Aalto-yliopisto
Aalto-universitetet
Aalto University

Yritysjuridiikan maisteriohjelma

Kiinteistöverotuksen arvostamisuudistuksen vaikutukset liikekiinteistöjen sijoituskysyntään

Ville Luukkonen

Pro gradu
2025

Aalto-yliopisto
Aalto-universitetet
Aalto University

Tekijä Ville Luukkonen

Työn nimi Kiinteistöverotuksen arvostamisuudistuksen vaikutukset liikekiinteistöjen sijoituskysyntään

Koulutusohjelma Kauppatieteiden maisteri

Pääaine Yritysjuridiikka

Työn ohjaaja Senior Fellow Timo Viherkenttä

Päivämäärä 17.7.2025 **Sivumäärä** 63 **Kieli** Suomi

Tiivistelmä

Tutkielmassa tarkastalleen Suomessa kiinteistöverotuksen arvostamisuudistuksen vaikutuksia liikekiinteistöihin kohdistuvaan sijoituskysyntään. Uudistuksen keskiössä on siirtyminen markkinaehtoiseen verotusarvoon perustuvaan järjestelmään, joka erityisesti kaupallisten kiinteistöjen osalta voi muuttaa merkittävästi verorasituksen tasoa ja jakautumista. Tutkimuksessa selvitetään miten uudistus vaikuttaa sijoittajien käyttäytymiseen, investoinipäätöksiin ja tuottovaatimuksiin.

Tutkimusmetodina käytetään oikeustaloustieteellistä lähestymistapaa, jossa yhdistetään oikeudellinen analyysi kiinteistöverolainsäädännöstä taloudellisiin vaikutusmekanismeihin. Lainsäädäntöä tarkastellaan sekä kansallisesti että vertailemalla kansainvälisesti muiden maiden veromalleja. Empiirisessä osiossa tutkitaan markkinadataa, kuten tuottokehitystä ja transaktiovolyymejä Suomen markkinassa.

Tulokset osoittavat, että uudistus voi heikentää sijoittajien kiinnostusta kiinteistöihin, joissa verotusarvot eroavat selkeästi markkina-arvoista, lisätä alueellista eriytymistä ja vaikuttaa kiinteistömarkkinoiden dynamiikkaan. Samalla veromuutoksen vaikutukset vaihtelevat huomattavasti kiinteistöjen käyttötarkoituksen, sijainnin ja vuokratuoton mukaan. Tutkimuksessa tuodaan esiin riski siitä, että verotuksen kiristyminen ohjaa investointivirtoja pois liikekiinteistöistä ja kannustaa omistajia esimerkiksi tilojen käyttötarkoituksen muutoksiin ja rakennusten ali-investointiin. Kiinteistöverotuksen rakenteelliset muutokset tulisi siten arvioida myös investointien tehokkuuden, markkinaneutraalisuuden ja verotuksellisen ennakoitavuuden näkökulmasta.

Avainsanat kiinteistöverouudistus, sijoittajakäyttäytyminen, kiinteistömarkkinat, verovaikutus, kaupallinen kiinteistö

Aalto-yliopisto
Aalto-universitetet
Aalto University

Author Ville Luukkonen

Title of thesis The Impact of Property Tax Valuation Reform on investment Demand for Commercial Real Estate

Programme Master of Science in Economics and Business Administration

Major Business Law

Thesis advisor Senior Fellow Timo Viherkenttä

Date 17.7.2025 **Number of pages** 63 **Language** Finnish

Abstract

The thesis examines the impact of the property tax valuation reform in Finland on investment demand for commercial real estate. At the core of the reform is a transition to a market-based valuation system, which may significantly alter the level and distribution of the tax burden, particularly for commercial properties. The study investigates how the reform affects investor behavior, investment decisions, and return requirements.

The methodological approach combines legal and economic analysis, applying a law and economics framework that integrates property tax legislation with its economic implications. The regulatory framework is analyzed both nationally and through comparative evaluation of international property tax models. The empirical section explores market data such as yield developments and transaction volumes in the Finnish commercial property market.

The findings indicate that the reform may reduce investor interest in properties where taxable values significantly diverge from market values, increase regional disparities, and influence the dynamics of the real estate market. At the same time, the effects of the reform vary substantially depending on the property's use, location, and rental yield. The study highlights the risk that higher tax burdens may redirect investment flows away from commercial real estate and encourage property owners to change the use of premises or underinvest in buildings. Structural changes to property taxation should therefore be assessed not only in terms of fiscal outcomes but also from the perspectives of investment efficiency, market neutrality, and legal predictability.

Keywords property tax reform, Investor behavior, property markets, tax impact, commercial real estate

Sisällys

1. Johdanto
1.1 Aiheen tausta ja merkitys 1
1.2 Verotuksen rooli ja arvostamisuudistuksen taustat 3
1.3 Tutkimuksen tarkoitus ja tutkimuskysymykset 5
1.4 Rakenne 6

2. Kiinteistöverotuksen nykytila ja lainsäädännöllinen kehys
2.1 Kiinteistöveron oikeudellinen perusta ja soveltamisala 8
2.2 Verotusarvon määrittely nykyjärjestelmässä 10
2.3 Kiinteistöveroprosenttien määrittelyoikeus 12
2.4 Kritiikki ja vertaisarvio nykyjärjestelmää kohtaan 13
2.5 Maapohjan veroarvot ja niiden historiallinen kehitys 15
2.6 Kiinteistöjen luokittelu 16
2.7 Kiinteistöverotuksen vaikutus alueelliseen kehitykseen 20

3. Arvostamisuudistus
3.1 Arvostamisuudistuksen tausta ja keskeinen sisältö 22
3.2 Uudistuksen vaikutukset liikekiinteistöihin 25
3.3 Vaikutukset kunnallistalouteen 27
3.4 Uudistuksen oikeudelliset haasteet ja soveltamiskysymykset 28

4. Kiinteistösijoitusmarkkinan rakenne ja arvonmääritysmenetelmät
4.1 Kiinteistösijoitusmarkkinan kehitys Suomessa 30
4.2 Keskeiset arvostiontimenetelmät 32
4.2.1 Diskontattu kassavirtametodi 32
4.2.2 Kauppa-arvomenetelmä 34
4.2.3 Kustannusarvomenetelmä 35
4.3 Arvostamisuudistuksen vaikutus arvonlaskentaan käytännössä 35
4.4. Kiinteistöveron huomiointi arvostuskäytänteissä 37

5. Veromuutoksen vaikutuksen sijoituskysyntään
5.1 Sijoittajakysynnän jousto 40
5.2 Kysynnän muutokset 40
5.3 Tuottovaatimuksen korjaaminen vai markkinoilta vetäytyminen? 43

6. Verkkokaupan kasvu, käyttötarkoituksen muutokset ja vaikutukset 47

7. Johtopäätökset ja tutkimuksen synteesi 50

Lähteet 54

1 Johdanto

1.1 Aiheen tausta ja merkitys

Rakennetun ympäristön vaikutusta meidän päivittäiseen elämäämme on helppo ylenkatsoa. Kun lähes kaikki ympärillämme oleva on osa sitä, emme edes tule ajatelleeksi asiaa sen ansaitsemalla huomiolla. Kaupungistumisen myötä yli 80 prosenttia suomalaisista asuu kaupunkimaisilla alueilla, ja kaupunkien kasvu jatkuu niin väestön kuin toimintojenkin osalta.[1] Rakennettu ympäristö koostuu tietysti pitkälti ihmisen tarkoituksiin muovatusta infrastruktuurista, mutta ennen kaikkea myös kiinteistöistä ja rakennuksista. Puhekielessä kiinteistöistä puhuttaessa viitataan usein rakennuksiin, mutta sana kiinteistö tarkoittaa paljon muutakin. Tilastokeskuksen määritelmän mukaan kiinteistö tarkoittaa kiinteistörekisteriin kiinteistönä merkittyä maa- tai vesialueen omistuksen yksikköä. Kiinteistöön kuuluvat sillä sijaitsevat kiinteistön omistajan omistamat rakennukset ja kiinteät laitteet.[2] Kiinteistö tarkoittaa siis kokonaisuutta, johon lukeutuvat tontin lisäksi myös sillä sijaitsevat rakennukset ja rakennelmat.

Käytämme päivittäin rakennuksia; asumme, opiskelemme, työskentelemme, tapaamme ihmisiä, kulutamme palveluita ja teemme ostoksia erilaisissa rakennuksissa. Kiinteistöt ovat myös merkittävin varallisuuslaji maassamme. Peräti 72 % suomalaisten kansallisvarallisuudesta on sidottu kiinteistöihin, joka tekee niistä äärimmäisen merkityksellisen niin reaali- kuin rahatalouden näkökulmasta.[3] Kiinteistöalalla työskentelee Suomessa suoraan noin 120 000 henkilöä erilaisissa tehtävissä, kuten kiinteistösijoituksessa, kiinteistökehityksessä, kiinteistöpalveluissa, isännöinnissä, kiinteistönvälityksessä sekä arviointi- ja neuvontapalveluissa. Rakentaminen ja kiinteistöpalvelut yhdessä työllistävät yhteensä noin 300 000 suomalaista. Lisäksi ala vaikuttaa epäsuorasti useisiin muihin toimialoihin, kuten logistiikkaan, rakennustuoteteollisuuteen, infra-alaan ja vesi- ja jätehuoltoon, joissa työskentelee satoja tuhansia ihmisiä.

---

[1] Tilastokeskus, Väestörakenne 2000–2022, kaupunki-maaseutu-luokitus, 2023
[2] Tilastokeskuksen käsitteet, 2024
[3] Kiinteistötyönantajat ry, Kiinteistöpalveluala pähkinänkuoressa, 2023

Suomen rakennuskannan kokonaisarvo tontteineen on noin 480 miljardia euroa, ja ammattimaiset sijoittajat omistavat siitä noin 48 miljardin euron osuuden. Kiinteistösijoitusmarkkinat ovat kehittyneet huomattavasti 2000-luvulla, kun ulkomaiset ja kotimaiset sijoittajat ovat monipuolistaneet markkinoiden omistusrakennetta, mikä lisää markkinoiden läpinäkyvyyttä kilpailun kasvamisen ja raportointivelvotteiden muodossa, lisää amattimaisuutta sekä tuo kansantalouteen uusia pääomia. Kiinteistömarkkinoiden toiminta ja kansainvälinen kilpailukyky ovatkin avainasemassa Suomen talouden tukemisessa. Ammattimaiset kiinteistönomistajat tarjoavat vuokra-asuntoja sadoilletuhansille suomalaisille, tuoden näin joustavuutta asumisen ratkaisuihin. Monien yritysten siirtyminen vuokratiloihin omien tilojen omistamisen sijaan on mahdollistanut pääomien vapauttamisen ydinliiketoimintaan, mikä osaltaan tehostaa liiketoiminnan kannattavuutta ja osaltaan turvaa niin työpaikkoja kuin talouskasvua myös tulevaisuudessa.

Suomessa perinteisillä insitutionaalisilla kiinteistösijoittajilla, kuten kotimaisilla eläkeyhtiöillä, on ollut merkittävä rooli kiinteistöalan kehittämisessä. Vaikka markkinoilla vaikuttavien sijoittajien profiilit ovat yhä monimuotoisempia, eläkeyhtiöt omistavat noin kolmanneksen ammattimaisesta kiinteistöomaisuudesta.[4] Kiinteistösijoitusten vakaa ja tasainen tuotto tukee nykyisten ja tulevien eläkeläisten taloudellista turvaa, sillä kiinteistösijoitukset ovat tuotoiltaan vakaampia kuin esimerkiksi osakemarkkinat. Pitkäjänteisinä sijoittajina instituutiosijoittajat myös vakauttavat ja parantavat markkinoiden ennustettavuutta. Ammattimaisessa kiinteistösijoittamisessa tavoitellaan pääomien riskitasoa vastaavaa tuottoa, ja koska pääomien määrä on suuri, sijoitusten elinkaari on väistämättä pitkä. Tämä asettaa haasteita tulevien tuottojen arvioimiselle. Vuokratuloilla katetaan kiinteistöjen pitkän aikavälin elinkaarikustannukset ja pääomien tuottovaatimukset.

Kiinteistöala on merkittävä veronmaksaja Suomessa: rakentamiskustannuksista noin 40 % koostuu erilaisista veroista tai veronluonteisista maksuista. Vuotuisista kiinteistöjen ylläpitokustannuksista puolestaan 25–30 % koostuu muun muassa kiinteistöverosta, energiaveroista ja asuinkiinteistöjen arvonlisäverosta.[5] Kiinteistökaupoista syntyy lisäksi

[4] Rakli-KTI, *Kiinteistön omistamisen verotus*, 2014, s. 7
[5] Rakli-KTI, 2014, s. 10

luovutusvoittoveroja, ja sijoitustuotoista maksetaan verot sijoittajan verotuksen mukaan. Kun huomioidaan alan palkka- ja työvoimakustannukset, nousee verojen osuus ylläpitokustannuksista jopa yli 40 prosenttiin. Näin ollen on sanomattakin selvää, että rakennettuun ympäristöön liittyvillä sääntelytoimilla, kuten nyt kaavaillut merkittävät muutokset kiinteistön omistajilta kerättävään kiinteistöjen maapohjan sekä rakennusten verotukseen vaikuttavat alalla toimivien sijoittajien laskelmiin, pitkän aikavälin arvostuksiin, liiketoimintaedellytyksiin ja viime kädessä alan mahdollisuuteen työllistää satojatuhansia suomalaisia myös vastaisuudessa. Näin ollen rakennettuun ympäristöön liittyvillä sääntelytoimilla, kuten kiinteistöverotuksella, on huomattava vaikutus siihen miten ja minne investoidaan, millaisia rakennuksia ylläpidetään ja miten maankäyttöä optimoidaan. Kiinteistöverotuksella on siis merkittävä rooli paitsi kunnallistaloudessa myös yhdyskuntarakenteen kehityksessä ja markkinoiden terveiden toimintaedellytysten ylläpitämisessä.

1.2 Kiinteistöverotuksen rooli ja arvostamisuudistuksen taustat

Kiinteistöistä on kerätty erilaisia veroja jo vuosituhansia, yksi varhaisimmista kirjallisista esimerkeistä on varmaankin Vanhassa Testamentissa mainittu kiinteistön tuottamasta sadosta maksettava kymmenysvero.[6] Kiinteistövero on näytellyt merkittävää roolia myös Suomen historiassa feodaaliyhteiskunnassa. Suomessa Sittemmin kiinteistöveron merkitys on laskenut yhteiskunnan teollistumisen ja maanviljelyn merkityksen suhteellisen vähenemisen myötä. Kunnes kiinnostus kiinteistöveroa kohtaan ja sen merkitys alkoi taas viime vuosisadan lopulla nostaa päätään.[7] Kiinteistöveron merkityksen kasvu on jatkunut tasaisen vauhdikkaana myös viime vuosina.[8] Kiinteistöveron Kiinteistöjen verotus on Suomessa on merkittävä kunnallisen rahoituksen lähde. Vuonna 2023 kunnat keräsivät peräti 2,1 miljardia euroja verotuloja kiinteistöistä.[9] Kiinteistövero on yksi harvoja verolajeja, joiden veroprosentista kunnat voivat päättää itsenäisesti valtion asettamien

[6] Vanha Testamentti, 1. Mooseksen kirja, 47:24
[7] Viherkenttä Timo, 1993, s. 1
[8] Verohallinto, *Kiinteistöverotus vuonna 2024*, 2024
[9] Verohallinto, *Kiinteistöverotus vuonna 2023*, 2023

minimi- ja maksimirajojen puitteissa. [10] Sen lisäksi, että kyseessä on merkittävä rahoituslähde on se samalla kunnallispoliittinen väline maankäytön ja kunnan yhteiskuntarakenteen ohjaukseen. Kiinteistöverojärjestelmä on perinteisesti perustunut verotettavan kiinteistön tai tarkemmin rakennuksen ikään, pinta-alaan, käytettyihin rakennusmateriaaleihin ja kiinteistön käyttötarkoitukseen.[11] Verotusarvojen ei kuitenkaan ole katsottu pysyneen koko maanlaajuisesti markkinahintakehityksen mukana, vaan erot verotus- ja markkina-arvojen välillä ovat voineet kasvaa huomattaviksi. Erotuksen kasvu on ollut erityisen nopeaa kehittyvillä alueilla kuten Pääkaupunkiseuduilla ja muissa kasvukeskuksissa. Vastaavaa kehitystä päinvastaiseen suuntaan voidaan vastaavasti havataita myös haja-asutusalueilla ja muuttotappiopaikkakunnissa, joissa opiskelu- ja työpaikkojen määrä on tasaisesti laskenut kaupungistumisen myötä, jolloin myös liikekiinteistöihin kohdistuva kysyntä ja vuokrausarvot ovat laskeneet, joka taas on vaikuttanut negatiivisesti kiinteistöjen markkina-arvoihin. Verouudituksen tarvetta on perusteltu juuri tällä epäjohdonmukaisuudella.[12]

Kuten Petteri Orpon hallitus itse asian muotoilee; “Kiinteistöverotusta on tarkoitus uudistaa niin, että verotusarvot vastaisivat paremmin alueen hintatasoa ja rakentamiskustannuksia.”[13] Tämä tarkoittaa, että arvostamisen tulee toteutua tarkemmin tai reilummin huomioiden niin alueelliset kuin rakennustyyppikohtaiset erityispiirteet ja erot. Tavoitteena on, että uudistus parantaa kiinteistöverotuksen oikeudenmukaisuutta ja läpinäkyvyyttä, vähentää verotuksen satunnaisuutta ja samalla vahvistaa kuntien taloudellista ennakoitavuutta. Verohallinnon esittämissä laskemissa uudistuksen odotetaan merkittävästi vaikuttavan erityisesti kaupallisten kiinteistöjen verotukseen, joissa tänä päivänä vallitsevat verotusarvot ovat jääneet selkeästi jälkeen markkina-arvojen kehityksestä.

---

[10] Valtiovarainministeriö, *Kiinteistöverotus ja kuntien päätösvalta*, 2024
[11] Verohallinto, *Kiinteistöverolain soveltamisohje*, 2023
[12] Valtiovarainministeriö, *Kiinteistöverouudistus – taustatietoa*, 2023
[13] Valtiovarainministeriö, *Kiinteistöverouudistus – taustatietoa*, 2023

1.3 Tutkimuksen tarkoitus ja tutkimuskysymykset

Tämän tutkimuksen päätavoitteena on ymmärtää kuinka kaavailtu kiinteistöverotuksen arvostamisuudistus tulee vaikuttamaan liikekiinteistöjen arvostukseen ja sijoituskysyntään Suomessa. Koska uudistus ei ole vielä toteutunut, haluamme ymmärtää mikä tarve uudistukselle on, miksi sen laatiminen on kestänyt niinkin pitkään ja mikä kiinteistöjen arvostamisessa tosiasiallisesti tulee muuttumaan. Uudistuksen julkilausuttuna tavoitteena on tuoda kiinteistöjen verotusarvot lähemmäksi todellisia markkina-arvoja, joka heijastuu myös kiinteistösijoittamisen strategisiin lähtökohtiin. Keskeisimmät kysymykset, joihin tutkimus pyrkii löytämään vastauksia liittyvät sekä kiinteistösijoitusmarkkinoiden rakenteeseen, että veropolitiikan vaikutuksiin laajemmassa yhteiskunnallisessa kontekstissa. Tarkastelemme kuinka verotusarvojen tarkistaminen vaikuttaa verotukseen alueellisesti. Koska markkina-arvot vaihtelevat merkittävästi alueellisesti, tulee myös verouudistuksen vaikutukset olemaan alueellisesti epäsymmetrisiä. Erityisesti kasvukeskuksissa, joissa markkina-arvojen nousu on ollut nopeaa, voi verotusarvojen päivitys johtaa huomattaviin muutoksiin verorasituksessa.

Toinen tärkeä kysymys liittyy tuottovaatimuksiin ja liikekiinteistöjen markkina-arvojen muodostumiseen. Liikekiinteistöjen arvioinnissa käytetään Suomessa pääasiallisesti diskontatun kassavirran menetelmää, joten veron merkittävä nousu vaikuttaa suoraan kiinteistön netttotuottosarakkeeseen ja siten sijoittajien arvostukseen sijoitusmarkkinoilla. Näin asian muotoilee esimerkiksi Rakli selvityksessään.[14] Veroprosentin nostamisen voi olettaa nostavan tuottovaatimuksia, vähentävän sijoittajien kiinnostusta ja laskea kohteiden arvoa niillä alueilla, jossa vuokratasot eivät pysy mukana kehityksessä.

Tutkittaessa muutoksia sijoituskysyntään on olennaista tarkastella myös institutionaalisten sijoittajien reagointia näihin muutoksiin. Syy miksi tarkastelu rajautuu tähän, johtuu siitä että pienemmät kiinteistösijoittajat kuten yksityishenkilöt tai ammattislangilla "nahkatakki"-sijoittajat keskittyvät vahvemmin omaan substanssiinsa eli alueellisten arbitraasien ja korkeatuottoisten kohteiden löytämiseen eivätkä välttämättä perusta sijoituspäätöksiä pitkän aikavälin kassavirtoihin kuten eläkeyhtiöt, REIT-rahastot ja

[14] RAKLI, *Rakli selvitti kiinteistöverouudistuksen vaikutuksia asuin- ja toimistorakennuksiin*, 2018

kansainväliset pääomasijoittajat. Pidemmällä aikavälillä voimme olettaa verotuksellisilla muutoksilla olevan enemmän vaikutuksia sijoitusten uudelleen allokoitumiseen esimerkiksi siirtymällä sellaiseen kiinteistöluokkaan, jossa verorasitus on maltillisempaa suhteessa kohteesta saatavaan tuottoon.[15]

Lopuksi tarkastelemme myös kiinteistöverouudistuksen vaikutuksia kuntien talouteen ja veropohjaan. Kiinteistöverotulot ovat kunnille merkittävä tulonlähde, ja arvostamisuudistus saattaa joko vahvistaa tai heikentää kuntien rahoitusasemaa alueesta riippuen. Tämä luo taloudellisen ulottuvuuden rinnalle poliittisen kysymyksen, joka liittyy niin alueelliseen oikeudenmukaisuuteen ja julkisen talouden vakauteen. Pyrimme myös selvittämään lainsäätäjien tahtotiloja ja motiiveja uudistuksen taustalla. [16]

1.4. Tutkimuksen rakenne

Tutkimuksen rakenne on suunniteltu tukemaan edellä esitettyjen kysymysten systemaattista tarkastelua. Ensimmäinen luku toimii johdantona, jossa kuvataan tutkimuksen tausta, tavoitteet ja tutkimusongelma. Toisessa luvussa tarkastellaan kiinteistöverotuksen nykytilaa ja sen historiallista kehitystä Suomessa. Taustoituksesta etenemme käsittelemään sekä itse sääntelyn sisältöä tarkemmin, että sen lainsäädännöllisiä tavoitteita ja perusteluita. Niin kutsutun oikeusdogmaattisen osion jälkeen keskitymme sijoituskiinteistömarkkinan toimintalogiikkaan, rakenteeseen ja arvioimme sitä, millä tavoin verotus vaikuttaa arvostamiseen sijoittajien näkökulmasta. Tässä osiossa käytämme lähteinä niin asiantuntijalausuntoja kuin myös rahoitus- ja taloustieteellisiä teorioita kysyntäjoustoista ja valuaatiomenetelmistä. Tämän jälkeen analysoimme vielä uudistuksen taustalla vaikuttavaa poliittista viitekehystä ja yhteiskunnallista keskustelua, muita mahdollisia vaikutuksia kuten kiinteistöjen käyttötarkoituksien muutoksia ja sivuamme lyhyesti myös liikekiinteistöihin vaikuttavien megatrendien kuten verkkokaupan kasvun vaikutuksia liikekiinteistömarkkinaan.

---

[15] CBRE, *Global Real Estate Remains an Attractive Investment Despite Economic Headwinds*, 2022
[16] KTI Markkinakatsaus ja toimitilabarometri, 2022, ”Kiinteistösijoituskysyntä toistaiseksi vilkasta, mutta näkymät sumuisia”

Tutkimus päättyy yhteenvetoon, johon kootaan keskeisimmät löydökset. Tutkimus ei pyri antamaan tyhjentävää vastausta niin käyttäytymispsykologian kuin kiinteistöarvioinninkaan näkökulmasta, vaan avaamaan ajankohtaisen ja yhteiskunnallisesti merkittävän aiheen taustoja ja mahdollisia vaikutuksia sijoittajakysyntään. Kiinteistöverouudistus ei ole vain yksittäinen hallinnollinen toimenpide, vaan sitä tulisi tarkastella stressitestinä koko kotimaiselle kiinteistöjärjestelmälle. Uudistus pakottaa arvioimaan kuinka hyvin vallitsevat rakenteet sopeutuvat muuttuviin olosuhteisiin ja kykenevät yhdistämään julkiset eli kuntien ja yksityiset sijoittajien intressit samalla edistäen verotuksellista oikeudenmukaisuutta ja taloudellista tehokkuutta. Tutkimus kokoaa ja nostaa esille empiiristä ja teoreettista tietoa, joka toivon mukaan myös auttaa ohjaamaan sääntelyä kohti kestävämpää kiinteistöveromallia. Tutkimuksen tavoitteena ei ole kertoa, mikä on oikeanmukaista verotusta ja mikä ei, eikä antaa suoraviivaisia toimintasuorituksia päätöksentekijöille.

2 Kiinteistöverotuksen nykytila ja lainsäädännöllinen kehys

2.1 Kiinteistöveron oikeudellinen perusta ja soveltamisala

Kiinteistöverotuksen sääntely Suomessa perustuu kiinteistöverolakiin (Kiinteistöverolaki (KivL) 654/1992), joka tuli voimaan vuonna 1993 osana laajempaa verouudistusta. Yhtenä silloisen verouudistuksen keskeisenä tavoitteena oli pyrkiä vakauttamaan kuntien silloista veropohjaa. Sitä sovelletaan kaikkeen maahan ja rakennuksiin, jollei verosta ole erikseen säädetty vapautusta. Tällaisia laissa määriteltyjä verolta vapautettuja alueita ovat mm. maa- ja metsätalousalueet, vesialueet sekä luonnonsuojelualueet. (654/1992, luku 1, 3 §) Lain soveltamisalaan kuuluu kaikki kiinteistöt. Kiinteistöllä tarkoitetaan joko rakennettua tai rakentamatonta maa-aluetta, mukaan lukien asuin-, liike- ja teollisuusrakennukset sekä vapaa-ajan asunnot. Laissa määritellään myös mahdolliset poikkeustapaukset, jolloin kiinteistöveroa ei sovelleta. Tutkielman kannalta on tärkeää huomioida, että vaikka merkittävä osuus suomalaisten kiinteistövarallisuudesta keskittyy asuntojen lisäksi metsäomistukseen,[17] metsä- ja maatalousmaat rajataan kiinteistöveron ulkopuolelle samoin kuin mm. vesialueet. (654/ 1992, luku 1, 3 §)

Kiinteistöverotuksessa niin maapohja kuin sillä sijaitsevat rakennukset verotetaan erikseen. Maapohjalle määrätään oma veroprosentti ja rakennukselle omansa, joka riippuu rakennukselle määritellystä käyttötarkoituksesta. (654/ 1992, luku 3, 11 §) Lähtökohtaisesti tämä käyttötarkoitus määräytyy sen mukaan, joka se on ollut verovuotta edeltävän vuoden alussa.[18] Tämä erillisarvostaminen on kuitenkin ongelmallista, sillä kiinteistö muodostuu maapohjan ja rakennuksen kokonaisuudesta ja tämä kokonaisuus voi olla enemmän tai vähemmän kuin osiensa summa.[19] Kuten mainittua, kiinteistövero on kunnallinen vero. Sen tarkoituksena on taata kunnille vakaa ja tasapainoinen tulonlähde. Kiinteistöverolain mukaan kunnat eivät maksa kiinteistöveroa omistamistaan rakennuksista tai maa-alueista, mikäli niitä käytetään julkiseen tarkoitukseen. Tämä tarkoittaa esimerkiksi kouluja, kirjastoja ja virastoja, jotka ovat kunnan hallinnassa ja julkisessa käytössä. Verovapauden

[17] Näin esimerkiksi Luonnonvarakeskus, *Metsämaan omistus*, 2016
[18] Verohallinto, Syventävät vero-ohjeet - *Kiinteistön verotusarvo ja kiinteistöverotus*, 2023
[19] Erillisarvostamisen haasteista tarkemmin esimerkiksi Myllymäki, 2025, s. 291

perusteena on julkisen palvelutoiminnan erityisasema, jonka ei katsota muodostavan verotettavaa kiinteistön käyttöä. (654/1992, Luku 1, 3 §)

Kiinteistöön voi kohdistua useita erilaisia veroja sen mukaan, mihin oikeustoimeen tai omistukseen verotus perustuu. Kiinteistöverotuksen kohde voi olla itse kiinteistön omistaminen, kiinteistön siirtyminen uudelle omistajalle tai kiinteistön käytöstä saatava vuokratulo. Omistuksen siirtymiseen liittyviä veroja ovat esimerkiksi varainsiirtovero, mikäli kiinteistö tuottaa vuokratuloa sen kohdistuu verotus tällöin saatuun tuloon tuloverotuksen kautta. Näin kiinteistöihin liittyvä verotus ulottuu omistamiseen, siirtotilanteisiin ja tulonmuodostukseen.[20] Tämän tutkielman yhteydessä, kun käsittelemme kiinteistöveroa tutkimme puhtaasti omistuksesta syntyvää verovellisuutta. Vain kiinteistöön objektina kohdistuvaa veroa voidaan pitää varsinaisena kiinteistöverona.[21] Tämä passivinen ominaisuus tekee siitä vakaamman ja vähemmän suhdanneherkän tulonlähteen.[22]Vakauteen ja ennustettavuuteen liittyy olennaisesti myös veron sidoksisuus kiinteistöön ja sen sijaintiin. Kiinteistöveroa onkin puolusteltu hyvänä verona juuri tästä syystä, että se on suhteellisen pysyvä, helposti ennakoitava eikä sitä voi siirtää ulkomaille.[23] Samaan aikaan tämä ominaisuus tekee siitä myös riippuvaisen kiinteistömarkkinan kehityksestä ja muutoksista. Esimerkiksi haja-asutuskunnissa vastaaminen kaupungistumistrendin luomiin haasteisiin voi olla lähes mahdotonta, vaikka pandemia-aikoina spekuloitiinkin maallemuutto-ilmiön yleistymistä. Toisaalta nykymuodossaan, kun vero ei vielä seuraa käypää arvoa säilyy verokertymä kiinteistön sijaintikunnassa.

Kiinteistöveron säädöspohja on pääpiirteittäin säilynyt ennallaan, vaikka lukuisia pienempiä muutoksia siihen on tehty. Olennaisia tarkennuksia on 11 § luetellut yleisten minimi- ja maksimirajojen asettamiset rakennusten yleiseksi kiinteistöveroprosentiksi, mutta itse arvostamisperiaatteet ovat säilyneet pitkälti alkuperäisenä. Verohallinnon arvostamistyöryhmä on perustellut lakiuudistuksen valmistelua tällä jumiin jäämisellä, sillä

[20] Myllymäki, Janne, 2023, s. 157
[21] Myllymäki, 2023, s.158
[22] Valtiovarainministeriö, *Kiinteistöverouudistus – taustatietoa,* 2023
[23] Viherkenttä, 1993, s. 1-2

se on johtanut tilanteisiin, joissa kiinteistöjen markkina-arvo on verotusarvoon nähden huomattavan korkea.[24]

2.2 Verotusarvon määrittely nykyjärjestelmässä

Yksinkertaisesti kiinteistöverolla tarkoitetaan veroprosentin mukaista osuutta kiinteistön arvosta. (654/1992, luku 3, 11 §) Kunnanvaltuustot päättävät sovellettavasta kiinteistöveroprosentista laissa säädettyjen vähimmäis- ja enimmäisprosenttien rajoissa. (HE 39/2023, 2.1.1) Kiinteistöverolain alkuperäisessä muodossa ei ollut erillistä sääntelyä siitä, miten kiinteistöjen arvot määritellään verotusta varten. [25] Tänä päivänä järjestelmä perustuu jäännösarvoperusteiseen arvostamismalliin. Nykymallin mukaan verotusarvo määräytyy niin rakennuksen iän kuin sen alkuperäiseen jälleenhankinta-arvoon tehtävien vähennysten myötä.[26] Verotus ei siis määräydy kiinteistön todellisen markkina-arvon mukaan, vaan se muodostetaan vakiokaavaa noudattaen teoreettisesta jälleenhankinta-arvosta, josta on vähennetty arvioitua kulumista ja ikääntymistä vastaava prosenttiosuus. (Arvostamislaki 1142/2005, luku 5, 30 §) Arvostaminen tapahtuu käyttämällä rakennustyyppikohtaisia yksikköhintoja. (Valtiovarainministeriön asetus rakennusten perusarvon perusteista 681/2024) Yksikköhintoja ei kuitenkaan päivitetä riittävän usein, eivätkä ne täten seuraa esimerkiksi rakennuskustannusindeksiä tai markkinahintojen kehitystä suoraan, josta johtuen niiden voidaan katsoa jääneen jälkeen alueilla joissa hintakehitys on nopeaa.

Ikäalennuksien suuruudesta rakennustyypeittäin on säädetty Arvostamislain pykälässä 19. Rakennuksen arvo alenee sen käyttöiän kuluessa niin, että jokaiselle vuodelle on määritelty vähennysprosentti. Esimerkiksi myymälärakennusten laskennallinen arvonalenema on neljä tai viisi prosenttia riippuen siitä, onko rakennusmateriaalina käytetty puuta vai kiveä. Näin ollen esimerkiksi vilkkaalle liikepaikalle Tammistoon viime vuosituhannen vaihteessa rakennetun kivisen kaupparakennuksen verotusarvon alenema voi olla huomattava vaikka

[24] Valtiovarainministeriö, Tiivistelmä kiinteistöverotuksen arvostamisuudistuksesta, 2022
[25] Myllymäki, Kiinteistön verotusarvon enimmäismäärä kiinteistöverotuksessa, Defensor Legis 5/2019 s. 725–743
[26] Verohallinto, Syventävät vero-ohjeet Kiinteistön arvostaminen kiinteistöverotuksessa, 2025

sen markkina-arvo ei juurikaan olisi muuttunut sijainnin vilkastumisen ja alueen tonttien kasvaneen kysynnän ansiosta. Vastaavasti Suomessa on lukuisia haja-asutusalueille rakennettuja liikerakennuksia, joilla ei ole enää käyttöä niiden omistajille eikä muillekaan. Kiinteistön käyttötarkoitus vaikuttaa olennaisesti myös veroprosentin määräytymiseen, vaikka arvostamisperusteet eri kiinteistötyyppien välillä (poislukien voimalaitokset) pysyvät samana. Eli vaikka liikekiinteistön tuottopotentiaali eroaa huomattavasti asunnosta, josta ei synny varsinaista tuottoa tai asunnon arvonalenema eroaa huomattavasti teollisuuskiinteistöstä, käytetään arviointiperusteina samoja kriteerejä.

Maapohjan verotusarvoa määritettäessä huomioidaan lain mukaan: "kiinteistön käyttötarkoitus, rakennusoikeus, sijainti, liikenneyhteydet, sopivuus rakennustarkoituksiin, kunnallisteknisten töiden valmiusaste sekä laadultaan ja sijainniltaan vastaavista kiinteistöistä paikkakunnalla vapaassa kaupassa normaaleissa oloissa maksettujen hintojen perusteella todettu kohtuullinen hintataso." (1142/2005, luku 5, 29 §) Samaisen pykälän neljännessä momentissa annetaan tarkempien laskentaperusteiden määritys verohallinnon tehtäväksi.

Kiinteistöomaisuuden arvostamissääntelyä tarkastellessa on olennaista huomata, että kiinteistöjen arvostaminen eroaa olennaisesti muun omaisuuden arvioinnista. Kiinteistöverotuksessa nimittäin myös realisoitumaton arvonnousu voi johtaa verotusarvon kasvuun, toisin kuin pääomatuloja verotettaessa mikäli verotus seuraisi suoraan markkinahintojen kehitystä. Realisoitumattomasta arvon noususta johtuvaa verotusta onkin kritisoitu, sillä ääritilanteissa se voi johtaa myös omaisuuden pakkomyynteihin. [27] Kiinteistön verotusarvo ei kuitenkaan voi olla korkeampi kuin enintään sen käypä arvo.[28] Arvostamisuudistus pyrkii nimenomaisesti viemään nykyjärjestelmää kohti tätä mallia, toki huomioiden myös alueelliset ja rakennustyyppikohtaiset erot. (HE 50/2024) Tällöinkään markkinahintojen seuranta ei tietysti tapahtuisi reaaliaikaisesti, sillä siihen ei ole olemassa täysin aukotonta tehottomaan markkinaan soveltuvaa työkalua. Mutta verotusarvoja päivitettäisiin säännöllisesti esimerkiksi muutaman vuoden välein tasaisin väliajoin

[27] Myllymäki, 2023, s.162
[28] Valtionvarainministeriö, *Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi varojen arvostamisesta verotuksessa annetun lain, kiinteistöverolain sekä verotustietojen julkisuudesta ja salassapidosta annetun lain 6 §:n muuttamisesta, kohta 1.3.5.*

toteutettavilla indeksitarkastuksilla, jolloin verotusarvot pysyisivät nykymallia paremmin ajantasalla.

Uudistus pyrkii myös korjaamaan olennaisen epäkohdan nykyisessä sääntelyssä, joka on rakentamattomien tonttien alhainen verotusarvo suhteessa niiden kehittyvään markkina-arvoon. Nykyinen järjestelmä ei nimittäin maapohjaa verotettaessa ota riittävän kattavasti huomioon myöskään kaavakehitystä. Uudistuksen myötä pyritään myös korjaamaan erpäsuhtaa rakentamattomien tonttien alhaisen verotusarvon ja niiden potentiaalisten merkittävän markkina-arvon välillä. Näin ollen kasvukeskuksien tontit voisivat luoda enemmän veroeuroja ja kannustaa mahdollisesti samalla tehokkaampaan maankäyttöön.

2.3 Kiinteistöveroprosenttien määrittelyoikeus

Suomen kiinteistöverotuksen erityislaatuinen piirre on sen kunnallinen luonne. Kuten edellä mainittiin, määrätään kiinteistöveroprosentit kunnittain. Kunnanvaltuusto päättää niistä vuosittain etukäteen sadasosan tarkkuudella. (645/1992, Luku 3, 11 §) Laissa määritellään kulloinkin voimassa olevat ala- ja ylärajat, joiden puitteissa kunnanvaltuusto tekee päätökset eri kiinteistötyypeille. Määrittelyrajoihin on tehty muutoksia useasti, vuonna 2023 rakennusten yleinen vaihteluväli oli 0,93–2,00 prosenttia, tätä vaihteluväliä sovelletaan myös liikekiinteistöihin. Maapohjan verotusta kiristettiin 2024, jolloin alaraja nousi peräti 1,30 prosenttiin, joka tarkoitti peräti 39 prosentin suhteellista kasvua.[29] Rakentamattomien tonttien vaihteluväli taas oli 2,00–6,00 prosenttia.[30] Rakentamattomille rakennuspaikoille määrätyn korkeamman veron voidaan jo nykyisellään katsoa kannustavan tonttien käyttöönottoon ja rakennuskannan kasvattamiseen, sillä se laskee maapohjan verotaakkaa.

Kuntien päätäntävalta veroprosentin suhteen ei siis ole täysin vapaata, joka on myös kerännyt kritiikkiä kuntapäättäjiltä.[31] On mahdollista, että kuntien välillä voidaan jo käydä hiljaista kilpailua niin kiinteistöjen käyttäjien kuin kiinteistösijoitusten houkuttelemiseksi.

[29] Verohallinto, *Verohallinnon tilastoja: Kiinteistöverotus vuonna 2024*, 2024
[30] Valtiovarainministeriö, 2024
[31] Kuntarahoitus, *Tavoitteen tasapaino keskustelussa – Kuntatalouden tulevaisuuden haasteet ja mahdollisuudet*, 2023

Suuria muutoksia ei puoleen tai toiseen ole kuitenkaan juuri nähty ja kunnat ovat pysytelleet maltillisen konservatiivisina kiinteistöjen verottamisen saralla. Taloudellinen epävarmuus ja pelko kuntalaisten sekä yritysten reaktioista pitää veroprosentit matalina, vaikka nostovaraa nykyisesti voisi katsoa olevan, sillä valtaosa kunnista pitää kiinteistöveroprosenttejaan vaihteluvälin minimirajojen tienoilla.[32] Arvostamisuudistus tulee väistämättä vaikuttamaan tähän tasapainoon, mutta samalla jos verotusarvot lähtevät karkaamaan käsistä voivat kunnat myös laskea veroprosenttia vaihteluvälien sallimissa rajoissa. Verouudistusta koskevan keskustelun yhteydessä kuntien päätöksenteon ennakoitavuus ja sen sopeutumiskyky ovat nousseet esille. Lainsäätäjän määräämät merkittävät muutokset verotukseen tai kuntien rajallinen liikkumavara vaihteluvälillä ovat herättäneet huolta muun muassa Helsingin kaupungilla, joka on peräänkuuluttanut tarvetta taata kunnille lisää joustavuutta veroprosenttien säätelyssä.[33] Samalla kiinteistöalan eturyhmät ovat epäilleet kuntien kannustimia olla nostamatta veroprosentteja kiinteistöveron merkityksen kasvaessa kuntien rahoituksessa.[34]

2.4 Kritiikki ja kansainvälinen vertailu

Kiinteistöverojärjestelmämme on kehittynyt verrattain vakaassa hallinnollisessa ympäristössä. Tämän ansiosta järjestelmään ei ole tehty radikaaleja muutoksia, joka taas on johtanut keskipitkällä aikavälillä rakenteellisten ongelmien syntyyn. Nämä rakenteelliset ongelmat ovat nousseet esille arvostamisuudistusta koskevassa keskustelussa. Suurimmat ongelmat nykyjärjestelmässä liittyvät verotusarvon ja käyvän arvon väliseen ristiriitaan, alueellisiin eroihin, arvostusmenetelmien soveltamiseen ja kiinteistöveron merkitykseen kuntien rahoituksessa. Nykyinen jäännösarvomalli on kerännyt kritiikkiä erityisesti kiinteistöalan ammattilaisilta ja asiantuntijoilta. Nykymalli mahdollistaa esimerkiksi sen, että Helsingissä arvoalueella sijaitseva vanhempi liikekiinteistö voi olla verotusarvoltaan

[32] Näin asian kiteyttää esimerkiksi Pekka Montell Kuntaliiton blogissa, *Kiinteistöverotuksen arvostaminen uudistettava*, 2024
[33] Montell, *Kiinteistöverotuksen arvostaminen uudistettava*, 2024
[34] Yleisradio, *Kiinteistöjen verot voivat muuttua voimakkaasti, mutta kukaan ei tiedä kenellä ja kuinka paljon – tätä kiinteistöverouudistus tarkoittaisi*, 2022

uutta keskustan ulkopuolella sijaitsevaa alhaisempi.[35] Lainsäätäjät ovat tietysti kritisoineet näitä arbitraaseja, mutta yhtäälä on relevanttia kysyä onko 30 vuotta toiminnassa ollut järjestelmä jossa vastaavan kiinteistön tuotto on kolmen prosentin tasolla arbitraasi vai minimiedellytys sijoituksen kannattavuudelle.

Vaikka lakiin on tehty useita pienempiä päivityksiä, heijastelee se silti 1990-luvun alun kiinteistömarkkinaa joka on muuttunut huomattavasti niin pääoman kuin tiedon kasvavan kansainvälitymiskehityksen myötä. Kansainvälisessä vertailussa monet muut maat ovat ottaneet käyttöön järjestelmiä, jotka huomioivat paremmin markkina-arvojen kehityksen verotuksessa. Alankomaissa käytössä oleva Waardering Onroeroende Zaken (WOZ) järjestelmä arvottaa rakennukset vuosittain markkinaperusteisesti huomioiden vastaavien kiinteistöjen toteutuneet kauppahinnat. Verrattuna meidän järjestelmäämme tämä mahdollistaa nopean reagoinnin markkinamuutoksiin ja lisää läpinäkyvyyttä kiinteistömarkkinoilla.[36] Alankomaat ovat myös huomattavasti tiheämmin rakennettu maa, jossa esimerkiksi asuntojen transaktioita tapahtuu kolmekertaa enemmän kuin Suomessa.[37]

Toinen markkinalähestymistä edistävä esimerkki Pohjois-Euroopasta on Tanskassa käytettävä hybridimalli, jossa maapohja arvioidaan markkinaehtoisesti. [38] Tanskassa tosin päätökset tehdään valtakunnallisella tasolla, joka vähentää alueellisia eroja, mutta samalla heikentää kykyä reagoida alueellisiin muutoksiin.[39] Pinta-alaltaan Suomi on Tanskaa noin kahdeksan kertaa suurempi, joten maantieteellisesti alueelliset erot ovat varmasti myös eri luokkaa. Euroopasta löytyy myös esimerkkejä Suomen mallia staattisemmista järjestelmistä, kuten Saksan hyvin staattinen Grundsteuer-järjestelmä.[40] Vaikka nykyinen järjestelmä Suomessa heijastaa heikosti markkina-arvoja, voidaan sitä pitää suhteellisen

[35] Kritiikkiä nykyjärjestelmää kohtaan esitetty esimerkiksi Tilisanomissa, *Kiinteistöverotuksen yleisiä kysymyksiä,* 2024
[36] Government of Netherlands, *Valuation of immovable property – How do municipalities value properties*, 2024
[37] Global Property Guide, 2023
[38] Tanskan verohallinto, Introduction to property in Denmark, 2024
[39] Norregaard, J., *Taxing Immovable Property: Revenue Potential and Implementation Challenges*, 2013
[40] Ptireturns.com, *Property Tax in Germany – Everything you need to know*, 2025

yksinkertaisena. Eräiden tutkijoiden mukaan kiinteistövero järjestelmä on hyvä, kun se on yksinkertainen hallita, mutta kykenee samalla reagoimaan taloudellisiin olosuhteisiin.[41]

2.5 Maapohjan veroarvot ja niiden historiallinen kehitys

Maapohjan veroarvojen määrittäminen on muodostanut olennaisen osan kotimaisesta kiinteistöverojärjestelmästä aina Ruotsin vallan ajan maaveron synnystä lähtien. [42] Maapohjan arvostus on luonnollisesti historiallisesti maatalousyhteiskunnassa liittynyt maan tuottopotentiaaliin ja sijaintiin. Ensimmäiset veroarvoista liittyivät maan viljelykelpoisuuteen; viljelykelpoinen peltomaa sai korkeamman arvon kuin vaikeasti hyödynnettävä tai metsittynyt maa-alue. Pellosta syntyi enemmän tuottoa, joten maa oli arvokkaampaa. Vasta Suomen kaupungistumisen kiihtyessä sotien jälkeen 1900-luvun loppupuolella maapohjan verotusarvojen sääntelyssä alettiin painottaa enemmän sijaintiin liittyvää taloudellista merkitystä. Kaupunki- ja taajama-alueilla maapohjan arvo kytkeytyi yhä vahvemmin niiden sijaintiin suhteessa liikenteen solmukohtiin, palvelukeskittymiin ja tiheisiin asuinalueisiin. Kehityksen myötä maapohjasta muodostui tärkeä veropohja kasvukeskuksissa, mutta haja-asutusalueilla maapohjien verotusarvot jäivät edelleen matalaksi huolimatta kiinteistöjen laajuudesta.[43]

Tilanne muuttui kiinteistöverolain (654/1992) tullessa voimaan vuonna 1993, aina tähän asti mm. manttaaliveroa kerättiin Suomessa. Tällöin otettiin käyttöön alueellisia hintataulukoita, jotka huomioivat maan markkina-arvoa maan sijainnin, kaavan, pinta-alan ja infrastruktuurin perusteella. Nykyään maapohjan arvostamisesta säädetään arvostamislaissa seuraavasti: "*Maapohjan verotusarvoa määrättäessä on otettava huomioon kiinteistön käyttötarkoitus, rakennusoikeus, sijainti, liikenneyhteydet, sopivuus rakennustarkoituksiin, kunnallisteknisten töiden valmiusaste sekä laadultaan ja sijainniltaan vastaavista kiinteistöistä paikkakunnalla vapaassa kaupassa normaaleissa oloissa maksettujen hintojen perusteella todettu kohtuullinen hintataso. Maapohjana*

[41] Youngman, J., A Good Tax: Legal and Policy Issues for the Property Tax. Lincoln Institute of Land Policy, 2016
[42] Myllymäki, 2023, s. 156
[43] Kuvaus on tiivistetty Verohallinnon julkaisusta *Verotus 1865–2015*, 2015

pidetään myös sellaista maatilaan kuuluvaa rakennusmaa-aluetta, jolle on vahvistettu asemakaava. Maapohjan verotusarvoon luetaan myös oikeus rakennettuun tai rakenteilla olevan kosken vesivoimaan." (1142/2025, Luku 5, 29 §) Vaikka maapohjan verotusarvot pohjautuvat taulukoihin ja niissä huomioidaan maantieteellisellä tasolla kuntakohtaisia eroja, ei niiden päivitys ole ollut täysin systemaattista eikä järjestelmä nykyisellään seuraa kehittyviä markkina-arvoja. Useat asiantuntijatahot ovat ottaneet kantaa ja nostaneet esille huolensa suurten kaupunkien maapohjan jäämisestä jälkeen tonttihintojen kehityksestä. Tahojen mukaan tämä johtaa epäoikeudenmukaisuuteen ja kannattaa tonttien pitämiseen rakentamattomana. Eli vaikka maapohjan veroprosentin vaihteluvälin yläraja on peräti 6,00 prosenttia ei se varsinaisesti kannusta käyttämään maata tehokkaasti ja optimoi rakentamista eikä verotusta. [44] Vastaavasti syrjäseudulla verotusarvot voivat ylittää maapohjan todellisen markkina-arvon vaikkei tämä lainmukaan olisikaan mahdollista.

2.6 Kiinteistöjen luokittelu ja luokittelun haasteet

Kiinteistöjen käyttötarkoitus ja siihen perustava luokittelu näyttelee keskeistä osaa sen veroprosentin määräytymisessä. Luokittelulla tarkoitetaan järjestelmää, jossa kiinteistöt jaetaan eri ryhmiin niiden oletetun käyttötarkoituksen perusteella. Tähän luokitteluun perustuvat veroprosentit ja niiden vaihteluvälit määrittävät olennaisesti tiettyyn kiinteistöön kohdennetun verorasituksen.

Veronmäärästä kiinteistölajeittain säädetään kiinteistöverolain kolmannessa luvussa. (654/1992, Luku 3) Pykälän 12 mukaan kunnan tulee määrittää veroprosentit niin asuinrakennukselle kuin myös muulle kuin vakituiselle asuinrakennuksille. Lisäksi pykälässä mainitaan, että rakentamattomalle rakennuspaikalle voidaan määrätä korkeampi veroprosentti. Tämän lainkohdan voidaan tulkita erottavan asuinrakennukset muista kiinteistöistä. Kiinteistötyypeittäin eroavat veroprosentit ovat itsessään kunnille mahdollistettu maankäyttöpolitiikan väline, jolla kunnat voivat kannustaa maanomistajia ja kiinteistökehittäjiä rakennuttamaan tietyn tyyppisiä rakennuksia alueelleen. Vaikka

[44] Näin esimerkiksi Montell, 2024, sekä samoin Falkenbach & muut, 2023

kiinteistövero itsessään ei välttämättä takaa tai houkuttele kiinteistöinvestointeja tiettyyn kuntiin, voi verotuksellisella ohjauksella olla osuutta esimerkiksi vihreän energian voimalaitosten kuten tuulivoimaloiden sijoittumisessa tiettyihin kuntiin.[45]

Lakitekstin kieli on osittain hämäävä, sillä laissa kiinteistöt luokitellaan pitkälti vakituisiksi asuinrakennuksiksi ja muiksi kuin pääasiallisesti vakituisen asumiseen käytettäviksi rakennuksiksi. (654/1992) Luku 3, 12 §) Tutkielman kannalta keskeistä termiä liikekiinteistöt ei käytetä eikä kaupallisista kiinteistöistä sananmukaisesti puhuta lainsäädännössä.

Rakennuksien joille ei ole kiinteistöverolaissa määritelty omaa luokkaa, kuten liike- ja toimistorakennusten voidaan katsoa kuuluvan yleisen kiinteistöveroprosentin alle. Verohallinnon ohjeiden mukaan yleistä veroprosenttia sovelletaan teollisuus-, toimisto-, konttori- ja varastorakennuksiin, julkisiin rakennuksiin, sairaaloihin, kirkkoihin ja maatalouden tuotantorakennuksiin. [46] Luokittelun epätarkkuus voi johtaa ongelmiin kiinteistöjen arvostamisessa. Viitaten aiemmin käsiteltyyn maapohjan tuotto-odotukseen maatalousyhteiskunnassa, on selvää että teollisen tuotantolaitoksen ja julkisen viraston tuotto-odotus ja markkina-arvo ei varmasti vastaa toisiaan. Erityisesti suurissa kaupungeissa yleinen veroprosentti lähentelee usein ylärajaa, mikä asettaa liikekiinteistöjen omistajat korkeampaan verorasitukseen kuin asuinkiinteistöjen haltijat.[47]

Lisäksi oman haasteensa luokitteluun tuovat monikäyttöiset kiinteistöt esimerkiksi liikekiinteistöt joissa on myös yleishyödyllistä toimintaa tukevaa tilaa tai asuinhuoneistoja toimistojen lisäksi. Tällaisessa tilanteessa rakennuksen eri osien verotusarvo voidaan määritellä käyttötarkoituksien mukaan, niin että eri osille voidaan soveltaa eri yksikköhintoja. [48] Käytännössä tämä voi johtaa myös tilanteisiin, jossa samasta tilasta verotetaan eri perustein. Esimerkiksi toimitilan muuttaminen lapsiparkiksi tai tyhjän varaston muuttaminen pop up-liiketilaksi herättää kysymyksen miten näitä tiloja pitäisi

[45] Kuntalehti, *Verottaja listasi kunnat, joissa tuuli- ja aurinkovoimaloiden osuus kiinteistöverotuotoista on yli 20 prosenttia,* 2022
[46] Verohallinto, syventävät vero-ohjeet - *Kiinteistöverolain soveltamisohje*, 2025
[47] Kuntaliitto, *Kuntien veroprosentit*, 2024
[48] Verohallinto, syventävät vero-ohjeet - *Kiinteistöverolain soveltamisohje*, 2025

tulkita tilaa luokiteltaessa. Hallituksen esitys ottaa kantaa tähän haasteeseen muun muassa ehdottomalla prosentuaalisesti jaettua arvostusta käyttötarkoituksen välillä ja tiivimmän yhteistyön kehittämisellä verohallinnon ja rakennusvalvonnan välillä. (HE 50/2024) Akateemisissa kirjoituksissa on esitetty useasti kritiikkiä koskien luokittelun vaikutusta liikekiinteistöjen verokohteluun. Esimerkiksi Norregaardin mukaan luokittelun epätarkkuus voi aiheuttaa horisontaalista epäoikeudenmukaisuutta, jolloin samantyyppisiä kiinteistöjä kohdellaan verotuksessa eri tavoin, perustuen hallinnolliseen luokitteluun.[49]

Kiinteistöveron kunnallisen luonteen vuoksi myös kuntien välillä voi olla erilaisia käytäntöjä, joka voi johtaa osaltaan epäreiluun tai ainakin eriävään kohteluun eri kunnissa samantyyppisissä rakennuksissa. OECD:n mukaan yhä useammat jäsenmaat pyrkivät siirtymään järjestelmään joka heijastaa nykyistä paremmin kiinteistöjen todellista käyttötarkoitusta ja tuottopotentiaalia. [50] Vastaavassa skenaariossa liikekiinteistöjen kohdalla tämä voisi tarkoittaa sitä että esimerkiksi kiinteistön vuokrattavuus huomioitaisiin verotuksessa.

Korkeinhallinto oikeus on ottanut kantaa kiinteistön vuokrattavuuden vaikutukseen sen arvon määrityksessä päätöksessään vuonna 2018. Korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisun KHO 2018:161 mukaan kiinteistön käyvän arvon määrittelyssä keskeistä on sen omistajalleen tuottama taloudellinen hyöty nimenomaisessa käyttötarkoituksessa. Esimerkiksi vuokrakäytössä olevan kiinteistön arvostukseen vaikuttavat erityisesti siitä saatavat vuokratulot ja käyttöön liittyvät kulut. Mikäli kiinteistö on huonossa kunnossa ja sen vuokraaminen ei ole mahdollista, tämä voidaan huomioida käypää arvoa määritettäessä. Verohallinto tosin toteaa syventävissä vero-ohjeissaan myös ettei itseisarvona markkinakysynnän vähäisyys tai sen täysi puuttuminen, eikä myöskään kiinteistöjen paikallisesti alhainen hintataso yksistään voi vaikuttaa kiinteistön arvostamiseen. Eikä tallaiset seikat yksistään osoita, että kiinteistön ominaisuuksien perusteella laskettu verotusarvo olisi sen markkina-arvoa korkeampi.[51]

---

[49] Norregaard, 2013, s. 18–20
[50] OECD, Valuation and Assessment of Immovable Property, 2014
[51] Verohallinto, *syventävät vero-ohjeet, kohta 4.3*, 2024

Kiinteistöjen luokittelulla on merkittävä vaikutus liikekiinteistöjen verokohteluun ja niihin tehtävien investointien kannattavuuteen. Nykyinen järjestelmä nojaa vahvasti kaavamaiseen ja rekisteripohjaiseen tietoon, mutta sen kyky heijastaa liikekiinteistöjen todellista käyttöä ja taloudellista roolia on verrattain rajallinen. Hallinnollisen luokittelun päämäärä on luoda raamit joka parantaa verotuksen kohdentumista, mutta ilman riittävää tarkkuutta se voi vääristää kiinteistöihin ja täten niiden omistajiin kohdistuvaa verorasitusta erityisesti kiinteistöissä joissa markkinatilanteiden myötä käyttötarkoitukset muuttuvat nopeasti. Todellisen käyttötarkoituksen määrittäminen on ehdottomasti haaste niin lain säätäjille, tulkitsijoille kuin verovelvolliselle.

Itse kiinteistöverolaki ei sisällä mitään yksityiskohtaista sääntelyä koskien kiinteistön käyttötarkoituksen muuttumista vaan viittaa siihen vain yleisellä tasolla luvun 3 pykälässä 12 puhumalla pääasiallisesta käytöstä tai kiinteistön kuulumisesta pääosin tietyntyyppiseen käyttöön. Laki ei myöskään määrittele tarkemmin kuinka pysyvää tämän tietyntyyppisen pääasiallisen käytön tulee olla, jotta sitä voidaan pitää verotuksellisesti relevanttina. Samoin Verohallinnon tarkemmissa ohjeissa puhutaan todellisesta pääasiallisesta käyttötarkoituksesta. On pohdinnan arvoista voiko liikekiinteistö, joka vuokrattavasta alasta yli 50% muutetaan yleishyödylliseksi kiinteistöksi esimerkiksi koronarokotusten jakamista varten säästyä kiinteistöverolta kuten Verohallinnon ohjeesta voidaan tulkita. Vai onko kyseessä vain vajaakäyttöä kompensoidakseen, kiinteistönomistajan keino laskea verotusarvoa.

Verohallinto on ottanut myös käyttöön automaattisen päätöksenteon välineitä[52], josta mainitaan myös lyhyesti hallituksen esityksessä "tietojärjestelmien yhdistämisen" ja verohallinnon sekä kuntien yhteistyöntehostamisessa. (HE 50/2024) Käyttötarkoituksen määrittelyyn liittyvät haasteet on tunnistettu myös kansainvälisessä tutkimuksessa. Youngmanin mukaan Kiinteistön luokituksen on heijastettava sekä sen laillista käyttötarkoitusta että todellista käyttöä. Näistä poikkeaminen voi aiheuttaa epäoikeudenmukaisuutta ja vääristymiä.[53] Liikekiinteistöjen monimuotoisuuden vuoksi erityisesti niiden kohdalla järjestelmä voi johtaa yli- tai aliverotukseen, jolla voidaan olettaa

[52] Verohallinto, *Automaattinen päätöksenteko*, 2025
[53] Youngman, J, 2016, s.94

vaikutuksia myös investointien tehokkaaseen kohdistumiseen ja verovelvollisen oikeudelliseen asemaan.

2.7 Kiinteistöverotuksen vaikutus alueelliseen kehitykseen

Kuten mainittua, kiinteistöverotuksella on Suomessa myös vahva rooli kunnallispoliittisen päätöksenteon ja maankäytön ohjaamisen välineenä. Vaikka verotuksen ensisijainen tehtävä on kerätä kunnille verotuloja, vaikuttaa se epäsuorasti myös siihen millaista rakennuskantaa kuntiin rakennetaan ja minkälaisia investointeja ne houkuttelevat. Nämä tekijät ovat vuosien saatossa varmasti muovanneet alueellisia eroja Suomessa.

1900-luvulla liikekiinteistöt keskittyivät tyypillisesti asuinkeskittymiin ja kaupunkien keskustoihin. 2000-luvun alussa kiinteistökehittäjät ja käyttäjäomistajat alkoivat keskittää liikekiinteistöjä hyvien kulkuyhteyksien varrelle asumiskeskittymien ulkopuolelle. Yhdysvalloista peräisin oleva automarketti-trendi liittyy perinteisesti vahvasti maapohjan verotukseen ja kuntien väliseen verokilpailuun.[54]

Mitä enemmän kaupungit kykenevät houkuttelemaan tuottavia yrityksiä ja kiinteistöjä, sitä enemmän niille syntyy verotuloja ja mahdollisuuksia investoida ympäristön kehittämiseen ja uusien asukkaiden ja yritysten houkutteluun. Tämä positiivinen kierre kasvattaa kaupunkeja, mutta vastaavasti maassa jossa on vain viisi miljoonaa asukasta nämä yritykset ja kuluttajat ovat fyysisesti pois jostain toisaalta. Positiivinen kehitys on ollut erityisen vahvaa Helsingissä, jossa kiinteistöveroa kerätään vuositasolla peräti 300 miljoonaa euroa.[55] Vuoden 2025 talousarviossa Helsingin kaupunki arvioi kiinteistöverokertymän nousevan jo 376 miljoonaan euroon.[56]

Vastaavasti pienemmissä ja syrjäisemmissä kunnissa, jossa liikepaikat eivät ole yhtä vilkkaita perustuu kiinteistöverotuskertymä vahvemmin asuuinkiinteistöihin tai maa-alueisiin. Tämä johtaa pitkässä juoksussa kierteeseen, jossa kunnat joilla ei ole vetovoimaa liikekiinteistöjä kohtaan jäävät riippuvaisemmaksi valtionosuuksista, samalla

[54] Wassmer, 2002, s. 1
[55] Helsingin kaupunki, 2022
[56] Helsingin kaupungin talousarvio, 2025, s. 45

veroprosentteja pidetään matalana vaikka kunnat eivät todellisuudessa saa jatkossakaan houkuteltua liikekiinteistöinvestointeja. Kuntien mahdollisuus säätää tyhjille tonteille korkeampi veroprosentti toimii varmasti kannustimena vilkkaissa kaupungeissa, joissa maa-alalle on alati kasvava kysyntä, mutta syrjäseudulla se tuskin houkuttelee investointeja nykyistä enempää. Samoin mikäli verouudistuksen myötä liikekiinteistöjen verotus nousee merkittävästi korkean kysynnän alueilla kasvattaa se entisestään kuntien välistä epäsopusuhtaa verokertymässä.

Mahdollinen veropaine ei siis itsessään houkuttele investointeja, jos tonttimaalla ei ole itseisarvoista tuottopotentiaalia. Yhä moninaisemmat kiinteistöjen käyttökohteet saattavat tosin muuttaa tilannetta tulevaisuudessa. Esimerkiksi kotimainen kiinteistökehittäjä Hyperco kertoi aiemmin kiinalaisen alustayhtiö Tiktokin sijoittavansa datakeskuksensa Kouvolaan.[57] Yhtiö toteutti myös transaktion maa-alueesta Lohjalla, jonne on mahdollisesti suunnitteilla seuraava suurluokan datakeskushanke. [58] Tämän tyyppiset kaupalliset kiinteistöt eivät sijoittumisen ja käyttötarkoituksensa puolesta vastaa samanlaista liiketoimintalogiikkaa kuin perinteisesti logistiikka, kauppa- ja toimistokiinteistöt. Olisi relevanttia pohtia tulisiko datakeskuksia huomioida tulevaisuudessa voimalaitosten tyyppisinä erityskiinteistöinä ja pohjata niiden tuottopotentiaali esimerkiksi säilöttävän datan määrään.

[57] Yleisradio, *Miksi Tiktokin datakeskuksesta tuli kuuma peruna?*, 2025
[58] MTV, *MTV:n tiedot: Lohja myy tontin Tiktok-datakeskusta puuhaavalle yritykselle jo maanantaina – ministeriö pyytää lykkäämään*, 2025

3 Arvostamisuudistus

3.1 Arvostamisuudistuksen tausta ja keskeinen sisältö

Kiinteistöverotuksen uudistaminen on yksi tämän vuosikymmenen merkityksellisimpiä verouudistuksia. Kiinteistöverouudistusta on laadittu jo pitkään ja keskustelua sen ympärillä on käyty vielä kauemmin. Puutteita arvostamisjärjestelemässä on tunnistettu jo 30 vuotta sitten, kun nykyisestä kiinteistöverosta säädettiin.[59] Uudistusta on valmisteltu peräti viidessä eri hallituksessa kahdeksan eri valtionvarainministerin alaisuudessa.[60] Sen toteuttaminen on kuitenkin sisältänyt niin teknisiä kuin poliittisia haasteita.[61] Sittemmin Marinin hallitus lykkäsi uudistusta heikon taloudellisen tilanteen vuoksi läpiajettavaksi vaalien yli.[62] Kiinteistöalan tahot ovat toivoneet verouudistuksen lykkäämistä myös tämän hallituskauden aikana johtuen kiinteistö- ja rakennusalan heikosta suhdanteesta ja markkinanäkymistä.[63] Alkuperäisen aikataulun mukaan uudistus olisi tullut voimaan vuoden vaihteessa 2026, mutta tämänhetkisen käsittelyaikataulun perusteella aikataulua voidaan pitää vähintäänkin optimistisena ja voimaantuloa voidaan odottaa vielä vuoden pidempään.[64]

Uudistuksen taustalla vaikuttaa aikaisemmissa luvuissa kuvaillut pitkään jatkuneet ongelmat. Kuten mainittua tänä päivänä maapohjan ja rakennusten verotus- ja markkina-arvot poikkeavat huomattavasti toisistaan. Erot näkyvät voimakkaasti liikekiinteistöjen osalta ja erityisesti nopeasti kehittyvillä osa-markkinoilla. Verojärjestelmän oikeudenmukaisuus ja läpinäkyvyys on uhattuina, kun kiinteistöjen käypien arvojen ja verotusarvojen välinen yhteys katkeaa – reformille on siis havaittu olevan perusteltu tarve. Uudistuksen tärkein tavoite on siis löytää tämä yhteys ja tuoda verotusarvot lähemmäksi kiinteistöjen käypää arvoa. Arkikielellä tämä kuulostaa siltä, että kunnat pyrkivät verojen

---

[59] Näin esimerkiksi Timo Viherkenttä Ilta-Sanomien artikkelissa, 2024
[60] Yleisradio, *Ikuisuusprojekti kiinteistöverouudistus tekee paluun – valmisteltu viiden pääministerin kausilla: taustalla väijyy pelko veronkorotuksista*, 2021
[61] Viherkenttä, *Kiinteistövero jengoilleen – nyt!,* 2023
[62] Montell,, Kuntalehden blogi, 2024,
[63] Rakli ry, *Lausuntopyyntö luonnoksesta hallituksen esitykseksi eduskunnalle laiksi kiinteistöverolain muuttamisesta*, 2023
[64] Huhta, *Kiinteistöverotuksen nykytila ja tuleva uudistus*, 2025

korotuksiin. Esimerkiksi Maanmittauslaitos taas on lausunut, että kyseessä ei missään nimessä ole veron korotus vaan välttämätön rakenteellinen uudistus, jonka jälkeen kuntien verokertymä pysyy samana, kerrättävän veron määrä vain kohdistuu paremmin oikeille kiinteistöille.[65] Tällaisen nettoneutraalin uudistuksen luominen on kuitenkin haastavaa ja jatkossa suuremman verorasitteen kohdistuessa perinteisesti tuottoarvomenetelmällä arvioitaviin liikekiinteistöihin vaikuttaa se väistämättä näiden kiinteistöjen tuottopotentiaaliin, tätä myötä myös vuokratasoihin, käyttöasteisiin ja sijoittajien investointihalukkuuteen. [66]

Useat asiantuntijat ovat kritisoineet muutosta ja uskovat uudistuksen todellisuudessa korottavan tiettyjen kiinteistöjen verorasitusta huomattavasti.[67] Samoin uudistuksella on pelätty olevan kohtuuttomia vaikutuksia rakennusalaan.[68] Kansainvälisessä vertailussa Suomen kiinteistöveroa voi kuitenkin pitää toistaiseksi matalana ja esimerkiksi OECD ja IMF ovat kehottaneet kiinteistöveron korottamiseen Suomessa. (HE 39/2023, kohta 2.2) Myös taloustieteilijöille teetetyn kyselyn perusteella valtaosa suomalaisista ekonomisteista nostaisi kiinteistöveroa nykyisestä.[69] Kuntien mahdollisen veronkorotuspaineen on katsottu mieluummin kohdistuvan ennemmin kiinteistö- kuin kuntaveroon.[70]

Maapohjan osalta tavoitteeksi on suoraan ilmoitettu maapohjasta kerättävän verokertymän kasvattamista osana Petteri Orpon talouden tasapainottamiseen tähtäävää hallitusohjelmaa. (HE 39/2023, Luku 3) Nykyään kiinteistöveroa kerätään Suomessa karkeasti 2 miljardia euroa vuodessa ja se vastaa 4 prosenttia kuntien kaikista tuloista. Kuntatalouteen kohdistuvien myötä niiden merkitys kuntien rahoittajana on kuitenkin suhteellisesti kasvanut.[71] Samoin lainsäätäjä on kertonut suoraan, että uudistus tulee kasvattamaan kuntien keräämää kiinteistöveroa 108 miljoonalla eurolla pelkästään nostamalla maapohjan verotuksen alarajoja. (HE 39/2023, Luku 4 kohta 4.1) Valtiovarainministeriö on myös todennut ettei ole olettavaa, että kunnat kiristäisivät kiinteistöverotusta merkityksellisesti

[65] Maanmittauslaitos, 2024
[66] Veromuutosten vaikutuksesta valuaatioon kirjoittaa esimerkiksi Youngman, 2016
[67] Anmell, *Lakitietoa – kiinteistöverotus uudistuu*, 2022
[68] Näin asian muotoilee Raklin Miika Kotaniemi Kiinteistölehdessä, 2022
[69] Helsingin sanomat, *Selvä enemmistö ekonomisteista nostaisi kiinteistöveroa,* 2021
[70] Viherkenttä, 2021, s. 29
[71] Kuntaliiton lausunto, 2022

nykyisestä sillä heillä on jo tänä päivänä mahdollisuus kiristää verotusta sitä kuitenkaan tekemättä.[72] Esityksen mukaan muutos kiristäisi maapohjasta kannettavaa veroa enintään 40 prosentia ja vaikutus jäisi vähäiseksi valtaosassa kuntia, joissain kunnissa kiinteistönomistajille ei koituisi juuri mitään vaikutuksia. (HE 39/2023 4.2.1.2) Valtioneuvosto linjasi huhtikuussa 2025, että Hallitus toteuttaa kiinteistöveron arvostamisuudistuksen siten, että uudistus on kohtuullinen kiinteistöjen omistajille. Uusia kiinteistöverotuksen laskennallisia arvoja otetaan käyttöön portaittain siten, että maksettava kiinteistövero voi nousta enintään 20 % vuodessa kahdeksan vuoden ajan, mutta enintään siten, että lopullinen maksettavan veron määrä ei voi nousta yli kolminkertaiseksi.[73]

Uudistuksen keskeinen lakitekninen sisältö liittyy verotusarvojen laskentaperusteisiin ja niiden muuttamiseen. Rakennuksien arvostamista nykyjärjestelmässä on käsitelty jo edellä, uudessa järjestelmässä rakennusten arvot tulevat perustumaan käyttötarkoituksen mukaan lajiteltuihin yksikköhintoihin eri rakennustyypeille. Nämä yksikköhinnat päivitetään ajantasaisten rakentamiskustannuksen ja markkinahintojen mukaan. Rakentamiskustannuksilla viitataan tässä yhteydessä uudisrakennuksien rakentamiskustannuksiin. Rakentamiskustannuksista huomioitaisiin kuitenkin vain 50 %.[74]

Liikekiinteistöjen osalta verotusarvojen laskentaperusteiden muuttaminen lainsäätäjän mukaan tarkoittaa, että verotusarvo heijastaisi paremmin kiinteistön käyttötarkoitusta ja sijaintia. Termi “paremmin” kuulostaa erikoiselta, sillä useat tahot ovat korostaneet huoltaan kuinka uudistus ei nimenomaisesti ymmärrä liikekiinteistöjen erityispiirteitä ja investointipäätöksien taustalla olleita parametrejä, vaan voi päinvastoin johtaa kohtuuttomiin korotuksiin. Korotuksien on arvioitu olevan pahimmillaan peräti yli 60 prosenttia nykytasosta. Toimistorakennusten verotaakka kevenisi, mutta laskelmien mukaan kauppakeskusten sekä muiden liikerakennusten ja tavaratalojen verotusarvot nousisivat 66 prosentilla ja kerättävän veron määrä noin 50 prosenttia.[75]

Uudistuksen myötä Maanmittauslaitoksen tehtävänä on muodostaa päivitetty hintakartta, joka saatetaan myös kaikkien kansalaisten nähtäville julkisesti. Tällä hetkellä

[72] Valtiovarainministeriö, *Usein kysyttyä kiinteistöverouudistuksesta*
[73] Valtioneuvosto, *Hallituksen neuvottelu julkisen talouden suunnitelmasta 22- 23.4.2025,* 2025
[74] Kuntaliiton lausunto, 2022
[75] Kiinteistöuutiset, 2022

tonttihintakarttoja ei ole saatavilla netistä eivätkä ne ole täysin julkisia. Verovelvollinen näkee käytännössä vain oman kiinteistönsä aluehinnan.[76] Hintakartan tiedot johdetaan perustuen toteutuneesta markkinadatasta, sijainnista ja käyttötarkoituskertoimista.[77] Myös rakennustyyppien luokittelu muuttuu huomattavasti yksityiskohtaisemmaksi, kun jatkossa verotusarvot määrätään peräti 110 erilaiselle rakennustyypille nykyisen 30 sijaan.[78] Laki uudistukseen kuuluu myös tahtotila parantaa tiedonvaihtoa verohallinnon ja kuntien välillä ajantasaisemman järjestelmän ylläpitämiseksi. Oletettavasti myös kiinteistöissä tapahtuvat käyttötarkoituksen muutokset kuuluvat tämän alaisuuteen ja vastuu ilmoittaa niistä säilyy edelleen kunnille. Kuntien velvollisuudesta toimittaa kiinteistötietoja verohallinnolle säädetään tarkemmin rakennetun ympäristön tietojärjestelmästä annetussa laissa 431/2023.

3.2 Uudistuksen vaikutukset liikekiinteistöihin

Niin voimassaolevassa kiinteistöverolainsäädännössä, kaavaillussa uudistuksessa kuin verottajan ohjeissa puhutaan paljon asuinkiinteistöistä. Liikekiinteistöt muodostavat kiinteistötyypin, joka eroaa asuinkiinteistöistä monella tavalla. Toisinkuin asuinkiinteistöjen, muodostuu liikekiinteistöjen arvo sen mukaan mikä on kiinteistön vuokratuotto nykyhetkenä ja tuottopotentiaali tulevaisuudessa. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä kuinka paljon vuokraa kiinteistöstä voi kerätä sijoitusperiodin aikana. Näin ollen kiinteistöveron nousu vaikuttaa suoraan kassavirta-analyysin nettosarakkeeseen, kiinteistön tuottopotentiaaliin ja tämän myötä sen markkina-arvoon. Arvostustasojen lasku voi täten myös vaikuttaa suoraan myös kiinteistösijoittajien investointihalukkuuteen. Esimerkiksi Norregaardin mukaan kiinteistöverotuksen korotukset vaikuttavat suoraan liikekiinteistöjen arvoon. Vaikka veroprosentti pysyisi ennallaan, mutta verotettava arvo nousee sääntelyn seurauksena voi se laskea kiinteistön arvoa. Muutos ei kuitenkaan ole näin yksinkertainen, sillä esimerkiksi verovähennykset saattavat vaikuttaa sijoittajien haluun pitää tiettyyn luokkaan kuuluvia kiinteistöjä porttfolioissaan.[79]

---

[76] Myllymäki, 2025, s.294
[77] Maanmittauslaitos, 2025,
[78] Valtiovarainministeriö, *Usein kysyttyä kiinteistöverouudistuksesta,* 2025
[79] Norregaard, 2013, s.14

Ymmärrettävästi kiinteistöveron merkittävä nousu voi johtaa myös suurempien sijoittajien portfolioiden uudelleen allokoimiseen, pääomia voidaan pyrkiä siirtämään esimerkiksi myymälärakennuksista logistiikkaan tai mihin tahansa saman tuottovaateen kiinteistötyyppiin, jossa kiinteistöön kohdistuva verorasitus olisi kuitenkin kevyempi.[80] Luonnollisesti verotus ohjaa pääomia pois korkeasti verotetuista kiinteistöistä silloin, kun veroaste ei korreloi tuottovaateen kanssa.[81] Tällaista verosuunnittelua tosin suurimmat kotimaiset toimijat, kuten Eläkeyhtiöt tuskin harjoittaisivat kovin agressiivisesti, sillä se sotii pitkälti heidän vastuullisen sijoittamisen periaatteita vastaan.[82] Nettotuoton lasku voisi erityisesti vaikuttaa vanhempien tyhjillään olevien liikerakennusten asemaan, etenkin jos rakennukset eivät ole muuntojoustavia moninaisempiin käyttötarkoituksiin.

Samalla uudistus voisi vauhdittaa nykyistä kehitystä, jossa syrjäisempien kuntien verokertymä liikekiinteistöistä pienenee. Pidemmällä aika välillä tämä heikentää myös kuntien rahoituspohjaa ja vaikuttaa peruspalveluluiden rahoitukseen. Pahimmassa tapauksessa verouudistus voi siis johtaa sijoituksellisen houkuttelevuuden laskuun ja kasvattaa samalla kuntien välistä kilpailua epätasa-arvoisempaan suuntaan. Onkin perusteltua pohtia tuleeko kuntien pystyä rahoittaa toimintaansa kiinteistöverolla vai pitäisikö kiinteistöinvestoinnit opimioida kasvukeskuksiin ja jakaa tasauserinä kunnille, jotka ovat häviäjiä kilpailussa investoinneista ja kiinteistöjen kaupallisista käyttäjistä.

Pitkällä aikavälillä verorasitus voi vaikuttaa myös liikekiinteistöjen uudisrakentamiseen ja rakennushankkeiden suunnitteluun. Liikekiinteistömarkkina on elänyt turbulenssissa viime vuodet koronapandemian, korkojen nousun ja rakentamiskustannusten nousun myötä.[83] Kun yhtälöön lisätään vielä verorasituksen nousu, on kaupallisen yhtälön aikaansaaminen liikekiinteistöjen kehittämisessä hyvin haasteellista. Rakennuttajat arvioivat hyvin tarkkaan kustannusperusteisesti investointien kokonaiskannattavuutta, jos veron nousun osuus kiinteistön käyttöajalle diskontatuista operatiivisista kustannuksista kasvaa, se heikentää investointihalukkuutta. Erityisesti vanhemmissa big box-tyyppisissä

[80] Asiaa käsitellään esimerkiksi CBRE:n *Finland Real Estate Market Outlook* -markkinakatsauksessa 2023
[81] Norregaard, 2013, s. 14
[82] Esimerkiksi Eläkeyhtiö Elo, *Vastuullisen sijoittamisen periaatteet,* 2019 ja TELA ry, *Työeläkevarojen vastuullinen sijoittaminen*
[83] Näin asian kiteyttää esimerkiksi Tomi Aimonen Ilmarisen blogissa, 2024

myymälärakennuksissa, jotka eivät sijaintinsa puolesta ole muunnettavissa toimistoiksi tai tilan korkeuden tai muiden tekijöiden vuoksi ole muunneltavissa logistiikkatiloiksi tai asunnoiksi, on kehittämisriski verrattavan suuri ilman takeita pitkistä vuokrasopimuksista. Samaan aikaan vuokralaismarkkina on muuttunut niin, että yhä useammat kaupallisten kiinteistöjen käyttäjät vaativat lyhyempiä sopimuksia tai sopimuslausekkeita, joilla pääsee tarvittaessa nopeammin eroon tehdyistä vuokrasopimuksista. Syynä tähän ovat pandemian vaikutukset työskentelytapojen muutoksiin ja taloudellisen epävarmuuden sekä verkkokaupan kasvun vaikutukset vähittäiskauppaan.[84]

3.3 Vaikutukset kunnallistalouteen

Kuntien talouteen kohdistuvan säästöpaineen myötä kiinteistöveron asema kuntien talouden vakauden takaajana on kasvanut viime vuosina. Viime vuonna Kiinteistöveron osuus kuntien verotuloista oli peräti 17 prosenttia. Vastaavasti yhteisöveron osuus oli enää vain 13 prosenttia.[85] Kiinteistöveron määrä ja merkitys kasvaa vuosittain. Euromääräisesti se on tuplaantunut viimeisen viidentoista vuoden aikana.[86] Samalla kiinteistöveron määrä on kuntien itse päätettävissä. Liikekiinteistöjen rooli on myös tällä saraa erityislaatuinen, sillä liikekiinteistöille sovellettava verotusarvon vaihteluväli on korkeampi kuin asuinkiinteistöjen sekä niiden käyttötarkoitus on yleensä korkeammin verotettua. Kunnat joissa liikekiinteistöjen verotusarvot nousevat suhteellisesti eniten, voivat nähdä merkittävää kasvua verotuloissaan. Samoin kunnat, joissa vero on jo ylärajoilla voivat kohdata poliittista painostusta alentaa veroprosenttia vaikka kunnalla olisikin tarvetta lisärahoitukselle ja kasvavia investointitarpeita. Kiinteistöveron kasvava merkitys on tunnistettu jo pitkään kansainvälisessä tutkimuksessa. Muun muassa Hasset & Hubbard suosittelevat päättäjiä rakentamaan veropolitiikkaa, jossa huomioidaan investointikannustimet, sillä sen voidaan näyttää johtavan talouskasvuun pitkällä aikavälillä.[87]

---

[84] Asiasta kirjoittaneet esimerkiksi JMB Kiinteistöt Oy blogissaan ja Kiinteistöuutiset
[85] Kuntaliitto, 2025
[86] Verohallinto, Lehdistötiedote 2022
[87] Hassett, & Hubbard, 1996

3.4 Uudistuksen oikeudelliset haasteet ja soveltamiskysymykset

Verouudistusta ei pitäisi tutkailla vain tyhjiössä, vaan ymmärtää että se on paljon enemmän kuin lakiteknisten ja taloudellisten osiensa summa. Lakimuutokset herättävät aina keskustelua myös lainalaisuudesta, oikeusturvasta ja perusoikeuksien toteutumisesta. Erityisesti liikekiinteistöistä puhuttaessa merkittävät muutokset verotuksessa vaikuttavat olennaisesti elinkeinotoiminnan edellytyksiin. Laki voi johtaa tilanteeseen, jossa näennäisesti samanlaiset kiinteistöt päätyvät olennaisesti erilaisen verokohtelun kohteeksi johtuen vain alueellisesti määritellyistä hintaeroista. Tällöin muodostuu riski ettei verokohtelu perustu objektiivisiin ja yleisesti hyväksyttyihin kriteereihin, vaan paikallisiin kuntakohtaisiin käytäntöihin, jotka eivät ole selkeästi tai yksi selitteisesti tulkittavissa.

Verotuksen toimeenpanossa on tärkeää noudattaa verotuksen tasapuolisuutta, eli veroviranomaisen tulisi kohdella kaikkia verovelvollisia ja veronsaajia yhdenvertaisesti, samanlaisissa tapauksissa tulisi noudattaa samanlaista ja yhdenmukaista ratkaisulinjaa.[88] Lisäksi uudistus liittyy perustuslain 121 §:n (Suomen perustuslaki 731/1999) mukaisen kunnallisen itsehallinnon rajoittamisen kysymykseen. Kunnat päättävät veroprosenteista, mutta vaihteluvälit ja yksikköhinnat määräytyvät valtakunnallisesti. Kun yksikköhintojen nousu nostaa verotusarvoja merkittävästi, on kunnalla rajalliset mahdollisuudet säätää veroprosenttia laskusuuntaan alarajojen vuoksi.

Kolmas haaste koskee hallintoprosessuaalista oikeusturvaa. Yksikköhintojen automatisoitava päivittäminen ja mallinnettu rakennustieto voi vaikuttaa verovelvollisen mahdollisuuksiin ensinnäkin ymmärtää verotustaan ja toisekseen heikentää mahdollisuuksia oikaista häntä koskevaa verotusta. Verottajan prosessien automatisointia on kritisoitu myös muissa yhteyksissä.[89] Jos verovelvollinen ei saa ymärrettävää tietoa miksi rakennuksen arvo on noussut 40 prosenttia viimevuodesta eikä saa selvitystä esimerkiksi sovelletusta rakennustyypistä, voi se myös olla ristiriidassa hallintolain 45 §:n kanssa, jonka mukaan päätökset on perusteltava. (Hallintolaki 434/2003, Luku 7, 45 §)

---

[88] Verohallinto, *syventävät vero-ohjeet kohta 2.,* 2024
[89] Taloustaito.fi, 2018

4 Kiinteistösijoitusmarkkinan rakenne ja arvonmääritysmenetelmät

4.1 Kiinteistösijoitusmarkkinan kehitys Suomessa

Suomen liikekiinteistömarkkina on kehittynyt ja monipuolistunut merkittävästi viimeisen 15 vuoden aikana ulkomaalaisten sijoittajien ja kiinteistökonsulttien laajentaessaan operaatioitaan Suomeen. Viimeisen kuuden vuoden aikana markkina on kokenut voimakasta syklisyyttä, jota on tahdittaneet matalat korot, koronapandemia, Ukrainan sota, nopea rahapolitiikan kiristyminen, rakentamisalan ahdinko ja sijoittajien kohdepainotusten muutokset. [90] Koronan loppuaikaan 2021 kiinteistötransaktioiden kokonaisvolyymi Suomessa oli noin 7,0 miljardissa eurossa, joka oli noin 25 % enemmän kuin edeltävänä vuonna 2020 ylittäen samalla koronaa edeltäneen 2019 tason. Eniten kauppaa käytiin luonnollisesti asuinkiinteistöillä, mutta kokonaisvolyymista peräti 45 % muodostui kaupallisten kiinteistöjen kaupoista. [91] Merkittäviä kauppoja syntyi ammattimaisten kehittäjien ja kiinteistösijoittajien välillä kauppakeskuksista, tilaavievän kaupan kiinteistöistä ja hypermarketeista, joiden kysyntää vauhdittivat alhainen korkotaso ja odotukset kuluttajakysynnän noususta pandemiaa edeltävälle tasolle.[92]

Vuonna 2022-2023 markkinat jähmettyivät ja transaktiovolyymit kääntyivät laskuun Euroopan Keskuspankin nostaessa ohjauskorkoja poikkeuksellisen pitkän matalakorkoisen suhdanteen jälkeen yllättävän jyrkästi. Koronnostot loivat epävarmuutta sijoittajamarkkinaan ja nostivat sijoittajien rahoituskustannuksia. Vuoden 2022 lopulla 12 kuukauden euribor nousi alle 0,5 prosentista lähes neljään prosenttiin puolen vuoden aikana. [93] Arvostusasojen epävarmuus kasvoi erityisesti niissä kiinteistötyypeissä, joissa vuokratuotot eivät kompensoineet pääomakustannuksia. Vuonna 2022 merkittävin toteutunut kauppa Suomessa oli kuitenkin liikekiinteistökauppa, kun Keva osti Stockmannin Helsingin tavaratalon 400 miljoonan euron kauppahintaan.

[90] CBRE, 2023
[91] KTI Kiinteistötieto, 2022
[92] JLL Finland, 2023
[93] Suomen Pankki, 2023

[94] Kiinteistönomistajien ja potentiaalisten ostajien määrittelevät arvostustasot erosivat selkeästi toisistaan, joka vaikutti toteutuneiden transaktioiden määrään läpi vuoden. Vuoden 2024 kokonaiskiinteistökauppavolyymi jäi noin 2,2 miljardiin euroon laskien jopa 18 prosenttia vuodesta 2023. Erityisesti vähittäiskauppa- ja toimistokiinteistöjen kysyntä on ollut sijoittamarkkinassa vähäistä. Vahvinta kysyntä on ollu asuinkiinteistöissä, logistiikassa ja tuotantokiinteistöissä.[95]

Sijoittajarakenteen kannalta on ollut merkittävää huomata, että ulkomaalaisten pääomien osuus on säilynyt korkeana Suomen markkinan epävarmuudesta huolimatta. Viime vuonna ulkomaalaisten sijoittajien osuus oli edelleen noin 45 prosenttia, ennen Ukrainan sotaa osuus oli yli 50 prosenttia. [96] Valtaosa ulkomaalaisista Suomessa toimivista kiinteistösijoittajista näkee Suomen kiinteistömarkkinan siis likvidinä ja pitkäjänteisenä sijoituskohteena, vaikka tiettyjen alueiden tai kiinteistötyyppien tuottoprofiili olisikin muuttunut epävarmemmaksi. Samalla on nähtävissä pääoman siirtymistä keskustojen perinteisistä core-kohteista kohti hajautetumpaa sijoittamista, logistiikkaa ja muuntojoustavia rakennuksia. Transaktiomarkkinan sakkaaminen ei siis johdu vain korkokehityksestä ja geopoliittisesta epävarmuudesta.

Merkittävin ongelma tällä hetkellä on ostajien ja myyjien välinen kuilu arvonmäärityksessä. Sijoittajat vaativat korkeampaa tuottoa kompensoidakseen hintojen ja rahoituskustannuksien kasvun vaikutuksia, mutta samaan aikaan omistajat jotka ovat hankkineet kiinteistöt tietyllä arvostustasolla eivät ole valmiita hyväksymään alentuneita hintoja.[97] Tämä kuilu vaikuttaa herkemmin liikekiinteistöihin ja muihin suhdanneherkkiin kiinteistötyyppeihin kuin esimerkiksi vuokra-asuntomarkkinaan. Kehitys viittaa siihen, että liikekiinteistöihin sijoittavat toimijat painottavat yhä enemmän kassavirran laatua ja kiinteistön käyttötarkoituksen joustavuutta verrattuna aikaisempien vuosien arvonnousuodotuksiin perustuvaan strategiaan.

---

[94] KTI Kiinteistötieto, 2023
[95] KTI Kiinteistötieto, 2024
[96] Hokkanen, *United Bankers – markkinakatsaus*, 2024
[97] Rakli-KTI Toimitilabarometri, 2024

4.2 Keskeiset arviointimenetelmät

Niin voimassaolevassa lainsäädännössä kuin tulevassa arvostamisuudistuksessa puhutaan toistuvasti termeistä markkina-arvo ja käypä arvo. Tällä tarkoitetaan sitä arvoa, jolla kiinteistöllä oli edeltävän verovuoden päättyessä tai sen todennäköistä luovutushintaa. (1142/2005 Luku 3, 18 §) Käypä arvo on se hinta, jota kiinteistösijoittajat joutuvat pohtimaan ja arvioimaan aina transaktioiden yhteydessä. Arvoon vaikuttaa luonnollisesti kohteen käyttö, koko, sijainti ja kunto. Kaupalliseen käyttöön tarkoitettuihin kiinteistöihin sijoittaessa kuitenkin olennaisin muuttuja on liikekiinteistön tuottopotentiaali ja kassavirrat. Samoin lakia säätävä ja toimeenpanoa valvova viranomainen joutuvat olemaan perillä arviointikäytänteistä. Seuraavaksi käymme läpi keskeisimmät arviointimetodit.

4.2.1 Diskontattu kassavirta, DCF-malli

Yleisimmin käytetty arviointimenetelmä määritettäessä liikekiinteistöjen arvoa on DCF-metodi (discounted cash flow), joka on nimenmukaisesti tulevien kassavirtojen diskonttaamiseen perustuva menetelmä. Se on kansainvälisesti vakiintunut ja käytännössä hallitseva arviointimenetelmä kaupallisten sijoituskiinteistöjen kohdalla. Kassavirran analysointi on aina kriittinen osa kiinteitösijoittamista.[98] Malli perustuu sijoituksen kykyyn tuottaa kassavirtaa pitkällä aikavälillä eikä vain tiettyyn vuokratasoon, sijaintiin tai kiinteistön teknisiin ominaisuuksiin. Menetelmän keskeinen vahvuus onkin kassavirtojen ja niiden mahdollisten muutosten huomioinen koko investointihorisontissa. DCF-malli muodostetaan seuraavalla kaavalla[99]:

$$\textit{Kiinteistön arvo} = \Sigma\,(NOI_t / (1 + r)^t) + TV / (1 + r)^n$$

[98] Udoudoh & Ekpo 2018, s. 1

[99] Kaavaa ja sen soveltamista käsittelee esimerkiksi Geltner, D., Miller, N.G., Clayton, J., & Eichholtz, P., 2013, Luku 8

NOI_t = vuoden t nettokassavirta (vuokratuotot, joista vähennetään operatiiviset kustannukset, korjauskulut, verot ja hallinto)

r = riskikorjattu diskonttauskorko (kiinteistökohtainen tuottovaatimus)

TV = jäännösarvo (terminal value), eli arvio kiinteistön arvosta tarkastelujakson lopussa

n = sijoituksen aikajänne (yleensä 5–15 vuotta)

Mallissa siis ennustetaan kiinteistön tulevat vapaat kassavirrat eli vuokratuotot, joista vähennetään operatiiviset kustannukset, korjauskulut, verot ja mahdollisesti myös hallinnolliset kulut. Kiinteistölle valitaan sopiva diskonttokorko, joka perustuu yleensä markkinakysyntään ja vastaavanlaisten kiinteistöjen toteutuneisiin kauppoihin markkinassa. Tuottovaatimukseen myös vaihtoehtoisten sijoitusmuotojen tuotto, kiinteistön sijainti, vuokrausaste, riskitön korko ja sijoittajien riskinottokyky. Mitä alhaisempi sijoituksen tuottovaatimus on, sitä korkeampi kiinteistö arvo on ja samoin päinvastoin. Sekä tulevien kassavirtojen ennustaminen, että oikean tuottovaatimuksen asettaminen sisältää omat haasteensa, etenkin epävarmassa markkinasuhdanteessa. Kun tulevat kassavirrat on diskontattu nykyarvoon, lasketaan ne yhteen.

Kiinteistöverossa tapahtuvat muutokset näkyvät DCF-mallissa nettokassavirtojen kautta, kun kiinteistöveroa nostetaan nettokassavirrat vähenevät, joka taas johtaa alhaisempaan valuaatioon.[100] Tämä on tietysti pelkistys, todellisuudessa merkittävillä veronmuutoksilla on vaikutuksia myös markkinoilla sovellettavaan tuottovaateeseen, veron nousu siis nostaa tuottovaadetta ja laskee valuaatiota. Kiinteistöverolla on siis hyvin suora arvoa laskeva elementti tässä kaavassa. Verotusarvot toimivat perusteena kiinteistöverolle, jolloin niiden äkillinen nousu näkyy suoraan kiinteistön valuaatiossa, kun arviointi toteutetaan DCF-mallilla. Erityisesti korkean kiinteistöveron kunnissa, kuten Helsingissä, veron vaikutus mittavissa kiinteistökaupoissa voi olla satojatuhansia euroa[101], joka heijastuu suoraan kiinteistön tai kaupankäynnin kohteena olevan portfolion arvoon. Ammattimaiset kiinteistösijoittajat tekevätkin transaktioiden yhteydessä herkkyysansalyysia, joissa

[100] Damodaran, 2002

[101] Esimerkiksi Stockmannin tavaratalon toteunut kauppahinta oli n. 400 miljoonaa euroa, tästä 0,93 prosentin rakennukselle kohdistuva kiinteistövero on jo 3,72 miljoonaa euroa eikä laskelma huomioi vielä maapohjan veroa joka nostaisi kokonaisverotuksen määrää selkeästi.

simuloidaan veron muutoksen vaikutuksia kiinteistön arvoon. Tämä analyysi auttaa sijoittajia ymmärtämään riskejä ja tekemään perusteltuja päätöksiä kiinteistösijoituksista.[102] Lainsäädäntö ei suoraan velvoita arvioitsijoita käyttämään DCF-menetelmää, mutta useat tahot ja ohjeistukset kehottavat käyttämään DCF-mallia ensisijaisena mallina kun kiinteistön arvo muodostuu tulevien tuottojen mukaan ja kun vuokrat, käyttöaste ja kulut ovat ennakoitavissa. [103]

4.2.2. Kauppa-arvomenetelmä

Kauppa-arvo tai vertailukauppamenetelmä perustuu nimensä mukaisesti vertailukauppoihin eli samankaltaisten kiinteistöjen todellisiin toteutuneisiin myyntihintoihin. [104] Menetelmä toimii erityisten hyvin niissä kiinteistölajeissa, joissa vertailukauppadataa on saatavilla runsaasti kuten asuntokaupoissa. Asuntojen hinta-arvioita laatiessa tämä onkin yleisin valuaatiometodi.[105] Liikekiinteistöjen osalta metodia voi voi hyödyntää pienempiin liikekiinteistöihin erityisesti kehittyvillä alueilla, joissa transaktioita tapahtuu tasaiseen tahtiin ja kysyntä on ennakoitavaa. Suurempien kaupallisten kiinteistöjen osalta metodin ongelmaksi muodostuu vertailukauppojen vähäisyys. Kaupat ei yleensä ole täysin vertailukelpoisia kohteiden erityispiirteiden, sijainnin tai vuokraustilanteen vuoksi. [106]Myös kiinteistöihin kohdistuva kysyntä on paljon vähäisempää kuin vakaata kassavirtaa matalalla riskillä tarjoavien asuntojen, jolloin potentiaalisia sijoittajia on vähemmän ja ostajilla on myös enemmän markkinavoimaa.

[102] Laakso, 2018
[103] Näin esimerkiksi RICS ja Keskukauppakamari, 2023
[104] RICS, *Comparable Evidence in Real Estate Valuation*, 2019
[105] Maanmittauslaitos, *Kauppa-arvomenetelmä – Arviointi- ja korvaustiedot,* 2022
[106] Näin asia on muotoiltu esimerkiksi Logistilan blogissa, 2020

4.2.3 Kustannusarvomenetelmä

Kustannusarvo menetelmä on esitellystä kolmesta metodista vähiten käytetty kiinteistösijoittamisen parissa. Sitä kuitenkin käytetään, kun vastaavia kohteita ja vertailukauppoja löytyy todella niukasti. Menetelmässä lasketaan rakennuksen jälleenhankintahinta, eli mikä on vaadittavan maapohjan ja uuden vastaavan kiinteistön rakentamisen kustannus. Tästä arvosta vähennetään kiinteistön tekninen kuluminen ja ikä.[107] Kiinteistökehittäjät lisäävät yhtälöön myös riskikertoimen hankkeen onnistumisesta. Kustannusarvomenetelmä ei suoraan kerro kiinteistön arvoa, sillä valmiin kiinteistön todellinen arvo voi ylittää tai jäädä kehittämiseen vaadittavia kustannuksia alhaisemmaksi. Se ei siis vastaa kaupallisen arvon logiikkaa eikä metodi myöskään sisällä verovaikutuksia suoraan kaavassa. Tietysti epävarmuus mahdollisen veromuutoksen vaikutuksesta voi vaikuttaa kehittäjän tuottovaatimukseen riskin noustessa.

4.3 Arvostamisuudistuksen vaikutus arvonlaskentaan käytännössä

Hallituksen esitys voi eräiden arvioiden mukaan nostaa suurten liikekiinteistöjen, kuten kauppakeskusten verotusarvoja peräti 66 prosenttia.[108] Vastaava verotusarvojen nousu koskee vain poikkeustapauksia kohteissa, joissa verotusarvo ja markkina-arvot ovat jääneet todella etäälle toisistaan tai kiinteistön käyttötarkoitus on todellisuudessa muuttunut, mutta sitä ei ole korjattu verotuksessa. Tarkastellaan seuraavassa esimerkissä hieman maltillisemmilla luvuilla, mitä 20 prosentin nousu liikekiinteistön verotusarvossa tarkoittaisi sen valuaation kannalta. Esimerkkiä seuratessa on tärkeää muistaa, että kiinteistöt ovat yleisesti ottaen erittäin monimutkaisia omaisuuseriä, joihin liittyy satoja tai jopa tuhansia kustannuseriä, jokainen arvonmääritys on aina yksinkertaistus todellisuudesta.[109]

---

[107] Maanmittauslaitos, *Kustannus-arvomenetelmä – Arviointi- ja korvaustiedot,* 2022
[108] Kiinteistöuutiset, *Viime vuoden transaktiovolyymi noin 7,0 miljardia euroa,* 2022
[109] Damodoran, 2002

Perustiedot:

Kiinteistö: Liikekeskus

Vuokratuotto (vuosittain): 800 000 €

Hoitokulut (vuosittain): 200 000 €

Kiinteistövero (ennen korotusta): 80 000 €

Diskonttauskorko (r): 6,00 %

Jakso: 10 vuotta

Jäännösarvo (lasketaan vuoden 10 NOI:lla)

1. DCF-laskelma ennen verotusarvon nousua:

Nettokassavirrat vuosittain 800 000 – 200 000 – 80 000 = 520 000 €

Nykyarvo vuosittaisista kassavirroista (vuodet 1–10):

PV = 520 000 × [(1 – (1 + 0,06)^–10) / 0,06] ≈ 4 273 090 €

Jäännösarvo = 520 000 / 0,06 = 8 666 667 €

PV(TV) = 8 666 667 / (1 + 0,06)^10 ≈ 4 853 222 €

Kokonaisarvo = 4 273 090 + 4 853 222 = **9 126 312** €

2. Verotusarvo + 20 % → Kiinteistövero + 20 %

Uusi kiinteistövero= 80 000 × 1,20 = 96 000 €

Uusi NOI= 800 000 – 200 000 – 96 000 = 504 000 €

PV vuosikassavirroista= 504 000 × annuiteettikerroin ≈ 4 141 927 €

TV= 504 000 / 0,06 = 8 400 000 €

PV = 8 400 000 / (1 + 0,06)^10 ≈ 4 706 983 €

Kokonaisarvo = 4 141 927 + 4 706 983 = **8 848 910 €**

Arvon lasku = **9 126 312 € - 8 848 910 € = 277 402 € ≈ –3,04 %**

Esimerkki laskelmassa verotusarvon nousu vaikuttaa kiinteistön valuaatioon sekä pienentämällä vuosittaisia kassavirtoja, että jäännösarvoa. Arvon laskun myötä sijoittajan tuottovaade muuttuu seuraavasti:

$$r = \frac{NOI}{Arvo} = \frac{504\,000}{8\,848\,910} \approx 5,70\,\%$$

Mutta koska tämä on DCF-malli, jossa kassavirtoja kertyy 10 vuotta ja lisäksi jäännösarvo tulee huomioida, kokonaisvaikutus ei heijastu aivan yksyhteen. Jos teemme tarkemman käänteisen DCF-laskelman, 8,848 M€ arvon saavuttaminen edellyttäisi noin 6,2–6,3 %:n diskonttokorkoa alkuperäisellä kassavirtaprofiililla. Toisinsanoen kolmen prosentin arvonlasku tarkoittaa samaa vaikutusta, kuin jos markkina alkaisi hinnoitella kohdetta korkeammalla riskillä.

4.4 Kiinteistöveron huomiointi arviointikäytänteissä

Ammattimaisessa kiinteistöarvioinnissa kiinteistöveroa pidetään olennaisena osana nettotuoton laskentaa, eikä sitä täten voi jättää huomioimatta käypää arvoa määritettäessä. Sekä RAKLI:n [110] että Keskuskauppakamarinhyväksymien kiinteistöarvioijien arviointiohjeistukset[111] edellyttävät, että verot otetaan mukaan operatiivisiin kuluihin ja niiden määrä perustuu aina viimeisimpään verotusarvoon sekä kunnallisesti voimassa olevaan kiinteistöveroprosenttiin. Tämä takaa arvonmäärityksen realistisuuden sekä vertailukelpoisuuden.

Erityisesti liikekiinteistöjen ja muiden suhdanneherkkien kiinteistötyyppien kohdalla ammattimaiset kiinteistösijoittajat tutkailevat yhä useammin arvonmuodostuksen

[110] Rakli, *Kiinteistön omistamisen veroselvitys 2020*, 2020
[111] Keskuskauppakamari, *Kiinteistönarviointia koskevat ohjeet ja lomakkeet*, 2023

herkkyyttä kiinteistöveron vaihtelulle eri skenaarioissa. Tällaisen herkkyysanalyysin käyttäminen on välttämätöntä, koska vuokrasopimusrakenteen vuoksi kiinteistövero ei liikekiinteistöissä yleensä siirry vuokralaiselle, vaan jää omistajan vastuulle. Tällaiset brutto-vuokrasopimukset ovat hyvin yleisiä palvelu- ja liikekiinteistöissä. Kiinteistöveron nousu näkyy myös suoraan kiinteistöjen ylläpitokustannusten kasvuna, joka vaikuttaa kokonaiskustannuksiin ja arvonmuodostukseen.[112]

Koska veron suuruus vaikuttaa suoraan nettonykyarvoon, arvonmuutos seuraa lineaarisesti verorasituksen kehitystä, olettaen muiden muuttujien pysyvän vakaina. Sijoittajien näkökulmasta kiinteistöveron nousu näkyy arviossa heti, koska yield-pohjainen arvostusmalli on erittäin herkkä jopa pienille nettotuoton muutoksille. Tämä tekee kiinteistöveron hallitusta noususta olennaisen tekijän sijoituspäätösten ja kiinteistöportfolion optimoinnin kannalta, erityisesti korkeaa tuottoa hakevissa sijoitusstrategioissa. Kuten viime luvun esimerkistä huomasimme, jos veronnousu pienentää kassavirtojen nettonykyarvoa 20 000 eurolla tuottovaateen ollessa 6 %, koko kiinteistön arvo laskee peräti 333 000 euroa.

Samoin vero vaikuttaa investoinnin sisäiseen korkokantaan, jota useat investorit arvioivat osana sijoituspäätöksiä. [113] Esimerkki korostaa hyvin sitä, kuinka pienetkin muutokset verotuksessa voivat vaikuttaa merkittävästi kiinteistön arvoon. Mikäli veronpohjan nousun odotetaan realisoituvan ennen kuin tuottopotentiaali saavutetaan, diskonttaavat sijoittajat kohteen kassavirtoja agressiivisemmin. Ilmiö voidaan havaita eritoten uusien liikerakennusten tapauksessa, joissa käyttötarkoituksen muuntojoustavuus on kohonnut, mutta konversion esteenä voi olla esimerkiksi kaavarajoitukset. [114] Samoin alueellinen epätasapaino kasvattaa sijoittajien varovaisuutta. Kunnat, jotka asettavat kiinteistöveroprosentin juuri lähelle nykyisiä lakisääteisiä ylärajoja, voivat aiheuttaa sijoittajissa pelkoa veron noususta myös tulevaisuudessa. Viime vuonna peräti 246 kuntaa nostivat maapohjan veroprosentteja [115] joten kun kiinteistöveron merkitys kuntien rahoituksen lähteenä kasvaana voivat sijoittajat ennakoida ja hinnoitella kohteita perustuen

[112] KTI Kiinteistötieto, 2025
[113] Patrick & French, *The internal rate of return (IRR): projections, benchmarks and pitfalls*, 2016
[114] KTI Kiinteistötieto, 2024
[115] Verohallinto, *Ennakkotietoa kiinteistöverotuksesta*, 2024

aiheelliseen pelkoon kuntien halusta nostaa veroprosentteja. Pitkään suunnitteilla olleet verouudistukset muuten vakaassa toimintaympäristössä eivät kuitenkaan tule sijoittajille yllätyksenä, joten tällaisten riskien hinnoittelu investointivaiheessa on odotettavaa.[116]

[116] Maqsood, Kumar, & Ahmed, 2025, s.17

5 Veromuutoksen vaikutuksen sijoituskysyntään

5.1 Sijoittajakysynnän jousto

Taloustieteessä kysyntäjousto määritellään siten kuinka herkästi kysytty määrä reagoi hintojen, tulojen tai muiden markkinaparametrien muutoksiin. Se on keskeinen käsite, jolla tarkastellaan sijoittajien ja kuluttajien käyttätymistä markkinoilla.[117] Sijoitusmarkkinoilla kysynnän jousto liittyy eritoten siihen kuinka investointikysyntä muuttuu, kun sijoituskohteen kannattavuus tai kustannusrakenne muuttuu. Kiinteistösijoittamisessa jousto ei ilmene niinkään tuotteen kulutuksen määrässä, vaan siinä kuinka sijoittajat allokoivat pääomaa kiinteistöihin suhteessa muihin vaihtoehtoisiin sijoituskohteisiin. Kuten luvussa koskien arviointimenetelmien käyttöä esitettiin, kiinteistövero toimii suoraan hintainformaatioon vaikuttavana tekijänä, joka taas vaikuttaa suoraan sijoituspäätöksiin. Ei siis ole tarpeen tutkia, vaikuttaako verotus rationaalisen kiinteistösijoittajan päätöksiin, vaan kyse on siitä kuinka suuri veromuutoksen vaikutus on.

5.2 Kysynnän muutokset

Veron vaikutusta kiinteistösijoittajien aktiivisuuteen ja kysyntään on tutkittu useaan otteeseen, joskin eri maissa eikä kotimaisessa kontekstissa. Vaikka kansainvälisessä tutkimuksessa veroilmasto ei ole täysin yhteneväinen Suomen tilanteen kanssa, antavat ne silti arvokkaan katsauksen verojen vaikutuksista sijoituskysyntään. Vaikka kiinteistöverotus on alueellista, vaikuttaa samat reaaliteetit sijoittajien toimintaan myös kansainvälisessä ympäristössä. Dahlby, Ferede ja Khanal [118] tutkivat yritysten liikekiinteistöinvestointeja Kanadassa vuosina 1998-2017. Laajamittainen ja suhteellisen pitkän aikavälin dataa hyödyntävän tutkimuksen johtopäätöksenä oli, että 10 prosentin korotus kiinteistöverotuksessa heikentää yritysten investointihalukkuutta muihin kuin

[117] Investopedia, *Price Elasticity of Demand: Meaning, Types, and Factors That Impact It,* 2025
[118] Dahlby, B., Ferede, E., & Khanal, M, 2021

asuinkiinteistöihin peräti 6,9 prosenttia. Toinen löydös, jota tulisi myös huomioida kun puhutaan kuntarahoituksen kehityksestä Suomessa oli se, että liiallinen riippuvuus muiden kuin asuinkiinteistöjen verotuksesta tulonlähteenä voi pitkällä aikavälillä heikentää kuntien taloudellista kasvua.

Sijoittamiseen vaikuttaa suoran kiinteistön omistamiseen liittyvän veron lisäksi myös luovutusvoitoista ja sijoittajien muista tuloista maksettavat verot. Italiassa tehdyssä tutkimuksessa käsiteltiin kiinteistöverotuksen vaikutusta kiinteistömarkkinoiden investointeihin. Italiassa kiinteistöihin kohdistuva verotus jaetaan karkeasti siirtoihin, omistamiseen ja investorin tuloihin kohdistuviin veroihin. Tutkimuksessa havaittiin, että erityisesti tuloverotuksen muutokset vaikuttavat merkittävästi kiinteistösijoittajien päätöksiin. On selvää, että tuloverotus vaikuttaa sijoittajien käytössä olevaan pääomaan, mutta aiheen rajaamiseksi on on tulo- ja yhteisöveron muutokset jätetty tässä tutkielmassa tarkastelun ulkopuolelle. Italiassa tehdyn tutkimuksen mukaan muutokset verotuksessa vaikuttivat lineearisesti sijoittajien päätöksiin allokoida pääomia muihin sijoituskohteisiin.[119] Tutkimuksessa tunnustettiin myös kiinteistöveron vaikutus kuntien rahoituksen lähteenä. Tutkimuksen mukaan kiinteistöveron ollessa merkittävä kuntatalouden tulonlähde voivat kunnat myös käyttää sitä työkaluna kiinteistökehittämisen ohjauksessa. Kiinteistöverotuksen uudistuksen yhteydessä onkin käyty keskustelua siitä, missä määrin verojärjestelmä toimii neutraalina vai ohjaavana välineenä. Kuntien liikkumavaraa vaihteluvälien sisällä on kritisoitu, jopa alarajoista luopuminen ja kuntien päätäntävallan kasvattaminen on saanut kannatusta.[120]

2018 Enami, Reynolds ja Rohlin tarkastelivat kiinteistöverotuksen vaikutusta yritysten investointihalukkuuteen Yhdysvalloissa RDD-menetelmällä (dynamic regression discontinuity design).[121] Menetelmällä pystyttiin identifioimaan kiinteistöveromuutosten vaikutusta yritysten investointien laatuun ja kohdentumiseen. Johtopäätösten mukaan veronmuutoksilla ei ollut merkittävää vaikutusta pienempien yhtiöiden toimintaan, mutta suurempien pääomavaltaisten yritysten ja toimialojen toimintaan vero vaikutti

[119] Manganelli, B., Morano, P., Rosato, P., & De Paola, P. ,2020, s. 10
[120] Aiheesta on keskusteltu useasti ja vaihteluvälien tarkastamisen vaikutuksia on suositeltu useissa raporteissa. Esimerkiksi Veronmaksajien keskusliitto ja Teknologiateollisuus ry ovat kannattaneet kuntien mahdollisuutta laskea rajoja.
[121] Enami, Reynolds & Rohlin, 2018

huomattavasti. Verotuksen nousu johti heikentyneeseen investointihalukkuuteen ja toimintojen supistumiseen. Näin ollen voimme todeta, että veron nousun vaikuttaa selkeimmin yrityksiin, jotka ovat riippuvaisia kiinteistöomistuksistaan. Tällaisia yrityksien voivat olla esimerkiksi erilaiset valmistavan teollisuuden laitokset, joita perinteisesrti Suomessa houkutellaan kuntiin uusien työpaikkojen syntymisen toivossa.[122]

Vaikka verotus monella tavalla eroaa Yhdysvaltojen ja Suomen välkillä, voimme silti olettaa vastaavat mekanismit toimivat myös meidän taloudessa. Verouudistuksen myötä mahdollisesti nousevat kiinteistöverot voi yhtälailla vaikuttaa myös muihin kuin teollisuuden alan yritykseen myös Suomessa. Erityisesti suuret liikekiinteistöt, kuten kauppakeskukset, saattavat kärsiä suhteellisesti eniten kun veronnousu laskee nettotuottoja ja investointien kannattavuutta. Tietysti tämä koskee toimijaa, jonka taseessa kiinteistöt ovat ei niinkään pienempiä kaupanalan toimijoita joille veronvaikutukset eivät suoraan välity vuokrankorotusten välityksellä.

Verosääntelyn vaikutusta institutionaalisten sijoittajien kiinteistösijoitusten allokointiin on tutkittu jo aiemmin.[123] Artikkelin keskeisenä teesinä on kiinteistösijoitusten aliedustus institutionaalisten sijoittajien portfolioissa, mutta se ottaa myös kantaa verotuksen vaikutuksiin. Tutkimuksen mukaan verotukselliset muutokset vaikuttavat merkittävästi kiinteistösijoitusten houkuttelevuuteen. Tämä johtuu siitä, että kiinteistösijoittaminen sitoo pääomaa pitkäksi ajaksi ja vaatii ennustettavaa verokohtelua. Veromuutokset voivat olla myös positiivisia, kuten erilaisia verovähennyksiä. Instituutionaaliset sijoittajat allokoivat pääomia herkemmin kiinteistöihin silloin, kun ne verosääntelyä tarjoaa siihen etuja verrattuna muihin omaisuusluokkiin. Samoin tutkimuksessa havaittiin verotuksellisen epävarmuuden ja nousupaineen vaikutus tuottovaatimusten nostamiseen. Tutkimuksessa nostetaan esiin myös Yhdysvalloissa 1986 toteutettu verouudistus (Tax Reform Act), jota ennen sijoittajat pystyivät vähentämään kiinteistösijoittamisen passiivisia tappioita kuten korkokuluja muista tuloistaan, joka teki kiinteistösijoittamisesta houkuttelevan verosuunnittelun keinon. Uudistuksen keskeiset muutokset kuten tappioiden

[122] Näin esimerkiksi Äänekoskella https://aksa.fi/aanekosken-kaupunki-tekee-kaikkensa-alueen-elinkeinoelaman-rajussa-muutoksessa/ ja Pirkkalassa https://yle.fi/a/74-20135197
[123] Chun, Sa-Aadu, & Shilling, 2001

vähennysoikeuden rajoittaminen heikensi kiinteistösijoittamisen verotuksellista etua. Samalla uudistuksessa pidennettiin kiinteistöjen poistoaikoja, jolloin sijoittajat saivat pienemmät vähennykset vuosittain. Molemmat muutokset heikensivät kiinteistöjen verotuksellista etua sijoituskohteena verrattuna muihin pääomaluokkiin ja heikensi niihin kohdistuvaa sijoituskysyntää. Myös vuoden 1996 tutkimuksessa tunnistettiin investointiverohyvitysten ja kiihdytettyjen poistojen vaikutus pääoman kustannuksiin ja täten sen kannustaminen investointeihin. [124] *OECD* raportin mukaan*:"-liikekiinteistöjen poikkeava verokohtelu voi vääristää investointikannustimia ja johtaa allokaatiovirheisiin kiinteistö- ja muun pääoman välillä. "*[125]

5.3.Tuottovaatimuksen korjaaminen vai markkinoilta vetäytyminen?

Kuten kiinteistöjen arviointiin käytettävät valuaatiometodit ja aiemmat tutkimukset osoittvat, vaikuttaa verotuksellista asemaa heikentävät muutokset kiinteistöjen valuaatioita ja houkuttelevuutta, jolloin sijoittaja voi joko korjata tuottovaatimuustaan vastaamaan uutta valutaatiota tai allokoida pääomia toiseen omaisuuslajiin. Tämä ei ole ammattimaisille sijoittajille mitenkään uutta, heidän työtehtävänsä painottuu päivätasolla erilaisten markkinaparametrien ja tuottoon vaikuttavien muuttajien analysointiin. Niin ikään akateemisessa tutkimuksessa on jo pitkään tunnistettu se tosiasia, että verotuksella voi olla merkittävä vaikutus kiinteistösijoitusten segmentointiin ja volyymeihin.

OECD:n vertailututkimuksessa eri maiden kiinteistöverorakenteista tuotiin esille, että verotusarvon kytkeminen markkina-arvoihin voi johtaa muutoksiin sijoittakäyttäytymisessä, mikäli vaihtoehtoisten sijoituskohteiden verokohtelu on tai sijoitukset ovat likvidimpiä. [126] Tämä johtuu erityisesti siitä, että markkina-arvojen seuraaminen verotuksessa voi laskea nettotuottoa, joka kuvastaa hyvin tilannetta johon liikekiinteistöjen osalta voimme Suomessa päätyä. Koska liikekiinteistöihin sijoittaminen vaatii, verrattuna moneen muuhun omaisuuslajiin, huomattavaa alkupääomaa, on

[124] Hassett ja Hubbard, 1996, s. 46
[125] OECD, 2022, s.53
[126] OECD, 2022, s.55

vähemmän likvidiä kuin bondeihin tai listauttuihin osakkeisiin sijoittaminen sekä syklisyyden vuoksi vaikeammin ennustettavaa, voi sijoittajakysynnän jousto kohdistua vetäytymisen lisäksi myös päätökseen olla kokonaan tulematta markkinoille. Näin ollen verotus vaikuttaa olennaisesti tulevien uusien sijoitusten virtaan, eikä vain jo olemassa olevien kohteiden arvostukseen. Näin tarkasteltuna kiinteistöveroa voi pitää kuntien rahoituksen lähteen lisäksi sijoittajakysynnän sääntelyn välineenä – sillä voi joko kasvattaa kysyntää tai tukahduttaa potentiaalisia sijoituksia.

Sijoittajakysynnän jousto ja sijoitusten allokointi muihin kohteisiin ei tietysti ole yksiselitteinen eikä yhtenäinen ilmiö, vaan se vaihtelee niin sijoittajaprofiilin, investointihorisontin kuin sijoittajan pääomakustannusten mukaan. Yleisesti ottaen ammattimaiset liikekiinteistöihin sijoittavat toimija arvioivat kiinteistösijoituksia salkkutason strategian näkökulmasta. Tällöin investoinnin arvon muodostukseen vaikuttaa verorasitus, joka laskee sijoituksen sisäistä korkokantaa ja voi muuttaa kohteen luokittelua portfoliossa.[127] Käytännössä mikäli kiinteistön IRR jää alle salkulle määritellyn alarajan, voi institutionaalinen sijoittaja siirtää pääoman muualle tai olla toteuttamatta investointia. Käytännössä edes suurien eläkeyhtiöiden, jotka sijoittavat useisiin eri omaisuuslajeihin, rahastot eivät toimi tällä tavoin eikä kiinteistörahaston salkunhoitaja voi vain siirtää kiinteistörahastoon merkittyä pääomaa toiseen rahastoon.

Liikekiinteistöihin sijoittavien pienempien yksityisten toimijoiden osalta jousto toimii käytännön tasolla hieman eri tavoin. Päätöksiin ja allokaatioon vaikuttaa suoremmin likivideetti, rahoituksen saaminen ja sijoittajien henkilökohtainen verotuksellinen asema[128]. Myös empiirinen tutkimus Iso-Britanniasta osoitti, että väliaikaiset veromuutokset, kuten varainsiirtoveron väliaikainen poisto, kasvattaa transaktiovolyymeja ja kysyntää merkittävästi piensijoittajien osalta. Väliaikainen veromuutos ei taas juuri vaikuttanut institutionaalisten sijoittajien toimintaan.[129] Vastaavasti varainsiirtoveron nousun on nähty vaikuttavan negatiivisesti transaktiovolyymiin ja laskevan kiinteistöjen hintoja.[130] Löytö on

[127] Supermode, What is IRR in Real Estate & Why it Matters, 2023
[128] Manganelli ja muut, 2020, s.10
[129] Huang & Milcheva, 2022
[130] Dolls & muut, 2019, s. 20

merkityksellinen, sillä vaikka transaktiovolyymit nousivat veromuutoksen myötä peräti 53 %, eivät institutionaaliset sijoittajat kokeneet tarvetta tehdä korjauksia pidempään aikahorisonttiin nojaaviin sijoitusstrategioihin. Näin ollen voimme vetää johtopäätöksen, että muutokset verotuksessa vaikuttavat vahvemmin piensijoittajien kysyntään, tai ainakin nämä kysynnän muutokset ovat ketterämpiä ja nopeammin havaittavissa. Syynä tähän voi olla sijoitushorisontti, pienemmät pääomat ja mahdolliset likviditeettitarpeet tai vähemmän kehittyneet sijoitusstrategiat.[131] Piensijoittajien kysyntä on herkempää markkinashokeille ja samoin sen saamalle huomioille. Piensijoittajien tiedetään tekevän muutoksia herkemmin uutisten, tuttavien ja sosiaalisen median perusteella. Näin ollen negatiivinen uutisointi[132] vaikuttaa myös pienempien sijoittajien kysyntään.

Verotuksen vaikutusta kysyntään voidaan mallintaa myös rahoitusteorian kehyksessä. Capital Asset Pricing Model-mallin mukaan sijoituksen houkuttelevuus määräytyy sijoituksen riskikorjatun tuoton perusteella.[133] Mikäli sijoituksen nettotuotto heikkenee verotuksen muutoksien myötä, mutta markkinariski säilyy ennallaan sijoituksen riskikorjattu tuotto luku laskee ja tällöin rationaalisesti toimiva sijoittaja voi päätyä uudelleen allokoimaan pääoman toisiin omaisuuslajeihin.[134] Tällainen mekanismi toimii erityisen selkeästi tilanteissa, joissa verotus ei ole neutraalia eri sijoituskohteiden välillä. Esimerkiksi liikekiinteistöihin sijoittaessa veron vaikutus kassavirtaan on suora, kun taas osinkoverotuksessa verotus kohdistuu vasta myöhempään voitonjakoaikaan.

Sijoittajakäyttäytymistä paremmin ymmärtääksemme täytyy huomata, että verotuksen vaikutus kohdistuu arvonmäärityksen lisäksi investointien ajoitukseen. Etenkin institutionaaliset sijoittajat arvioivat niin verotuksen kehityssuuntaa kuin sääntelyn vakautta tehdessään pitkän aikavälin sijoituspäätöksiä. Vakaa ja helposti ennakoitava verojärjestelmä voi tehdä korkeammista veroasteista hyväksyttävämpiä kuin taas poliittisesti epävakaa ympäristö ja epäselvä järjestelmä voivat nostaa tuottovaatimuksia. Huolimatta kiinteistöverouudistuksen kestosta ja voimaansaattamisen epävarmuudesta, Suomen

[131] Symons-Hicks, 2023 s. 40
[132] Esimerkkinä 2024–2025 uutiset kiinteistörahastojen lunastuksien keskeyttämisistä, kuten Yleisradio, *Seitsemän kiinteistörahastoa jäädyttänyt sijoittajien saatavia*, 2025
[133] Sharpe, 1964, s. 425–442
[134] Tätä ovat tuoneet esille mm. Hassett & Hubbard, 2002

verojärjestelmää voidaan pitää yleisesti ottaen vakaana ja uskottavana.[135] Silti kysyntäjouston voi odottaa Suomessa kohdistuvan juuri liikekiinteistöjen segmenttiin, jonka kassavirtaperusteiset arvot ovat herkkiä verorasitukselle. Vaikka suuremmat sijoittajat voivat korjata tuotto-odotuksiaan ja uudelleen allokoinnilla saada rahastojen sisäiset korkokannat rahastojen edellyttämille tasoille, voivat pienet sijoittajat päätyä vetäytymään markkinoilta ja allokoida jatkossa pääomansa muihin kiinteistölajeihin tai kokonaan muihin omaisuuslajeihin. Vastaavaa liikehdintää on todistetusti tapahtunut ainakin Irlannissa, jossa piensijoittajat ovat vetäytyneet markkinoilta johtuen alhaisista tuotoista, tiukentuneista sääntelyistä ja kasvavista kustannuksista.[136] Vuosina 2021-2023 peräti 42 % vuokranantajista poistui markkinoilta.

[135] Morning Star, *Global Study of Regulation and Taxation in the Fund Industry*, 2020
[136] The Times, *Landlords exit rental market in their droves*, 2024

6 Verkkokaupan kasvu, käyttötarkoituksen muutokset ja vaikutukset

Perinteisesti liikekiinteistöistä puhuttaessa mieleemme tulee myymälärakennukset, kauppakeskukset ja muut kaupalliset kiinteistöt. Kansainväliset megatrendit kuten verkkokaupan nopea kasvu on kuitenkin vaikuttanut merkittävästi viime vuosien aikana kotimaisen vähittäiskaupan rakenteeseen, ja samalla kaupallisten kiinteistöjen tarpeisiin, käyttöön ja arvostamiseen. Verkkokaupan arvo kasvoi Suomessa vuonna 2023 yli 20 %[137]. Kokonaisliikevaihdon kasvu on pysynyt yli 10 prosentissa jo viiden vuoden ajan.[138] Samaan aikaan kuluttajat ovat siirtyneet fyysisistä kivijalkakaupoista verkkoon pysyvästi. Viime vuonna 69 % suomalaisista kuluttajista kertoi tekevänsä verkkokauppaostoksia kuukausittain.[139] Etenkin COVID-19 pandemia kiihdytti kaupan siirtymistä verkkoon ja vaikutti samalla kiinteistöjen käyttötarkoituksien muutoksiin palvelemaan yhä enemmän monikanavaista kauppaa.[140]

Kulutuskäyttäytymisen muutokset ovat johtaneet siihen, että monien liikekiinteistöjen vajaakäyttö kasvaa ja niiden käyttötarkoituksia joudutaan uudelleen arvioimaan. Erityisesti suurten tilaa vievän kauppojen eli niin kutsuttuen big box-kiinteistöjen kohdalla on tapahtunut nopeasti käyttötarkoituksen muutoksia. Kun myymälöiden tarve vähenee, mutta kulutus pysyy ennallaan kasvaa tarve tietysti muun tyyppiselle tilalle. Big box-kiinteistöjä onkin muutettu logistiikka- ja varastointitarpeisiin soveltuviksi jakelukeskuksiksi, jotka palvelevat verkkokaupassa tarvittavaa last mile – logistiikkaa.[141]

Käyttötarkoituksen muutoksilla on myös verotuksellisia seuraamuksia. Verohallinnon antamien ohjeiden mukaan rakennuksen käyttötarkoitus määrittää myös sille oikean kiinteistöveroluokan. Jos liikekiinteistö muutetaan varasto- tai logistiikkakäyttöön, verotus määräytyy uuden käyttötarkoituksen mukaan[142], joka voi olla kunnasta riippuen jopa merkittävästi kevyempää. Kiinteistölle kohdistuva vero määräytyy sen todellisen

---

[137] Paytrail, *Verkkokauppa Suomessa 2024*, 2024
[138] Paytrail, *Verkkokauppa Suomessa 2020*, 2020
[139] Paytrail, 2024, s. 3
[140] McKinsey, *Reimagining the role of physical stores in an omnichannel distribution network*, 2021
[141] KTI, 2020, s. 17
[142] Verohallinto, 2025

käyttötarkoituksen mukaan, joten vaikka käyttötarkoitus muuttuisi kaavaa nopeammin, tulee kiinteistön omistajan toimittaa vero kiinteistön uuden käyttötarkoituksen mukaan.[143]

Myös kuntapäättäjät tiedostavat trendien vaikutuksen kaupallisten kiinteistöjen käyttötarkoituksien muutoksiin ja voivat ohjata niin vuokralais- kuin myös rakennusmarkkinaa kohti toivomaansa suuntaa. Kiinteistön omistajilla on verotuksellinen kannustin muuttaa käyttötarkoitusta, kun liiketilan vuokrattavuus heikkenee ja uusi käyttötarkoitus on kevyemmin verotettavaa ja tarjoaa liiketoimintaan vakautta. Kuntien näkökulmasta tämä voi tarkoittaa verotulojen vähenemistä, joka on haastavaa veron muodostaessa merkittävän osan kuntien rahoituksesta

Toisaalta kunnat eivät myöskään voi estää käyttötarkoitusten muutoksia, ellei se edellytä kaavamuutosta taikka aiheuta esimerkiksi merkittäviä vaikutuksia ympäristölle.[144] Poikkeamisluvasta ja alueellisesta poikkeamisesta säädetään tarkemmin rakentamislaissa (751/2023 Luku 5, 57-58 §). Käyttötarkoituksen muutokset ja kaavat eivät ilman erillistä ilmoitusta kuitenkaan päivity verottajalle reaaliajassa, joka mahdollistaa myös tulkinnanvaraisen verosuunnittelun. Kyseessä ei kuitenkaan ole lainsäädännöllinen porsaanreikä, vaan pikemminkin kyse on käytännön toimeenpanon hitaudesta. Koska kiinteistösijoitusten pitohorisontti on lähtökohtaisesti aina useita vuosia, ei yhden vuoden marginaalisella verosuunnittelulla ole suurta merkitystä sijoittajalle.

Verottaja voi myös määrätä kiinteistönomistajalle veron oikaisun takautuvasti, mikäli osoittautuu että kiinteistö on pääasiallisesti ollut muussa kuin ilmoitetussa käytössä.[145] Käytännössä verokikkailusta saatava lyhytaikainen hyöty ei siis toimi kannustimena kiinteistön omistajalle, vaan syynä käyttötarkoituksen muutoksiin on muutokset markkinassa ja kiinteistötyypin vuokrattavuudessa. Verovelvollisella on tietysti silti oikeus valita lainsallimissa rajoissa verotuksellisesti edullisin menettely.[146] Kun kiinteistöluokkien määrä lisääntyy verouudistuksen myötä, tulee myös veroluokan

[143] Verohallinto, *Kiinteistöverotus verovuonna 2023,* 2023
[144] Ympäristöministeriö, *Alueiden käytön suunnittelu,* 2024
[145] Verohallinto, *Syventävät vero-ohjeet*, 2025
[146] Näin esimerkiksi KHO: 2021:179

määräytymisen kriteereiden selkeydestä pitää riittävästi huolta, jottei järjestelmä altistu järjestelmällisille väärinkäytöksille.

7 Johtopäätökset ja tutkimuksen synteesi

Tässä tutkimuksessa on tarkasteltu kiinteistöverotuksen arvostamisuudistuksen vaikutuksia liikekiinteistöihin useasta näkökulmasta: oikeudellisesta, taloudellisesta ja sijoittajakäyttäytymisen kannalta. Analyysi osoittaa, että kiinteistöverotuksen uudistaminen ei ole ainoastaan hallinnollinen tai tekninen toimenpide, vaan se muuttaa kiinteistömarkkinoiden dynamiikkaa merkittävästi ainakin lyhyellä aikajänteellä. Uudistuksen vaikutukset ulottuvat kiinteistöjen arvostamiseen, sijoittajien käyttäytymiseen ja kuntien veropohjan kestävyyteen, erityisesti liikekiinteistöjen osalta, jotka muodostavat rakenteellisesti herkästi suhdanteisiin reagoivan kategorian.

Verouudistuksen taustalla olevat tavoitteet – kuten oikeudenmukaisempi ja markkinalähtöisempi verotus – ovat ainakin periaatteellisella tasolla perusteltuja. Tarve päivitetylle sääntelylle on tunnistettu jo pitkään. Kuitenkin tutkimuksen perusteella voidaan todeta, että uudistus tuo mukanaan myös riskejä sekä sijoittajien että kuntien näkökulmasta. Verorasituksen nousu, joka voi yksittäistapauksissa ylittää 60 %, vaikuttaa suoraan kiinteistön nettotuottoon ja sitä kautta markkina-arvoon. Tämä puolestaan heikentää etenkin suurten liikekiinteistöjen kohtaamaa sijoituskysyntää, joissa kassavirrat ovat jo lähtökohtaisesti herkkiä taloussuhdanteille ja kuluttajakysynnän muutoksille.

Kiinteistöverotuksen muutoksilla on huomattava vaikutus kiinteistösijoittamisen kannattavuuteen, arvonmääritykseen ja sijoituspäätösten riskiarviointiin. Erityisesti DCF-metodin näkökulmasta verouudistus muuttaa arvonmuodostuksen perusrakennetta. Koska kiinteistöverot sisältyvät operatiivisiin kuluihin, niiden kasvu alentaa suoraan kiinteistön arvoa nykyarvolaskennassa. Sijoittajat reagoivat tähän joko nostamalla tuottovaatimuksiaan tai siirtämällä sijoituksia muualle, mikä on jo havaittavissa liikekiinteistöistä logistiikka- ja asuntokiinteistöihin siirtyneessä pääomassa. Verotuksen rakenteelliset uudistukset voivat joko lisätä tai vähentää sijoitusten houkuttelevuutta eri kiinteistölajeissa, erityisesti silloin kun kyse on kaupallisista kohteista, joiden kassavirtaperusteinen arvostus on herkkä kustannusrakenteen muutoksille. Kiinteistöveron huomioinen ja ennustettavat muutokset verotuksessa ovat kuitenkin tavanomaiseen sijoittajan työhön ja kohteiden hinnoitteluun

vaikuttavia asioita eikä mitään anomalioita. Vaikutuksen voi olettaa tasautuvan ajan kanssa ja näkyvän vain keskipitkällä aikavälillä mahdollisina alaskirjauksina.

Tutkimus osoittaa myös, että kiinteistöverotuksen vaikutus ei ole alueellisesti neutraali. Vaikka uudistuksella pyritään lisäämään yhdenvertaisuutta kiinteistöjen välillä, se voi aiheuttaa kuntien välillä merkittävää epätasapainoa. Rikkaat kasvukeskukset hyötyvät todennäköisemmin verotusarvojen tarkentumisesta, kun taas pienemmät tai rakenteellisesti heikommat alueet kohtaavat vaikeuksia säilyttää verotulojaan. Tämä luo tarpeen pohtia kiinteistöverotuksen rinnalle kompensoivia mekanismeja kunnallistalouden vakauden turvaamiseksi. Samaan aikaan rakentamattoman maapohjan korkea verotus voi aiheuttaa ongelmia kasvukeskuksissa, kun verotus kannustaa rakentamaan vaikkei rakennushankkeiden aloittaminen nykyisessä suhdanteessa olisikaan taloudellisesti kannattavaa. Yhtenä ratkaisuna tähän voisi olla veron mitoittaminen hyvin maltilliseksi ja tavoitteesta arvostaa kiinteistöt käypään arvoon luovuttaisiin, jolloin veropohja jakautuisi tasaisemmin eri kuntiin ja olisi yksittäisen verovelvollisen kannalta kohtuullinen.[147]

Verouudistus ei myöskään tapahdu tyhjiössä, vaan osana laajempaa kiinteistömarkkinoiden muutosta. Verkkokaupan kasvu, kulutuskäyttäytymisen muutos ja vähittäiskaupan siirtyminen digitaalisille alustoille ovat johtaneet liiketilojen käyttötarkoitusten muutoksiin. Tutkimuksessa osoitettiin, että käyttötarkoituksen muutos – erityisesti logistiikka- ja varastokäyttöön – voi paitsi heijastella markkinalähtöistä muutosta, myös mahdollisesti toimia verorasituksen hallinnan välineenä. Tässä risteävät verotukselliset ja kaupunkisuunnittelulliset tavoitteet tavalla, joka vaatii tarkempaa ohjausta ja hallinnollista kapasiteettia. Olisi perusteltua myös arvioida yhteiskunnan nopeaa muutosta tai jättää tulevaan sääntelyyn ilmaisu kiinteistölajien päivittämisesti tiuhemmin alati muuttuvassa maailmassa. Esimerkiksi datakeskuksista ei ollut tietoakaan nykyistä sääntelyä laadittaessa, on hyvin haasteellista nähdä tulevaa ja tietää minkälaisia kiinteistöjen käyttötarpeita meillä on 30 vuoden kuluttua.

Verouudistuksia suunniteltaessa ja toimeenpantaessa julkisessa keskustelussa painottuvat usein niiden näkemykset, jotka kokevat menettävänsä eniten. Tätä äänekkään vähemmistön

[147] Myllymäki. 2023, s.211

kokeman epäoikeudenmukaisuuden harhaa on tutkittu runsaasti [148] ja myös kiinteistöverouudistuksen ympärillä käytävän julkisen keskustelun ympärillä on huomattavissa samoja piirteitä. Nykytilan muuttuessa keskustelun varjoon tuntuu jäävän se mahdollisuus, että jotkin ryhmät olisivat nauttineet perusteettomasta edusta. [149] Luonnollisesti jo saavutetun edun menettäminen satuttaa enemmän kuin uusi etu ilahduttaa. [150] Uudistuksen ympärillä käytävässä keskustelussa tulisi myös huomioida veron hyviä puolia ja kiinteistönomistajille kertyvä hyöty julkisista investoinneista esimerkiksi infrastruktuurin ylläpitoon.[151]

Sijoittajakäyttäytymisen osalta tutkimus valotti, että verotuksella on huomattava vaikutus pääoman allokaatioon. Erityisesti institutionaaliset sijoittajat käyttävät erilaisia mittareita, kuten sisäistä korkokantaa tai Capital Asset Pricing-mallia[152], arvioidessaan kiinteistön tuottopotentiaalia suhteessa verorasitukseen. Epäselvä tai heikosti ennustettava verojärjestelmä lisää riskiä ja siten tuottovaatimuksia, mikä vaikuttaa suoraan kiinteistöjen arvostustasoon ja sijoituspäätöksiin. Pitkään puhuttu uudistus ei tule sijoittajille Suomessa yllätyksenä, ja lisäksi sitä on lykätty useasti. Veron vaikutus näkyy sekä tuottovaatimuksissa että omistusrakenteen muutoksissa, kuten pienempien toimijoiden vetäytymisessä markkinoilta ja pääomien keskittymisessä institutionaalisiin sijoittajiin. Lisäksi kansainvälisistä esimerkeistä voidaan päätellä, että sääntelyn kiristyminen ja ennakoitavuuden puute voivat vaikuttaa paitsi sijoitushalukkuuteen myös yleiseen markkinalikviditeettiin.

Oikeudellisesti tarkasteltuna verouudistus testaa verojärjestelmän oikeudenmukaisuuden, läpinäkyvyyden ja perustuslain mukaisen yhdenvertaisuusperiaatteen toteutumista. Oikeudenmukainen verotus ei tarkoita vain muodollista yhdenvertaisuutta, vaan myös taloudellisten realiteettien ja investointikyvyn huomioon ottamista. Uudistuksen onnistuminen edellyttää sekä verotusarvon että veroprosentin tasapainoista kalibrointia ja kunnallisen itsehallinnon toimivuutta. Tämän kaiken tulee kuitenkin toteutua ilman, että

[148] Esimerkiksi Samuelson& Zeckhauser, 1998
[149] Viherkenttä, 2023
[150] Kahneman& Tversky, 1979, s. 291
[151] Myllymäki, 2023, s. 160
[152] Sharpe, 1964

kansalaisten ja yritysten oikeusturva vaarantuu. Samoin sääntelyn läpinäkyvyyden kannalta esimerkiksi aluehintojen määrittymisen tulee perustua ajantasaiseen dataan ja samoin rakennusten arvostamiseen liittyvän rakennustyyppitietokannan tulee olla ajantasalla. Tiedon tulee olla myös jatkuvasti saavutettavissa.

Tulevaisuuden kiinteistöverotuksen kehittämisessä keskeistä on tarkastella sääntelyn ja tutkimuksen tarpeita erityisesti kaavoituksen ja verotuksen rajapinnassa. Kaavoituspäätökset vaikuttavat merkittävästi kiinteistöjen arvoihin, ja näiden vaikutusten ymmärtäminen on olennaista oikeudenmukaisen verotuksen varmistamiseksi. Kaavoituksen aiheuttamat arvonnousut eivät rajoitu pelkästään kaavoitettuihin tontteihin, vaan ne ulottuvat laajemmalle alueelle, mikä korostaa tarvetta kehittää läpinäkyviä ja kattavia arviointimenetelmiä. [153]

Lisäksi käyttötarkoituksen muutokset, kuten toimistorakennusten muuttaminen asuinkäyttöön, voivat vaikuttaa kiinteistöverotukseen. Ympäristöministeriön tilaamassa selvityksessä on korostettu, että tällaiset muutokset edellyttävät tiivistä yhteistyötä kaavoittajien ja kiinteistönomistajien välillä, jotta prosessit sujuvat tehokkaasti ja verotukselliset vaikutukset voidaan arvioida asianmukaisesti.[154]

Tulevaisuudessa verouudistuksen astuessa voimaan olisi perusteltua kohdistaa jatkotutkimusta siihen kuinka veromuutokset vaikuttavat liikekiinteistöjen arvonmääritykseen ja erityisesti markkinoiden transaktio aktiivisuuteen kasvukeskuksissa ja muuttotappiokunnissa. Vaikka kiinteistövero onkin olennainen osa kassavirtaperusteista tuottoanalyysia, sen vaikutusta markkina-arvon muodostukseen ja sijoittajakäyttäytymiseen on kotimaisessa kontekstissa käsitelty vain rajallisesti. Todellisten vaikutusten arviointiin ja todentamiseen tarvittaisiin empiirisiä tutkimuksia, jotka yhdistävät toteutuneita verotusarvojen muutoksia, transaktiovolyymiä sekä toteutuneiden kauppahintojen kehitystä. Näin voisimme tehdä todellisia johtopäätöksia koskien markkinoiden kysynnän ja hintatason muutoksia. Tämän tyyppiset tutkimukset loisivat arvokasta tietopohjaa sekä

[153] Falkenbach ja muut, 2023, s.16
[154] Ramboll, Rakennuksen käyttötarkoituksen muutoksen edellytykset: Case toimistorakennus, 2023

lainsäätäjille että kiinteistösijoittajille, jotka joutuvat huomioimaan vero-ohjauksen vaikutukset valitessaan valuaatiomenetelmää ja tehdessään sijoituspäätöksiä.

Lähteet

Kirjallisuuslähteet

Büttner, T. & Holm-Hadulla, F., Property Tax and Local Public Finance: Evidence from a German Reform. ZEW Discussion Paper No. 20-043., 2020, Saatavilla www.ftp.zew.de/pub/zew-docs/dp/dp20043.pdf

Chun, G., Kim, J., Park, S., & Sexton, C., The Role of Real Estate in an Institutional Investor's Portfolio Revisited. Real Estate Research Institute (RERI). , 2004 Saatavilla https://www.reri.org/research/article_pdf/wp125.pdf

Damodaran, A., Investment valuation. New York: John Wiley & Sons, Inc, 2002

Dolls, M., Fuest, C., Krolage, C., & Neumeier, F., Who Bears the Burden of Real Estate Transfer Taxes? Evidence from the German Housing Market. CESifo Working Paper No. 308., 2019, Saatavilla https://www.ifo.de/DocDL/wp-2019-308-dolls-fuest-krolage-neumeier-real-estate-transfer-taxes.pdf

Geltner, D., Miller, N.G., Clayton, J., & Eichholtz, P. (2013). Commercial Real Estate Analysis and Investments (3rd ed.). OnCourse Learning, Luku 8 ja 9

Hassett, K. A., & Hubbard, R. G. (1996). Tax Policy and Investment. National Bureau of Economic Research Working Paper No. 5683. Saatavilla https://www.nber.org/papers/w5683

Kahneman, D., & Tversky, A. Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. Econometrica, 47(2), 1979, sivut 263–291

Laakso, Roni, Property Valuation and Sensitivity Analysis: Does Increased Disclosure Decrease Uncertainty? Nordic Journal of Surveying and Real Estate Research, 12(1), 38–58., 2018, Saatavilla https://journal.fi/njs/article/view/65294

Maqsood, H., Kumar, N., & Ahmed, M., Taxation and Investor Behavior: Analyzing Portfolio Adjustments, Risk Preferences, and Capital Market Reactions to Fiscal Policy Changes. Journal of Business and Management Research, 4(2). 2025, Saatavilla https://www.researchgate.net/publication/390488932_Taxation_and_Investor_Behavior_Analyzing_Portfolio_Adjustments_Risk_Preferences_and_Capital_Market_Reactions_to_Fiscal_Policy_Changes

Myllymäki, Janne, Kiinteistön verotusarvon enimmäismäärä kiinteistöverotuksessa

Defensor Legis 5/2019 s. 725–743

Myllymäki, Janne, "Suomalaisen kiinteistöveropolitiikan U-käännös Teoksessa Liber Amicorum – Timo Viherkenttä, 2023

Myllymäki Janne, Verotuslehden artikkeli "Kiinteistöverotuksen arvostamisjärjestelmän ongelmat ja kehittämistarpeet ", 2025

Norregaard, J., Taxing Immovable Property: Revenue Potential and Implementation Challenges, 2013

Patrick, M. & French, N., The internal rate of return (IRR): projections, benchmarks and pitfalls. Journal of Property Investment & Finance, 2016, sivut 664–669.

Raamattu, Vanha Testamentti, 1. Mooseksen kirja, 47:24

Samuelson, W., & Zeckhauser, R., Status quo bias in decision making. Journal of Risk and Uncertainty, 1988, sivut 7–59

Symons-Hicks J., The Influence of Market Dynamics on Retail Investor Attention. UCL Journal of Economics, vol. 2, 2023, sivut 36-64

Youngman, J., A Good Tax: Legal and Policy Issues for the Property Tax. Lincoln Institute., 2016 s. 117–129

Udoudoh, F. P., & Ekpo, M. E. , The Application of Cash Flow Analysis in Real Estate Investment. PM World Journal, 2018, Saatavilla https://pmworldlibrary.net/wp-

content/uploads/2018/06/pmwj71-Jun2018-Udoudoh-Ekpo-cash-flow-analysis-in-real-estate-appraisal-featured-paper.pdf

Viherkenttä Timo, Uusi kiinteistövero – rakenne, ongelmat ja vaihtoehdot. Helsingin yliopisto, vero-oikeuden laitoksen julkaisuja, Sarja B 9. Helsinki: Helsingin yliopisto, 1992, s. 1-2

Wassmer Robert W, Lincoln Institute of Land Policy, The Influence of Local Fiscal Structure and Growth Control Choices on "Big Box" Urban Sprawl in the American West, 2002, s. 1

Viranomaislähteet

Arvostamislaki 1142/2005

Finanssivalvonta, Merkittävät kiinteistöriskit Suomen finanssisektorilla – vahvat puskurit suojaavat. Saatavilla www.finanssivalvonta.fi

Kiinteistöverolaki (654/1992), Saatavilla www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1992/19920654

Government of Netherlands, 2024, Saatavilla https://www.government.nl/topics/valuation-of-immovable-property/how-do-municipalities-value-properties

HE 217/2023 vp. Hallituksen esitys eduskunnalle laiksi kiinteistöverolain muuttamisesta. Saatavilla www.eduskunta.fi/FI/vaski/HallituksenEsitys/Sivut/HE_217+2023.aspx

Korkein hallinto-oikeus, KHO:2021:179

Luonnonvarakeskus, Tilasto metsäomistuksista, 2016, Saatavilla https://www.luke.fi/en/statistics/ownership-of-forest-land-statistics-discontinued

Maanmittauslaitos, Kauppa-arvomenetelmä – Arviointi- ja korvaustiedot, 2022, Saatavilla https://ak.maanmittauslaitos.fi/2022/arviointimenetelmat/kauppa-arvomenetelma

Maanmittauslaitos. Kustannusarvomenetelmä – Arviointi- ja korvaustiedot, 2022, Saatavilla https://ak.maanmittauslaitos.fi/2022/arviointimenetelmat/kustannusarvomenetelma

Tilastokeskus, Väestörakenne 2000–2022, kaupunki-maaseutu-luokitus, 2023, Saatavilla osoitteessa: https://stat.fi/julkaisu/cl8lphfzbrm4j0cw1b5wyor1h

Tilastokeskus, Käsitteet, 2024, Saatavilla osoitteessa https://stat.fi/meta/kas/kiinteisto.html

Ympäristöministeriö, Alueidenkäytön suunnittelu, 2024, Saatavilla https://ym.fi/alueidenkayton-suunnittelu

Valtioneuvosto, Hallituksen neuvottelu julkisen talouden suunnitelmasta 22- 23.4.2025, Saatavilla https://vm.fi/documents/194055633/200124281/Puoliv%C3%A4liriihi+p%C3%B6yt%C3%A4kirjamerkinn%C3%A4t+23.4.2025.pdf/04a2da8e-a092-2e63-fc31-e7642250029c/Puoliv%C3%A4liriihi+p%C3%B6yt%C3%A4kirjamerkinn%C3%A4t+23.4.2025.pdf?t=1745433746776

Valtiovarainministeriön asetus rakennusten perusarvon perusteista 681/2024

Valtiovarainministeriö, Kiinteistöverouudistus – taustatietoa, 2023, Saatavilla www.vm.fi/kiinteistoverouudistus-taustatietoa

Valtiovarainministeriö, Tiivistelmä kiinteistöverotuksen arvostamisuudistuksesta, 2022 Saatavilla www.vm.fi/-/kiinteistoverouudistuksen-valmistelua-jatketaan-seuraavalla-hallituskaudella

Valtiovarainministeriö, Orpon hallituksen riihipäätöset vahvistava Suomen kilpailukykyä ja turvallisuutta, 2025, Saatavilla https://vm.fi/-/194055633/orpon-hallitus-riihipaatokset-vahvistavat-suomen-kilpailukykya-ja-turvallisuutta-1

Verohallinto, 2015, Verotus 1865–2015

Verohallinto, Lehdistötiedote, 2022, Saatavilla https://www.vero.fi/tietoa-verohallinnosta/uutishuone/lehdist%C3%B6tiedotteet/2022/ennakkotiedot-kunnat-ovat-

saamassa-t%C3%A4n%C3%A4-vuonna-kiinteist%C3%B6veroista-ensimm%C3%A4ist%C3%A4-kertaa-yli-kaksi-miljardia-euroa/

Verohallinto, Kiinteistöverotus verovuonna 2023, 2023 Saatavilla https://www.vero.fi/tietoa-verohallinnosta/tilastot/kiinteistoverotilastoj/kiinteistoverotus-verovuonna-2023/

Verohallinto, Syventävät vero-ohjeet – kiinteistöjen arvostaminen verotuksessa, 2023 Saatavilla https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/48219/kiinteist%C3%B6jen-arvostaminen-kiinteist%C3%B6verotuksessa6/

Verohallinto, Kiinteistöverolain soveltamisohje, 2023, Saatavilla https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/48219/kiinteist%C3%B6jen-arvostaminen-kiinteist%C3%B6verotuksessa6/

Verohallinto, Verohallinnon tilastoja:"Kiinteistöverotus vuonna 2024", 2024, Saatavilla https://www.vero.fi/tietoa-verohallinnosta/tilastot/kiinteistoverotilastoj/kiinteistoverotus-verovuonna-2024/

Verohallinto, syventävät vero-ohjeet kohta 2.1, saatavilla osoitteessa https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/49044/verotuksen-toimittamisen-periaatteita

Verohallinto, Kiinteistöverotuspäätös, 2025, Saatavilla https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/kiinteistovero/kiinteistoverotuspaatos/

Muut lähteet

CBRE:n raportti, *Global Real Estate Remains an Attractive Investment Despite Economic Headwinds. 2020,* Saatavilla www.cbre.com/insights/viewpoints/global-real-estate-remains-an-attractive-investment-despite-economic-headwinds

CBRE Finland, Finland Real Estate Market Outlook 2025., 2025, Saatavilla www.cbre.fi/insights/figures/finland-real-estate-market-outlook-2025

Falkenbach, H., Krigsholm, P., Kuivalainen, H., & Firoozi Fooladi, B., Kaavoituksen vaikutukset kiinteistöjen arvoihin ja maankäyttöpoliittisten keinojen muutosten vaikutusarviointi. Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 2023:64. Valtioneuvoston kanslia. Saatavilla https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/handle/10024/165324

Global Property Guide, 2023, Saatavilla https://www.globalpropertyguide.com/europe

Helsingin kaupunki, 2022, Saatavilla https://kaupunkitieto.hel.fi/fi/talous/talouskehitys/kaupungin-verotulot#:~:text=Suurimman%20osan%20eli%20kolme%20nelj%C3%A4sosaa,verotuloista%20oli%20noin%20kahdeksan%20prosenttia.

Helsingin sanomat, Selvä enemmistö ekonomisteista nostaisi kiinteistöveroa, 2021, Saatavilla https://www.hs.fi/talous/art-2000007999573.html

Hokkanen Perttu, 2024, Saatavilla https://www.suomenpankkiiriliike.fi/fi/ajankohtaista/katsaus-kiinteistomarkkinaan/

Investopedia. (n.d.). Price Elasticity of Demand: Meaning, Types, and Factors That Impact It., 2024, Saatavilla https://www.investopedia.com/terms/p/priceelasticity.asp

JLL ja CBRE, markkinaraportit 2020-2024, Saatavilla www.cbre.fi ja www.jll.fi

JMB Kiinteistöt Oy, Miten pitkiä vuokrasopimuksia toimitiloille tehdään Helsingissä?, 2025, Saatavilla https://jmb.fi/artikkeli/miten-pitkia-vuokrasopimuksia-toimitiloille-tehdaan-helsingissa

Keskuskauppakamari, Kiinteistönarviointia koskevat ohjeet ja lomakkeet. Kiinteistönarviointilautakunta, 2023, Saatavilla https://kauppakamari.fi/palvelut/kiinteistonarviointi/kiinteistoarviointia-koskevat-ohjeet-ja-lomakkeet/

Kiinteistötyönantajat ry, Kiinteistöpalveluala pähkinänkuoressa, 2024, Saatavilla osoiteessa: https://kiinteistotyonantajat.fi/kiinteistoala/kiinteistopalvelut/avainlukuja/

Kiinteistöuutiset, Vuokrasopimusten pituudet lyhenteet merkittävästi logistiikkakiinteistöissä, 2020, Saatavilla https://kiinteistouutiset.fi/vuokrasopimusten-pituudet-lyhentyneet-merkittavasti-logistiikkakiinteistoissa

Kiinteistöuutiset, Kiinteistöverouudistus nostamssa kauppakeskusten verotusarvoja noin 66 prosentilla, 2020, Saatavilla https://kiinteistouutiset.fi/kiinteistoverouudistus-nostamassa-kauppakeskusten-verotusarvoja-noin-66-prosentilla/

KTI Kiinteistötieto, Vuoden 2021 kiinteistökauppavolyymi 7 miljardia euroa – suuri osa volyymista syntyi vuoden jälkipuoliskolla, 2022, Saatavilla https://kti.fi/vuoden-2021-kiinteistokauppavolyymi-7-miljardia-euroa/

KTI Kiinteistötieto, KTI:n markkinakatsaus ja Rakli-KTI Toimitilabarometri: Kiinteistösijoituskysyntä toistaiseksi vilkasta, mutta näkymät sumuisia, 2022, Saatavilla https://kti.fi/kti-markkinakatsaus-ja-rakli-kti-toimitilabarometri-kevat-2022-kiinteistosijoituskysynta-toistaiseksi-vilkasta-mutta-nakymat-sumuisia/

KTI Kiinteistötieto, Transaction volume amounted to €7.2 billion in 2022, 2023, Saatavilla https://kti.fi/en/transaction-volume-amounted-to-e7-2-billion-in-2022

KTI Markkinakatsaus ja Toimitilabarometri, Kiinteistösijoituskysyntä toistaiseksi vilkasta, mutta näkymät sumuisia, 2022, Saatavilla https://kti.fi/kti-markkinakatsaus-ja-rakli-kti-toimitilabarometri-kevat-2022-kiinteistosijoituskysynta-toistaiseksi-vilkasta-mutta-nakymat-sumuisia/

KTI Kiinteistötieto, KTI: Kolmannen kvartaalin transaktiovolyymi 370 miljoonaa euroa, 2024 Saatavilla https://kti.fi/vuoden-2024-kiinteistokauppavolyymi-jai-2-2-miljardiin-euroon/

KTI Kiinteistötieto, Vuoden 2024 kiinteistökauppavolyymi jäi 2,2 miljardiin euroon, 2025, Saatavilla https://kti.fi/vuoden-2024-kiinteistokauppavolyymi-jai-2-2-miljardiin-euroon/

KTI, Kiinteistöveron nousu siivitti ylläpitokustannusten nousua vuonna 2024, 2025, Saatavilla https://kti.fi/kti-yllapitokustannusindeksit-kiinteistoveron-nousu-siivitti-yllapitokustannusten-nousua-vuonna-2024/

Kauppakeskusyhdistys. Markkinakatsaukset, Saatavilla www.kauppakeskusyhdistys.fi

Kuntarahoitus, Tavoitteena tasapaino, 2023, Saatavilla https://www.kuntarahoitus.fi/ajankohtaista/tavoitteena-tasapaino-keskustelussa-kuntatalouden-tulevaisuuden-haasteet-ja-mahdollisuudet

Logistila Oy, Toimitilojen kiinteistöarviointi, 2020, Saatavilla https://logistila.fi/fi/toimitilojen-kiinteistoarviointi/

McKinsey, Remaigining the role of physical stores in an omnichannel distribution network, 2021, Saatavilla https://www.mckinsey.com/industries/retail/our-insights/reimagining-the-role-of-physical-stores-in-an-omnichannel-distribution-network

Morning Star, Global Styudy of Regulation and Taxation in the Fund Industry, 2020, Saatavilla https://newsroom.morningstar.com/newsroom/news-archive/press-release-details/2020/Morningstar-Publishes-Global-Study-of-Regulation-and-Taxation-in-the-Fund-Industry-Finding-Regulation-to-be-Adequate-But-Not-Always-Proactive/default.aspx

OECD, Tax Policy Studies - Alternative Revenue Models for Municipalities, 2023 Saatavilla https://www.oecd.org/tax

Paytrail, Verkkokauppa Suomessa Raportit, Saatavila www.paytrail.fi

Rakli-KTI, Vastuullinen kiinteistöliiketoiminta, 2014, Saatavilla https://www.rakli.fi/wp-content/uploads/2019/10/2014-kti-vastuullinen-kiinteistoliiketoiminta.pdf

Rakli-KTI, Kiinteistön omistamisen verotus, 2014. Saatavilla https://kti.fi/wp-content/uploads/Kiinteist%C3%B6n-omistamisen-verotus.pdf

RAKLI, Kiinteistön omistamisen veroselvitys, 2020 Saatavilla https://www.rakli.fi/wp-content/uploads/2021/01/rakli-kiinteiston-omistamisen-veroselvitys-2020-tiivistelma.pdf

Ramboll Finland Oy, Rakennuksen käyttötarkoituksen muutoksen edellytykset: Case toimistorakennus, 2023, Saatavilla https://valtioneuvosto.fi/-/1410903/selvitys-kaavoittajien-ja-kiinteistonomistajien-yhteistyo-vauhdittaisi-toimistorakennusten-muuttamista-asuin-ja-majoituskayttoon

RICS,Comparable Evidence in Real Estate Valuation. Royal Institution of Chartered Surveyors, 2019, Saatavilla https://www.rics.org/content/dam/ricsglobal/documents/standards/comparable_evidence_in_real_estate_valuation.pdf

RICS, Discounted cash flow (DCF) valuation. Royal Institution of Chartered Surveyors., 2023, Saatavilla https://www.rics.org/profession-standards/rics-standards-and-guidance/sector-standards/valuation-standards/discounted-cash-flow-valuation

Supermode. What is IRR in Real Estate & Why it Matters, 2023, Saatavilla https://www.supermode.io/blog/irr-real-estate

Suomen Kiinteistöarviointiyhdistys, Kiinteistöarvioinnin käsikirja. KHK-ohjeistus, 2021, Saatavilla www.khk-yhdistys.fi

Suomen Pankki, Euroopan keskuspankki normalisoi rahapolitiikkaansa vuonna 2022. Vuosikertomus 2022, Saatavilla osoitteessa: https://vuosikertomus.suomenpankki.fi/2022/toimintakertomus/rahapolitiikka/euroopan-keskuspankki-normalisoi-rahapolitiikkaansa-vuonna-2022/

Suomen Yrittäjät, Kiinteistöverotuksen merkitys pk-yrityksille 2022, Saatavilla osoitteessa https://www.yrittajat.fi

The Times, Landlords exit rental market in their droves, 2024, Saatavilla https://www.thetimes.co.uk/article/landlord-ireland-regulation-borrowing-costs-n7hjmc562

Tilisanomat.fi, Kiinteistöverotuksen erityisiä kysymyksiä, 2024, Saatavilla https://tilisanomat.fi/verotus/kiinteistoverotuksen-erityisia-kysymyksia

Yleisradio, Ikuisuusprojekti kiinteistöverouudistus tekee paluun, 2021, Saatavilla https://yle.fi/a/3-12229120

Viherkenttä Timo, Kuntien kiinteistöverotulojen kehitys ja tulevaisuus, Valtiovarainministeriön julkaisuja 2021:41 Saatavilla https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/163348/VM_2021_41.pdf?sequence=1&isAllowed=y