pääsääntöisesti mahdollista vain oman pääoman ehtoisten instrumenttien sekä niihin liittyvien johdannaisten kohdalla. Hankintamenoa voidaan käyttää, kun oman pääoman

¹²⁸ Virkkunen 2007, s. 311.

¹²⁹ Virkkunen 2007, s. 311.

¹³⁰ Virkkunen 2007, s. 313. Ks. myös VM 2006, s. 43-47.

instrumenteille ei ole olemassa markkinoilla noteerattua markkinahintaa eikä käypää arvoa voida määrittellä luotettavasti.¹³¹

4.2 Välirahoitusinstrumentit verotuksessa

4.2.1 Verotuksen ja kirjanpidon suhde

Kirjanpidon ja verotuksen suhde ei ole ristiriidaton, johtuen osittain niiden erilaisista tavoitteista. Verotuksen tavoitteena on asettaa alaraja tuloksen esittämiseksi, jotta verotuksen fiskaalinen tavoite toteutuisi. Kirjanpidossa taas varovaisuuden periaate ja velkojien intressi vaativat, ettei yritys näytä liian suurta jakokelpoista tulosta. Tilinpäätösdirektiivin implementointi on muuttanut myös verotuksen ja kirjanpidon suhdetta. Nyt taseella on suurempi merkitys ja tuloslaskelman merkitys on vähentynyt. Iso muutos koskee realisoitumattomia voittovaroja, joita ei aikaisemmin kirjanpidossa juuri ole esiintynyt. Realisoitumattomia arvonnousuja voi taseessa sisältyä tilikauden voiton ja kertyneiden voittovarojen lisäksi muihin oman pääoman eriin. IFRS-tilinpäätös edellyttää verotuksen ja kirjanpidon väliaikaisista eroista johtuvan laskennallisen verovelan tai –saamisen merkitsemistä.¹³²

Verotuksen sidos kirjanpitoon voidaan jakaa kolmeen osaan, jotka ovat verotuksen aineellinen sidos kirjanpitoon, verotuksen muodollinen sidos kirjanpitoon ja verotuksen käytännön sidos kirjanpitoon. Aineellinen sidos tarkoittaa, että verolainsäädännössä on sellaisia säännöksiä, joiden mukaan tietty kirjanpidollinen ratkaisu otetaan sellaisenaan ratkaisun pohjaksi. Tämä ilmenee esimerkiksi verovuoden määräytymisenä. Muodollinen sidos tarkoittaa sitä, että tietyn ratkaisun hyväksymisedellytys verotuksessa on se, että verovelvollinen on kirjanpidossaan menetellyt samalla tavalla. Tämä ilmenee esimerkiksi vaihto- ja sijoitusomaisuuden hankintamenon ja varauksien kulujen vähentämisenä vain, jos vastaavat kirjaukset on tehty kirjanpidossa. Muodollinen sidos aiheuttaa ristiriitaa erityisesti IFRS-säännösten kanssa, koska standardit eivät salli yrityksen poiketa niiden mukaisesta menettelystä verotuksen takia. Verotuksen käytännön sidos on yhteys, josta ei ole olemassa omia säännöksiä, mutta se on kuitenkin käytännössä olemassa. Sitä ilmentää

¹³¹ Virkkunen 2007, s. 313-314.

¹³² VM 2006, s. 24-25.

huomattavan merkityksen antaminen kirjanpitoratkaisulle verovelvollisen tarkoitusta haettaessa.¹³³

IFRS-standardien mukanaan tuoma keskeinen ero KPL:n mukaiseen sääntelyyn liittyy laajaan käyvän arvon mukaiseen arvostamiseen. Pakollista se on muun muassa rahoitusinstrumenttien kohdalla. Silloin nousee esiin kysymys realisoitumattoman arvonnousun verottamisesta, josta voi mahdollisesti seurata likviditeettiongelma verovelvolliselle. Toinen esiin nouseva kysymys koskee realisoitumattomien arvomuutosten verotuksessa ilmeneviä arvostamisongelmia. Koska IFRS-standardeihin perustuvan käyvän arvon arvostamisesta syntyvät arvonnousut on mahdollista kirjata tulosvaikutteisesti tai omaan pääomaan, vaikuttavat ne myös osakeyhtiön jakokelpoisiin varoihin. Koska IFRS-säännökset ovat jäykkiä eivätkä sopeudu kansallisiin lainsäädäntöihin, on myös Suomi ollut pakotettu muuttamaan verolainsäädäntöään. Suomi on muuttanut verolainsäädäntöään siihen suuntaan, että realisoitumattomat arvonnousut on määrätty veronalaiseksi tuloksi ja toisaalta siten, että realisoitumattoman arvonnousun jakaminen on estetty yhtiöoikeudellisen säännöksen perusteella.¹³⁴

Koska verotuksen ja kirjanpidon päämäärät eivät ole yhtenäiset, joudutaan kirjanpidosta muokkaamaan, jotta päästään verotettavaan tulokseen. Verotuksen ja kirjanpidon välisiä eroavaisuuksia on totuttu kuvaamaan neljän eri näkökulman kautta, jotka ovat laajuusongelma, jaksottamisongelma, arvostamisongelma ja kohdistamisongelma. Laajuusongelmalla tarkoitetaan elinkeinoverolain ja kirjanpitolain tulokäsitteiden eroavaisuutta. Joissain tilanteissa verotetaan tuloista, jotka ovat laskennallisia, mutta eivät kirjanpidollisia. Verotuksen puolella laajuusongelma koskee sitä, mitkä tulot ovat veronalaisia ja mitkä menot vähennyskelpoisia. Kansainvälisten tilinpäätösstandardien voimaantulo on muuttanut kirjanpitolaissa ja elinkeinoverolaissa aikaisemmin pääsääntönä ollutta realisointiperiaatetta.¹³⁵

Jaksottamisongelma liittyy veronalaisten tulojen ja vähennyskelpoisten menojen ajalliseen kohdistamiseen. Elinkeinoerotuksessa jaksottamissääntöjä ovat ne säännökset, joiden perusteella veronalaiset tulot ja vähennyskelpoiset menot jaetaan eri verovuosien välille. Elinkeinoerotuksessa pääsääntö on suoriteperuste, jolloin tulon kirjausperusteena on

¹³³ Penttilä 2009, s. 122. Verotuksen ja kirjanpidon sidonnaisuudesta tarkemmin ks. Kontkanen 2003, s. 165-166 ja Niskakangas 2006, s. 345-347.

¹³⁴ Penttilä 2009, s. 125-127. Ks. myös HE 176/2008 vp, jossa tarkemmin perusteluista.

¹³⁵ Mähönen – Villa 2009, s. 94-95.

suoritteen luovuttaminen ja menon vähentämisperusteena suoritteiden vastaanottaminen. Taustalla vaikuttaa periaate tulon katsomisesta sen verovuoden tuloksi, jona se on saatu. Kansainvälisten tilinpäätösstandardien myötä rahoitusvälineiden arvostaminen käypään arvoon luo tilikauden tulokseen realisoitumattomia arvonnousuja. Lisäksi omaan pääomaan merkitään eräiden rahoitusvälineiden arvonnousuja. Nämä realisoitumattomat ovat jakokelpoisia varoja. Elinkeinoverolakiä muutettaessa tiettyjen rahoitusvälineiden tuloslaskelmaan merkityt realisoitumattomat arvonne muutokset säädettiin veronalaiseksi tuloksi ja vähennyskelpoiseksi menoksi. EVL 26 §:n mukaan elinkeinotoiminnasta johtuneiden velkojen ja saamisten, lukuun ottamatta EVL 5 §:n 8-10 ja 13 kohdassa tarkoitettuja käypään arvoon arvostettavia rahoitusvälineitä, tuloslaskelmaan tuotoksi merkityt kurssivoitot ovat sen verovuoden tuottoa ja kurssitappiot sen verovuoden kuluja, jonka aikana ulkomaanrahan kurssi on muuttunut. EVL 27 e §:n mukaan EVL 5 §:n 8-10 ja 13 kohdassa tarkoitettujen rahoitusvälineiden ja sijoitusten arvonnousut ovat sen verovuoden veronalaista tuloa ja arvonnousut sen verovuoden vähennyskelpoista menoja, jonka aikana ne on merkitty tuloslaskelmaan tuotoiksi ja kuluiksi.¹³⁶

Arvostamisongelma koskee omaisuuden, hyödykkeiden ja saamisten arvostamista. Verotuksessa arvostamistapoja ovat kirjanpitoarvo eli poistamaton hankintameno, alkuperäinen hankintameno ja käypä arvo. Arvostamislaissa (ArvostusL) säädetään yhtiön varojen arvostamisesta ja myös velkojen arvostamisesta. Kun kansainväliset tilinpäätösstandardit suosivat käyvän arvon mukaista arvostamista, sallii kirjanpitolaki sen vain rahoitusvälineiden kohdalla (KPL 5:2 a). Sen vuoksi elinkeinoverolakiä muutettiin siten, että tiettyjen rahoitusvälineiden tuloslaskelmaan merkityt realisoitumattomat arvonne muutokset säädettiin veronalaiseksi tuloksi ja vähennyskelpoiseksi menoksi.¹³⁷

Kohdistamisongelma taas liittyy siihen, että osakeyhtiön verotettavaa tuloa laskettaessa tulot ja menot kohdistetaan oikeille verovelvollisille esimerkiksi konserniyhteisössä. Kohdistamisongelma voi ilmetä myös siinä, mihin tulolähteeseen tulo tai meno kohdistetaan. Yleensä kohdistamisongelma ei ole merkittävä, koska jokaisella yrityksellä on oma veropohjansa elinkeinoverolain mukaisesti.¹³⁸

4.2.2 Välirahoitusinstrumenttien verotus

¹³⁶ Mähönen – Villa 2009, s. 85-86.

¹³⁷ Mähönen – Villa 2009, s. 116-121.

¹³⁸ Mähönen – Villa 2009, s. 87.

EVL 4 §:ssä säädetään veronalaisiksi elinkeinotuloiksi elinkeinotoiminnassa rahana tai rahanarvoisena etuutena saadut tulot. EVL 6 §:n 1 momentin perusteella yhtiön omana tai vieraana pääomana saadut erät eivät ole veronalaista elinkeinotuloa. Myöskään osakeyhtiön omien osakkeiden luovutuksista saadut vastikkeet eivät ole veronalaista tuloa. EVL 6 ei sisällä nimenomaista säännöstä siitä, että lainan otto ja takaisinmaksu eivät synnytä veronalaista tuloa, koska asiaa pidettiin niin itsestään selvänä. Osakepääomaa voidaan pitää tyypillisenä pääomansijoituksen muotona, mikä suoritetaan ilman varsinaista ja välitöntä vastasuoritusta ja siitä saadaan yleensä todistuksena osakekirja. Osakepääoman lisäksi veronalaista tuloa ei ole yhtiön muuna pääomansijoituksena saama erä. Tällaisen muun pääomansijoituksen tunnistamisessa voidaan käyttää apuna tyypilliseen pääomansijoitusmuotoon eli osakepääomaan liittyviä piirteitä ja kohdella pääomansijoituksina niitä sijoituksia, jotka osakepääoman tavoin suoritetaan yleensä tasavertaisuuden perusteiden mukaisesti ja ilman välitöntä ja suoranaista vastasuoritusta ja jotka ovat pysyviä ja lopullisia. Lopullisuutta ei kuitenkaan voida pitää pääomansijoituksen ehdottomana tunnusmerkkinä, koska esimerkiksi konkurssin tai selvitystilan välttämiseksi annetut niin sanotut ehdolliset osakassuoritukset ovat joko pääomansijoitusta tai lainaa. Myös OYL 8:2:n mukaiseen sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon tehdyt sijoitukset ovat EVL 6 §:n tarkoittamia pääomansijoituksia ja siten verovapaita.¹³⁹

EVL 18.1 §:n 2 kohdassa säädetään vähennyskelpoiseksi elinkeinotoiminnasta johtuneen velan korko, myös silloin, kun korko riippuu liikkeen tuloksesta. Korko on korvausta yrityksen käyttöön annetusta pääomasta ja nimenomaan vieraasta pääomasta. Yleisesti ottaen kaikki yrityksen rahoittamiseen käytetyt velat ovat elinkeinotoiminnasta johtuneita ja kuuluvat säännöksen piiriin. Säännöksessä on nimenomaisesti vähennyskelpoiseksi korko myös silloin, kun se riippuu liikkeen tuloksesta. Tällainen korko on kiinteän koron tavoin korvausta vieraasta pääomasta. Koron käsitteen määrittelyssä on huomioitava, että korko suoritetaan aina velasta, joka on pääomaa, joka on sitouduttu maksamaan takaisin sen antajalle. Ilman takaisinmaksuvelvollisuutta suoritettu pääoma ei voi olla velkaa eikä sille maksettu tuotto korkoa¹⁴⁰. Sijoitusta on kohdeltava sen todellisen sisällön mukaan. Sellainen pääomansijoitus, joka on nimetty velaksi mutta johon ei liity takaisinmaksuvelvollisuutta, ei voi olla velka. Sellainen velka, joka lainaehtojen mukaan voidaan velkojan vaatimuksesta muuttaa osake- tai muuksi pääomaksi, on käsiteltävä

¹³⁹ Andersson et al. 2009, s. 136-139.

¹⁴⁰ Koron käsitteestä tarkemmin ks. Andersson 2012, s. 8-10.

todellisena velkana ja sille maksettua korkoa vähennyskelpoisena siihen asti, kunnes velkoja esittää velan omaksi pääomaksi muuttamista koskevan vaatimuksen.¹⁴¹

EVL 6 §:n 4 momenttiin on otettu oma säännös koskien vaihtovelkakirjalainaa. Sen mukaan luovutuksena ei pidetä osakeyhtiölain 5:1:ssä mainitun vaihtovelkakirjalainan vaihtamista yhtiön osakkeisiin eikä siinä mainittuun optiolainaan liittyvän osakkeiden merkintäoikeuden käyttämistä. Vaihtovelkakirjan vaihdossa saadun osakkeen hankintamenona pidetään vaihtovelkakirjalainan merkintä- tai ostohinta lisätynä vaihdossa osakkeesta mahdollisesti maksetulla lisähinnalla.¹⁴² Säännöksessä viitataan vanhan osakeyhtiölain tarkoittamaan vaihtovelkakirjalainaan, josta ei vuoden 2006 osakeyhtiölaissa ole enää säännöksiä. Sen vuoksi EVL:n säännöksen soveltamisala on katsottu laajemmaksi kuin vanhan osakeyhtiölain tarkoittama vaihtovelkakirjalaina, koska muuten säännös menettäisi merkityksensä kokonaan. Vaikka vaihtovelkakirjalainassa olisi ennalta sovittu ehdosta, jonka mukaan tiettyä ajankohtana tai tiettyjen olosuhteiden vallitessa haltijalle syntyy velvollisuus vaihtaa velkakirja osakkeisiin, tulee tällaiseen pakolliseen vaihtovelkakirjalainaan soveltaa samoja verotusperiaatteita kuin tavalliseen vaihtovelkakirjalainaan.¹⁴³ Jos vaihtovelkakirjasopimuksen määräykset eivät kaikilta osin vastaa vanhan osakeyhtiölain mukaisia vaihtovelkakirjalainoja koskevia säännöksiä, käsitellään lainan konvertointia osakkeisiin veronalaisena tapahtumana haltijan verotuksessa. Yhtiölle konvertointi olisi tässäkin tapauksessa verovapaa pääomasijoitus.¹⁴⁴

Pääomalainan verotus ei ratkea pelkästään yhtiö- tai kirjanpito-oikeudellisen käsittelyn perusteella, vaan verotuksessa suoritetaan erillisarvio. Pääomalainaa on verotuksessa kohdeltu vieraana pääomana, koska siihen liittyy harvoin omalle pääomalle tunnusomaisia piirteitä. Tulkinnan perusteena on osakeyhtiölaissa vahvistettu kirjanpitoratkaisun merkitys pääomalainan oman tai vieraan pääoman luonteen arvioinnissa ja kirjanpidossa pääomalainaa on katsottu vieraaksi pääomaksi sekä kirjanpitolakia että IFRS-standardeja sovellettaessa. Pääomalainan korko voi olla kiinteä, sen perusteena voi olla yleisesti käytössä oleva viitekorko tai se voi olla sidottu yhtiön toiminnan tulokseen. Kaikissa tapauksissa pääomalainan korko on yhtiölle vähennyskelpoinen meno EVL 18.1 §:n 2 kohdan perusteella, jonka mukaan elinkeinotoiminnassa syntynyt korkokulu on vähennyskelpoinen. Korko on siis vähennyskelpoinen silloinkin, vaikka korko on sidottu

¹⁴¹ Andersson et al. 2009, s. 363-367.

¹⁴² Andersson et al. 2009, s. 146. Samoin Andersson 2012, s. 14.

¹⁴³ Viitala – Ahonen 2011, s. 290-291.

¹⁴⁴ Engblom et al. 2010, s. 203.

yhtiön toiminnan tulokseen. Pääsäännön mukaisesti korko on sen verovuoden kulu, jolta se suoritetaan.¹⁴⁵ Joissakin tapauksissa voi olla epäselvyyttä siitä, minä verovuonna korko on vähennyskelpoinen, jos yhtiön taloudellinen tilanne ei salli lain mukaan maksaa korkoa asianomaisena vuonna. Silloin koronmaksu voi siirtyä myöhempään ajankohtaan, jolloin yhtiön taloudellinen tila sallii koronmaksun. Meno tulon kohdalle –ajattelua edustaa paremmin kanta, jonka mukaan korko on sen vuoden vähennyskelpoista menoa, eikä sen vuoden, jolloin peruste koron maksamiselle on syntynyt, mutta yhtiö ei ole sitä taloudellisen asemansa vuoksi voinut maksaa.¹⁴⁶

Vanhan osakeyhtiölain mukaiset etuosakkeet ovat osakkeita, jotka eivät tuota äänioikeutta kaikissa yhtiökokouksessa käsiteltävissä asioissa, mutta niihin liittyy erityinen taloudellinen etuus joko jako-osaisena tai jako-osattomana oikeutena. Vuoden 2006 osakeyhtiölaki ei enää nimenomaisesti sääntele etuosakkeista, mutta samanlaisia osakkeita on edelleen mahdollista luoda. Verotuksen näkökulmasta kysymys koskee sitä, kohdellaanko tällaisille jako-osattomille osakkeille tai äänivallattomille osakkeille maksettua hyvitystä osinkona vai korkona. Vaikka tämäntyyppiset osakkeet sisältävät joitakin velkarahoitukselle tyypillisiä piirteitä, on niitä oikeuskirjallisuudessa pidetty ehdottomasti oman pääoman ehtoisina sijoituksina ja niille maksettua hyvitystä osinkona. Yhtiöjärjestyksessä voi olla myös määräyksiä lunastusehtoisista osakkeista, jotka voivat olla jako-osattomia tai äänivallattomia. Jos osakkeeseen on liitetty lunastusehto, yhtiön kannalta lunastuksen toteuttamisessa on kyse osakepääoman alentamisesta lunastuksen määrällä, mikä ei lähtökohtaisesti johda verotusseuraamuksiin. Aivan poikkeuksellisissa tilanteissa voisi olla mahdollista, että tämäntyyppisiä osakkeita voitaisiin verotuksessa pitää vieraana pääomana, jolloin niille maksettua hyvitystä kohdeltaisiin korkona ja se olisi yhtiölle verovähennyskelpoista. Jos osakkeen etuus olisi jako-osaton, joka lunastettaisiin yhtiöjärjestyksen mukaan tiettyinä ajankohtana ja jonka taloudellinen etuoikeusasema konkurssitilanteessa olisi parempi kuin muiden osakkeiden, voisi osake olla faktisesti vierasta pääomaa¹⁴⁷. Kyseessä olisi kuitenkin erittäin poikkeuksellinen tilanne, joka voisi

¹⁴⁵ Engblom et al. 2010, s. 198-199. Ks. KHO 1995 T 3932, jossa vahvistettiin koron vähennyskelpoisuus, vaikka lainaan liittyi konvertointimahdollisuus.

¹⁴⁶ Andersson 2012, s. 16. Asiaan liittyvät keskusverolautakunnan ratkaisut KVL 1988:618 ja KVL 1994:205, joissa on päädytty erilaisiin kantoihin koron vähennysvuoden verotuksessa.

¹⁴⁷ Immonen ja Mattila katsovat, että vanhan osakeyhtiölain mukaiselle etuosakkeelle maksettu hyvitys on aina osinkoa. Ks. Immonen 2002, s. 215 ja Mattila 1997, s. 478.

tulla eteen lähinnä silloin, kun rahoitusinstrumentille on katsottu annetun sellainen oikeudellinen muoto, joka ei vastaa sen varsinaista luonnetta tai tarkoitusta.¹⁴⁸

Kansainvälisten tilinpäätösstandardien mukaisesti laadittujen tilinpäätöksiin voi sisältyä realisoitumattomia arvonnousuja rahoitusvälineiden käypään arvoon arvostamisen myötä. Lisäksi suoraan omaan pääomaan merkitään siirtymäkauden eriä ja tiettyjen rahoitusvälineiden arvonnousuja. Samoin tilinpäätöksiin, jotka laaditaan kirjanpitolain mukaisesti, voi sisältyä realisoitumattomia arvonnousuja tai –laskuja rahoitusvälineiden käypään arvoon arvostamisen sallivan KPL 5:2 a:n vuoksi. Rahoitusvälineiden realisoitumattomia arvonmuutoksia koskevassa verosäätelyssä yhtiöt jaetaan muihin yhtiöihin sekä luotto- ja vakuutuslaitoksiin.¹⁴⁹ Seuraavassa keskitytään näistä ensimmäiseen ryhmään. Aikaisemmin käsitellyistä verotuksen ja kirjanpidon yhteensovittamisen ongelmista tulee ensisijaisesti ottaa huomioon laajuus- ja arvostamisongelma.

EVL 5 §:n 8 kohdan mukaan muiden yritysten kuin luotto- ja vakuutuslaitosten EVL 4 §:ssä tarkoitettuja veronalaisia elinkeinotuloja ovat kaupankäyntitarkoituksessa pidettävistä rahoitusvälineistä KPL 5:2 a:n tai KPL 7 a 1:ssä tarkoitettujen kansainvälisten tilinpäätösstandardien nojalla tuloslaskelmaan tuotoksi merkityt arvonnousut. Tähän ryhmään kuuluvia rahoitusvälineitä ovat kaupankäyntitarkoituksessa pidettävät rahoitusvarat ja –velat sekä johdannaiset pois lukien suojausinstrumenteiksi määriteltyjä ja IAS 39 –standardin suojauslaskennan soveltamisen ehdot täyttäviä johdannaisia. Jotta verotuksen systematiikka toteutuisi, myös realisoitumattomat arvonlaskut ovat vastaavasti vähennyskelpoista menoa. Toimimalla näin verotuksessa on kohtelu kirjanpidossa ja verotuksessa yhtäläistä. Säädöksen soveltamisalaa rajaa se, että kaupankäyntitarkoituksessa pidettäväksi rahoitusvälineeksi katsotaan vain varoihin tai velkoihin kuuluva erä, joka on syntynyt tai hankittu pääasiallisena tarkoituksena myydä se tai ostaa se takaisin lyhyen ajan kuluessa tai joka on osana lyhyttä sijoitussalkkua tai on muu kuin suojaustarkoituksessa pidetty johdannainen. KPL 5:2 a:n rahoitusvälineitä koskevaa säädöstä rajaa se, että eräpäivään asti pidettävät sijoitukset että lainat ja saamiset sekä kirjanpitovelvollisen oman pääoman ehdoin liikkeelle laskemat rahoitusvälineet eivät ole kaupankäyntitarkoituksessa pidettäviä rahoitusvälineitä.¹⁵⁰ Realisoitumattomien

¹⁴⁸ Kajas – Makkonen 2002, s. 502-508.

¹⁴⁹ Mähönen – Villa 2009, s. 95-96.

¹⁵⁰ Mähönen – Villa 2009, s. 96-97. Samoin Andersson et al. 2009, s. 118-123 ja Penttilä 2009, s. 128.

arvonmuutosten säätämistä veronalaiseksi rajoittaa veronmaksukykyisyyden periaate, koska arvonnousu sinänsä ei tuo yritykselle veronmaksuun tarvittavaa likviditeettiä. Sen vuoksi vain likvidimpien rahoitusvälineiden arvonmuutokset on otettu verotuksen piiriin. Kun muita rahoitusvälineitä verotetaan edelleen pääsäännön eli realisointiperiaatteen mukaan, voi tilanne johtaa jännitteisiin näiden erien määrittelyssä.¹⁵¹

¹⁵¹ Niskakangas 2006, s. 348-349.

5. Välirahoitusinstrumentit osakeyhtiön rahoituksessa

5.1 Teoriat yrityksen rahoituksesta

Yhtiön käytettävissä olevat rahoitusvaihtoehdot voidaan jakaa tulorahoitukseen ja ulkoiseen rahoitukseen, joka on joko oman tai vieraan pääoman ehtoista. Tulorahoituksella tarkoitetaan yhtiön toiminnasta kertynyttä voittoa. Yhtiön rahoitusstrategiassa keskeisiä kysymyksiä ovat kysymykset pääomantarpeesta, vakavaraisuudesta ja riskistä. Oman ja vieraan pääoman keskeinen ero liittyy omaan pääomaan tyypillisesti liittyvään avoimeen tuottopotentiaaliin, kun taas yleensä vieraan pääoman tuotto on sovittu kiinteäksi. Vieraalle pääomalle maksettu korko taas heijastaa velallisen maksukykyä ja siten velkaan liittyvää rahoitusriskiä. Velan riski rajoittuu velkapääomaan ja maksamattomaan korkoon. Velan riskiä on mahdollista minimoida vakuusjärjestelyillä, joista tavallisia ovat takaukset ja kovenantit.¹⁵²

Yhtiön optimaalisen pääomarakenteen määrittäminen ei ole yksiselitteistä. Yleisesti käytetty teoria koskien yrityksen pääomarakennetta on Miller ja Modiglianin teoria yrityksen optimaalisesta pääomarakenteesta. He osoittivat, että täydellisillä pääomamarkkinoilla yrityksen arvo on riippumaton sen pääomarakenteesta. Koska verotus on kuitenkin otettava huomioon, vaikuttaa se valittavaan rahoitusmuotoon. Teorian mukainen optimaalinen pääomarakenne olisi pelkällä velalla rahoitettu, koska velalle maksettu korko on vähennyskelpoista verotuksessa, toisin kuin osakkeille maksettu osinkotuotto. Ongelmaksi muodostuu silloin konkurssikustannusten odotusarvo. Omavaraisuusasteen¹⁵³ ollessa heikko, lisävelkaa nostaa konkurssin todennäköisyyttä. Lisäksi on otettava huomioon intressikonflikti osakkeenomistajien ja velkojien välillä sekä informaation asymmetria yritysjohdon ja sijoittajien välillä. Näistä syistä johtuen optimaalinen pääomarakenne löytyy eräänlaisena kompromissina kyseessä olevien reunaehtojen sisällä.¹⁵⁴

Vuonna 1984 esiteltiin Pecking Order –teoria, jonka mukaan yritykset suosivat säännönmukaisesti yhtiön sisäistä rahoitusta ja käyttävät oman pääoman ehtoista rahoitusta vain tilanteissa, joissa niillä ei ole vaihtoehtoja. Teorian mukaan yrityksen osingonjakopolitiikka ja sisäisen tulorahoituksen riittävyys ratkaisevat oman pääoman ja

¹⁵² Lauriala 2008, s. 89-90.

¹⁵³ Omavaraisuusasteella tarkoitetaan oman pääoman osuutta koko pääomasta taseessa.

¹⁵⁴ Kajas – Makkonen 2002, s. 500-501. Samoin Lauriala 2008, s. 90. Millerin ja Modiglianin teoriasta laajemmin ks. Miller – Modigliani 1958, s. 261-297.

vieraan pääoman suhteen. Teorian mukaan ensisijainen rahoituksen lähde on yrityksen sisäinen tulorahoitus ja osakkeenomistajille jakamatta jääneet voitot. Jotta yrityksen ei tarvitse muuttaa osingonjakopolitiikkaansa, mukauttaa se tarvittaessa investointejaan turvataksaan osingonjaon pysyvyyden. Mikäli yritys tarvitsee kaikesta huolimatta ulkoista rahoitusta, laskee se liikkeelle turvallisempia ja rahoituskustannuksiltaan edullisimpia arvopapereita. Rationaalisesti toimiva yritys laskee ensin liikkeelle vieraan pääoman ehtoisia rahoitusinstrumentteja, sen jälkeen välirahoitusinstrumentteja ja viimeiseksi osakkeita tai osakkeisiin oikeuttavia arvopapereita. Teoria selittää sen, miksi voitolliset yritykset eivät lainaa rahaa. Ne eivät pyri välttämään velkaantumista, vaan ne eivät tarvitse ulkopuolista rahoitusta tulorahoituksen riittäessä. Pecking Order –teorian mukaan korkojen vähennyskelpoisuus verotuksessa ei olisi tehdessä päätöstä pääomarakenteesta ensisijainen kriteeri.¹⁵⁵

Yrityksen rahoituksen kustannus riippuu sijoittajien tuotto-odotuksista, jotka taas ovat riippuvaisia sijoituksen riskin määrästä. Sijoituskohteen riskin kasvaessa samalla nousee sijoittajien riski, jolloin myös sijoittajien suuremman tuotto-odotuksen kautta yrityksen rahoituksen kustannus nousee. Pääsäännön mukaisesti mitä suurempi ja vakavaraisempi yritys on, sitä helpommin ja halvemmalla se voi saada itselleen oman tai vieraan pääoman ehtoista rahoitusta. Yrityksen on otettava huomioon se, että myös tulorahoitukselle on olemassa kustannus. Yrityksen on mahdollista maksaa voittonsa osakkeenomistajille, jotka voisivat taas omien preferenssiensä mukaisesti sijoittaa rahat. Yrityksen tulee vakuuttaa osakkeenomistajille, että se pystyy hankkimaan voittovaroille paremman tuoton kuin mihin sijoittajat itse pystyisivät.¹⁵⁶

Periaatteessa yrityksen optimaalinen pääomarakenne on sellainen, jolla rahoituksen kustannus minimoituu. Rahoituksen kustannus voidaan laskea käyttämällä yrityksen pääoman kustannusta eli oman ja vieraan pääoman suhteella painotettua pääomakustannusten keskiarvoa käyttämällä WACC –kaavaa eli Weighted Average Cost of Capital –kaavaa:

$$WACC = K_d(1 - T_c)(D/V) + K_s(E/V)$$

missä

WACC = pääoman keskimääräinen painotettu kustannus

¹⁵⁵ Lauriala 2008, s. 91. Pecking Order –teoriasta lisää ks. Myers 1984, s. 575-592.

¹⁵⁶ Lauriala 2008, s. 104.

K_s = oman pääoman kustannus

K_d = vieraan pääoman kustannus

T_c = yritysveroprosentti

E = oman pääoman määrä

D = vieraan pääoman määrä

$V = E + D$

WACC ilmaisee pääoman sijoittajien tuottovaatimuksen eli pääoman hinnan kokonaisuutena yritykselle. Kaavasta voidaan havaita, että pääoman kustannus nousee vieraan pääoman hinnan noustessa tai vastaavasti oman pääoman ehtoisten sijoittajien tuottovaatimuksen noustessa. WACC on sen vuoksi käyttökelpoinen työkalu eri rahoitusmuotojen vertailussa, että se ottaa huomioon vieraan pääoman korkojen vähennysoikeuden verotuksessa. Mitä suurempi on voimassa oleva yritysveroprosentti, sitä kannattavammaksi tulevat vieraan pääoman ehtoiset instrumentit suhteessa omaan pääomaan, jotka hyötyvät korkojen verovähennysoikeudesta.¹⁵⁷ WACC –kaavaa voi käyttää myös välirahoitusinstrumenttien rahoituskustannusten arvioinnissa, koska välipääomarahoitusinstrumentit tulee joka tapauksessa jakaa oman ja vieraan pääoman ehtoihin instrumentteihin. Keskeistä välirahoitusinstrumenttienkin jaottelussa on silloin tuoton kohtelu joko korkona tai osinkona, koska vaikuttaa huomattavasti rahoituksen kustannukseen. WACC –metodin huono puoli on siinä, että se on puhtaasti rahamääräisten arvojen laskemiseen tarkoitettu kaava, eikä siinä oteta huomioon välirahoitusinstrumenttien muuntamisessa olennaisia kontrollioikeuksia, jotka vaikuttavat osaltaan rahoituksen kustannukseen.

5.2 Välirahoitusinstrumenttien käyttö

5.2.1 Välirahoituksen motiivista yleisesti

Yritysten motiivit käyttää välirahoitusta vaihtelevat. Yritysten tehdessä rahoituspäätöksiä, tulee huomioon ensisijaisesti ottaa taloudelliset vaikutukset, mutta sen lisäksi tulee huomioon ottaa rahoitusinstrumentteihin mahdollisesti liittyvä kontrollivallan

¹⁵⁷ Knüpfer – Puttonen 2009, s. 182-183.

vähentäminen yrityksessä, jota edellä esitetyt teoriat eivät ota huomioon. Koska välipääomarahoitus mahdollistaa näiden molempien ominaisuuksien muuntelemisen, tarjoaa se yrityksille mahdollisuuden räätälöidä rahoitustaan. Riippuen yrityksen taloudellisesta tilanteesta välipääomarahoitus mahdollistaa sellaisten osakkeiden tarjoamisen, jotka eivät sisällä äänioikeutta, mutta oikeuttavat muita osakkeita parempaan osuuteen yrityksen voitosta. Toisaalta taas velkarahoitukseen voidaan liittää sille epätyypillisiä kontrolliominaisuuksia. Välipääomarahoitus liittyy myös yhtiön eri elinkaaren vaiheisiin, sillä yrityksen tarve rahoitukselle vaihtelee elinkaaren eri vaiheissa. Väli- ja rahoitusinstrumenteista esimerkiksi pääomalaina on tyypillinen rahoitusmuoto yrityksen ollessa taloudellisissa vaikeuksissa, koska se toisaalta vahvistaa omaa pääomaa, mutta sille maksettava tuotto muistuttaa ominaisuuksiltaan enemmän vieraalle pääomalle maksettavaa kiinteää tuottoa. Se osaltaan voi vahvistaa yhtiön tasetta OYL 20:23.1:n mukaisessa tilanteessa, jossa yhtiön osakepääoma on menetetty. Seuraavissa luvuissa esitellään joitakin tyypillisiä välipääomarahoituksen käyttötilanteita ja motiiveja niille.

Velkojan näkökulmasta välipääomarahoituksen käyttö on nähtävänä positiivisena ilmiönä. Keskeistä on välipääomarahoitusinstrumenteilla yhtiöön hankitun pääoman parempi pysyvyys muuhun velkapääomaan nähden. Se vähentää muiden velkojien velkoihin liittyvää maksukykyriskiä ja parantaa yhtiön solvenssia. Samalla kun vieraaseen pääomaan liittyvä riski vähentyy, laskee myös vieraan pääoman kustannus. Koska tuotto korreloi riskiä, välipääomarahoitusinstrumentteja käyttävät sijoittajat odottavat saavansa parempaa tuottoa sijoituksilleen kuin vieraan pääoman ehtoiset sijoittajat.¹⁵⁸

Sijoittajan näkökulmasta välipääoman käyttämisen motiivi voi olla velkarahoitusta suurempi tuotto-odotus. Jos välipääomarahoitukseen ei liity omalle pääomalle ominaista kontrollivaltaa, kompensoituu se yleensä tuotto-odotuksessa. Sellaisille sijoittajille, jotka eivät edes halua käyttää valtaa kohdeyhtiössä, välipääomarahoitus tarjoaa käyttökelpoisen sijoitusvaihtoehdon. Kontrollivallan puuttumisesta ei välttämättä tule nähdä ongelmallisena tilanteena, koska yhtiön muiden osakkeenomistajien tarkoituksena on saada sijoituksestaan mahdollisimman hyvä tuotto. Koska oman pääoman ehtoisilla sijoittajilla on residuaaliriski, heidän intressinsä on valvoa yhtiön menestymistä ja yhtiön johdon toimintaa.¹⁵⁹

¹⁵⁸ Villa 2001a, s. 31-32.

¹⁵⁹ Villa 2001a, s. 33.

5.2.2 Vakauttamistarkoitus

Yhtiön tarve vakauttaa toimintaansa ja pääomarakennettaan ilmenee silloin, kun yhtiö on menettänyt suuren osan omasta pääomastaan tappioihin. Yhtiön vakauttamisella tarkoitetaan sitä, että yhtiö pystyy vakauttamisjakson aikana uuden pääoman avulla tekemään toiminnastaan voittoa tuottavaa. Yhtiön tavoitteena on usein omavaraisuusasteen tai nettovelkaantumisasteen eli gearingin¹⁶⁰ tunnuslukujen parantaminen. Perinteisiä keinoja oman pääoman tappioiden korjaamiseen ovat osakepääoman alentaminen ja uusien osakkeiden liikkeeseenlasku. Osakepääoman alentaminen aiheuttaa yhtiölle rajoituksen jakaa vapaata omaa pääomaa osakkeenomistajille vain velkojien suojaamenettelyä noudattamalla, joten se ei ole yhtiön osakkeenomistajien kannalta suosittu keino. Uusien osakkeiden liikkeeseenlasku taas usein merkitsee kontrollivallan menettämisestä yhtiöstä uusien omistajien suuntaan.¹⁶¹

Välipääomarahoitusinstrumentit tarjoavat yhtiölle mahdollisuuden yhtiön oman ja osakepääoman välisen suhteen vahvistamiseen. Pääomalaina ei perusmuodossaan tuota kontrollioikeuksia kuten ei myöskään jako-osaton osake. Kontrollivallan puuttumisesta huolimatta molemmat toimivat tasetta vahvistavasti. Jako-osattomalla osakkeella kerätty pääoma merkitään oman pääoman eräksi, ja pääomalainan pääoma otetaan huomioon OYL:n mukaisessa osakepääoman menettämisestä koskevassa menettelyssä. Jako-osattomalle osakkeelle maksettu korko on sekä yhtiöoikeudessa että verotuksessa katsottu osingoksi, jolloin sen maksamatta jättäminen ei ole sopimusrikkomus yhtiön osalta. Hyvityksen maksatta jättäminen jako-osattomalle osakkeelle voi tosin johtaa kontrollivallan syntymiseen jako-osattomien osakkeiden haltijoille. Pääomalainaa käytetään tyypillisesti silloin, kun velkoja on jo aikaisemmin sijoittanut varojaan yhtiöön, yhtiön solvenssi ei ole hyvä, mutta velkoja uskoo yhtiön tulevaisuudessa hoitavan taloudelliset velvoitteensa. Silloin velkojan on mahdollista muuttaa saamisensa pääomalainaehtoiseksi ja estää yhtiön konkurssiin ajautuminen, mikä voi tapahtua vaatimalla velkojensa maksua. Muuttamalla velan ehtoja yhtiöön ei tule uutta pääomaa, mutta omavaraisuusaste nousee velan määrän laskiessa suhteessa omaan pääomaan.¹⁶² Pääomalainan velkojan suostumuksella se voidaan käyttää osakepääoman korotuksen

¹⁶⁰ Gearing saadaan jakamalla yhtiön korolliset nettovelat sen omalla pääomalla.

¹⁶¹ Villa 2001a, s. 43. Yrityksen saneerauksesta tarkemmin ks. Lehtimäki 2010. Vakauttamistarkoitus liittyy läheisesti osakeyhtiölain aikaisemmin tuntemiin vakautettuihin lainoihin. Aiheesta lisää ks. Villa 1997, s. 225-243.

¹⁶² Villa 2001a, s. 43-45. Tarkemmin etuosakkeista ks. Leppiniemi 2005, s. 109.

maksuksi, muuntaa sijoitetuksi omaksi vapaaksi pääomaksi tai käyttää yhtiön tappion kattamiseen.

Vakauttamistarkoitukseen ja tunnuslukujen parantamiseen liittyy läheisesti yhtiön pyrkimys parantaa luottoluokituksiaan. Aikaisemmin välirahoitusinstrumenttien käyttöä ja kehitystä hidasti se, etteivät luottoluokituslaitokset olleet kehittäneet systemaattisia arviointitapoja välirahoitusinstrumenttien luokitteluun. Ennen välirahoitusinstrumenttien luottoluokitus perustui vertailuun oman pääoman ehtoisiin rahoitusinstrumentteihin. Esimerkiksi aikaisemmin luottoluokittaja Moody's luokitteli usein välirahoitusinstrumentit yhtä tai kahta luokkaa alemmas kuin liikkeeseenlaskijan oman pääoman ehtoiset rahoitusinstrumentit. Nykyisin luokittelua on muutettu vielä huonompaan suuntaan välirahoitusinstrumenttien kannalta, mutta sillä ei uskota olevan suurta merkitystä välirahoitusinstrumenttien käytölle.¹⁶³

5.2.3 Arbitraasimahdollisuus

Välirahoitusinstrumentteihin liittyvät arbitraasimahdollisuudet johtuvat siitä, että verotuksessa välirahoitusinstrumentin katsotaan olevan kokonaan joko omaa tai vierasta pääomaa. Verotuksen näkökulmasta rahoitusinstrumentin muoto on ratkaiseva sisällön jäädessä vähemmälle. Välirahoitusinstrumentti tulee silloin verotetuksi tavalla, joka ei vastaa sen taloudellista luonnetta sekä oman että vieraan pääoman luonteisena instrumenttina. Rahoitusinstrumentin liikkeeseenlaskijan kannalta tilanne on edullinen silloin, kun instrumentti katsotaan yhtiö- ja kirjanpito-oikeudessa omaksi pääomaksi, mutta verotuksessa vieraaksi pääomaksi. Silloin yhtiön pääomarakenne pysyy terveenä omavaraisuusasteen ollessa korkea, josta seurauksena on todennäköisesti hyvä luottoluokitus ja sitä kautta alhaisempi pääoman kustannus. Verotuksessa taas pääoman katsominen vieraaksi pääomaksi johtaa sen korkojen verovähennysoikeuteen, mikä on yhtiölle eduksi.¹⁶⁴ Tätä etua havainnollistaa muun muassa edellä esitetty WACC –kaava, jossa vieraan pääoman korkoetu on otettu huomioon.

Arbitraasimahdollisuus liittyy myös kansainväliseen verotukseen. Eri valtiot saattavat käsitellä rahoitusinstrumentin tuottoa eri tavalla, jolloin yhtiön on mahdollista hyötyä instrumentille maksettavan koron verovähennysoikeudesta. Tilanteesta voi olla seurauksena kansainvälinen kahdenkertainen verotus tai nollaverotustilanne. Konsernin

¹⁶³ Maiden 2006, s. 68.

¹⁶⁴ Knuutinen 2009, s. 352-355.

sisäisessä rahoituksessa tilanne voi olla sellainen, jossa lähdevaltio luokittelee välirahoitusinstrumentin vieraaksi pääomaksi ja kohdevaltio omaksi pääomaksi. Silloin tuotto voi olla verovähennyskelpoinen lähdevaltiossa ja osinkona verovapaa. Tilanne voi olla myös päinvastainen, jolloin kyseessä on kansainvälinen kahdenkertainen verotus.¹⁶⁵

5.2.4 Start up –rahoitus

Välirahoitusinstrumentit ovat saaneet suosiota start up –rahoituksessa pitkälti niiden joustavuuden ansiosta. Start up –yrityksillä tarkoitetaan yrityksiä, jotka ovat toimintansa alkuvaiheessa ja joiden toiminta perustuu hyödynnettävissä olevaan liikeideaan tai sen takana olevaan keksintöön. Start up –yrityksen rahoitus on luonteeltaan riskirahoitusta, koska yritykset ovat vasta toimintaansa aloittavia, niistä saatava informaatio on vähäistä ja yrityksestä saatavalla informaatiolla ei ole pitkää historiaa. Sen vuoksi sijoittajan valvontatarve on tavallista suurempi, jolloin rahoitusinstrumenttiin on usein liitetty suoria tai ainakin epäsuoria kontrolliominaisuuksia.¹⁶⁶

Start up –rahoituksessa yrityksen perustajien kannalta on kysymys siitä, paljostako kontrollista he ovat valmiita luopumaan saadakseen tarvitsemansa rahoituksen yritykseen. Usein rahoitusta tarvitse yritys järjestää useita rahoituskierroksia. Ensimmäisen kierroksen sijoittajat ovat eniten riskiä ottavia, mutta he saavat siitä vastineeksi suhteellisesti enemmän osakkeita ja kontrollivaltaa yhtiössä. Tyypillisiä alkuvaiheessa käytettäviä välirahoitusinstrumentteja ovat jako-osattomat osakkeet, pääomalainat ja mahdollisesti optiolainat. Näillä rahoitusinstrumenteilla on mahdollista kontrolloida ennen kaikkea yrityksen perustajille jätettävää kontrollivaltaa. Myöhemmillä rahoituskierroksilla yrityksen on mahdollista saada rahoitusta alkuvaihetta paremmilla ehdoilla, jolloin tyypillisiä rahoitusinstrumentteja ovat tavalliset osakkeet.¹⁶⁷ Tavallinen välirahoitusinstrumentti start up –yrityksissä on vaihtovelkakirjalaina, jonka vaihto osakkeiksi voidaan sopia tapahtuvan joko tietyn ajan kuluttua tai tiettyjen olosuhteiden vallitessa. Erityisesti niin sanotussa siltarahoituksessa, jossa yhtiö saa käyttöönsä käyttöpääomaa yleensä lyhyen aikavälin rahoitus- tai investointitarvetta varten, vaihtovelkakirjalaina on yleisesti käytetty. Tällöin vaihtovelkakirjalainan vaihtosuhte

¹⁶⁵ Eberhartinger – Six 2009, s. 17. Konserniyhtiöiden välisissä rahoitustransaktioissa on noudatettava markkinaehtoperiaatteen vaatimuksia. Markkinaehtoperiaate pohjautuu OECD:n malliverosopimuksen 9 artiklaan ja valtioiden välisten verosopimusten artikloihin. Ks. Pykönen 2011, s. 406-407.

¹⁶⁶ Villa 2001a, s. 48-49.

¹⁶⁷ Villa 2001a, s. 50-51. Start up –yrityksiin läheisesti liittyvästä pääomasijoitustoiminnasta ja sen verotuksesta tarkemmin Heiniö 2006, s. 266-271.

sidotaan tiettyyn tavoitteeseen, jonka tarkoitus on saada yrityksen henkilömistajat kasvattamaan kohdeyhtiön arvoa ja parantamaan sen sijoituskelpoisuutta.¹⁶⁸

¹⁶⁸ Lauriala 2004, s. 113-114.

6. Yhteenveto ja johtopäätökset

Välirahoitusinstrumentit tarjoavat osakeyhtiölle mahdollisuuden monimuotoistaa rahoitustaan muokkaamalla omaa pääomaa vieraan pääoman suuntaan tai vierasta pääomaa oman pääoman suuntaan. Tehtäessä luokittelua oman, vieraan ja välipääoman rahoitusinstrumentteihin huomio tulisi kiinnittää siihen, millaisia taloudellisia oikeuksia instrumentit tuottavat suhteessa toisiinsa ja yhtiöön. Rahoitusinstrumentin oikeudellinen muoto ei suoraan ratkaise sitä, minkä lajista pääomaa se on. Samoin rahoitusinstrumentin sijoittamisella omaan tai vieraaseen pääomaan ei voida ratkaista siitä johtuvia oikeuksia, vaan rahoitusinstrumentteja on tarkasteltava instrumenttikohtaisesti. Toisaalta nykyinen tilanne tarjoaa yrityksille ja sijoittajille mahdollisuuden luoda juuri sellaisia rahoitusinstrumentteja kuin he haluavat. Asian toinen puoli on se, että yhtiö-, kirjanpito- ja verolainsäädäntö eivät kaikissa tapauksissa suhtaudu yhdenmukaisesti rahoitusinstrumentteihin, mikä voi johtaa yllättäviin tilanteisiin sekä yrityksen että sijoittajan osalta.

Välirahoitusinstrumenttien luokittelulla omaan ja vieraaseen pääomaan on luonnollisesti suuri merkitys osakeyhtiön pääomajärjestelmän kannalta, koska oma pääoma toimii puskurina ja suojaa osaltaan vierasta pääomaa. Välirahoitusinstrumenttien tunnusmerkkien määrittämisen tulee tapahtua oman ja vieraan pääoman tunnusmerkkien avulla, koska välirahoitusinstrumentti tulee aina sijoitettavaksi näihin luokkiin. Lähtökohtaisesti osakepohjaiset välirahoitusinstrumentit ovat omaa pääomaa ja velkapohjaiset välirahoitusinstrumentit vierasta pääomaa. Se, miten paljon välirahoitusinstrumentin ominaisuuksia voidaan muuttaa kohti omaa tai vierasta pääomaa sen luonteen silti säilyessä alkuperäisenä, ei ole yksiselitteistä. Määrittelyn apuna voidaan käyttää oman ja vieraan pääoman tunnuspiirteitä sekä rahoitusinstrumenttiin liittyvää sääntelynormistoa. Yleisesti voidaan siis sanoa, että osakepohjaisia instrumentteja säädellään pääasiassa osakeyhtiölaissa ja velkapohjaisten instrumenttien sääntelyssä määrittävät tekijät ovat sopimusoikeuden yleiset periaatteet ja sopimusvapaus. Yhtiöoikeuden näkökulmasta välirahoitusinstrumenttien luokittelu ei muodostu sellaiseksi ongelmaksi kuin kirjanpito- ja vero-oikeuden puolella, koska instrumenttien sijoittaminen joko omaan tai vieraaseen pääomaan onnistuu yleensä hyvin.

Villa on ehdottanut, että oman ja vieraan pääoman rajanvedossa yhtiöoikeudessa voitaisiin käyttää luottolaitostoiminnasta tuttua jakoa 1) omaan pääomaan, 2) välipääomaan ja 3)

vieraaseen pääomaan. Oma ja välipääoma muodostaisivat silloin omat varat.¹⁶⁹ Mielestäni tällaiselle jaottelulle ei nykytilanteen valossa ole tarvetta, koska yhtiöoikeuden kannalta välirahoitusinstrumenttien sijoittaminen omaksi ja vieraaksi pääomaksi ei ole erityisen ongelmallista. Lisäksi systematiikka yhtiöoikeuden sekä kirjanpito- ja vero-oikeuden välillä ei enää toimisi edes nykyisellä tavalla. Haasteena *Villan* ehdottamassa jaottelussa on myös välirahoitusinstrumenttien monimuotoinen kirjo, jolloin niiden sijoittaminen omaksi pääomaluokakseen ei ratkaisisi niiden ominaisuuksien tuottamia oikeuksia sen paremmin kuin nykyinenkään järjestelmä.

Kirjanpito- ja vero-oikeudessa välirahoitusinstrumenttien käsittely nykyinsäädännön mukaan on vaihtelevampaa kuin yhtiöoikeuden puolella. Kirjanpitolain erilaiset arvostamismahdollisuudet antavat yhtiöille mahdollisuuden valita haluamansa arvostamismenetelmä pääsääntöisesti hankintameno- arvostamisen tai käypään arvoon arvostamisen väliltä. IAS/IFRS –standardeja noudattavat yritykset taas tekevät tilinpäätöksensä noudattaen käypään arvoon arvostamisen mallia. Ongelmaksi on muodostunut silloin realisoitumattomien arvonmuutosten verotus rahoitusvälineiden osalta, mikä ratkaistiin EVL:n säännöksellä niiden veronalaisuudesta. Tilinpäätöksen sääntelyssä ollaan muutenkin kulkemassa kohti angloamerikkalaista mallia, jolloin taseen merkitys korostuu samoin kuin verotuksen ja kirjanpidon erillisyyttä. Tämä tuo oman haasteensa suomalaiselle pääasiassa kirjanpitoon perustuvalla verotuskäytännöllä myös välirahoitusinstrumenttien tapauksessa.

Verotuksen sovittaminen välirahoitusinstrumentteihin ei ole ollut täysin ongelmattonta, koska rajanveto oman sekä vieraan pääoman ei usein ole selvää instrumenttien ominaisuuksia muokatessa. Yhtiön kannalta tilanteen tulisi kuitenkin olla selvä, koska rahoituksen kustannus riippuu suuresti tuoton määrittelystä joko omaan tai vieraaseen pääomaan ja siitä johtuvaan koron verovähennysoikeuteen. Voidaan sanoa, että osakeyhtiölain joustavuus ja verotuksen joustamattomuus eivät sovi hyvin yhteen. Oman lukunsa välirahoitusinstrumenttien verotuksessa muodostavat kansainväliset tilanteet, joissa on erilaisia vaihtoehtoja aina nollaverotuksesta kaksinkertaiseen verotukseen. Jos välirahoitusinstrumentteja käyttävä yritys osaa hyödyntää näitä porsaanreikiä, on sen mahdollista alentaa rahoituksensa kustannusta korkojen verovähennysoikeuden ja osinkojen verovapauden kautta. Kansainvälisen verotuksen alueella on vielä olemassa kehitystarpeita, jotka koskevat myös välirahoitusinstrumentteja. Niiden kohtelua tulisi

¹⁶⁹ Villa 2001a, s. 21-22.

yhdenmukaistaa eri valtioiden välillä, jolloin tarpeeton verotettavan omaisuuden siirto valtiosta toiseen jäisi pois.

Välirahoitusinstrumenttien kehitys jatkuu koko ajan ja se luo mahdollisuuden uusille tutkimusaiheille. Tutkielman aihealueelta jatkotutkimusaiheita on mahdollista hahmotella muutamia. Eräs mielenkiintoinen tutkimusaihe olisi välirahoitusinstrumenttien määrällinen käyttö esimerkiksi suomalaisissa yrityksissä ja se, millaisissa tilanteissa niitä on laskettu liikkeeseen. Silloin olisi mahdollista selvittää välirahoitusinstrumenttien käytön yleisyyttä ja hahmotella tilanteita, joissa niitä tyypillisesti käytetään yrityksen elinkaaren eri vaiheissa. Myös välirahoitusinstrumenttien käytön vaikutus yhtiön pääomarakenteeseen olisi tällöin relevantti kysymys. Toinen mahdollinen tutkimusaihe voisi koskea välirahoitusinstrumenttien yli rajojen tapahtuvaa käyttöä, eli miten yritykset voivat hyödyntää olemassa olevia verolainsäädännön ja –sopimusten puutteita. Tällä alueella kehitystä tapahtuu jatkuvasti, joten aihe olisi sekin ajankohtainen.

Liite 1: KPA 1:6:n tasekaava oman ja vieraan pääoman osalta.¹⁷⁰

Oma pääoma	Vieras Pääoma
I Osake-, osuus- tai muu vastaava pääoma	1. Pääomalainat
II Ylikurssirahasto	2. Joukkovelkakirjalainat
III Arvonkorotusrahasto	3. Vaihtovelkakirjalainat
IV Käyvän arvon rahasto	4. Lainat rahoituslaitoksilta
V Muut rahastot	5. Eläkelainat
1. Vararahasto	6. Saadut ennakot
2. Yhtiöjärjestyksen tai sääntöjen mukaiset rahastot	7. Ostovelat
3. Muut rahastot	8. Rahoitusvekselit
V Edellisten tilikausien voitto (tappio)	9. Velat saman konsernin yrityksille
VI Tilikauden voitto (tappio)	10. Velat omistusyhteisyriyksille
VII Tilinpäätössiirtojen kertymä	11. Muut velat
VIII Pakolliset varaukset	12. Siirtovelat

¹⁷⁰ KILA 2006.

Liite 2: Osakeyhtiön rahoitusinstrumenttien vertailua.¹⁷¹

Instrumentti	Pääomaluokka	Pääomaluokka	Maksunsaamisasema	Oikeus ylijäämään	Äänioikeus
	muodollinen luonne	taloudellinen luonne			
Tavallinen osake	Oma pääoma	Oma pääoma	5.	Kyllä	Kyllä
Lunastusehtoinen osake	Oma pääoma	Oma pääoma	4.	Kyllä	Kyllä
Jako-osaton osake	Oma pääoma	Oma pääoma	4.-5.	Ei	Kyllä
Äänivaltaton osake	Oma pääoma	Oma pääoma	4.	Kyllä	Ei
Pääomalaina	Vieras pääoma	Väljäpääoma	3.	Ei	Ei
Vaihtovelkakirjalaina	Vieras pääoma	Väljäpääoma	2.	Kyllä/ei	Kyllä/ei
Pitkäaikainen velka	Vieras pääoma	Vieras pääoma	2.	Ei	Ei
Lyhytaikainen velka	Vieras pääoma	Vieras pääoma	1.	Ei	Ei

¹⁷¹ Villa 2001a, s. 12.