



<input checked="" type="checkbox"/>	Pro gradu -tutkielma
<input type="checkbox"/>	Lisensiaatintutkielma
<input type="checkbox"/>	Väitöskirja

Oppiaine	Laskentatoimi ja rahoitus	Päivämäärä	14.11.2010
Tekijä(t)	Veli Siitonen	Matrikkelinumero	
		Sivumäärä	128 + 8
Otsikko	Osakeyhtiön hallituksen valtuuttaminen varojen jakamiseen – tutkimus hyödyntämismahdollisuuksista sekä käytön yleisyydestä ja syistä Helsingin pörssissä listatuissa yhtiöissä vuosina 2006–2009		
Ohjaaja(t)	Professori Markus Granlund ja KTM Ulla-Maija Lakka		

Tiivistelmä

Tutkimuksen tarkoituksena on luoda kattava yleisesitys vuoden 2006 osakeyhtiölaissa esitellystä uudesta varojenjakokeinosta, ns. varojenjakovaltuutuksesta. Sitä koskevan säännöksen mukaan yhtiökokouksen päätöksellä, jossa määrätään jaon enimmäismäärä, hallitus voidaan valtuuttaa päättämään osingon jakamisesta tai varojen jakamisesta vapaan oman pääoman rahastosta. Koska varojenjakovaltuutusta koskeva säännös on verrattain uusi, sitä koskevia aiempia tutkimuksia ei ole olemassa. Toisaalta vuonna 2008 eskaloitunut rahoituskriisi lisäsi yritysten kiinnostusta aihetta kohtaan, koska valtuutusta käyttämällä voidaan mm. jakaa varoja siten, että samanaikaisesti turvataan yhtiön rahoitusasema ja jaetaan osakkeenomistajille osinkoa mahdollisimman suuressa määrin. Tämän perusteella tutkimuksen tavoitteeksi asetettiin uuden tiedon tuottaminen valtuutuksen käyttömahdollisuuksista (mukaan lukien osinkojen jakaminen kvartaaleittain) sekä käytön eduista ja mahdollisista haitoista. Toisena tavoitteena oli kontribuoida aihealueen tutkimuskirjallisuuteen analysoimalla varojenjakovaltuutuksen käytön yleisyyttä ja käytön syitä Helsingin pörssin listayhtiöissä.

Tutkimus on empiirinen ja siinä hyödynnetään metoditriangulaatiota. Tutkimuksessa yhdistyy sekä kvantitatiivisen että kvalitatiivisen tutkimuksen elementtejä. Siihen sisältyy laaja, kaikkien listayhtiöiden vuosina 2006–2009 julkistamiin pörssitiedotteisiin perustuva kvantitatiivinen osio, jonka avulla tutkittiin valtuutuksen käyttöä tänä aikana sekä vertailtiin sen käytön yleisyyttä muihin varojenjakokeinoin. Varojenjakovaltuutuksen käytön syitä, etuja ja haittoja on tutkittu paitsi analysoimalla valtuutusta hyödyntäneiden yritysten tiedotteita, myös haastatteleamalla valikoitujen yhtiöiden edustajia.

Tutkimuksessa identifioitiin yhteensä kahdeksan eri hyödyntämismahdollisuutta varojenjakovaltuutukselle. Käytännössä keskeisin syy varojenjakovaltuutuksen käytölle listayhtiöissä on ollut se, että taloudellisesti epävarmoina aikoina on haluttu turvata yhtiön likviditeettiasema ja taloudellinen liikkumavara. Lisäksi valtuutusta on käytetty mm. silloin, kun kovenantit ovat estäneet varojenjaon yhtiökokouksen pitohekellä, kun varojenjaon verotuksellisesta kohtelusta on ollut epäselvyyttä sekä silloin, kun varoja on haluttu jakaa vanhojen osakkeenomistajien lisäksi myös yrityskaupan myötä yhtiöön tuleville uusille osakkeenomistajille. Lisäksi valtuutusta voidaan käyttää omien osakkeiden hankinnan sijasta esimerkiksi silloin, kun käynnissä oleva sisäpiirihanke estää omien osakkeiden hankkimisen. Edelleen valtuutusta voidaan hyödyntää mm. tilanteissa, jossa yhtiöllä on yhtiökokouksen pitohekellä meneillään esimerkiksi yritysostohanke, jonka toteutuminen on epävarmaa, mutta joka toteutuessaan rajoittaisi osakkeenomistajille jaettavissa olevien varojen määrää.

Tutkimuksessa selvisi, että valtuutuksen käyttö lisääntyi voimakkaasti vuonna 2009, mutta edelleen sen käyttö on vähäistä tavalliseen osingonjakomenettelyyn ja omien osakkeiden hankintaan verrattuna. Haastattelussa ilmeni, että yritykset pitävät valtuutuksen keskeisimpänä etuna sen joustavuutta ja suurimpana haittana sitä, että valtuutuksen käyttö voi luoda epävarmuutta ja liian suuria odotuksia markkinoilla. Yritysten kiinnostus ns. kvartaaliosinkoja kohtaan on haastattelujen perusteella vähäistä. Tutkimuksen perusteella tehtiin mm. se johtopäätös, että yhtiöiden tulisi selvästi nykyistä useammin tiedottaa päätöksistä olla jakamatta varoja valtuutuksen nojalla. Tämä olisi omiaan poistamaan markkinoilta epävarmuutta ja ylisuuria odotuksia.

Asiasanat	osakeyhtiöt, varojenjako, osingot, pörssi-yhtiöt
Muita tietoja	