

TAMPEREEN YLIOPISTO

Johtamiskorkeakoulu

**GOLFYHTIÖN OSAKKUUS – CROSS-SECTIONAL
FIELD STUDY UUDENMAAN GOLFYHTIÖISTÄ**

Yrityksen taloustiede, laskentatoimi
Pro gradu -tutkielma
Toukokuu 2015
Ohjaaja: Matias Laine

Aki Tainio

TIIVISTELMÄ

Tampereen yliopisto	Johtamiskorkeakoulu, yrityksen taloustiede, laskentatoimi
Tekijä:	TAINIO, AKI
Tutkielman nimi:	Golfyhtiön osakkuus – cross-sectional field study Uudenmaan golfyhtiöistä
Pro gradu -tutkielma:	66 sivua, 2 liitesivua
Aika:	Toukokuu 2015
Avainsanat:	agenttiteoria, cross-sectional field study, tilinpäätös, yhtiöjärjestys

Tässä tutkielmassa käsitellään golfyhtiön osakkuutta ja siihen liittyviä näkökulmia ja sidosryhmiä sekä golfosakkeen arvostusta. Golfyhtiöt ovat useissa tapauksissa asunto-osakeyhtiön tavoin toimivia organisaatioita ja keräävät vastiketta osakkailtaan.

Golfosakkeiden hinta on viime vuosien aikana romahtanut. Joidenkin yhtiöiden osakkeilla kauppaa käydään jopa negatiiviseen hintaan, sillä osakkeen tuomasta vastikevelvollisuudesta halutaan eroon. Syitä osakkaiden sitoutumishaluttomuuteen on useita: yhtäältä 1980- ja 1990-luvuilla perustettujen golfyhtiöiden osakkaat alkavat ikääntyä ja pelimahdollisuudet heikkenevät. Uusi golfarisukupolvi taas ei halua sitoutua osakkuuteen ja vastikevelvoitteisiin, kun golfia on voinut jo useiden vuosien ajan pelata muutoin kuin golfyhtiön osakkeen omistamalla. Toisaalta veroviranomainen ja Suomen Golfliitto ovat välillisesti heikentäneet osakkuuden haluttavuutta.

Agenttiteorian avulla ja lainsäädäntöön perehtymällä teoriaosassa käsitellään osakkaiden yhdenvertaisuutta ja erilaisia intressejä. Empiriaosassa on käsitelty tutkittavien yhtiöiden tilinpäätökset ja yhtiöjärjestykset, jotta saatiin kattava kuva golfyhtiön toiminnasta. Kerättyä tietoa täydennettiin golfyhtiöiden johtohenkilöiden haastatteluin. Lopuksi muodostettiin toimintamallit, joiden mukaan golfyhtiöt toimivat ja käsiteltiin kunkin mallin ominaisuuksia osakkuuteen liittyen.

Yhtiöjärjestyksiä on tutkimuksen perusteella kolmenlaisia: äänivalta ja vastikevelvollisuus jakautuvat tasaisesti yhtiön osakkaille, äänivalta ja vastikevelvollisuus jakautuvat eri osakkaille sekä liiketoimintaa harjoittava yhtiö. Suurin yksittäinen syy osakkeiden arvonalenemiseen ja sitoutumisen vähenemishalukkuuteen onkin juuri yhtiöjärjestyksissä. Yhtiöjärjestykset perustuvat yhtiön perustaneiden osakkaiden intresseihin, ja perustajaosakkaiden intressit eroavat pienosakkaiden intresseistä, mille teoriaperusta on päämies-agenttisuhteessa enemmistö- ja vähemmistöosakkaiden välillä.

Suurimmat ongelmat liittyvät yhtiöjärjestysmalliin, jossa äänivalta ja vastikevelvollisuus jakautuvat eri osakkaille. Myöskään ensin mainittu yhtiöjärjestysmalli äänivallan ja vastikevelvollisuuden tasaisesta jakautumisesta ei ole ongelmaton, sillä golfarit eivät halua enää sitoutua osakkuuteen niin kuin ennen. Siten nykyisen kaltainen vastikekanton perustuva golfosakeyhtiömalli on tiensä päässä ja uudet golfkentät perustetaan muilla tavoin.

SISÄLLYS

1 JOHDANTO	1
1.1 Tutkimuksen tavoite ja aiemmat tutkimukset.....	2
1.2 Keskeiset rajaukset ja käsitteet	4
1.3 Tutkimusmenetelmät	5
1.4 Haastattelut	9
1.5 Tutkielman rakenne	10
2 TEOREETTINEN VIITEKEHYS.....	11
2.1 Oikeuskäytäntö ja Verohallinnon ohjeet	11
2.2 Osakeyhtiölaki	12
2.3 Asunto-osakeyhtiölaki	13
2.4 Agenttiteoria	14
2.5 Muu kirjallisuus.....	16
3 GOLF SUOMESSA JA KATSAUS UUDENMAAN GOLFYHTIÖIHIN.....	18
3.1 Organisaatorakenteet	18
3.2 Golfin pelaamisen edellytykset ja osakkuus.....	19
3.3 Golfosakkeiden hintakehitys	19
3.4 Uudenmaan golfyhtiöt tutkielman kannalta	20
3.4.1 Yhtiöiden toimialat.....	23
3.4.2 Arvonlisäverovelvollisuus	23
3.4.3 Tilintarkastajat ja tilintarkastuskertomukset.....	24
3.4.4 Osingonjako.....	25
4 UUDENMAAN GOLFYHTIÖIDEN TILINPÄÄTÖKSET JA YHTIÖJÄRJESTYKSET	26
4.1 Tuloslaskelmat.....	26
4.2 Taseet.....	29
4.2.1 Vastaavaa.....	29
4.2.2 Vastattavaa	30
4.2.3 Oma pääoma	31
4.3 Yhteenvedo ja johtopäätöksiä tilinpäätöksistä	32
4.4 Yhtiöjärjestykset	33
4.4.1 Osakelajit	34
4.4.2 Pitkäaikaiset lainat ja rahastointi	34
4.5 Yhteenvedo ja johtopäätöksiä yhtiöjärjestyksistä	35
5 GOLFYHTIÖIDEN JOHTOHENKILÖIDEN HAASTATTELUT	37
5.1 Haastattelujen sisältö	38
5.1.1 Golfyhtiön toiminnan tarkoitus	39
5.1.2 Yhtiöiden toimintaperiaatteet ja yhtiöjärjestykset.....	40
5.1.3 Yhtiön suoriutumisen mittaaminen	42
5.1.4 Golfkenttien perustajien motivaatio ja ansaintalogiikka	43
5.1.5 Golfyhtiön ja asunto-osakeyhtiön erot	46
5.1.6 Mitä järkeä golfosakkuudessa on?.....	47
5.1.7 Osakkeiden jälkimarkkinat	48
5.1.8 Suomen Golfliiton osuus golfosakkuuden kehittäjänä	49

5.2 Yhteenveto ja johtopäätöksiä haastatteluista	50
5.2.1 Semi-private, sitoutumiskuilu ja seuraukset	51
5.2.2 Yhtiöjärjestyksen merkitys ja osapuolten vastuut	52
5.2.3 Golfyhtiöiden taloustilanne, leveysasteet ja juppilaji	54
6 JOHTOPÄÄTÖKSET	56
6.1 Omistajina samaan intressipiiriin kuuluvat golfin harrastajat	58
6.2 Vastikevelvollisuus ja äänivalta eri tahoilla	60
6.3 Liiketoiminnan harjoittajat	61
6.4 Eri osapuolten intressit	61
Lähteet	63
LIITTEET	67
Liite 1: Yhteenveto Uudenmaan golfyhtiöiden tilinpäätöksistä ja yhtiöjärjestyksistä	67

1 JOHDANTO

Golfkentät Suomessa ovat organisaatiomuodoltaan usein osakeyhtiöitä. 1980-luvulta alkaen, kun osakeyhtiömuotoisia kenttiä Suomeen on rakennettu, ja aina viime vuosiin asti golfin pelaamisen edellytys oli pelioikeuden hallinta jollakin golfkentällä. Pelioikeuden sai omistamalla golfyhtiön osakkeen tai vuokraamalla osakkeeseen liittyvän pelioikeuden osakkeenomistajalta. Vaihtoehtoista ensiksi mainittu on nykyäänkin jälkimmäistä huomattavasti yleisempi tapa pelata golfia, joskin golfin pelaamiselle on viime vuosina tullut pelioikeuden hallinnan lisäksi muitakin vaihtoehtoja, esimerkiksi pelaaminen kertamaksulla.

Golfosakkeen omistamiseen liittyy usein vastikevelvollisuus, josta määrätään yhtiöjärjestyksessä. Vastikkeen maksamalla osakas on oikeutettu rajattomaan tai muunlaiseen pelioikeuteen golfyhtiön kentällä – vastikemaksulle saa siis vastinetta, mikäli osakas pelailee itse paljon golfia. Jos taas oma innostus golfin pelaamista kohtaan vähenee, golfosakkeen omistamisesta voi tulla omistajalleen haitta, jos ostajaa osakkeelle ei löydy – vastike kun tulee maksaa joka tapauksessa.

Golfyhtiössä päätävältä ja vastikevelvollisuus osakkaiden kesken jakautuvat osakeyhtiölain mukaan. Yhtiöiden yhtiöjärjestyksissä voidaan lisäksi määrätä esimerkiksi osakekohtaisesta äänimäärästä tai jonkin osakelajin vastikevapaudesta. Mikäli äänivalta ja vastikevelvollisuus jakautuvat osakkaiden kesken epätasaisesti, voi syntyä intressiriitiriitoja.

Tämä tutkielma käsittelee problematiikkaa golfosakkeen omistamisen ja arvostuksen ympärillä perustuen osakkuuteen liittyvien osapuolten intresseihin. Tutkielmassa muodostetaan golfyhtiöiden tilinpäätöksiä ja yhtiöjärjestyksiä tarkastelemalla golfyhtiöiden toimintamalleja sekä haastatellaan golfyhtiöiden johtohenkilöitä, jotta problematiikasta saataisiin haastateltavien näkemysten avulla lisäarvoa numerodatalle ja yhtiöjärjestysten määräyksille.

Vuonna 2011 Suomessa oli 131 golfkenttäorganisaatiota. Kenttiä hallinnoivien organisaatioiden yhteenlaskettu liikevaihto vuonna 2009 oli noin 110 miljoonaa euroa. Sesonkiaikaan golfkenttäliiketoiminta työllistää noin 2 000 henkilöä. Lajia harrastaa noin 144 000 golfaria (Suomen Golfliitto 2010; Suomen Golfliitto 2012).

Suomen 131 golforganisaatiosta tutkimuksen kohteena ovat Uudenmaan golfyhtiöt. Kaiken kaikkiaan golfpalveluja tarjoavia organisaatioita Uudellamaalla on 37 kappaletta. Golfin harrastajia Uudenmaan golforganisaatioissa on 48 000 (Suomen Golflehti 8/2012, 76). Uudenmaan alue on suurin golfin markkina-alue Suomessa, ja kaikki Uudenmaan kentät sijaitsevat noin tunnin ajomatkan päästä Helsingistä.

1.1 Tutkimuksen tavoite ja aiemmat tutkimukset

Tutkimuksen tavoitteena on lisätä ymmärrystä Suomessa varsin laajasti golforganisaatioissa käytössä olevasta osakeyhtiöpohjaisesta toimintamallista. Millaisia variaatioita mallista löytyy? Voisiko malleihin liittyviä ongelmia välttää? Tämä tutkielma voi siten auttaa niin golfin harrastajaa ottamaan selvää erilaisista golfyhtiöiden toimintamalleista osakehankintansa tueksi kuin tilintarkastajaakin perehtymään golftoimintaa harjoittavaan asiakkaaseensa.

Toimintamalleilla tässä tutkimuksessa tarkoitetaan golfyhtiöiden toiminta- ja rahoitusperiaatteita. Mallit kumpuavat pitkälti organisaatioiden yhtiöjärjestyksistä. Niissä määritellään perusteet toiminnan ja etenkin rahoituksen toteuttamiselle.

Tutkimuksen tarve kumpuaa varsinkin lähivuosina mahdollisesti puhkeavasta osakkuuden aiheuttaman sitoutumisen vähentämishalukkuudesta golfosakkeen omistajien keskuudessa. Osakkaat, jotka ovat 1980- ja 1990-luvuilla ostaneet osakkeen, alkavat ikään tyyä ja osakkeista halutaan eroon. Samaan aikaan osakkuuden kiinnostavuus ja kysyntä ovat vähentyneet, mutta osakkeesta ja sen tuomista velvollisuuksista pääsee eroon vain osakkeen myymällä.

Esimerkkinä jo aiheutuneista ongelmista golfyhtiössä mainittakoon, että kirjoittaja oli aiemmin osakkaana eräässä suomalaisessa golfyhtiöissä, jossa suuri osa osakkaita nousi

suurinta osakkeenomistajaa vastaan, jolla yksin oli osake-enemmistö yhtiöstä. Vähemmistöosakkaat liittoutuivat keskenään ja harkitsivat oikeustoimiin ryhtymistä perustajaosakasta vastaan muun muassa perustuen yhtiöjärjestyksen lainmukaisuuteen sekä yhtiöjärjestyksen määräysten soveltamiseen. Vähemmistöosakkaat kokivat tulleen osakeyhtiölain mukaan epäyhdenvertaisesti kohdelluiksi (ks. OYL 1.7§).

Toisena esimerkkinä golfyhtiöistä mainittakoon tutkimuksen kohteisiin kuuluva Kotojärvi Golf. Yhtiöjärjestyksessä kerrotaan pelioikeuteen perustuvasta vastikkeenmaksuvelvollisuudesta – vaikka vain osa osakkeista on osakkeeseen kuuluvan pelioikeuden käyttöönoton mukaan velvollisia maksamaan vastiketta, osakkeiden äänivalta määrittynyt normaalisti osakeyhtiölain perusteella. Siten kaikki osakkeet ovat äänivaltaisia riippumatta siitä, onko osakkeilla vastikevelvollisuutta, mikä voi olla omiaan mahdollistamaan eri osakastahojen väliset intressiristiriidat.

Tutkielma pyrkii kuvaamaan toimintamalleja relevanttiin teoreettiseen viitekehykseen peilaten. Tietolähteinä käytetään asianmukaista kirjallisuutta, golforganisaatioiden tilinpäätöksiä ja yhtiöjärjestyksiä. Kerättyä tietoa täydennetään haastatteluin.

KytKentä laskentatoimen opintoihin sekä tilintarkastuksen ja arvioinnin maisteriohjelmaan tulee perehtymisestä yhteen toimialaan tilinpäätöstietojen ja yhtiöjärjestysten myötä. Tilintarkastajan tulee työssään tuntea tarkastuskohteensa, ja sitä tämän tutkielman tekeminen parhaimmillaan edesauttaa.

Golfalaa on kaiken kaikkiaan tutkittu laskentatoimen näkökulmasta tutkittu vähän. Salmirinne (2010) on pro gradu -tutkielmassaan tutkinut golfosakeyhtiön taloutta johdon laskentatoimen näkökulmasta. Tutkielma oli FGMA:n (Finnish Golf Managers' Association) toimeksianto, jonka perusteella Salmirinne kehitti golfyhtiöille operatiivisen laskentatoimen mittareita, joita yhtiöiden johto voisi käyttää sekä benchmarkingissa vertaessaan omaa yhtiötään muihin vastaaviin golfyhtiöihin että kehittäessään omaa toimintaansa.

Tiainen (2006) on opinnäytteessään tutkinut golfalan kansantaloudellisia vaikutuksia. Rönkä (2012) on omassa opinnäytteessään käsitellyt golfyhtiöiden laatu prosessia yksityiskohtaisemmin ja myös enemmän palvelun laadun kannalta kuin Salmirinne. Edellä

mainitut opinnäytteet ovat viime aikojen ainoat kirjoittajan löytämät tutkimukset golfalasta Suomessa. Golfyhtiöiden osakkuuteen liittyen ei kirjoitushetkellä löytynyt aiempaa pro gradu -tasoista tai muutenkaan tutkimusta.

1.2 Keskeiset rajaukset ja käsitteet

Tutkimuksen alkuvaiheessa tutkielma rajattiin koskemaan osakeyhtiömuotoista golforganisaatioita johtuen osakkuusproblematiikasta. Vaikka yleisessä tiedossa on, että osa golfyhtiöistä toimii muuten kuin pienosakkaiden osakkuusperiaatteella, tutkimukseen haluttiin ottaa vertailun vuoksi mukaan myös muunlaisella periaatteella toimivat yhtiöt, jotta tutkielmassa pystyttäisiin käsittelemään mahdollisimman kattavasti koko Suomen golforganisaatioita, vaikka tutkittava otos rajoittuukin vain osaan organisaatioista.

Rajauksen laaventamista tuki Oy Kotojärvi Golf Ab:n tuolloisen toimitusjohtajan Eeva Estolan (2012) näkemys siitä, että golforganisaatioilla on erilaisia toimintamalleja, mikä poikkesi kirjoittajan silloisesta näkemyksestä golforganisaatioiden keskenään samankaltaisista toimintaperiaatteista.

Keskeisimmät rajaukset ovat golforganisaation sijaitseminen Uudellamaalla ja se, että organisaatiolla on hallinnassaan golfkenttä. Esimerkiksi kentän maapohjan omistajuudella tai sillä, harjoittaako organisaatio itse sen hallitsemalla golfkentällä golftoimintaa, ei ole tässä tutkimuksessa merkitystä. Maantieteellistä rajausta tukee se, että Uudenmaan golfkentät sijaitsevat samalla markkina-alueella, noin tunnin ajomatkan päästä Helsingistä.

Osakeyhtiömuotoisten golfyhtiöiden omistajat ovat pelaavia osakkaita (*pienosakas*), jonka pelioikeuden golfyhtiön kentälle saadakseen on suoritettava golfyhtiölle yhtiövastike, joka muodostuu hoitovastikkeesta ja mahdollisesta rahoitusvastikkeesta.

Pienosakkaiden lisäksi yhtiöön voi kuulua suuren osuuden yhtiöstä omistava pääosakas tai joukko pääosakkaita, jotka voivat samalla olla *perustajaosakkaita*. Esimerkiksi Oy Kotojärvi Golf Ab:ssa yhtiöjärjestys on vastikkeenmaksuoikeutta koskien muotoiltu

niin, että niin kauan, kun osake on perustajaosakkaan hallussa, osake on äänivaltainen, muttei vastaa vastikkeenmaksusta.

Tutkimuksen soveltamisalan ulkopuolelle jäävät golfalalta organisaatiot, joilla ei ole hallinnassaan golfkenttää tai on vain range- ja muunlaista harjoitusalue toimintaa oheispalveluineen (esimerkiksi Vantaan Megarange) sekä golftarvikemyymälät (esimerkiksi Golfcenter). Myöskin ilman osakeyhtiörakennetta toimivat yhdistysmuotoiset organisaatiot, esimerkiksi Helsingin Golfklubi, rajattiin tämän tutkimuksen ulkopuolelle. Rajauksen perusteena ovat tulosten vertailukelpoisuus ja tutkimuksen yleistettävyyden mahdollistaminen.

1.3 Tutkimusmenetelmät

Lillis ja Mundy (2005) käsittelevät artikkelissaan case-tutkimuksen ongelmia niissä tapauksissa, kun tutkittava otos on ei-sattumanvarainen, mutta kuitenkin niin laaja, että syväluotaavan tarkastelun tekeminen yksittäisiin tutkimuskohteisiin on rajoitettua. Tutkimusmenetelmällistä ratkaisua tähän kirjoittavat nimittävät termillä *cross-sectional field study*.

Cross-sectional field study on Lillisin ja Mundy (2005, 2-3) viittaamien Arnoldin (1970) sekä Ittnerin ja Larkerin (2001) mukaan vain vähän käytetty tutkimusmetodi, joskaan ei epätavanomainen. Edelleen Lillisin ja Mundy mukaan kenttätutkimuksessa tehtyjen havaintojen liittäminen teoriaan on koettu toistuvasti kenttätutkimuksen epäonnistumiseksi ja tutkimuksen yleistettävyyden rajoittumiseksi.

Lillis ja Mundy käyttävät tutkimusmenetelmänsä havainnollistamisen pohjana Merchantia and Manzonian vuodelta 1989, jossa tavoitteena on etsiä yhteyksiä oppikirjoissa kerrotun budjetoinnin ja kirjoittajien omien kentällä tekemiensä havaintojen välillä. Ideana on hyödyntää sekä survey-tutkimuksen laajuutta sekä case-tutkimuksen syvyyttä. Edelleen Lillisin ja Mundy mukaan muutamissa aiemmissä cross-sectional field studya tutkimusmenetelmänä käytetyissä tutkimuksissa on pystytty tunnistamaan seuraavia seikkoja (Lillis & Mundy 2005, 7-9):

- 1) Teorian perusteella määriteltyjen muuttujien ulottuvuuksia, kun muuttujia on käytetty sosiaalisessa organisaatioympäristössä
- 2) Yksittäisten toimijoiden rooli ja vaikutus organisaatioiden sisällä ja organisaatiotason hierarkiassa
- 3) Epäjohdonmukaisuuksia muuttujissa ja niiden välisissä suhteissa

Kun käytetään cross-sectional field studya, kvalitatiivinen data tarjoaa uskottavan pohjan ymmärrystä syventävien seikkojen tunnistamiselle. Kun kvalitatiivinen data sinällään kertoo *mitä*, cross-sectional field studyn avulla pyritään syventämään ymmärrystä ja hakemaan vastausta kysymyksiin *miten* ja *miksi*. (Lillis & Mundy, 2005, 12)

Cross-sectional field studyn hyöty verrattuna perinteiseen kenttätutkimukseen tulee siitä, että se tarjoaa tutkittavien kohteiden ajallisen riippuvuuden tarkastelun lisäksi mahdollisuuden tutkittavan aineiston tarkasteluun poikkileikkauksena. Tämä voi lisätä tutkimuksen yleistettävyyttä. (Lillis & Mundy, 2005, 3; 12)

Cross-sectional field studyn avulla on mahdollista syventää konstruktioiden, joita tavallisesti tutkitaan empiirisesti, ymmärrystä. Sen avulla voidaan myös havaita yhtäläisyyksiä yksittäistapausten kesken, mitä pelkkiä yksittäistapauksia tarkastelemalla ei voisi havaita. (Lillis & Mundy, 2005, 6)

Lillis ja Mundy (2005, 6-7) löytävät vain vähän evidenssiä siitä, että survey-tutkimuksissa esiin nousseita kriittisten konstruktioiden epävarmuustekijöitä huomioitaisiin kenttätutkimuksessa kovinkaan systemaattisesti. Edelleen heidän mukaansa kenttätutkimuksessa kerätään samoihin asioihin liittyviä tietoja kuin survey-tutkimuksessakin, mutta havaintojen kytkeminen laajaan kontekstiin jää vähäiseksi.

Lillis ja Mundy (2005) mainitsevat kolme esimerkkitutkimusta, jotka on tehty cross-sectional field study -menetelmällä. Kaikki esimerkkitutkimukset käsittelevät yrityksen taloudellista suoriutumiskykyä ja sen arviointia sekä arviointikriteereiden perusteita. Viitatussa Brunsin ja McKinnonin vuonna 1993 cross-sectional field study -menetelmää hyödyntäneeseen tutkimukseen Lillis ja Mundy (2005, 13) kuitenkin toteavat, että vaikka tutkittavan otoksen koko on rajoitettu ja otanta ei-sattumanvarainen, menetelmäl-

lisesti Bruns ja McKinnon ovat ottaneet tutkimusmenetelmissään huomioon tutkimuksen toistettavuuden, reliabiliteetin, validiteetin ja kausaliteetin. Siten edelleen Lillisin ja Mundryn mukaan Bruns ja McKinnon ovat onnistuneet yhdistämään sekä suuren otoksen tutkimuksen että yksittäisten tutkimuskohteiden tutkimukset keskenään.

Lillis ja Mundy (2005, 28) osoittavat esimerkkeinä käyttämiensä cross-section field study -tutkimusten perusteella, että ao. tutkimusmenetelmän käyttö on erityisen perusteltua silloin, kun:

- 1) Olemassa oleva teorian avulla ei välttämättä kyetä hahmottamaan tärkeitä käytännön ilmiön ominaisuuksia
- 2) On olemassa vahva epäily muuttujien määrittelystä ja mittaamisesta, empiirisestä tulkinnasta tai muuttujien välisistä suhteista.

Edelleen Lillisin ja Mundryn (2005, 28) mukaan ex post -arviointi heidän käyttämässään esimerkkitutkimuksissa osoittaa seuraavaa:

- 1) Tutkimukset alkavat selkeästi määritellyillä tarkastelukohteiden joukon tutkimisella, jolla pyritään tunnistamaan tarkastelukohteiden väliset konstruktiot ja suhteet. Tarkoituksena on myös rajata tutkimuskysymykset tarkemmin kuin normaalissa case-tutkimuksessa.
- 2) Tutkijat valitsevat otoksen, joka maksimoi tarkoituksenmukaisen tiedon keräämisen tutkittavasta aineistosta siten, että tutkittavan ilmiön ominaisuudet pystytään selvittämään mahdollisimman laajasti.

Cross-sectional field studyn valintaa tämän tutkimuksen tutkimusmenetelmäksi perustellaan siten, että golforganisaatioiden taloudesta ei juuri ole tehty Suomessa aiempaa tutkimusta ja golfala on Suomessa kansainvälisesti verrattuna epätyypillinen mm. kausiluontoisuuden ja monissa tapauksissa osakkuusjärjestelyiden kautta. Siksi tutkimuskohde on yhtäältä valittu tarkoituksenmukaisesti – tutkimuksen kohteena ovat Uudenmaan golforganisaatiot eikä toisaalta esimerkiksi koko Suomen golforganisaatiot tutkimuksen liiallisen laajuuden ehkäisemistä ajatellen.

Käytännön tasolla tutkimus eteni alla kerrotulla tavalla mukaellen aiemmin kerrottua Lillisin ja Mundryn cross-sectional field study -menetelmää. Tutkimusprosessin vaiheet

elivät jonkin verran, ja tutkimusvaiheita joutui tekemään eri järjestyksessä tai vuorotellen verrattuna listauksen järjestykseen.

- a) tutustuminen golftoimialaan alaan liittyvien julkaisujen avulla;
- b) lähdekirjallisuuteen ja virallislähteisiin perehtyminen sekä teoreettisen viitekehysten laatiminen;
- c) golfyhtiöiden tilinpäätösten ja yhtiöjärjestysten läpikäynti ja havaintojen kirjaaminen;
- d) kun alustavaa käsitystä alasta, teorioista ja yhtiöiden toimintamalleista oli hankittu, käsityksen syventämiseksi toteutettiin haastatteluja;
- e) liiketoimintamallien kuvaus golforganisaatioissa ja golfosakkuuden problematiikan käsittely.

Olennaista taustatietoa tutkimusta varten kerättiin Uudenmaan golfyhtiöiden tilinpäätöksistä. Golfyhtiöitä on Uudellamaalla 33, joista kaikkien tilinpäätökset saatiin käsiteltäväksi tutkimusta varten.

Tilinpäätösten analysoinnin apuna käytettiin HTM-tilintarkastaja Otto Forsbergin suunnittelemaa ja luomaa tilintarkastajan työkirjaa, jonka nyt jo toimintansa lopettanut ja KHT-yhdistyksen kanssa toimintojaan yhdistänyt HTM-Tilintarkastajat ry oli hyväksynyt tilintarkastustyöskentelyn apuvälineeksi. Työkirjaa käytetään ainakin jossain määrin HTM-tilintarkastustoimistoissa tilintarkastuksen dokumentointiin ja tilinpäätösten analysoinnin apuvälineenä.

Tutkimuksen tekijä on käyttänyt työkirjaa työskennellessään HTM-tilintarkastustoimistossa, joten työkirjan käyttö työskentelyn apuvälineenä oli entuudestaan tuttua. Työkirja on Excel-taulukko, johon syötetään tarkasteltavan organisaation tuloslaskelma ja tase. Työkirjassa on tunnuslukukaavoja, jotka auttavat työkirjan käyttäjää hahmottamaan olennaisia tunnuslukuja tilinpäätöksistä.

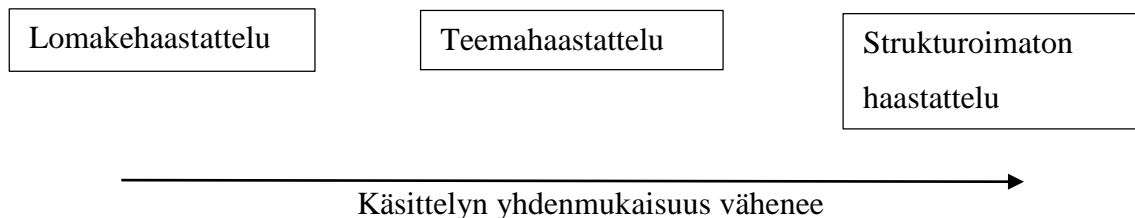
Normaalisti työkirjaan syötetään tarkasteltavan organisaation tuloslaskelmat ja taseet usealta vuodelta, jolloin voidaan tarkastella tilinpäätöksiä yhdellä silmäyksellä usealta vuodelta ja voidaan tehdä vertailulaskelmia tilikausien välillä ja esimerkiksi laskentaa virtalaskelmien muodossa. Tätä tutkielmaa varten työkirjaa muokattiin siten, että vain

yhden tilikauden tilinpäätökset syötettiin työkirjaan. Siten saatiin poikkileikkaus yhdeltä tilikaudelta 33 organisaatiosta, kun organisaatioita Suomessa on aiemmin mainittu 131 kappaletta. Näin tutkittavana oli noin 26 % Suomen golforganisaatioiden tilinpäätöksistä.

1.4 Haastattelut

Tilinpäätösten ja yhtiöjärjestyksen tutkimisen perusteella tutkimusta täydennettiin Uudenmaan golfyhtiöiden johtohenkilöiden haastatteluin. Haastattelumenetelmänä käytettiin puolistrukturoitua teemahaastattelua. Haastattelumenetelmistä Hirsjärvi ja Hurme (2000, 44) sijoittavat teemahaastattelun lomakehaastattelun ja strukturoimattoman haastattelun välimaastoon.

Syvällisen ymmärtämisen saavuttamiseksi kvalitatiivista dataa tarjoava lomakehaastattelu ei ollut tarkoituksenmukainen menetelmä tätä tutkielmaa varten. Strukturoimattomalla haastattelulla taas aihepiiri ei olisi pysynyt tutkielman viitekehyksen piirissä, joskin teemahaastattelu on lähempänä strukturoimatonta kuin strukturoitua haastattelua. Teemahaastattelu ei silti ole täysin vapaa. (Hirsjärvi & Hurme 2000, 48)



Kuvio 6. Teemahaastattelu suhteessa lomakehaastatteluun ja strukturoimattomaan haastatteluun (Hirsjärvi & Hurme 2000, 44)

Hirsjärven ja Hurmeen (2000, 47-48) mukaan teemahaastattelulla jo nimenä on etuna, että se ei sido haastattelua kvantitatiiviseen tai kvalitatiiviseen leiriin. Oleellisinta heidän mukaansa on, että haastattelu etenee yksityiskohtaisten kysymysten sijaan tiettyjen keskeisten teemojen varassa.

Haastateltavien määrää voidaan lähestyä saturaation näkökulmasta. Henkilöitä haastatellaan niin kauan, kun haastateltavat eivät anna enää olennaisesti uutta tietoa. Tällöin tutkijan tulee pystyä itse määrittelemään, koska aineistoa on koossa niin paljon, että voidaan saada merkittäviä tuloksia. Tutkijan oppineisuudesta riippuu, kuinka paljon tämä voi löytää tai huomata jatkuvasti uusia näkökulmia (Hirsjärvi & Hurme. 2000, 60; Hirsjärvi, Remes & Sajavaara. 2002, 169)

Haastattelupyynnöt lähetettiin sähköpostitse yhdellä kertaa kaikille Uudenmaan golfyhtiöiden toimitusjohtajille 6.2.2015. Haastateltavina oli neljä Uudenmaan golfyhtiöiden johtohenkilöä eri yhtiöistä. Haastattelut toteutettiin 10.-12.2.2015. Haastattelujen kesto vaihteli 45 minuutista noin 1,5 tuntiin. Haastattelut nauhoitettiin ja myöhemmin litteroitiin. Instrumentaalisesti pidettiin tärkeänä keskustella golfalasta melko pitkäänkin, vaikka vain muutaman minuutin sisällön perusteella olisi saatu selville tutkimuksen kannalta tärkeät seikat.

1.5 Tutkielman rakenne

Tutkielman aluksi esitellään golfia ja pelimahdollisuuksia Suomessa. Viitekehys muodostuu osakeyhtiöihin liittyvistä laeista ja esimerkiksi Verohallinnon ohjeistuksista. Kirjallisuutena on ollut pääasiassa agenttiteoriaan liittyvää sekä laskentatoimen kirjallisuutta. Kirjallisuutta juuri golfiin liittyen on ylipäätään tarjolla hyvin rajallisesti.

Empiirinen osa koostuu tutkimuksen kohteena olleiden golfyhtiöiden tilinpäätöksistä ja yhtiöjärjestyksistä sekä niistä tehdyistä havainnoista. Tilinpäätösten ja yhtiöjärjestyksien tarkastelu oli tarpeellista, jotta saatiin alustava käsitys golfyhtiöiden sekä taloudesta että toimintaperiaatteista. Golfyhtiöiden johtohenkilöiden haastatteluista saatiin tärkeää lisätietoa tilinpäätöksistä ja yhtiöjärjestyksistä kerättyyn tietoon nähden. Johtopäätösosiossa käsitellään tehtyjä havaintoja, muodostetaan tutkimuksen perustana syntyneet toimintamallit sekä pohditaan mallien mukaan toimivien yhtiöiden osakkuuteen liittyviä seikkoja.

2 TEOREETTINEN VIITEKEHYS

Vaikka golfyhtiöiden toimintamallit ja siten osakkuuteen liittyvät ominaisuudet perustuvatkin organisaatioiden perustajien, osakkaiden ja johdon näkemyksiin oikeasta tavasta hoitaa organisaatiota, myös lait ja asetukset säätelevät toimintaa. Golfyhtiöihin ja osakkuuteen liittyvän problematiikan viitekehys on ennen kaikkea lainsäädännössä. Tutkielmaa varten perehdyttiin soveltavin osin osakeyhtiölakiin (OYL), asunto-osakeyhtiölakiin (AOYL), tuloverolakiin (TVL), Verohallinnon ohjeisiin ja Korkeimman hallinto-oikeuden (KHO) ratkaisuihin.

Tieteellistä kirjallisuutta erityisesti golftoimialaan liittyen ei ollut tähän tutkimukseen saatavilla. Tutkielmassa käytetty lähdekirjallisuus muodostuu rahoitusta ja tilinpäätös-analyysiä käsittelevistä teoksista.

2.1 Oikeuskäytäntö ja Verohallinnon ohjeet

KHO 1995 B 559:n mukaan yhtiön ylläpitämää golfkentän käyttöoikeuden tilapäisestä luovuttamisesta oli kannettava arvonlisävero. Ratkaisun mukaan rahoitusvastike, jolla katettiin yhtiön lainojen lyhennykset sekä niihin liittyvät korot ja muut rahoituskulut, oli luettava mukaan arvonlisäverolliseen toimintaan ja siten vastike oli luettava veron perusteeseen, mikäli se rahoitusvastike kirjataan tulosvaikutteisesti. Sen sijaan rahastoituja rahoitusvastikkeita ei luettu urheilupalvelusta maksettavaan vastikkeeseen, jolloin rahastoituja eriä ei luettu veron perusteeseen (KHO 1995 B 559).

Golftoiminta on usein järjestetty siten, että kentän omistaa, sitä hallinnoi ja ylläpitää ja liiketoiminnasta vastaa osakeyhtiö. Yhtiö saa rahoituksensa mm. osakkaiden maksamista vastikkeista. (Verotusohje yleishyödyllisille yhdistyksille ja säätiöille, 2007, 15-16) Ohje on julkaistu vuonna 2007, mutta on tutkielman kirjoitushetkellä voimassa. Samaisen ohjeen mukaan golftoimintaa kuvataan siten, että osakeyhtiöön liittyy myös urheiluseura, johon kuulumisen edellyttää asianomaisen osakeyhtiön osakkuutta, ja seura voi järjestää kentällä muun muassa nuoriso-, valmennus- ja kilpailutoimintaa.

Edelleen kyseisen verotusohjeen mukaan golfyhdistystä ei voida pitää yleishyödyllisenä yhteisönä, mikäli jäsenyys edellyttää osakkuutta golfosakeyhtiössä tai yhtiön osakkeen hallintaa (esimerkiksi osakkeen vuokralleottamisen kautta) ja siten tuottaa pelioikeuden osakkeen haltijalle. Jotta golfseuraa voisi pitää yleishyödyllisenä, pitää yleishyödyllisyyden ilmetä sekä yhdistyksen säännöistä että yhdistyksen tosiasiallisesta toiminnasta. (Verotusohje yleishyödyllisille yhdistyksille ja säätiöille, 2007,15-16; KHO 2007 t. 1)

Mikäli golfseura toimii ilman osakeyhtiötä rinnallaan, ratkaisee yhdistyksen tosiasiallinen toiminta yhdistyksen verotuksellisen aseman. Mikäli osakeyhtiörakennetta ei ole, se voi estää yhdistyksen yleishyödyllisen statuksen johtuen pääasiallisesta taloudellisesta toiminnasta tai toiminnan rajoittumisesta vain rajattuun henkilöpiiriin. (Verotusohje yleishyödyllisille yhdistyksille ja säätiöille, 2007, 15-16; TVL 22 §)

2.2 Osakeyhtiölaki

Kaikilla osakkeilla yhtiössä on yhtäläiset oikeudet, jollei yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin. Yhtiökokous tai yhtiön johto ei saa tehdä päätöstä tai ryhtyä muuhun toimenpiteeseen, joka tuo osakkeenomistajalle tai muulle taholle epäoikeutettua etua yhtiön tai toisen osakkeenomistajan kustannuksella. (OYL 1.7 §; OYL 5.13 §) Yhdenvertaisuuden keskeinen tarkoitus on suojata ennen kaikkea vähemmistöosakkeenomistajia. (Mähönen & Villa. 2006, 96).

Kaikki osakkeet tuottavat yhtiössä yhtäläiset oikeudet ja äänivallan. Yhtiöjärjestyksessä voidaan kuitenkin määrätä, että yhtiössä on tai voi olla oikeuksiltaan tai velvollisuuksiltaan toisistaan poikkeavia osakkeita myös äänivallan suhteen. Tällöin yhtiöjärjestyksestä on käytävä ilmi osakkeiden väliset erot. (OYL 3.1 §; OYL 3.3 §)

Erilajisia ovat osakkeet, jotka poikkeavat toisistaan osakkeen tuottaman äänimäärän tai yhtiön varoja jaettaessa tuottaman oikeuden suhteen tai muuten yhtiöjärjestyksessä määrätään erilajisiksi. Yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä edellytyksistä ja menettelystä, joita noudattaen osakkeita voidaan muuntaa toisenlajisiksi. Lisäksi yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä, että osakkeenomistajalla, yhtiöllä tai muulla henkilöllä on oikeus lunastaa muulta omistajalta kuin yhtiöltä toiselle siirtyvä osake. Lunastuslausekkeessa on

määrättävä, keillä on lunastusoikeus ja miten useiden lunastukseen oikeutettujen osakkeiden keskinäinen etuoikeus määräytyy. Yhtiö voi lunastaa osakkeen vain jakokelpoisilla varoilla. (OYL 3.1 §; OYL 3.7 §)

Osakkeenomistaja voi valtakirjan avulla antaa valitsemalleen henkilölle oikeuden käyttää äänivaltaansa yhtiökokouksessa. Edustajan oikeutta edustaa useita osakkeenomistajia ei saa rajoittaa (OYL 5.8 §). Yhtiöjärjestyksessä voidaan kuitenkin määrätä, että yhtiökokouksessa ei saa äänestää osakkeiden koko äänimäärällä (OYL 5.12 §).

Päätös yhtiöjärjestyksen muuttamisesta siten, että osakelajeja yhdistetään tai koko osakelajin oikeudet muuten vähenevät, on tehtävä OYL 5.27 §:ssä tarkoitetulla määränemistöllä. Pätevän päätöksen edellytyksenä on lisäksi se, että päätöstä kannattaa määränemmistö kunkin osakelajin kokouksessa edustetuista osakkeista sekä se, että saadaan kaikkien sellaisten osakelajien osakkeiden enemmistön suostumus, joiden oikeudet vähenevät. Lisäksi osakkeenomistajalta on saatava suostumus yhtiöjärjestyksen muuttamiseen, jos muutoksella heikennetään osakkeenomistajan asemaa. (OYL 5.28-30 §)

Yhtiön oma pääoma jakautuu sidottuun omaan pääomaan ja vapaaseen omaan pääomaan. Osakepääoma, arvonkorotusrahasto, käyvän arvon rahasto ja uudelleenarvostusrahasto ovat sidottua omaa pääomaa. Muut rahastot sekä tilikauden ja edellisten tilikausien voitto ovat vapaata omaa pääomaa. (OYL 8.1 §)

Osinkoa osakkaille voi jakaa vapaan oman pääoman riittävyyden puitteissa. Jos yhtiöllä kuitenkin on kokonaan tai osittain muu tarkoitus kuin voiton tuottaminen osakkeenomistajille, yhtiöjärjestykseen on otettava tätä koskeva määräys. (OYL 13.1 §; OYL 13.9 §; Mähönen & Villa. 2006, 92) Voitontuottamistarkoituksesta poikkeava määräys voidaan muotoilla myös siten, että yhtiön tarkoituksena on tuottaa edullisia hyödykkeitä omistajilleen (Mähönen & Villa. 2006, 96).

2.3 Asunto-osakeyhtiölaki

Golfyhtiöt ovat juridisesti tarkasteltuna osakeyhtiöitä. Vaikka asunto-osakeyhtiölaista juridista sitovuutta golfyhtiöön ei muodostukaan, sen periaatteita on syytä käydä läpi,

sillä osa golfyhtiöistä toimii asunto-osakeyhtiön tavoin. Asunto-osakeyhtiölaki mukaillee pitkälti osakeyhtiölakia, mutta joitakin eroja on. Esimerkiksi vastikemaksuista määrätään asunto-osakeyhtiölaissa. Osa golfyhtiöistä kerääkin osakkailtaan vastiketta kuten asunto-osakeyhtiölain 3 luvussa määrätään, joskin perusta vastikkeen keräämiselle tulee osakeyhtiölain puolelta yhtiöjärjestyksen laatimisvapautta koskevista säännöksistä.

Yhtiöjärjestyksessä yhtiövastike voidaan määrätä maksettavaksi siten, että tiettyjä menoja varten on eri maksuperuste tai että maksuvelvollisuus koskee vain tiettyjen osakkeiden omistajia (AOYL 3.3 §) Vastikkeen maksuperusteesta on asunto-osakeyhtiölain mukaan määrättävä yhtiöjärjestyksessä (AOYL 3.4 §).

2.4 Agenttiteoria

Niskanen ja Niskanen (2010, 14) mainitsevat rahoitusteoriassa puhuttavan päämies-agenttisuhteesta, kun yritysjohto on palkattu ja omistajista ulkopuolinen taho. Jos yritysjohdolla ja osakkailta on eri intressit, päämies-agenttisuhteesta voi tulla ongelmia (Niskanen & Niskanen, 2010, 14; Kinnunen, Leppiniemi, Puttonen & Virtanen. 2002, 243; Cutt & Murray. 2000, 45).

Päämies-agentti -suhteista puhuttaessa ja osakeyhtiötä tarkasteltaessa ensimmäiseksi on otettava kantaa siihen, mikä on osakeyhtiön tarkoitus. Heidän mukaansa vastaus ei ole yksiselitteinen, vaan sitä on käsiteltävä erikseen. Osakeyhtiön tarkoitus määrittää, ketä toiminnan on tarkoitus hyödyttää. (Mähönen & Villa. 2006, 73)

Osakeyhtiön tarkoituksen voi tiivistää neljään malliin (Mähönen & Villa. 2006, 73):

- 1) johtokeskeiseen;
- 2) työntekijäkeskeiseen;
- 3) valtiokeskeiseen ja;
- 4) omistajakeskeiseen.

Vaikka Mähönen ja Villa (2006) käsittelevätkin teoksessaan osakeyhtiöitä voittoa tavoittelevina entiteetteinä, myös (voittoa tavoittelemattomatkin) golfyhtiöt sopivat yllä

olevista malleista omistajakeskeiseen malliin. Viime kädessä omistajat kantavat riskin yhtiön menestymisestä tai menestymättömyydestä (Mähönen & Villa. 2006, 75).

Yhtiön johto vastaa päätöksenteosta yhtiöstä, eivät osakkeenomistajat. Osakkeenomistajat ovat sijoittaneet yhtiöön rahaa, kun taas johto ei välttämättä ole sijoittanut ollenkaan. Tästä syntyy intressiristiriita – johdolla on kontrollia, muttei residuaaliriskiä yrityksen menestymisestä tai menestymättömyydestä. Edelleen intressiristiriita syntyy enemmistöosakkeenomistajien ja vähemmistöosakkeenomistajien (tässä tutkielmassa *perustajaosakas* ja *pienosakas*) välille – kuinka osakkeenomistajat voivat varmistua, että itsenäisesti toimiva johto ajaa juuri heidän etuaan eivätkä omaansa, ja kuinka pienosakkaat voivat luottaa siihen, ettei johto liitoudu perustajaosakkaiden kanssa pienosakkaita vastaan? (Mähönen & Villa. 2006, 77-78)

Mikäli yhtiön todellinen tarkoitus on salainen, osakkeenomistajien etujen ajaminen voi hankaloitua. Vaikka johto ei jakaisi etuja itselleen, he voivat toimia lojaliteettivelvollisuutensa vastaisesti. Esimerkkinä mainitaan työntekijöiden saamien etujen maksimointi ja voiton käyttäminen urheiluseurojen tukemiseen. Osakkeenomistajat voivat kuvitella sijoittavansa osakkeenomistajakeskeiseen yhtiöön, vaikka todellisuus on jotain muuta. (Mähönen & Villa. 2006, 83)

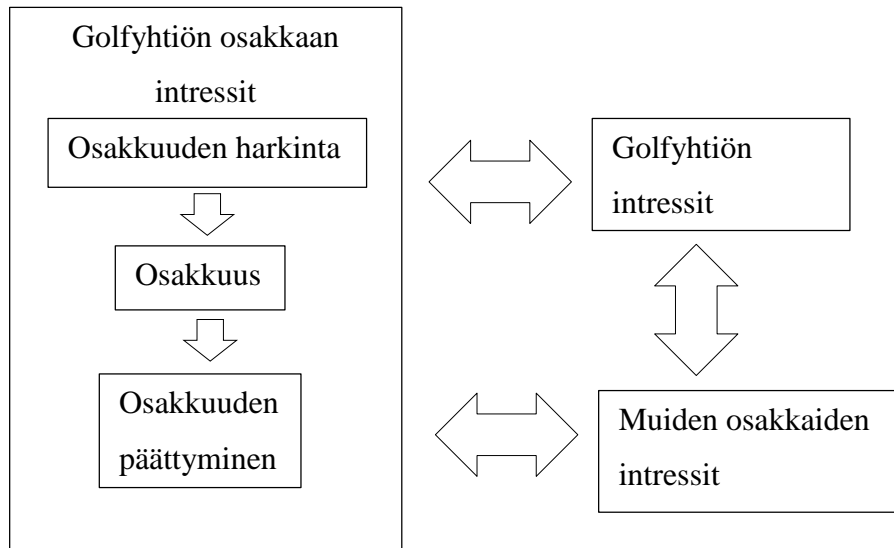
Päämies-agentti -suhteessa informaation epäsymmetrisyys korostuu. Agentilla on aina enemmän tietoa käytettävissään kuin päämiehellä. Päämiehellä ei ole mahdollisuutta havaita, onko agentti tehnyt parhaansa hänen hyväkseen. (Mähönen & Villa. 2006, 87-88)

On lisäksi muistettava, että yhtiössä on kolme päämies-agentti -suhdetta, ja opportunistisen käyttäytymisen vaara liittyy kaikkiin. (Mähönen & Villa. 2006, 87-88)

- 1) osakkeenomistaja-johto -relaatio;
- 2) vähemmistöosakkeenomistaja-määräävä osakkeenomistaja -relaatio;
- 3) muut sidosryhmät (velkojat, työntekijät ja asiakkaat)-yhtiö -relaatio.

Ilman tehokkaita kannustimia ja tehokasta valvontaa enemmistöosakkaat voivat käyttää hyväkseen äänioikeutensa ja johdon kontrollioikeutensa myötä vähemmistöosakkeenomistajien yhtiöön sijoittamaa varallisuutta. Yhtiöoikeudellisesti kaikki edellä mainitut päämiesagentti -suhteet ovat relevantteja. (Mähönen & Villa. 2006, 88)

Kuviossa 1 selvitetään tutkielman viitekehystä. Keskiössä on agenttiteoriaa mukaellen (Mähönen & Villa, 2006) golfyhtiön osakkuus ja osakkuuden tuomat oikeudet ja velvollisuudet sekä riskiarviointi osakkuuteen liittyen.



Kuvio 1. Tutkielman viitekehys

Päämies-agentti -suhde tämän tutkielman viitekehyksessä muodostuu osakkaiden välille. Erityisesti osakkaiden välisissä suhteissa tarkastellaan pienosakkaan ja perustajaosakkaan välistä suhdetta. Myös golfyhtiön johdon ja osakkaiden välille muodostuu päämies-agentti -suhde, sillä osa osakas ei voi varmistua, ajaako yhtiön johto omaa, jokin tietyn osakasjoukon vai hänen etuaan. (Mähönen & Villa, 2006, 87-88)

2.5 Muu kirjallisuus

Teoksessa *Kirjanpidon ja tilinpäätöksen ongelmat – KILAn ratkaisuja ja ohjeita* (Lepiniemi 2004, 217) oli ainoa laskentatoimen kirjallisuudesta löytynyt esimerkki golfyhtiöistä. Tapaus käsittelee golfkenttää ylläpitävän osakeyhtiön velvollisuutta suunnitelman mukaisesti poistoihin (Kirjanpitolautakunta 2003/1713). KILAn ratkaisun mukaan golfosakeyhtiö joutuu tekemään poistot suunnitelman mukaan, vaikka yhtiön toiminnan onkin todettu perustuvan kiinteistönhallintaan. Suunnitelmanmukaisista poistoista on

Kirjanpitolautakunnan ratkaisun mukaan vapautettu ainoastaan asunto-osakeyhtiö, asunto-osakeyhtiölain alainen kiinteistöosakeyhtiö ja asunto-osuuskunta.

Fried (2005, 209-228) puhuu urheilulaitosten talouden suunnittelusta. Hänen mukaansa urheilulaitosten tuottojen lähteet ja kulujen kohteet voivat olla yksilöllisiä eri laitoksilla, jolloin kyseiset lähteet ja kohteet pitää tunnistaa kunkin urheilulaitoksen kohdalla erikseen. Fried kiinnittää huomiota myös budjetoinnin tärkeyteen.

3 GOLF SUOMESSA JA KATSAUS UUDENMAAN GOLFYHTIÖIHIN

Historiallisesti tarkasteltuna golf on Suomessa alkanut 1930-luvulla, kun ensimmäiset kentät avattiin Helsingin Taliin ja Viipurin Huusniemeen. Kentät rakennettiin talkoohengessä tai yhdistyspohjalta (Suomen Golfhistoriallinen Seura 2010).

Laji oli suhteellisen pieni 1980-luvun puoliväliin asti. Tuolloin ensimmäinen osakeyhtiömuotoinen golfkenttä avattiin Sarfviin Kirkkonummelle. Elettiin nousukautta, ja kenttien rahoittamiseksi ja hallinnoimiseksi alettiin perustaa osakeyhtiöitä (Suomen Golfhistoriallinen Seura 2010).

Osakkuudesta tuli golfseuran jäsenyyden edellytys, ja jäsenyys jossakin seurassa vaadittiin, jotta sai green cardin suoritettuaan jäsenkortin, jolla pääsi pelaamaan mille tahansa Suomen golfkentistä. Siten golfista tuli moniin muihin harrastuksiin verrattuna vaikeapääsyinen ja etuoikeutetuksi koettu ajanviettotapa, ja elitistinen leima on säilynyt näihin päiviin asti.

3.1 Organisaatorakenteet

Nykyään suomalaisten golfkenttien organisaatioista löytyy sekä osakeyhtiöitä, joiden rinnalla toimii yhdistysmuotoinen urheiluseura, että muun muotoisia organisaatioita. Organisaatioilla on tavallisen yrityksen tapaan hallitus ja johto, jotka vastaavat golfpalvelun tuottamisesta. (Ks. esim. www.kotojarvigolf.fi, www.kullogolf.fi, www.helsingingolfklubi.fi ja www.shg.fi)

Osakeyhtiön rinnalla toimiva yhdistys on urheiluseura. Yhdistyksellä on oma hallituksensa, ja yhdistys vastaa golfiin liittyvistä muista prosesseista, kuten kilpailujen järjestämisestä, tuomaritoiminnasta ja juniorityöstä. Siten myös yhdistys osaltaan vastaa golfpalvelun tuottamisesta, vaikkei sinällään liitykään golfyhtiön toimintaan tai tee päällekkäisiä asioita yhtiön kanssa.

Suomalaisten golforganisaatioiden – erityisesti osakeyhtiöiden – toimintamallin ainakin joidenkin osakeyhtiöiden osalta tekee liiketoiminnan kannalta erityiseksi se, että suomalaiset golfyhtiöt eivät välttämättä tavoittele toiminnallaan voittoa. Tämä johtuu golfyhtiöiden tulorahoituksen toisesta pääasiallisesta lähteestä eli osakkailta kerättävistä yhtiövastikkeista. Toinen pääasiallinen tulonlähde on green fee -pelimaksutuotot. Myös muita tulonlähteitä voi olla, kuten pro shop -myyntituotot.

3.2 Golfin pelaamisen edellytykset ja osakkuus

Golfin pelaaminen edellyttää usein golfseuraan kuulumista. Ilman jäsenyyttä ei ole välttämättä asiaa golfkentälle. Seuran jäsenyys taas voi olla riippuvainen golfyhtiön osakkeen tuottamasta pelioikeudesta (Taloustaito 8/2012, 38). Osakkuuden ja jäsenyyden muodostamasta yhteisrajoitteesta ollaan joissakin golforganisaatioissa luopumassa, luovuttu tai rajoitetta ei ole ollut alun perinkään.

Osakkeella voi saada esimerkiksi ajanvaraus- tai muita etuoikeuksia. Viikonloppuisin kentillä voi olla ruuhkaa, jolloin ensisijaisesti osakkaiden pelimahdollisuudet turvataan. Osakkeen voi ostaa omaksi tai sen tuottaman pelioikeuden voi vuokrata jo osakkeen ostaneelta taholta. (Taloustaito 8/2012, 38)

Golfosake on sijoitus vapaa-aikaan. Verotuksen näkökulmasta golfosake tosin on osakesijoitus siinä missä muutkin osakesijoitukset, jolloin osakekauppoihin liittyen pitää ilmoittaa ja tarvittaessa maksaa varainsiirtovero. Golfosaketta ei tosin harrastajien keskuudessa ajatella sijoituksena ainakaan, mikäli osake on henkilökohtaisessa harrastuskäytössä. (Taloustaito 8/2012, 38)

3.3 Golfosakkeiden hintakehitys

”Golfosakkeiden aika statussymbolina on ohitse”, kirjoittaa Helsingin Sanomat (2013). ”Suomen golfkentät uudistumispaaineessa – osakkeiden hinta romahtanut”, otsikoi Yle (2013). Lisäksi Ylen (2013) haastattelema Suomen Golfliiton toiminnanjohtaja Petri

Peltoniemi kertoo, että golfissa eletään erilaistumisen aikaa ja että Golfliiton tavoitteena on saada mahdollisimman paljon pelaajia kentille, olivat he vanhoja tai uusia.

Tilanne ei ole edellä mainittujen uutisten julkaisun jälkeen muuttunut, kuten tutkielmaa varten tehdyissä haastatteluissa myöhemmin todetaan. Lisäksi Ylen haastatteleman Peltoniemen lausunnon rivien välistä voi lukea *golfyhtiöiden* kannalta olennaisen – Golfliittoa ei kiinnosta, saadaanko kentille olemassa olevia osakaspelaajia, uusia osakkaita golfyhtiöihin vai ylipäättään ketä tahansa pelaajia, joiden joukossa on uusia vähemmän sitoutumista haluavia harrastajia. Liiton tehtävänä tosin ei ole ollakaan osakaskenttien edunvalvoja, vaan *golfseurat* kokoava kattojärjestö, joka edistää lajin kehittymistä eteenpäin.

Asemastaan ja päätehtävästään huolimatta Golfliiton toimet ja linjaukset vaikuttavat myös golfyhtiöiden toimintaan. Merkittävin linjaus lienee tapahtunut vuonna 2007, joskin lähes pakottavana, kun korkein hallinto-oikeus oli katsonut, että golfseuraa ei voitaisi katsoa yleishyödylliseksi yhteisöksi, mikäli sen jäsenyys olisi osakkuuteen sidottu (KHO 2007 t. 1). Tällöin liitto sekä seurat olisivat joutuneet toiminnastaan arvonlisäverovelvollisiksi. Linjauksen perusteena ollut KHO:n ratkaisu oli omiaan vähentämään uusien osakkeiden kysyntää.

Golfosakkeen omistamisesta voi tulla pitkäaikainen haitta omistajalleen, mikäli oma harrastusinto vähenee ja osakkeelle ei löydy ostajaa. Yhtiövastike tulee maksaa, ellei yhtiöjärjestyksessä ole toisin määrätty. Golfyhtiön virheinvestoinnit tai muut tekijät voivat johtaa siihen, että osakkeen omistamisesta saatava hyöty jää pienemmäksi kuin yhtiön periminä vastikkeina maksettava hinta. (Taloustaito 8/2012, 41)

3.4 Uudenmaan golfyhtiöt tutkielman kannalta

Tutkimusaineistona käytettiin Uudenmaan golfyhtiöiden tilinpäätöksiä, yhtiöjärjestyksiä ja Uudenmaan golfyhtiöiden johtohenkilöiden haastatteluja. Tutkittavat organisaatiot poimittiin vuosittain julkaistavasta *Kenttäopas ja kisakalenteri* -oppaasta (2014, 63-

114). Julkaisu toimii käytännön apuna golfareille Suomen golfkenttiin liittyvässä tiedonhaussa. Oppaan julkaisee Suomen Golfliitto ja sitä voidaan pitää kattavana oppaana aiheesta.

Tutkimuksen kohteena olivat seuraavassa listatut yhtiöt. Kaikkien yhtiöiden golfkentät sijaitsevat korkeintaan noin tunnin ajomatkan päässä Helsingistä ja siten samalla markkina-alueella:

- 1) Espoon Ringside Golf (jatkossa Ringside)
- 2) Golf Talma (Talma)
- 3) Gumböle Golf (Gumböle)
- 4) Hangon Golf (Hanko)
- 5) Helsinki City Golf (Paloheinä)
- 6) Hiekkaharjun Golf (Hiekkaharju)
- 7) Hill Side Golf & Country Club (Hill Side)
- 8) Hirsala Golf (Hirsala)
- 9) Hirvihaaran Golf (Hirvihaara)
- 10) Hyvinkään Golf (Hyvinkää)
- 11) Keimola Golf Vantaa (Keimola)
- 12) Kotojärvi Golf (Kotojärvi)
- 13) Kullo Golf (Kulloo)
- 14) Kurk Golf (Kurk)
- 15) Kytäjä Golf (Kytäjä)
- 16) Master Golf Club (Master)
- 17) Nevas Golf (Nevas)
- 18) Nordcenter Golf & Country Club (Nordcenter)
- 19) Nurmijärven Golfklubi (Nurmijärvi)
- 20) Peuramaa Golf Hjortlandet (Peuramaa)
- 21) Pickala Golf (Pickala)
- 22) Porvoon Golf Borgå (Porvoo)
- 23) Ruukki Golf (Ruukki)
- 24) Sarfvik Golfklubi (Sarfvik)
- 25) Sea Golf Rönns (Rönns)
- 26) St. Laurence Golf (St. Laurence)
- 27) Suur-Helsingin Golf (SHG)

- 28) Tammisaaren Golfkerho (Tammisaari)
- 29) Tapiola Golf (Tapiola)
- 30) Tuusulan Golfklubi (Tuusula)
- 31) Vihti Golf (Vihti)
- 32) Vuosaari Golf (Vuosaari)
- 33) W-Golf Mäntsälä (Mäntsälä)

Nimet ovat pääasiassa golfyhtiöihin liittyvien golfseurojen nimiä tulkinnan helpottamiseksi ja informatiivisuuden parantamiseksi, sillä taustalla olevien yhtiöiden nimet saattavat erota seuran nimestä ja puhekielessä golfyhtiön ja seuran muodostaman organisaation nimenä käytetään seuran nimeä. Sulkuihin merkityt nimitykset ovat kirjoittajan 17 vuoden golfuran perusteella muodostuneen käsityksen mukaan vakiintuneet nimityksiksi kyseisistä golfkentistä.

Mäntsälä lopetti toimintansa vuonna 2013 (www.wgolf.fi). Kenttä oli jäänyt Kenttäoppaan (2014, 65) kenttälistaan. Yhtiö kuuluu tutkimuksen kohteena oleviin golfyhtiöihin, sillä se oli toiminnassa vielä vuonna 2012.

Tilinpäätökset ovat pääsääntöisesti vuonna 2012 päättyneeltä tilikaudelta ja ne on haettu Suomen Asiakastieto Oy:n (Asiakastieto) maksullisesta Internet-palvelusta sekä loka-kuussa 2013 että elokuussa 2014. Joidenkin organisaatioiden osalta tilinpäätöksiä vuodelta 2012 ei Asiakastiedon palvelusta löytynyt. Siinä tapauksessa tutkimuksessa käytettiin yhtiön vuonna 2011 päättyneen tilikauden tilinpäätöstä.

Tutkimuksen kannalta ei pidetä merkityksellisenä, onko organisaation tilinpäätös vuodelta 2011 tai 2012, koska kyseessä ei sinänsä ole yhteen tiettyyn tilikauteen kohdistuva tutkimus. Pyrkimyksenä on ymmärtää golforganisaatioita yhtä tilikautta laajemmin.

Kaikissa tutkituissa tilinpäätöksissä tilikauden pituus oli 12 kuukautta. Tilikausi poikesi joidenkin organisaatioiden osalta kalenterivuodesta, mutta sillä ei koeta tutkimuksen kannalta olevan merkitystä, koska kaikkien organisaatioiden tilinpäätöksiin sisältyy kokonainen 12 kuukauden ajanjakso, ja siten vuoden aikana tapahtuvat mahdolliset kausivaihtelut tulevat huomioon otetuiksi.

Kaikkien tutkimuksen kohteena olleiden yhtiöiden tilinpäätökset löytyivät Asiakastieto Oy:n palvelusta osoitteesta www.asiakastieto.fi. Tilinpäätösten noutaminen kyseisestä verkkopalvelusta vaatii käyttäjätunnukset. Tilinpäätöstiedot kerättiin pääasiassa ajalla 9.9.-3.10.2013. Poikkeuksena tiedon noutopaikkaan oli Kotojärvi Golf, jonka tilinpäätös saatiin suoraan yhtiöltä.

Tarkasteltavista organisaatioista 32 oli harjoittanut golftoimintaa ainakin vuoden perustamisensa jälkeen. Vain yhdellä yhtiöllä, Tapiola Golf Oy:llä, kenttä oli rakenteilla tilikaudella 2012.

Pääsääntöisesti Uudenmaan golforganisaatiot ovat osakeyhtiöitä. Yhdistysmuotoisia golforganisaatioita, joilla osakeyhtiörakennetta ei ole (3 kpl), ovat Helsingin Golfklubi, Espoon Golfseura ja Virvik Golf. Yhdistysten edustaessa vain pientä osaa koko golforganisaatiopopulaatiosta, ne rajattiin tutkimuksesta pois. Syy poisrajaamiseen on tutkimuksen tulosten yleistettävyyden mahdollistaminen, vaikkakin yhdistysmuotoinen golftoiminta voi pelaavan jäsenen sitoutumisen ja sitouttamisen kannalta olla samankaltaista.

3.4.1 Yhtiöiden toimialat

Ytj.fi-palvelun mukaan golfyhtiöistä 26 ilmoitti toimialakseen urheilulaitosten toiminnan ja viisi urheiluseurojen toiminnan. Nordcenter Golf & Country Clubin toimiala on muiden kiinteistöjen vuokraus ja hallinta, ja Hirsala Golfin toimiala on muualla luokittelemattomat rahoituspalvelut (pl. vakuutus- ja eläkevakuutustoiminta).

3.4.2 Arvonlisäverovelvollisuus

Ytj.fi-palvelun mukaan yleisesti arvonlisäverovelvollisia ovat kaikki tutkittavat organisaatiot. Järjestelmällisen tiedonkeruun vuoksi arvonlisäverovelvollisuustiedot kerättiin kustakin organisaatiosta samana päivinä kuin niiden tilinpäätöksetkin kerättiin.

Kiinteistön käyttöoikeuden luovutuksesta arvonlisäverovelvollisia organisaatioita oli ytj.fi-palvelun mukaan 18 organisaatiota. 15 organisaatiota ei ole viranomaistietojen mukaan arvonlisäverovelvollisia kiinteistön käyttöoikeuden luovuttamisesta.

3.4.3 Tilintarkastajat ja tilintarkastuskertomukset

Tiedot tilintarkastajista on kerätty tilinpäätösten rekisteröimisen yhteydessä rekisteröidyiltä tilintarkastuskertomuksista, mikäli niitä on ollut saatavilla. 33 yhtiöstä tilintarkastajietieto löytyi 26:sta, ja tilintarkastusyhteisöjen kesken yhtiöt jakautuivat vastuunalaisen tilintarkastajan tilintarkastustutkinnon mukaan seuraavasti alla olevan luettelon mukaan. KHT- ja HTM-merkinnöillä on ilmoitettu päävastuullisen tilintarkastajan suorittama ammattitutkinto.

1) Deloitte	3	KHT
2) Ernst & Young	3	KHT
3) KPMG	3	KHT
4) PricewaterhouseCoopers	4	KHT
5) Auditor	1	HTM
6) Auditlex	1	KHT
7) BDO	1	KHT
8) Nexia	1	KHT
9) Tilintarkastus PK-Finland	1	KHT
10) Tuokko	2	KHT
11) Ei yhteisöä, KHT-tilintarkastaja	2	KHT
12) Ei yhteisöä, HTM-tilintarkastaja	4	HTM

21 saatavilla olleesta tilintarkastuskertomuksesta kaikki olivat vakionuotoisia. Kolmeen kertomukseen tilintarkastaja oli kuitenkin kirjoittanut lausuntoaan mukauttamattoman lisätiedon.

Nevas Golfin taustalla olevaa Golf Exclusive Oy:lle annettuun tilintarkastuskertomukseen tilintarkastaja oli kirjannut lisätietona: ”tilikauden 1.1.-31.12.2011 tilintarkastusta ei ole suoritettu tilintarkastuslain 2 pykälän mukaisesti. Tämän johdosta olen suorittanut tilikauden 1.1.-31.12.2011 yleisluontoisen tarkastuksen ja antanut siitä lausunnon 26.4.2013.”

Hill Side Golf & Country Clubin taustalla olevalle Vihti Hill Side Golf & Country Club Oy:n tilintarkastuskertomukseen tilintarkastaja oli kirjoittanut lisätietona seuraavasti:

”Lausuntoamme mukauttamatta haluamme kiinnittää huomiota yhtiön tilikausilta kertyneisiin tappioihin, jotka olivat tilinpäätöksessä 4 432 284,83 euroa. Kiinnitämme huomiota myös liitetietokohtaan yhtiön rahoitustilanteesta, josta ilmenee, että pelioikeuksien enimmäismäärän suhteessa jaettava lainaosuus ei riitä yrityksen lainojen maksuun. Yhtiöllä oli tilinpäätöksessä 31.12.2012 hoitovastikesaamisia 95 146 €.”

Yhtiön tilinpäätöstä tarkasteltaessa ilmenee tilintarkastuskertomuksen lisätiedon mukaisesti, että kaikkia velkoja ei pystytä kuittaamaan, toisin sanoen velallisilta osakkeilta perittävältä rahoitusvastikkeella, vaan vielä n. 10 % lainoista jää kuitattavaksi – asunto-osakeyhtiöiden taloushallinnosta tutulla termillä ilmaistuna – hoitopuolelta, tai rahoitusvastikkeen suuruutta tulisi tarkistaa.

Tapiola Golf Oy:n tilintarkastuskertomukseen vuonna 2011 päättyneeltä tilikaudelta (2012 päättyneeltä tilikaudelta tilinpäätöstä ei ollut saatavilla) on kirjattu lisätietona:

”Taseen pysyvien vastaavien hyödykkeiden poistamatta oleva muiden pitkävaikutteisten menojen määrä 946 820,96 euroa sisältää golfkenttäinvestoinnin markkinointimenoja ym. liikearvon luomisesta aiheutuneita menoja.”

3.4.4 Osingonjako

Yhdessäkään käytettävissä olleista 33 tilinpäätöksestä ei ilmennyt, että yhtiö esittäisi yhtiökokoukselle jaettavaksi osinkoa tilinpäätöksen kohteena olevalta tilikaudelta. Joidenkin tilinpäätösten liitetiedoissa oli myös merkintä, että yhtiöjärjestyksen mukaan osinkoa ei saa jakaa.

4 UUDENMAAN GOLFYHTIÖIDEN TILINPÄÄTÖKSET JA YHTIÖJÄRJESTYKSET

Empiriisen aineiston kokoaminen aloitettiin golfyhtiöiden tilinpäätöksistä ja yhtiöjärjestyksistä. Tilinpäätösten ja yhtiöjärjestyksen analysoinnin tavoitteena oli muodostaa alustava käsitys golfyhtiöiden toiminnasta.

Tilinpäätökset syötettiin tutkimusta varten Excel-työkirjaan (pääkohdat liitteessä 1) niiden tuloslaskelmien ja taseiden osalta. Olennaiset ja poikkeavat tiedot liitetiedoista huomioitiin myös, mikäli sellaisia oli havaittavissa. Tilintarkastusyhteisöjen ja tilintarkastajien tiedot otettiin myös ylös, samoin omistuspohjaan liittyvät tiedot, mikäli ne ilmenevät tilinpäätöksistä.

Excel-työkirjaan syötettiin tilinpäätökset vuonna 2012 päättyneeltä tilikaudelta. Näin saatiin numeroiden valossa mahdollisimman tarkka poikkileikkaus golfalasta yhdeltä vuodelta.

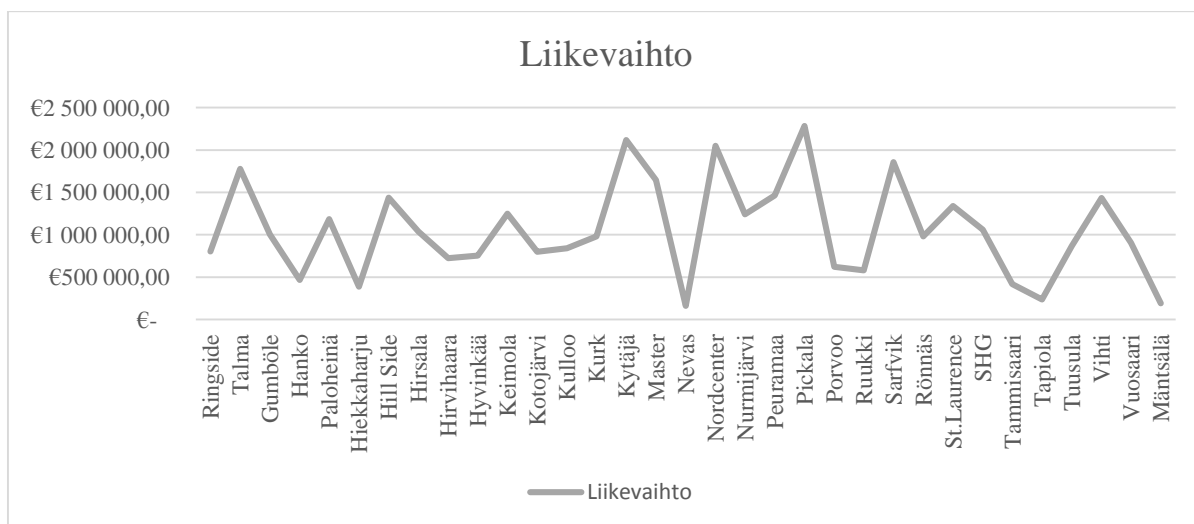
Joidenkin organisaatioiden osalta käytettiin vuoden 2011 tilinpäätöksiä, mutta tämän ei oleteta vaikuttavan kokonaiskuvaan otokseen otettujen yhtiöiden taloudellisen tilan ja taloudellisen suoriutumisen arvioinnista. Eri vuosien tilinpäätösten tarkastelulla voi olla jonkinlainen merkitys tutkimuksen lopputulokseen, mikäli tilikaudet 2011 ja 2012 olivat yleensä golfalan huomioon ottaen merkittävästi erilaiset.

4.1 Tuloslaskelmat

Yksi yhtiöistä oli laatinut tuloslaskelmansa kiinteistön tuloslaskelmakaavan (KPA 1.4). Loput tuloslaskelmat oli laadittu KPA 1.1:n mukaan kululajikohtaisina. Raportointitapaerosta ei arvioida olevan olennaista merkitystä kokonaisuuden kannalta.

Tutkitut Uudenmaan 33 golfyhtiötä muodostivat tilikauden aikana yhteensä noin 36 miljoonan euron liikevaihdon. Summat on esitetty selkeyden vuoksi prosentuaalisina osuuksina liikevaihdosta ja tuhannen euron tarkkuudella.

Kuviosta 2 ilmenevät Uudenmaan golfyhtiöiden liikevaihdot. Liikevaihdoissa on huomattavia vaihteluita eri yhtiöiden kesken, sillä yhtiöissä on vaihteleva määrä osakkaita. Siten vastiketuottomäärä vaihtelee ja muita tuottojakin voi eri yhtiöissä muodostua eri suuruisina eri lähteistä.



Kuvio 2. Uudenmaan golfyhtiöiden kokonaisliikevaihdot

Kuviossa 3 liikevaihto on jaettu kunkin kentän väylämäärän mukaan. Väyläkohtaista tuottoa tarkasteltaessa liikevaihtovertailu tasaantuu, ja voidaan sanoa, että keskimäärin muutamaa poikkeusta lukuun ottamatta keskimääräinen väyläkohtainen liikevaihto on 40 000 euron tuntumassa.



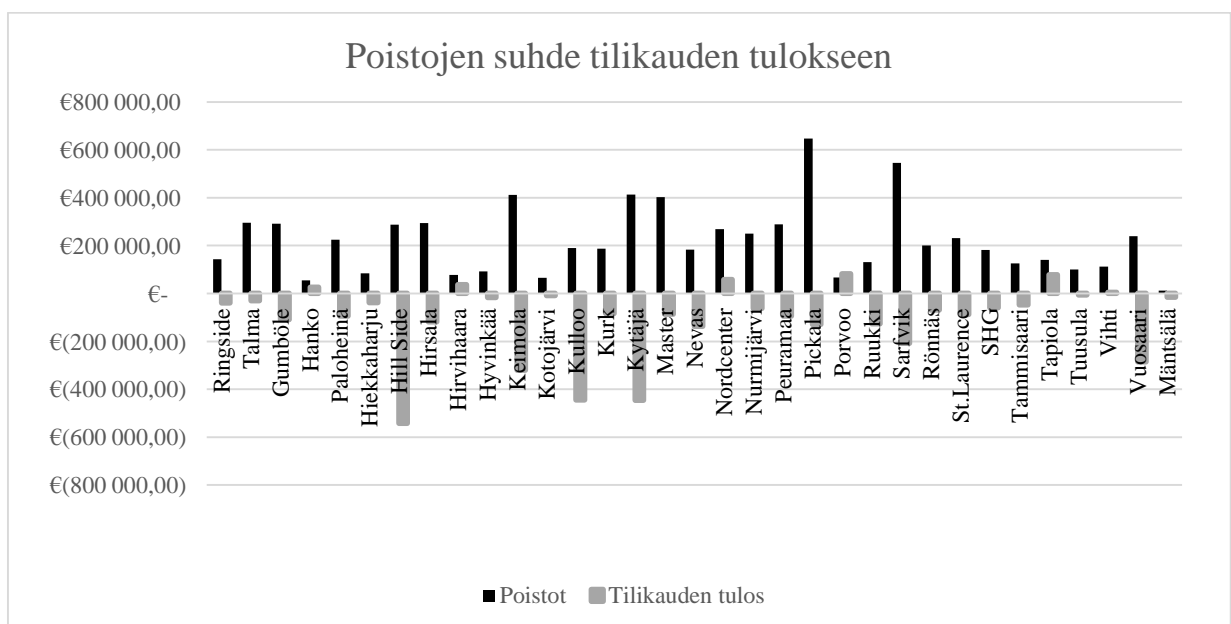
Kuvio 3. Uudenmaan golfyhtiöiden väyläkohtainen liikevaihto

Koska kyse on palvelun tuottamisesta ja golfliiketoiminnalle ominaisesti pääasiallisesti kiinteistön käyttöoikeuden luovuttamisesta (ks. KHO 1995 B 559) ja koska tuloslaskelmat on laadittu suurimmaksi osaksi osakeyhtiön tuloslaskelmakaavan mukaan, ostojen osuus oli kaiken kaikkiaan tilinpäätöksissä pieni, noin 10 % liikevaihdosta.

Henkilöstökulujen osuus yhtiöiden liikevaihdosta oli noin 42 %. Kolmen yhtiön tilinpäätöksissä ei ollut kirjattu henkilöstökuluja lainkaan. Näistä yhdessä kenttä oli rakenteilla ja kahdessa järjestely oli toteutettu muilla tavoin.

Henkilöstön määrä oli ilmoitettu joko yhtenä summana tai jakautuen kokopäiväisiin ja kausityöntekijöihin. Kausityöntekijöiden määrä keskiarvoa laskettaessa on kerrottu luvulla 0,5, sillä golfkausi on saatavilla olleiden toimintakertomusten mukaan noin huhtikuusta marraskuuhun (8 kk). Kausiluontoisen työvoiman tarpeen painottuessa kesäkuukausiin kausityöntekijöiden kokonaistyöpanokseksi on arvoitu kuutta kuukautta vastaava aika, jolloin vuositasolla laskettuna kyse on 0,5 vuotta vastaavasta työpanoksesta.

Henkilöstön määrän ilmoitti tilinpäätöksissään 24 yhtiötä. Kahdella organisaatiolla ei ollut tuloslaskelman mukaan lainkaan henkilöstökuluja, ja ne on jätetty keskimääräisen henkilömäärän laskennan ulkopuolelle. Keskimäärin golforganisaatio työllisti tarkastellulla tilikaudella yllä mainitulla tavalla laskien noin 13,4 henkilöä.



Kuvio 4. Uudenmaan golfyhtiöiden tilikauden tulokset ja poistot

Poistojen osuus yhteenlasketusta liikevaihdosta oli noin 22 %. Poistot viittaavat siihen, että taseeseen on aktivoitu rakentamis- ja pitkävaikutteisia menoja. Kaikki tutkitut tuloslaskelmat sisälsivät poistoja. Samalla voidaan päätellä, että vastiketuotot on mitoitettu siten, että poistoilla tilikauden tuloksen pystyy tasaamaan noin nollan tienoille tai negatiiviseksi.

Liiketoiminnan muiden kulujen osuus yhteenlasketusta liikevaihdosta oli noin 37 %. Rahoituserien nettovaikutus liikevoittoon verrattuna yhtiöiden yhteenlaskettuun liikevaihtoon oli noin -1,7 %.

Satunnaisia eriä oli yhden yhtiön tilinpäätöksessä, suuruudeltaan noin 58 000 euroa. Satunnaisten erien nettovaikutus kokonaisuuteen verrattuna on pieni, eikä sen arvioida vaikuttavan riittävän oikean kuvan saamiseen tutkitusta otoksesta.

Tuloveroja tutkitut 33 yhtiötä maksoivat yhteensä 24 000 euroa. Veroja maksoivat Paloheinä, Porvoo ja Vihti. Golfyhtiöiden yhteenlaskettu tilikauden tulos oli -3 443 000 euroa. Yhtiöiden tilikauden tuloksista kuuden tulos oli enemmän kuin nolla. Keskimäärin Uudenmaan golfyhtiön tilikauden tulos tarkastellulla tilikaudella oli -93 000 euroa.

4.2 Taseet

Tutkittavien yhtiöiden taseiden loppusumma oli noin 204 miljoonaa euroa. Erät jakautuvat pääasiallisesti pysyviin vastaaviin, oman pääoman rahastointeihin sekä pitkäaikaisiin velkoihin. Summat on selkeyden vuoksi esitetty prosentuaalisina osuuksina taseiden loppusummasta ja miljoonissa euroissa.

4.2.1 Vastaavaa

Vastaavista 197 miljoonaa euroa (n. 97 % taseiden loppusummasta) on pysyvissä vastaavissa. Aineettomien oikeuksien yhteissumma tilinpäätöksissä on 7 miljoonaa ja aineellisten 188 miljoonaa euroa.

Sijoituksiin on kirjattu 2 miljoonaa euroa. Pääasiassa sijoitukset ovat tilinpäätösten mukaan tytäryhtiö- ja omistusyhteisyritysten osakkeita.

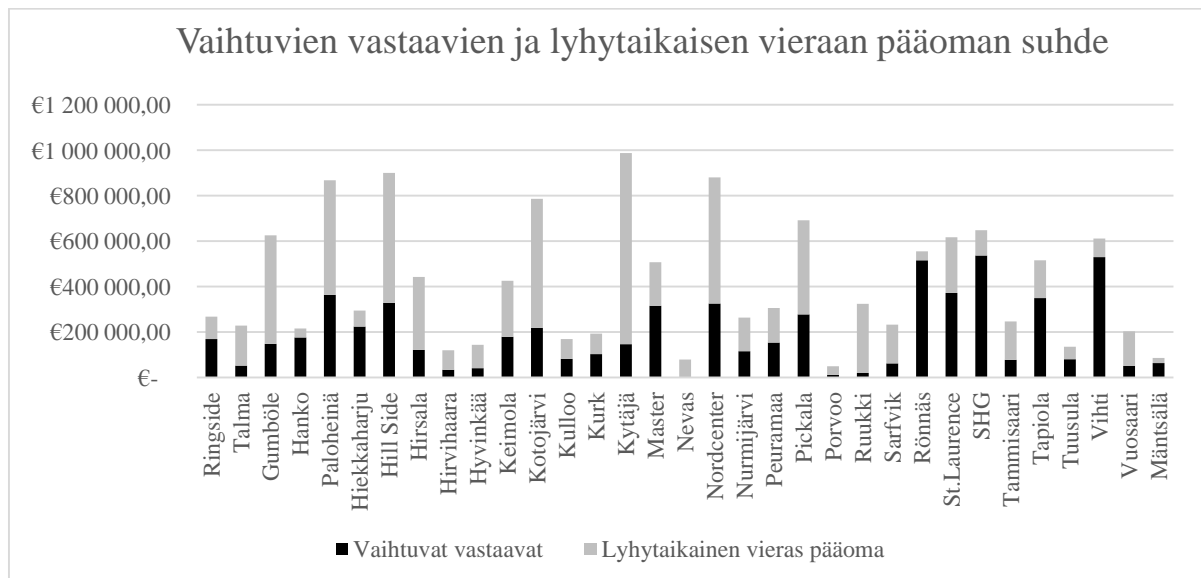
Vaihtuvien vastaavien loppusumma on 7 miljoonaa euroa. Pitkäaikaisissa saamisissa on 0,2 miljoonaa ja lyhytaikaisissa n. 2 miljoonaa euroa. Lyhytaikaiset saamiset ovat pääasiassa myyntisaamisia (noin miljoona euroa).

Rahoitusarvopapereita oli kirjattu kolmelle yhtiölle. Niiden yhteissumma on noin 0,1 miljoonaa euroa. Rahat ja pankkisaamiset -erän loppusumma on noin 4 miljoonaa euroa. Vaihto-omaisuuden arvo on noin 0,3 miljoonaa euroa.

4.2.2 Vastattavaa

Vierasta pääomaa taseissa on yhteensä 43 miljoonalla eurolla. 26 yhtiötä raportoi taseissaan olevan pitkäaikaisia velkoja rahoituslaitoksilta.

Pitkäaikaisen vieraan pääoman loppusumma on 35 miljoonaa euroa, josta 31 miljoonaa on lainaa rahoituslaitoksilta. Lyhytaikaista velkaa on 8 miljoonaa euroa, josta 3 miljoonaa on rahoituslaitoksilta.



Kuvio 5. Uudenmaan golfyhtiöiden maksuvalmius

Vaihtuvien vastaavien ja lyhytaikaisten velkojen suhde (kuvio 5) on keskimäärin 0,87, mikä viittaa Yritystutkimusneuvottelukunnan kolmiportaisella asteikolla keskimmäiseen, tyydyttävään maksuvalmiuteen. Kuviosta 5 voidaan kuitenkin havaita, että osalla yhtiöistä maksuvalmius on hyvällä tasolla ja osalla maksuvalmius on varsin heikko.

4.2.3 Oma pääoma

Uudenmaan golfyhtiöt tekivät pääsääntöisesti negatiivisen tuloksen tarkastellulla tilikaudella. Silti yhdenkään oma pääoma ei ollut negatiivinen.

Omiin pääomiin Uudenmaan golfyhtiöissä on sitoutunut yhteensä 160 miljoonaa euroa. Osakepääoman osuus summasta on 28 miljoonaa euroa. Muuta sidottua omaa pääomaa taseissa oli 126 miljoonalla eurolla.

Muu sidottu oma pääoma muodostuu seuraavasti:

- 1) Ylikurssirahastot 32 miljoonaa euroa;
- 2) Rakennusrahastot 30 miljoonaa euroa;
- 3) Lainanlyhennysrahastot 23 miljoonaa euroa;
- 4) Vararahastot 17 miljoonaa euroa;
- 5) Rahastot, joista yksityiskohtaista tietoa ei ollut saatavilla, 24 miljoonaa euroa.

Ylikurssirahastoja ei ole enää vuoden 2006 kirjanpitolain uudistuksen jälkeen saanut muodostaa. Siihen ei oteta kantaa, onko esittämistapa tutkituissa tilinpäätöksissä oikea.

Vapaa oma pääoma yhtiöillä oli yhteensä 6 miljoonaa euroa. Summa jakautui seuraavasti:

- 1) Sijoitetun vapaan oman pääoman rahastot 14 miljoonaa euroa;
- 2) Lainanlyhennysrahastot 6 miljoonaa euroa;
- 3) Muut vapaat oma pääomat 3 miljoonaa euroa;
- 4) Edellisten tilikausien voittovarot -13 miljoonaa euroa;
- 5) Tilikauden tulokset -3 miljoonaa euroa.

4.3 Yhteenveto ja johtopäätöksiä tilinpäätöksistä

Tilinpäätöksen tutkimisen perusteella golfyhtiöiden tuloslaskelmat eivät suurimmassa osassa tutkituista tilinpäätöksistä näytä voitollista tulosta. Omat pääomat ovat kuitenkin pysyneet positiivisina, mikä johtuu oman pääoman rahastoinneista, vaikka yhtiöt tekevät vuodesta toiseen tappiollista tulosta. Jatkuvasta tappiollisuudesta saa viitteitä edellisten tilikausien voittovaroista, jotka useissa tapauksissa ovat negatiiviset.

Taserakenteet ovat tarkastelluilla yhtiöillä jokseenkin samanlaiset. Kaikilla on huomattava määrä pysyviä vastaavia verrattuna taseen loppusummaan, ja omaa pääomaa on kasvatettu sidotun oman pääoman rahastoinneilla. Vieraan pääoman määrä vaihtelee lähes velattomasta paljon velkaa omaavaan, mutta sen ei katsota liittyvän yhtiöiden erilaisuuteen, vaan kysymys voi olla yksinkertaisesti liiketoiminnan onnistumisesta tai strategisista valinnoista, joihin ei tässä tutkielmassa oteta kantaa.

Edellisten tilikausien voittovarot ovat tutkittujen tilinpäätöstietojen mukaan negatiiviset kaikissa muissa yhtiöissä paitsi Sarfvikilla, Paloheinällä, Mäntsälällä ja Porvoolla. Päättyneen tilikauden tulos oli positiivinen Hangolla, Hirvihaaralla, Nordcenterillä, Porvoolla ja Tapiolalla. Hangolla, Hirvihaaralla ja Nordcenterillä on tilinpäätöksissään edellisten tilikausien tappioita, joita vastaan voittoa pystyttäneen tekemään joutumatta verolle tilikauden tuloksesta.

Puhtaasti tilinpäätösten oman pääoman tarkastelun perusteella päätellään, että voittoa tavoittelevia yhtiöitä ovat Sarfvik, Paloheinä, Mäntsälä, Vihti ja Porvoo. Yhtiöillä on sekä voittovaroja edellisiltä tilikausilta että osalla myös tilikauden tulos on positiivinen. Niin ollen yhtiöiden tulorahoituksen voi olettaa tulevan muualta kuin yhtiövastikkeista.

Sarfvikin osalta Sarfvikin osakas Timo Matinlassi (haastateltu 16.4.2015) korjaa kuitenkin, että Sarfvikin voittovarot koostuvat pääasiallisesti joitakin vuosia sitten tapahtuneesta kertaluontoisesta kaupasta, jossa Sarfvik myi kahden golfkenttensä ulkopuolisia maa-alueita rakennusyhtiölle noin 7 miljoonan euron hintaan. Lisäksi Matinlassin mukaan yleisesti tiedossa on, että Sarfvikin omistavat kokonaisuudessaan golfia pelaavat osakkaat ja että he maksavat vastiketta yhtiölleen.

Vaikka tarkasteltavien yhtiöiden tilinpäätöksissä on ajallisesti kysymys poikkileikkauksesta, voidaan pitää todennäköisenä, että poikkileikkaus antaa viitteitä myös tuloskehityksestä, kun tarkastelun kohteena on kymmeniä yhtiöitä. Tuloskehitystä (edellisten tilikausien voittovarot ja tilikauden tulos) tarkastelemalla voi päätellä, että suurin osa tarkastelun kohteina olevista yhtiöistä ei tavoittele toiminnallaan tuloksen maksimointia. Edelleen voidaan päätellä, että merkittävän tulonlähteen täytyy samaisella suurimmalla osalla yhtiöstä muodostua muusta kuin ulkopuolelta tulevasta kassavirrasta, toisin sanoen osakkailta kerättävistä yhtiövastikkeista.

Mikäli yhtiö, jonka kassavirtaa yhtiön suuntaan muodostuu yhtiövastiketuotoista, yhtiön ei ole järkevää tavoitella voitollista tilikauden tulosta, jos vähennyskelpoisia tappioita ei ole. Tällöin yhtiö joutuisi maksamaan tuloveroa osakkailta kerätyistä vastikkeista, vaikka vaihtoehtoisesti vastiketta voitaisiin pienentää sellaiselle tasolle, että tilikauden verotettavan tuloksen ja verotuksessa vahvistettujen, vähennyskelpoisten tappioiden summa ei yhteenlaskettuna muodostu tilikauden päätteeksi positiiviseksi.

Tilinpäätösten tarkastelun perusteella pystytään hahmottamaan kaksi peruslähtökohtaa golfyhtiön toiminnalle:

- 1) Yhtiö, joka ei tavoittele toiminnallaan maksimaalista tulosta, vaan tulorahoitus muodostuu ainakin osittain yhtiövastiketuotoista;
- 2) Yhtiö, joka toimii tavallisen liikeyrityksen tavoin ja tavoittelee toiminnallaan voittoa.

Peruslähtökohdista ensimmäistä edustaa tilinpäätösten perusteella suurin osa Uudenmaan golfyhtiöistä (29 kpl). Jälkimmäistä peruslähtökohtaa edustaa tilinpäätösten perusteella neljä yhtiötä: Paloheinä, Mäntsälä, Vihti ja Porvoo.

4.4 Yhtiöjärjestykset

Tilinpäätöksiin perehtymisen ohella perehdyttiin golfyhtiöiden yhtiöjärjestyksiin. Yhtiöjärjestykset käytiin läpi 17.-20.10.2014. Ne haettiin sekä yhtiöiden nettisivuilta että Asiakastiedosta, mikäli yhtiöjärjestyksestä ei ollut saatavilla yhtiön nettisivuilta.

Kaikissa yhtiöjärjestyksissä on selostettu säädösten vaatimat vähimmäisseikat (OYL 2.3 §). Alla on selvitetty yhtiöjärjestyksen keskeisimpiä määräyksiä, joista yhtiöiden kesken löytyi eroavaisuuksia.

4.4.1 Osakelajit

Tutkittavista yhtiöistä 24:llä osakelajeja oli useampi kuin yksi (liite 1). Yhdeksällä yhtiöllä osakelajeista ei joko ollut erillistä mainintaa osakelajeista tai oli erikseen mainittu osakelajeja olevan vain yksi.

Mikäli yhtiöjärjestyksessä oli mainittu olevan useampi kuin yksi osakelaji, osakelajien erot saattoivat liittyä vain pelioikeuksien määrään per osake ja siten myös maksuvelvollisuuksiin. Erot osakelajien välillä saattoivat liittyä myös äänivaltaan ja vastikevelvollisuuksiin.

4.4.2 Pitkäaikaiset lainat ja rahastointi

Yhtiöjärjestyksiin (liite 1) perehdyttäessä jokseenkin tavanomaiseksi osoittautui, että yhtiön ottamien pitkäaikaisen lainojen ottamisesta oli yhtiöjärjestyksessä määrätty. 12:ssa tutkituista 33 yhtiöjärjestyksestä asiasta ei ollut mainittu.

Niissä yhtiöjärjestyksissä, joissa pitkäaikaisen lainojen hoitamisesta (kyse on rahoitusvastikkeista tai lainaosuussuorituksista) oli määrätty, todettiin 11 yhtiöjärjestyksessä lainojen hoitamisen olevan kaikkien osakkeiden velvoitteena. 10 yhtiöjärjestyksessä lainojen hoitamisesta oli määrätty eri tavoin, joskin määräykset mukailevat vastikevelvollisuuden perusteita, joita on selvitetty luvussa 6.1. Poikkeuksena on Vuosaari, jonka yhtiöjärjestyksessä perustajaosakkaat vastaavat sanamuodon mukaan yhtiön pitkäaikaisista lainoista, vaikka he eivät ole velvollisia maksamaan hoitovastiketta.

4.5 Yhteenveto ja johtopäätöksiä yhtiöjärjestyksistä

Osakesarjojen erot liittyvät joko äänivaltaan tai osakkeen tuomiin pelioikeuksiin ja sen myötä maksuvelvollisuuksiin tai molempiin. Seuraavanlaisia yhtiöjärjestysten malleja oli havaittavissa:

- 1) *Ei tiettyä osakejoukkoa suosiva yhtiöjärjestys.* Yhtiöjärjestyksessä ei ole pelioikeusmäärää per osake lukuun ottamatta mainintoja osakelajien välisten oikeuksien ja velvollisuuksien eroista. Vastikevelvollisuus on mainittu sekä velvollisuus vastata myös yhtiön ottamista lainoista. Yhtiöjärjestys on siten asunto-osakeyhtiön yhtiöjärjestystä muistuttava. Tällainen yhtiöjärjestys on 18 yhtiöllä; Hangolla, Hyvinkäällä, Keimolalla, Kytäjällä, Masterilla, Nevaksella, Nordcenterillä, Nurmijärvellä, Pickalalla, Peuramaalla, Ringsidella, Rönnäsillä, Sarfvikilla, SHG:lla, St. Laurencella, Talmalla, Tapiolalla ja Tuusulalla.
- 2) *Rajattua osakejoukkoa suosiva yhtiöjärjestys.* Yhtiöjärjestyksessä on määräyksiä osakelajien äänivaltaeroista tai osakkeen vastikevelvollisuuden alkamisesta vasta, kun osakkeen tuoma pelioikeus otetaan käyttöön tai kun osake siirtyy pois perustajaosakkaan hallusta. Tällainen yhtiöjärjestys on 10 yhtiöllä; Gumbölellä, Hiekkaharjulla, Hill Sidella, Hirvihaaralla, Kotojärvellä, Kurkilla, Porvoolla, Ruukilla, Tammisaarella ja Vuosaarella.
- 3) *Vakiomuotoinen yhtiöjärjestys.* Yhtiöjärjestys on laissa säädetyt vähimmäisvaatimukset täyttävä ja määräyksiä osakelajeista tai vastikevelvollisuuksista ei ole. Yhtiöjärjestys sopii yhden tahon omistamalle yhtiölle, jossa ei ole kohtien 1 ja 2 yhtiöjärjestyksien mukaista mahdollisuutta pelioikeuteen osakkuuden kautta. Tällainen yhtiöjärjestys on kolmella yhtiöllä; Mäntsälällä, Paloheinällä ja Vihdillä.

Vaikka yllä puhutaan suosimisesta, kirjoittajan käsityksen mukaan yhtiöjärjestykset ovat rekisteröityjä ja lainvoimaisia. Siten kyse ei ole osakeyhtiölain yhdenvertaisuusperiaatteen rikkomisesta (ks. esim. OYL 1.7 §; OYL 5.13 §).

Yhtiöjärjestysmalliin 2 viitaten esimerkiksi Kotojärven yhtiöjärjestys mahdollistaa sen, että perustajaosakkaalla on hallussaan noin 1 000 osaketta, joista ei makseta vastiketta, ja vastikkeenmaksusta vastaavat yhtiön pelaavat osakkaat, joilla yleensä on yksi osake

henkilöä kohden. Jokaisella osakkeella, myös perustajaosakkaan osakkeilla, on yksi ääni. Pelaavia osakkaita ja heidän ääniään on noin 750. Osakelajeja on muutama, mutta sillä ei sinänsä ole merkitystä oikeuksien ja velvollisuuksien kannalta, koska vastikevelvollisuus riippuu osakkeen omistajasta.

Muunkinlaisia variaatioita rajattua osakejoukkoa suosivasta yhtiöjärjestyksestä on. Esimerkiksi Gumbölen yhtiöjärjestyksessä määrätään, että äänivalta riippuu osakelajista ja että vastikevelvollisuus alkaa vasta, kun pelioikeus on käytössä. Hirvihaaran yhtiöjärjestyksessä taas vastikevelvollisuudettomuus on turvattu yhdelle osakelajille, jolloin vastikevelvollisuudettoman osakkeen omistajalla ei ole merkitystä.

Kulloon yhtiöjärjestys on hieman erilainen verrattuna ylläoleviin yhtiöjärjestysmalleihin. Siinä määrätään yhtiössä olevan osakkeita, joiden äänivalta kohdistuu vielä rakentamattomaan toiseen golfkenttään, joka tulisi Kulloon alaisuuteen. Yllä kerrotuista malleista lähimpänä on “ei tiettyä joukkoa suosiva yhtiöjärjestys”.

Jatkaen tilinpäätöksistä havaittuja peruslähtökohtia yhtiöiden toiminnalle, yhtiöjärjestysten tarkastelun perusteella johdettiin seuraavanlaiset variaatiot 1a ja 1b:

- 1) Yhtiö, joka ei tavoittele toiminnallaan maksimaalista taloudellista tulosta, vaan tulorahoitus muodostuu ainakin osittain yhtiövastiketuoista.
 - a. Yhtiöjärjestys on vastikevelvollisuuden osalta tasapuolinen kaikkien osakkaiden kesken;
 - b. Yhtiöjärjestys antaa mahdollisuuden jakaa vastikevelvollisuus ja äänivalta eri osakkeenomistajille yhtiöjärjestyksessä mainituin edellytyksin.
- 2) Yhtiö, joka toimii tavallisen liikeyrityksen tavoin ja tavoittelee toiminnallaan voittoa.

Peruslähtökohtaa 1b voi pitää ongelmallisena. Perustajaosakkaita tai joitakin osakelajeja suosiva yhtiöjärjestys on todennäköisesti laadittu, kun golfyhtiötä on perustettu.

Laatimalla yhtiöjärjestyksen lähtökohdan 1b mukaan perustajaosakkaat turvaavat selustansa välttymällä vastikkeenmaksulta, ja heidän ansaintalogiikkansa golfkentän perustamisessa perustuu osakemyyntiin. Yhtiöjärjestys 1b:n mukaan laadittuna mahdollistaa suuret intressiristiriidat pienosakkaiden ja perustajaosakkaiden välille, kun maksuvelvollisuudet ja äänivalta jakautuvat eri tahoille.

5 GOLFYHTIÖIDEN JOHTOHENKILÖIDEN HAASTATTELUT

Golfyhtiöiden johtohenkilöiden haastattelujen tavoitteena oli syventää näkemystä golfyhtiöiden toiminnasta. Tilinpäätösten ja yhtiöjärjestyksen käsittelyn perusteella muodostettiin näkemys golfyhtiöiden toimintaperiaatteista, mutta tietoa syistä tai seurauksista golfosakkuuden ominaisuuksiin liittyen ei ilman haastatteluja olisi saatu.

Haastateltavina olivat Uudenmaan golfyhtiöiden johtohenkilöt, joista tässä tutkielmassa käytetään nimityksiä johtohenkilöt A, B, C ja D (jatkossa A, B C, ja D). Henkilöille luvattiin jo haastattelupyynnössä, että heitä ei ole mahdollista yksilöidä tutkielmasta. Tämän arvioitiin parantavan haastattelupyynnön saaneiden henkilöiden suostuvaisuutta haastatteluihin, sillä keskusteltavat aiheet liittyvät osin heidän yhtiöihinsä ja henkilöiden henkilökohtaisiin näkemyksiin, jotka saattaisivat olla arkaluontoisia henkilöiden oikeilla nimillä käsiteltäviksi.

Henkilöä A haastateltiin 10.2.2015, henkilöä B 11.2.2015 ja henkilöitä C ja D 12.2.2015 edellä mainitussa järjestyksessä. Ajankohtien luettelua voi pitää perusteltuna, sillä haastattelujen tavoitteena oli toimia saturaatioperiaatteella. Siten myös haastattelijan käsitys haastattelujen edessä laajentui ja aiheiden käsittely tarkentui seuraavassa haastattelussa. Haastattelut nauhoitettiin ja litteroitiin.

A toimii golfyhtiön (jatkossa A Oy), jossa yhtiöjärjestyksen perusteella äänivalta ja maksuvastuut jakautuvat samansuuruisina kaikille osakkeille, johdossa. Yhtiö perii tilinpäätöksen ja yhtiöjärjestyksen perusteella osakkailtaan yhtiövastiketta. Osakesarjoja on yksi. Tilinpäätöksen perusteella A:n edustama yhtiö ei tavoittele toiminnallaan voittoa, joskaan voiton tavoittelua ei yhtiöjärjestyksessä rajata pois. Peruslähtökohdista A Oy:n yhtiöjärjestys edustaa mallia 1a.

B johtaa golfyhtiötä (B Oy), jonka yhtiöjärjestyksessä yhtiöllä kerrotaan olevan useampi kuin yksi osakesarja, joskin äänivalta on osakkeilla keskenään samanlainen. Yhden osakelajin osalta vastikemaksuvelvollisuus alkaa vasta, kun pelioikeus otetaan käyttöön. B Oy:n yhtiöjärjestyksessä mainitaan myös, että vastikevapautus koskee hoitovastiketta,

rahoitusvastikkeesta ei puhuta. Peruslähtökohdista B Oy:n yhtiöjärjestys edustaa mallia 1b.

C toimii myös golfyhtiön (C Oy), jossa yhtiöjärjestyksen perusteella osakesarjoja on useampi kuin yksi, johdossa. Poikkeuksena yhtiöjärjestyksessä verrattuna A:n ja B:n edustamien yhtiöiden yhtiöjärjestyksiin, C:n edustaman yhtiön yhtiöjärjestyksessä on äänileikkuri. Peruslähtökohdista C Oy:n yhtiöjärjestys edustaa mallia 1a.

D toimii golfyhtiön (D Oy) johdossa. Osakelajeja on yhtiöjärjestyksen mukaan useampi kuin yksi kuten B Oy:llä ja C Oy:llä. Rajausten puuttuessa yhtiöjärjestyksestä kaikilla osakkeilla on vastikevelvollisuus. Peruslähtökohdista D Oy:n yhtiöjärjestys edustaa mallia 1a.

Haastattelujen määrää lähestyttiin saturaatioperiaatteen kautta, joskin siitä jouduttiin jossain määrin tinkimään haastateltavien määrän rajaantuessa neljään haastateltavien suostumukseen perustuen. Haastatteluja tulisi jatkaa niin kauan, että samat tiedot alkavat toistua haastattelusta toiseen, jolloin saturaatio on tapahtunut. Ongelmallista on tietää, koska riittävästi uutta tietoa on saatu. (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2002, 169)

5.1 Haastattelujen sisältö

Haastatteluja varten etukäteen mietittiin aihealueet, joista haastateltavan kanssa puhutaisiin. Kysymyksiä ei laadittu tarkasti etukäteen, vaan haastattelut etenivät aiheittain niin pitkään kuin haastateltavalla tutkielman laatijan tekemien lisäkysymysten jälkeen oli kerrottavaa. Tavoitteena oli, että haastateltava puhuisi itse mahdollisimman paljon, minkä vuoksi esimerkiksi kyllä/ei-tyyppisiä kysymyksiä ei otettu haastattelujen pohjaksi.

Aihealueiden keskustelunavauksissa nostettiin esiin alla kuvatut aiheet edelleen mukael-
len Lillisin ja Mundryn tutkimusmenetelmää. Keskustelun keskiössä käsiteltiin osak-
kuutta ja siihen liittyviä aiheita, mm. Mähösen ja Villan (2006) päämies-agenttiteoriaan

liittyen. Puheenaiheen avaukset ja jatkokysymykset olivat joissain tilanteissa lähestymistavaltaan aiheesta tietämättömiä tai jopa provosoivia, tarkoituksena oli ainoastaan saada haastateltavat puhumaan.

- Kuinka haastateltava näkee oman yhtiönsä sijoittuvan kappaleessa 6.3 muodostettuihin yhtiöjärjestysmalleihin:
 - Malli 1a) Yhtiö, jonka äänivalta ja maksuvelvollisuudet ovat kaikille samanlaiset
 - Malli 1b) Yhtiö, jossa äänivalta ja maksuvelvollisuudet jakautuvat eri tahoille
 - Malli 2) Yhtiö, joka tavoittelee toiminnallaan voittoa.
- Yhtiöjärjestyksen merkitys
- Golfkentän perustajan ansaintalogiikka
- Golfosakkuuden merkitys, kun se tuo lähinnä velvoitteita ja ilman osakkuuttakin pääsee pelaamaan golfia
- Kuinka menestystä haastateltavan yhtiössä mitataan, kun tulosta ei pystytä tuloslaskelman perusteella arvioimaan?
- Mikä on golfyhtiön toiminnan tarkoitus, kun mitään ei jää tilikauden päätteeksi tilikauden voitoksi – tilinpäätösten mukaan korkeintaan tappioksi?
- Miten golfyhtiö eroaa asunto-osakeyhtiöstä?
- Mikä on Golfliiton osuus golfosakeyhtiöiden aseman muuttumisessa vuosien varrella?

5.1.1 Golfyhtiön toiminnan tarkoitus

Golfyhtiön toiminnan tarkoituksesta kaikilla haastateltavilla oli samansuuntaiset näkemykset. Yhtiö toimii osakkaidensa hyväksi mahdollistaen puitteet osakkaiden golfharrastukselle.

A kertoo lisäksi toiminnan tarkoituksena olevan elämysten tuottamisen. B:n mukaan toiminta on helpompaa, kun toimitaan osakeyhtiönä, jolloin tiedetään vuosittain etukäteen ainakin yksi rahasumma (vastiketuetot), joka tullaan saamaan. C viitanee yhtiönsä strategiaan kertoessaan, että C Oy kenttineen on ”tavisten juttu” sillä osapuolina kentän historiassa ei ole ollut ulkopuolisia rakennusyhtiöitä tai muita osapuolia. D Oy:n toiminta-

ajatuksesta D kertoo, että heidän kenttensä perusajatuksena on perhekeskeisyys ja kovaa bisnesprofiilia ei haeta.

5.1.2 Yhtiöiden toimintaperiaatteet ja yhtiöjärjestykset

Yhtiöiden toimintaperiaatteiden pohjana ovat niiden yhtiöjärjestykset. Yhtiöjärjestyksissä määrätään esimerkiksi osakelajeista, joissa on huomattavia eroja tutkittavien yhtiöiden kesken (ks. liite 1). Haastateltavat kommentoivat sekä yhtiöidensä sijoittumista kappaleessa 4.5 muodostettuihin yhtiöjärjestysmalleihin että yleensä ottaen golfyhtiöiden toimintaperiaatteita käsitystensä perusteella.

Johtohenkilö A kertoo pienen perustajaosakasjoukon perustaneen A Oy:n golfkenttineen. Hänen mukaansa (sekä A Oy:n yhtiöjärjestyksen mukaan) kaikki osakkeet ovat vastikevelvollisia ja kaikilla osakkeilla on yhtäläinen äänivalta. Perustajaosakkailla osakkeita on edelleen noin 30 % osakekannasta.

A:n mukaan vastikevelvollisuuden myötä on jo ennen pelikautta tiedossa huomattava summa, joka tullaan saamaan kassaan. Kaikille osakkaille tasapuolinen yhtiöjärjestys vähentää intressiristiiriitojen riskiä.

Myös perustajaosakkaan osakkeet ovat vastikevelvollisia, minkä vuoksi A luonnehtii A Oy:n yhtiöjärjestystä tasapuoliseksi ja jatkaa, että häntä arveluttaisi olla töissä yhtiössä, jossa äänivalta ja vastuut jakautuvat, kuten mallissa 1b. Intressiristiiriitojen mahdollisuus eri osakkaiden välillä olisi liian suuri, kuten Kotojärvellä on käynyt (ks. esim. Yle 2015), A toteaa. Loppujen lopuksi A:n mukaan on kyse vain golfin pelaamisesta, vaikka rahaa miljoonittain kenttäyhtiöissä pyöriikin ja on surullista, että Kotojärven riitojen kaltaiset tausta-asiat vaikuttavat yhtiön toimintaan esimerkiksi osakkaiden joukkopaon myötä toteutuneen kassakriisin ja sopeutustarpeiden merkeissä.

B kertoo A:n tapaan pienen perustajaosakasjoukon perustaneen B Oy:n ja sen golfkenttän. Osakkeita perustajaosakkailla on yhä noin 40 % osakekannasta. B:n mukaan perustajaosakkaiden osakkeet eivät ole A Oy:stä poiketen vastikevelvollisia. Edelleen B:n mukaan sekä todettuna kappaleessa 6.3 perustajaosakkaat ovat pyrkinneet yhtiöjärjestyksen määräyksillä suojaamaan oman asemansa välttyäkseen maksuvelvoitteilta. B toteaa

kuitenkin, että hänen tietääkseen perustajaosakkaiden äänivaltaa ei ole tarvinnut käyttää pienosakkaiden ääniä vastaan yhtiökokouksessa.

Vaikka pienosakkailta onkin osake-enemmistö A Oy:ssä ja B Oy:ssä, yhtiökokous B:n mukaan kiinnostaa vain pientä osaa pienosakkaita. Näin perustajaosakkaiden paikalla ollessa yhtiökokouksessa on mahdollista päättää heidän osakkeillaan. Periaatteessa ja miksei käytännössäkin A Oy:n ja B Oy:n tilanteessa pienosakkailta olisi mahdollisuus järjestäytyä esimerkiksi valtakirjoin perustajaosakkaita vastaan, jos edustamista ei ole yhtiöjärjestyksessä rajoitettu.

Johtohenkilö C kertoo C Oy:n yhtiöjärjestyksessä olevan yllä oleva edustusrajoitus - äänileikkurit. Edelleen C:n mukaan kukaan ei voi edustaa yhtiökokouksessa useammalla kuin 10 äänellä edes valtakirjoilla, mikä takaa hänen mukaansa tasapuolisuutta päätöksenteossa.

C Oy eroaa A Oy:stä ja B Oy:stä jo perustamisajatukseltaan – C:n mukaan talouden ylikuumentumisen ja investointien myötä olemassa olleen C Oy:tä edeltäneen golfyhdistyksen talous oli heikentynyt ja yhtiö on perustettiin kaatumassa olleen yhdistyksen pohjalle parin sadan aktiivisimman golfarin yhteistyönä 1990-luvun lamavuosina. Yksittäisiä suuria perustajaosakastahoja ei ollut, vaan alusta pitäen koko osakasjoukko on koostunut pienosakkaista ja nykyäänkin kaikki osakkeet ovat pienosakkaiden hallussa.

C Oy ja D Oy ovat toiminnaltaan samankaltaisia yhtiöitä. D kertoo edustamansa yhtiön kaikkien osakkeiden olevan pienosakkaiden hallussa ja kaikilla osakkailla on yhtäläiset oikeudet ja velvollisuudet osakkeen ostohetkestä lähtien.

D:n mukaan yhtiöjärjestyksen merkitys erittäin suuri ja siihen tulee ensimmäistä kertaa laadittaessa kiinnittää siihen erityistä huomiota, jotta välttää ongelmat jatkossa. Esimerkiksi osakesarjoja tulisi olla mieluiten vain yksi, jotta eri elinkaaren eri vaiheissa yhtiö voisi muuttaa yhtiöjärjestyksestä esimerkiksi silloin, kun perustajaosakkaasta tulee vähemmistöosakas, jonka osakemäärä ei enää riittäisi määräenemmistön ääniä vastaan äänestettäessä yhtiöjärjestyksen muuttamisesta.

D jatkaa, että useat osakesarjat tekevät yhtiöjärjestyksen muuttamisesta erittäin vaikeaa, sillä minkään osakesarjan oikeuksia ei saa heikentää ilman kaikkien kyseisen osakesarjan osakkaiden suostumusta. Sama pätee D:n mukaan yhtiön mahdollisesti suunnittelemiin osakkeiden lunastuksiin, jolloin yhden osakesarjan osaketta lunastettaessa muiden osakkeiden asema saattaisi heiketä.

5.1.3 Yhtiön suoriutumisen mittaaminen

Golfyhtiöt eivät tilinpäätösten ja yhtiöjärjestysten perusteella tavoittele mahdollisimman suurta tilikauden tulosta kovinkaan usein johtuen vastikkeiden keräämisestä. Suoriutumisen mittareiden selvittämisen tarkoituksena oli saada selville haastateltavien näkemykset yhtiöidensä taloudellisen tai muun onnistumisen mittaamisesta. Haastateltavat vastasivat kysymykseen: miten menestymistä yhtiössänne mitataan, kun tulosta ei pystytä tuloslaskelman perusteella arvioimaan?

A kertoo olevan jossain määrin huono asia, että heidän liikevaihtonsa on usean vuoden ajan olleen suurin piirtein samansuuruinen – palkkojen ja muiden kiinteiden kustannusten kasvaessa vuosittain toimintaa joudutaan sopeuttamaan, jotta taso ja kiinnostavuus asiakkaiden silmissä säilyy. Hintojen jatkuva nostaminen ei A:n mukaan ole kestävä vaihtoehto.

A jatkaa, että pelatun golfkierroksen tuottokeskiarvo on A Oy:ssä ollut 58 euron tietämällä. Green feen hinta on keskimäärin yli keskiarvon, mutta keskiarvoa laskevat yritys-osakkeilla pelaavien pelaajien kierrokset, jotka lasketaan mukaan keskiarvoon, vaikka kierroksesta ei A Oy:n kassaan rahaa jääkään. A korostaa asiakaskokemuksen merkitystä, jolloin green feen hinnassa ollaan valmiina tulemaan reilusti vastaan esimerkiksi asiakkaan halutessa pelata toisenkin kierroksen saman päivän aikana. Tuloksen tekemisestä A sanoo, että A Oy:kin tekee tulosta, mutta tulos ohjautuu oikein ajoitettuna esimerkiksi koneinvestointeihin ja investoinnit rahoitetaan lainanotolla.

B Oy:ssä tarkastellaan B:n mukaan toiminnallista tulosta eli käytännössä lainojen hoitokatetta. Periaatteessa voittoa tehdään, mutta tulosta tasataan poistoilla.

C kertoo suoriutumista mitattavan taloudellisessa mielessä siten, että rahat riittävät ”eli kassavirralla”. Budjetoituun tulokseen eli nollatulokseen pääsemistä voi C:n mukaan myös pitää onnistumisena. Kuten A Oy:ssä ja B Oy:ssä, C:n mukaan tulosta tasataan myös C Oy:ssä poistoilla. Joinakin vuosina voittoa C:n mukaan on tehty, mutta tällöin on ollut vahvistettuja tappioita, joita vastaan voittoa on voitu tehdä joutumatta verolle positiivisesta tuloksesta. C ei ole kuullut, että yksikään golfyhtiö olisi maksanut tuloveroa.

Kysyttäessä C:ltä, voiko onnistumisena pitää vastikkeen pysymistä alhaisella tasolla, hän toteaa sen olevan strategiakysymys. Hänen mukaansa toiset kentät voivat tavoitella alhaista vastiketta, kun toiset kentät taas eivät pyrikään maksimoimaan green fee -tuottoja, jolloin kenttää pidetään enemmän suljettuna ulkopuolisilta.

D:n mukaan D Oy:n tarkastelema tulos perustuu asiakas- ja pelaajatytyväisyyteen ja siihen, että kukin tilikausi toteutuu budjetoidusti. Vuosien saatossa toimintatavat ovat D:n mukaan vakiintuneet, mikä helpottaa budjetointia. Myös D kertoo golfyhtiön investointivaran olevan yksi tuloksentekevyyden mittari ja että tulosta tasataan investoinneilla ja poistoilla. Edelleen D jatkaa, että tyypillisesti golfyhtiöt näyttävät negatiivista tulosta, jonka mahdollistavat oman pääoman rahastoinnit ilman, että oma pääoma muodostuu negatiiviseksi.

5.1.4 Golfkenttien perustajien motivaatio ja ansaintalogiikka

Historiallisesti D:n mukaan golfkentät Suomessa on rakennettu yhdistyspohjalta ilman ansaintalogiikkaa ja tavoitteena on ollut golfin pelaaminen. Ensimmäinen osakekenttä oli hänen mukaansa Sarfvik, jossa ansaintalogiikkaa jo oli.

A:n mukaan perustajataho oli alun perin ostanut A Oy:n kentän maa-alueen muista syistä kuin golfkentän rakentamiseksi. Golfkenttä kuitenkin ennen pitkää rakennettiin ja perustaja rahoitti rakentamisen omista varoistaan. Ansaintalogiikkana perustajalla oli myydä kenttäyhtiön osakkeita.

B:n mukaan B Oy:ssä ansaintalogiikka perustajilla oli samanlainen kuin A Oy:ssä. C Oy:ssä varsinaista rahallista ansaintalogiikkaa ei C:n mukaan ollut, vaan perustajina olleiden pienosakkaiden saama hyöty yhtiöön sijoittamisesta oli mahdollisuus saada pelata golfia.

B jatkaa yllä olevaa yleisemmällä tasolla, että nykyään, kun golfkenttiä perustetaan, perustajien ansaintalogiikka on erilainen kuin valtaosalla Suomen olemassa olevista golfkentistä. Hyvin monet olemassa olevat kentät ovat C:n mukaan osakeyhtiöitä, joissa kerätään vastikkeita osakkailta. B:n, C:n ja D:n mukaan vallitseva osakeyhtiörakenne on jääne 1980- ja 1990-luvuilta, mitä perustellaan myöhemmin tässä luvussa.

D luonnehtii yleisellä tasolla, että mikäli golfkentän perustajana on yksityinen henkilö tai sijoittajaporukka, he pitävät äänivallan niin kauan, että saavat sijoitukselleen tuottoa. Maksuvelvollisuuden välttämiseksi yhtiöjärjestys on D:n mukaan laadittu siten, että perustajaosakkaiden hallussa olevat osakkeet eivät ole vastikevelvollisia. Tähän ja yhtiöidensä osakkeiden myyntiin perustuneeseen ainakin osittain myös A Oy:n ja B Oy:n perustajien ansaintalogiikka, sillä he ovat perustaneet kenttensä ja heillä on edelleen periaatteellinen määräysvalta yhtiöissään, elleivät pienosakkaat järjestäydy yhteen.

D Oy:n perustajien ansaintalogiikasta D toteaa kyseessä olleen ”ei nyt pyramidihuijaus, mutta välistävetäminen”. D jatkaa: ”yhtiön talous oli kuralla 1990-luvun alun laman johdosta. Osakkeita oli jäänyt merkitemättä paljon. Pankilta tuli takuumerkintöjä ja kun pankki, paikallinen säästöpankki, meni nurin, osakkeet jäivät sinne selvitykseen ja siirtyivät aikanaan omaisuudenhoitoyhtiölle. Kentän rakentanut rakennusyhtiö otti rakennustöitä vastaan osakkeita. Heillä osakkeita jäi myymättä iso nippu.”

D jatkaa, että ”ensimmäinen anti oli suunnattu anti perustajaosakkaiden yhtiöille. Merkintähinta oli yksi markka. Kun ensimmäinen yleisöanti tuli, perustajat laittoivat omat osakkeensa myyntiin 15 000-kertaiseen hintaan. Pankin suosiollisella avustuksella perustajat merkkasivat nimellisarvolla (markalla) osakkeita annista, ja perustajat myivät osakkeita uudestaan uudessa annissa välistä vetämällä ja otettiin välistä rahat. Viimeistä antia ei ehditty tehdä, ennen kuin romahdus tapahtui, lama iski ja valuuttaluotot realisoituivat. Osakkeita jäi pankille ja perustajaosakkaille iso tukku. Tämä oli täydellinen yllätys.”

Eteenpäin tästä päästiin D:n mukaan siten, että ”tästä käytiin juristien ja talousihmisten kanssa neuvotteluja ja suositus oli konkurssi. Yksityisiä omistajia oli kuitenkin jo 650. Arvioimme, että on varmaan tuskaisempi tie lähteä pelastamaan yhtiötä, mutta osakkaita oli jo kertynyt niin paljon, että pelastamiseen lähdettiin. Jos konkurssiin lähdetäisiin, mistä olisimme saaneet 650 uutta maksajaa? Osakkaiden tiedot etsittiin, haettiin velkomustuomiot, pakkohuutokauppaan osakkeet, puhdistettiin pesä, todettiin tilanne osakkeille ja päätettiin, että yhtiötä lähdetään viemään eteenpäin vain terveiden osakkeiden voimin. Vastikkeet määrättiin (maksutarve jaettiin vain 650 osakkeelle), ja muiden osakkeiden osalta vastikkeet käsiteltiin koko ajan tulevana luottotappiona. Rakennusyhtiö ja omaisuudenhoitoyhtiö hoitivat velvoitteensa, mutta nämä huijareiden osakkeet, noin 800 kpl, olivat kyseessä. Osakekanta on noin 2 000, tai pelioikeuksien määrä.

D:n mukaan 20 vuoden takaisen vyyhdin selvitystyö saatiin päätökseen vuoden 2015 alussa. Osakkeet, joiden omistajista tai sijainnista ei ollut tietoa ja maksurästejä oli koko selvitysajalta, mitätöitiin.

Kaikki haastateltavat totesivat, että osakekauppa tyrehtyi vuonna 2007. Siten A Oy:n ja B Oy:n osakkeita on jäänyt perustajaosakkaille ennakoitua enemmän ja ansaintalogiikan toteutuminen kärsi. D:n mukaan tuolloin vireillä olleet hankkeet hylättiin. Golfkenttiä oli edelleen D:n mukaan tuolloin suunnitteilla ainakin Hausjärvelle, Inkooseen, Porvooseen ja Vihtiin.

B:n, C:n ja D:n mukaan syynä osakekaupan tyrehtymiseen oli ainakin osittain Suomen Golfliiton linjaus. Linjauksen mukaan Pohjoismaissa vaadittavaksi suositellun jäsenkortin (jonka moni golfari luulee edelleen olevan pakollinen) joltain golfyhtiöltä saadaksesen ei tarvinnut enää olla asianomaisen kentän pelioikeutta. Pelioikeuden saaminen tarkoitti käytännössä pelioikeutta osakkuuden tai vuokrapelioikeuden kautta. Siten golfareita edustavan lajiliiton esiintulo vaikutti myös vastikepohjalla toimivien golfyhtiöiden toimintaan negatiivisesti, koska jäsenkortin saamiseksi tarvitsi maksaa ainoastaan golfseuran nimellinen jäsenmaksu eikä reilusti suurempaa yhtiövastiketta.

C:n ja D:n näkemysten mukaan golfkenttiä tullaan perustamaan jatkossakin, mutta ei nykyisen kaltaisella tavalla. D tosin näkee ainakin periaatteellisella tasolla, että nykyinen osakkuuteen pohjautuva yhtiörakenne voisi toimia, mikäli palvelukonsepti suunnitellaan erityisen kapean segmentin tarpeisiin. Tällöin D:n mukaan puhuttaisiin private-klubista.

Uudet kentät tullaan C:n ja D:n mukaan perustamaan pay & play -tyyppisinä jokamieskenttinä. Vireillä on jo Vantaan Golfpuisto (www.vantaangolfpuisto.fi). Lisäksi D:n mukaan pay & play -kentissä kyseessä ovat lomakohteiden tueksi rakennettavat kentät, jollaisia hänen mukaansa ovat jo esimerkiksi Tahko Golf tai Holiday Clubin kentät Himoksella tai Kuusamossa. Edelleen D:n mukaan yksi vaihtoehto golfkenttien rakentamiseen voisi olla yhteiskunnan mukaantulo – kaavoitussopimuksilla voitaisiin ainakin Etelä-Suomessa antaa maanomistajalle oikeus muuttaa 200 hehtaarin tilasta 50 hehtaaria golfkentäksi ja 150 hehtaaria tonttimaaksi. Kenttä voitaisiin näin ollen rakentaa tonttien myynnistä saatavilla tuotoilla.

Olemassa olevat yhtiöt tulevat B:n, C:n ja D:n mukaan säilymään, mutta niissä tapahtuu heidän mukaansa vääjäämättä profiloitumista: osa kentistä sulkee ovensa ulkopuolisilta täysin ja osa avaa ovensa kaikille.

5.1.5 Golfyhtiön ja asunto-osakeyhtiön erot

Jo tilinpäätöksistä ja yhtiöjärjestyksistä vastikevelvollisuuksineen oli nähtävissä, että golfyhtiöt toimivat usein asunto-osakeyhtiön tavoin. B:n, C:n ja D:n mukaan golfyhtiö ja asunto-osakeyhtiö toimivat täysin samoilla periaatteilla.

Erona asunto-osakeyhtiöön A näkee, että asunto-osakeyhtiössä tulot ja menot pystytään arvioimaan hyvin etukäteen, kun taas golfyhtiössä esimerkiksi kylmä kesäkuu voi aiheuttaa notkahduksen green fee -tuottoihin. Yhtäläisyytenä asunto-osakeyhtiön ja golfyhtiön kesken A mainitsee sitoutumisen: asunto-osakeyhtiössä sitoudutaan asuntoon ja golfyhtiössä sitoudutaan harrastukseen. Myös osuuskuntamainen toiminta on A:n mukaan ominaista golfyhtiölle – osakkaat maksavat vastiketta yhteistä tarkoitusta varten ja saavat panokselleen vastinetta.

D:n mielestä talouden hoitaminen golfyhtiössä eroaa asunto-osakeyhtiöstä, sillä yhtiöjärjestys rajoittaa toimivaa johtoa. D korostaakin, että asiat pitää golfyhtiössä hoitaa etupainotteisesti.

5.1.6 Mitä järkeä golfosakkuudessa on?

A:n mukaan A Oy:n osakkaiden etuihin verrattuna golfariin, joka ei omista A Oy:n osaketta, kuuluvat paremmat ajanvarausmahdollisuudet ja tapahtumien järjestäminen myös kiireisinä aikoina. Lisäksi osakkaat saavat A:n mukaan alennusta joistakin A Oy:n tai sen sidosryhmien tarjoamista palveluista. A luonnehtii etuja pieniksi, mutta osakkaille tärkeiksi. Samalla A toteaa, että kovin hyvää syytä sille, miksi osake kannattaisi omistaa, ei ole. Silti vuosittain tehdään useita osakekauppoja jälkimarkkinoilla, eikä A Oy:n perustajaosakas myy osakkeitaan alle tietyn hinnan, ja tämä jopa lunastaa jälkimarkkinoilla olevia osakkeita, A toteaa. Tästä voi päätellä, että siten tarjolla olevien osakkeiden hinta halutaan pitää mahdollisimman korkeana.

A:n kommentoimissa pelaamisen hintaa hän toteaa, että heidän vastikkeensa on kohtuullinen, ja sen maksamalla osakas saa pelata huippukentällä, joskin vieraspelaajatkin otetaan avosylin vastaan. Pelaamisen saatavuudesta A kertoo, että saman kunnan alueella sijaitseva toinen golfkenttä on ruuhkaisempi, mikä on A Oy:n etu.

Osakkeen omistaminen merkitsee A:n mukaan vielä tänäkin päivänä ”vähän enemmän” kuulumista yhteisöön kuin ettei omistaisi osaketta. Vaikka osakkuudessa on A:n mukaan kyse kuulumisesta, A:n ja B:n mukaan golf nähdään yhä liian usein elitistisenä juppilajina. C täydentääkin, että hyvin monella kentällä mietitään tälläkin hetkellä, miten lajin pariin saataisiin uusia harrastajia ja kuinka osakkaiden etuja saataisiin parannettua.

B:n mukaan etuna osakkuudesta ovat paremmat ajanvaraus- ja pelimahdollisuudet kuin muilla. Osakas pääsee halutessaan aina pelaamaan tietyin rajoituksin. C:n mukaan konkreettisin hyöty osakkuudesta on Kultakortti-järjestelmä. Kultakortti antaa järjestelmään kuuluvien kenttäyhtiöiden osakkaille mahdollisuuden pelata 25 Kultakortti-kentällä 150 euron yhteishintaan (Suomen Golfkenttien yhdistys 2015). C:n mukaan Kultakortti-yhteistyö myös vapauttaa kapasiteettia yhtäältä ja siirtää pelaajia toisaalle.

D:n mukaan hyötynä osakkuudesta on lisäksi molemminpuolinen sitoutuminen golfkenttään – osakas sitoutuu rahoittamaan golfyhtiön toimintaa vastikkeen kautta ja golfyhtiö sitoutuu tarjoamaan pelikuntoisen golfkentän. C Oy:n lisäksi myös D Oy kuuluu Kultakortti-järjestelmään, mutta D ei ottanut asiaa esille osakkuuden etuna.

B:kin tuo osakkuuden hyötyihin liittyen esiin luvussa 5.1.4 mainitun Golfliiton linjauksen. Osakasjärjestelmältä putosi hänen mukaansa tuolloin pohja pois – jäsenkortti tuli linjauksen mukaan antaa kaikille eikä enää vain osakkaille tai vuokrapelioikeuden haltijoille, jolloin osakkuudesta ei ollut enää samanlaista hyötyä kuin aikaisemmin. Syy linjaukseen oli B:n näkemyksen mukaan verotukseen perustuva – Verohallinto oli lähestynyt liittoa ja mikäli jäsenyyttä ei oltaisi avattu kaikille saatavaksi, sekä liitto että golfseurat olisivat joutuneet arvonlisäverotuksen piiriin ja pelaamisen kustannukset osakkaille olisivat nousseet (ks. Verotusohje yleishyödyllisille yhdistyksille ja säätiöille, 2007, 15-16; KHO 2007 t. 1 ja TVL 22 §).

5.1.7 Osakkeiden jälkimarkkinat

D tuo esiin huolen golfosakkeiden ja -pelioikeuksien jälkimarkkinoihin vastaamisesta. Yritysten golfkerhot ja esimerkiksi edullista pelaamista tarjoava Supergolf (www.supergolf.fi) rapauttavat golfkenttien taloutta, kun osakkaina golfyhtiöissä olevat kerhot ja Supergolf tarjoavat yksittäisiä pelikertoja edullisesti. Tämä on D:n mukaan suoraan pois golfyhtiöiden kassasta, koska vieraspelaajat, jotka muuten tulisivat pelaamaan maksamalla yhtiölle green feen, tulevatkin edellä mainittujen tahojen kautta pelaamaan kentälle, mutta kentälle ei vieraspelaajan käynnistä rahaa jää, koska raha menee yhtiön sijasta osakkeenomistajalle.

D:n mukaan syy jälkimarkkinoiden nopeaan kasvuun ja siten Suomen golfin rapauttamiseen on aikanaan väärin laaditut yhtiöjärjestykset. Yhtiöjärjestyksiä laadittaessa 1980- ja 1990-luvuilla ei osattu varautua internetin tuloon, joka mahdollistaa nopean kaupan tekemisen ja on avannut uusia jakelukanavia. Tämän lisäksi D:n mukaan jälkimarkkinatoimijat toimivat aggressiivisesti ja tehokkaasti ja luovat mielikuvaa osakkuuteen sitoutumisen kalleudesta, kun heidän kauttaan voi pelata golfia osakkuutta edullisemmin ja ilman sitoutumista.

Jokseenkin vastakkaista mieltä D:n kanssa on B, joka kertoo, että B Oy:n osakkaat saavat tuottoa osakkeelleen, elleivät itse käytä pelioikeuttaan. Osakkaiden osakkeisiin liitetyviä kausipelioikeuksia myydään B Oy:n kautta. B:n mukaan osakas maksaa vastiketta vähemmän kuin vuokratusta pelioikeudesta maksetaan ja erotus maksetaan B:n mukaan suoraan osakkaille. Siten ajetaan osakkaan etua ja poissuljetaan jälkimarkkinoiden negatiivisia vaikutuksia.

5.1.8 Suomen Golfliiton osuus golfosakkuuden kehittäjänä

Alun perin Suomen Golfliiton tai muiden kolmansien osapuolien käsittely ei kuulunut tämän tutkimuksen viitekehykseen. Liiton toiminta nousi esille A:n haastattelun jälkeen B:tä haastateltaessa, ja asia otettiin puheeksi siten myös C:n ja D:n kanssa.

Haastateltavista liiton toimintaa jyrkimmin arvosteli B. Liitto on hänen mukaansa golfseurat kokoava kattojärjestö. Suomen Golfliitto ei siten liity osakeyhtiöihin suoraan, mutta välillisesti vaikuttaa myös yhtiöihin – golfseurasta kun oli saanut aiemmin jäsenyyden vain golfyhtiön osakkeen tai vuokrapelioikeuden kautta. Seuran jäsenyys taas oli ja on edelleen edellytys jäsenkortin saamiseksi ja tasoituksen ylläpitämiseksi. Minkä tahansa golfseuran jäsenkorttia pidetään nykyäänkin laajalti edellytyksenä golfkentillä pelaamiseksi. Siten Golfliiton linjaus vuonna 2007 golfseuran jäsenyyden avaamisesta kaikille halukkaille heikensi osakkuuden ja sen tuoman sitoutumisen kiinnostavuutta merkittävästi.

C lisää, että samoihin aikoihin Golfliiton tekemän linjauksen kanssa pääkaupunkiseudun ympäristöön valmistui kenttiä kuten Kytäjä ja Kullo, joiden osake maksoi noin 20 000 euroa, joka oli poikkeuksia lukuun ottamatta huomattavasti enemmän kuin sen hetkiset osakkeiden hinnat muilla kentillä. C:n mukaan silloin varsinkin nuorempi golfarisukupolvi (tulkitaan 20-40 vuotiaiksi osakkuutta harkitseviksi henkilöiksi) alkoi kyseenallistaa osakkuuden etua verrattuna green fee -pelaamiseen. Internetin keskustelupalstoilla käytiin C:n mukaan vilkasta keskustelua aiheesta – tiedon oli mahdollista levitä laajalle nopeasti, kuten jälkimarkkinatoimijoiden toimimista käsiteltiin aiemmin.

C on B:n kanssa samaa mieltä, että samaan ajankohtaan sattunut Golfliiton linjaus osakkuuden ja jäsenyyden keskinäisen sidonnaisuuden purkamisesta edesauttoi osakkuuden

arvostuksen alenemista. Kaiken kaikkiaan Golfliitossa on sittemmin C:n mukaan alettu ymmärtää, että urheilullinen puoli kuuluu heille ja kentät yhtiöineen eivät sinänsä liitolle kuulu.

D on liiton vaikutuksesta osakkuuden kehittymiseen jokseenkin päinvastaista mieltä B:n kanssa. D:n mukaan Golfliiton päätös jäsenyyden avaamisesta ei romuttanut osakasjärjestelmää. Vuodesta 2000 vuoteen 2010 Suomen Golfliiton jäsenmäärä kasvoi D:n mukaan 70 000 jäsenestä 140 000 jäseneksi ja näin saatiin golfin pariin tuplamäärä harrastajia 10 vuodessa. Vuodesta 2000 alkaen Suomeen on tullut myös 20 uutta golfkenttää vastaamaan kysyntään.

D osoittaa hänen käytettävissään olleista tilastoista, että osakkaiden määrä ja siten osakkuuden kiinnostavuus ei ole määrällisesti vähentynyt – prosentuaalisesti kylläkin koko harrastajamäärästä. Lajin pariin tulleet uudet harrastajat eivät ole olleet kiinnostuneita osakkuudesta, vaan ovat liittyneet etäjäsenseuroihin, joista pelaamisen mahdollistavan jäsenkortin saa nimellistä käsittelykorvausta vastaan. Harrastajamäärän kasvun kanssa samaan aikaan, merkillistä kyllä, osakkeiden hinnat ovat *laskeneet*. Golfin kysyntä on lisääntynyt, mutta samaan aikaan on kasvanut myös osakkuutta vaatimattomien golfyhtiöiden määrä, joiden seuroilla jäsenmääräkattoa ei ole.

D kertoo, että vuosina 2005-2006 Golfliiton pitkän tähtäimen strategiaa laadittaessa arvioitiin, että liiton jäsenmäärä tulisi kasvamaan vuoteen 2015 mennessä noin 170 000-180 000 jäsenen tietämille. Jäsenmäärä on D:n mukaan pysynyt viime vuodet noin 140 000 jäsenen tasolla, ja samaan aikaan kun on golfkenttiä on perustettu, ylitarjontaa on muodostunut, vaikka 10 vuoden aikana tuplaantuneen jäsenmäärän periaatteellisesti luoman osakaskenttävajeen täyttämiseksi uusia osakaskenttiä ei olekaan perustettu.

5.2 Yhteenveto ja johtopäätöksiä haastatteluista

Kaikilla haastateltavilla oli jokseenkin samansuuntaiset näkemykset haastatteluissa käsitellyistä aiheista lukuun ottamatta Suomen Golfliiton osuutta osakkuuden kehittäjänä. B arvioi liiton romuttaneen osakemarkkinat, kun taas D suhtautui asiaan osakasmäärän

kautta. Tosi asia on, että osakkeiden hinnat ovat laskeneet 10 vuoden aikana, mutta osakasmäärä ei ole vähentynyt. Osakasmäärä ei myöskään voi vähentyä, ellei golfyhtiöitä lakkaa olemasta, sillä osakkeet ovat joka tapauksessa olemassa oikeuksineen ja velvoitteineen.

Myös jälkimarkkinoista B oli jokseenkin eri mieltä D:n kanssa. D:n mielestä jälkimarkkinat rapauttavat Suomen golfin taloutta, kun taas B:n mukaan B Oy:ssä osakkaita suoraan kannustetaan vuokraamaan osakkeensa ulkopuolisille, mikäli he eivät itse pelioikeuttaan käytä. Kyseessä on kirjoittajan näkemyksen mukaan kuitenkin ero asian käsittelyn laajuudesta – B puhuu edustamastaan yhtiöstä ja D yleisellä tasolla.

5.2.1 Semi-private, sitoutumiskuilu ja seuraukset

C vetää yhteen, että suurin ero muiden maiden golfkenttiin verrattuna Suomessa on ”tämä semi-private, ja kaikki ovat samaa massaa. Muka ollaan osakkeenomistajien kenttiä, mutta kuitenkin otetaan vieraita avosylin vastaan.” Kun osakekenttiä on rakennettu 1980- ja 1990-luvuilla, se on ollut käytännössä ainoa rahoitusmuoto kentän rakentamiseksi. C:n mukaan vastikekantaan perustuva osakeyhtiömalli on ollut helpoin keino, D:n mukaan muuta vaihtoehtoa ei ole ollut, koska esimerkiksi yhteiskunta ei ole tukenut kenttien rakentamista, jolloin ainoa rahoituslähde ovat olleet yksityiset tahot. Yhtiöjärjestyksiin kirjatut vastikevelvollisuudet ovat myös yhtiön kannalta edullisia, koska osakkaan on käytännössä pakko maksaa vastikkeensa, jolloin yhtiön suuntaan muodostuu suhteellisen varmaa kassavirtaa.

C:n mukaan uusi potentiaalinen osakkeita ostava sukupolvi ei halua sitoutua, mikä näkyy golfyhtiöiden osaksrakenteessa – hänen mukaansa ”viisikymppiset (osakkaat) voivat toivottaa tervetulleeksi junioriosastoon”. Siten voi pitää mahdollisena, että 1980- ja 1990-luvuilla osakkeen ostaneiden, nyttemmin ikääntyneiden osakkaiden jo tapahtunut sitoutuminen ja uuden sukupolven sitoutumishaluttomuus osaltaan luovat osakemarkkinoille tyhjiön, mikä painaa osakkeiden hintoja alaspäin. Myyjät haluavat osakkeistaan eroon, jotta he pääsisivät eroon vastikevelvollisuudestaan.

Tyhjiötä täyttävien jälkimarkkinatoimijoiden keskuudessa on myös keinottelijoita. D:n kanssa keskusteltaessa tuli ilmi, että Uudenmaan alueella on muutamia varattomaksi todettuja ja luottotietonsa menettäneitä henkilöitä, jotka tarjoutuvat ostamaan osakkeita niitä myyvilta henkilöiltä, D:n mukaan etenkin iäkkäämmiltä osakkailta, jotka eivät enää pysty itse pelaamaan ja joiden lähipiiristä ei golfareita löydy. Ostaja tarjoaa ostamaan osakkeen eurolla ja asianmukaisesti tekemään varainsiirtoveroilmoituksen osakesiirrosta, jotta siirto voidaan rekisteröidä golfyhtiössä.

Keinottelijoiden ansaintalogiikkana on D:n mukaan muiden ostajaehdokkaiden puuttessa euron kauppahinnan lisäksi ehto, jossa myyjä maksaa ostajalle korvauksen siitä, että ostaja ottaa osakkeen ja vastikevelvollisuuden itselleen. Varattomaksi todettuna ja luottotietonsa menettäneenä ostajalla ei ole aikomustakaan maksaa vastikkeita, jolloin tämän ansaintalogiikkansa perustuu kyseiseen korvaukseen. Tämän sai kirjoittaja huomata myös itse – vilpittömässä mielessä kirjoittajan vuonna 2013 myymä golfosake oli ostajan toimesta kaupattu saman tien useita kertoja eteenpäin ja siten pyritty hukkaamaan osake, mikä selvisi vasta huhtikuussa 2015 asianomaisen yhtiön toimitusjohtajan tiedustellessa kirjoittajalta, oliko kaupantekohetkellä tiedossa, että ostaja ei ollut ollut vilpittömässä mielessä liikkeellä. Tämä tuli täytenä yllätyksenä kirjoittajalle. Kauppahinta oli yllä mainitulla tavalla negatiivinen.

5.2.2 Yhtiöjärjestyksen merkitys ja osapuolten vastuut

Yhtiöjärjestyksen huolellisen laadinnan merkitystä korosti haastatteluissa erityisesti D. Pahin mahdollinen esimerkki golfyhtiön kannalta yhtiöjärjestykseen liittyvistä ongelmista lienee Kotojärvi, jossa on aiemmin esitellyn mallin 1b mukainen yhtiöjärjestys eli yhtiöjärjestys antaa mahdollisuuden jakaa vastikevelvollisuus ja äänivalta eri osakkeenomistajille yhtiöjärjestyksessä mainituin edellytyksin.

Yhtiöjärjestyksen sisältämät riskit realisoituivat Kotojärvellä vuosina 2013 ja 2014, kun äänivaltaa käyttäneen perustajaosakkaan toimintaan noin 750 pienosakkaasta noin 200 eniten turhautunutta myi osakkeensa varta vasten veroparatiisiin perustetulle yhtiölle ja siten pyrkivät vapautumaan maksuvelvoitteistaan, kun osakkeille ei muita ostajia ollut. Sekä myyjä että ostajaa vastaan on nostettu syytteitä kauppoihin liittyen. (ks. esim. Gogolf 2014b)

Seurauksena osakkeiden hukkaamisesta Kotojärven tapauksessa lienee kassakriisi ja toiminnan mittava sopeuttaminen. Vaihtoehtoisesti vastiketarve tulee kohdistaa jäljelle jääneille pienosakkaille, mikäli toimintaa pystytään edes jatkamaan.

Vaikka Kotojärven esimerkki on ikävä sekä yhtiön että pienosakkaiden kannalta, B kertoo, että B Oy:ssä ongelmia ei ole ollut yhtiöjärjestyksen määräyksiin liittyen. B Oy:n yhtiöjärjestys on myös mallin 1b mukainen. Ainakaan siis kaikissa 1b-mallin mukaisen yhtiöjärjestyksen omaavissa yhtiöissä ongelmia ei ole ilmennyt.

Perustajaosakkaiden ja pienosakkailta voi päätellä olevan omat vastuunsa – mutta samaan aikaan opportunistisen käyttäytymisen vaaran mahdollistamana he voivat päämies-agentti -teorian (Mähönen & Villa. 2006, 87-88) mukaan tehdä päätöksiä pienosakkaiden kustannuksella. Perustajaosakkaiden tulisi huomioida myös pienosakkaat päätöksenteossa, mikäli yhtiöjärjestys on mallin 1b mukaisesti osakkaita eriarvoistava, jotta intressiristiriidoilta vältyttäisiin. Pienosakkaan vastuulla taas on ennen osakkeen ostamista perehtyä yhtiön yhtiöjärjestykseen, jossa on kerrottu puitteet yhtiön toiminnalle ja perusteet päätöksenteolle. Ostopäätös tulisi tehdä vasta yhtiöjärjestykseen perehtymisen jälkeen.

Perustajaosakkaiden ja pienosakkaiden välillä vallitsee kuitenkin intressiristiriita etenkin yhtiöjärjestysmallissa 1b. Perustajaosakkaiden logiikkana on sekä myydä osakkeitaan että saada vastikkeenmaksajia yhtiöön, kun taas pienosakkaiden intresseissä on mahdollisuus saada pelata golfia. Näinkin vahvasti erilaiset intressit aiheuttavat sen, että perustajaosakkailta on mahdollisuus yhtiötä perustettaessa laatia yhtiöjärjestys haluamallaan tavalla, joka ei välttämättä ole pienosakkaiden edun mukainen. Voinee myös sanoa, että pienosakkaista suuri osa ei ole yhtiöoikeuden asiantuntijoita eikä heitä välttämättä edes kiinnosta tutustua yhtiöjärjestykseen ennen ostopäätöstä, jolloin pienosakas ei välttämättä edes ymmärrä täysin, mihin hän yhtiöjärjestyksen puitteissa sitoutuu, mitä pienosakkaasta eroavia oikeuksia perustajaosakkaalla on ja millaisia riskejä yhtiöjärjestykseen sisältyy.

5.2.3 Golfyhtiöiden taloustilanne, leveysasteet ja juppilaji

Haastatteluissa todettiin useasti, että golfyhtiön talous perustuu budjetointiin (Fried 2005, 209-228), mikä on vastikekannon kautta nähtävillä myös tilinpäätöksistä. Siten taloudenhoito on tavallaan aina tasapainoilua budjetissa pysymisen muodossa. Tilinpäätöksistä maksuvalmiutta (YTN: 0,87=tyydyttävä) tarkastelemalla voi havaita, että osalla yhtiöistä maksuvaikeuksia saattaa jo olla, mitä tukee myös tilintarkastuskertomuksista puhuttaessa esitetty asia vastikkeenkannon riittävyteen liittyen.

D:n mukaan 27- tai 36-reikäisen golfkentän ylläpitokustannukset vuodessa ovat noin 1,2 miljoonaa euroa. Pelikierroskohtaista kustannusta, toisin sanoen omakustannehintaa laskeuttaessa päästään Suomen golfkentillä D:n mukaan 50-60 euron tasolle, kun esimerkiksi A:n mukaan keskimääräinen green feen -tuotto on 58 euron tasolla. C taas tiivistää asian niin, ettei Suomen leveysasteilla golfia pitäisi pelata ollenkaan ja viittaa siihen, että golfkenttiä on mahdollista pitää avoinna ainoastaan osan vuotta, jolloin 12 kuukauden kulut tulee kattaa 8-9 kuukauden tuotoilla kesäkuukausien ollessa tärkeimmät.

D:n mukaan ratkaisu kenttien taloudellisiin vaikeuksiin olisi vuokramarkkinoiden aktivoiminen: osakkeen voisi vuokrata golfyhtiöltä siten, että kaikkia osakkeenomistajan etuja, esimerkiksi Kultakorttia ei saisi. Vuokra-aika olisi esimerkiksi kolmivuotinen siten, että kolmas vuosi on alennettuun hintaan ja pelaajalla olisi mahdollisuus ostaa osake vuokra-ajan jälkeen. Kyse olisi tavallaan leasing-sopimuksesta. Kirjoittajan tulokinnan mukaan kyseessä ei olisi edellä mainittu jälkimarkkinatilanne, jota D aiemmin moitti, vaan täysin uuden markkinan luominen.

C:n näkemyksessä golfyhtiöiden talouden kehittämisestä on yksinkertaisempi kuin D:n ehdotus ja helpommin toteutettavissa: golfkentille tulisi päästää pelaajia myös ilman jäsenkorttia. Vaikka jäsenkorttia kuvitellaan vaadittavan lähes kentällä kuin kentällä, C:n mukaan sitä ei todellisuudessa vaadita esimerkiksi vakuutusteknisistä syistä tai Golfliiton ohjeistukseen perustuen. D:n mukaan jäsenkorttia ei ole koskaan vaadittukaan, sillä kyseessä on hänen mukaansa ollut herrasmiessopimus golfkenttien kesken, että jäsenkortti tulee pelaajilta vaatia.

D:n mainitsemasta herrasmiessopimuksesta voi päätellä, että koska suurin osa sekä tutkimuksen kohteena olevista että Suomen golfkentistä edustavat joko yhtiöjärjestysmallia 1a tai 1b, yhtiöt ovat halunneet suojata osakekenttien asemaa ja osakkuuden tuomaa ekskluusiivista asemaa ja statusarvoa. Aikanaan kun pidettiin lähestulkoon pakottavana sääntönä, että jäsenkortin saaminen edellytti osakkuutta golfyhtiössä.

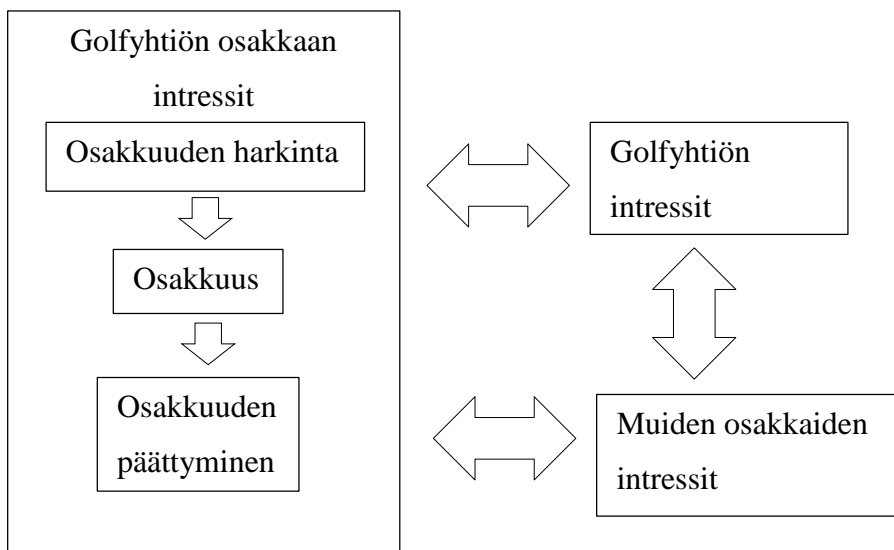
Edelleen voi päätellä, että herrasmiessopimus on ollut ainakin osittain syynä myös sille, että golfista on muodostunut kaikkien haastateltavien mielestä elitistinen juppilaji. Tästä leimasta halutaan eroon. Elitistisen leiman taas voi päätellä karkottaneen suurta yleisöä pois golfin ääreltä, mikä on johtanut siihen, että golfyhtiöt ja Golfliitto miettivät, miten saada lisää harrastajia lajin pariin. Golfin hinta harrastuksena ei kirjoittajan näkemyksen mukaan voi olla este suuremmille massoille golfin aloittamiseksi, sillä vuosimaksut ovat samaa luokkaa kuin esimerkiksi kuntosalin vuosimaksu.

Sekä B, C että D arvioivat Suomen golfkenttien tulevaisuudesta, että profiloitumista tulee tapahtumaan. Jotkin kentät joutuvat lopettamaan toimintansa, jotkin muuttuvat toimintaperiaatteeltaan lähemmäksi privaattiklubeja ja jotkut avaavat ovensa kokonaan.

Nykyisen kaltaisista vastikekantoon perustuvista osakeyhtiömalleista B, C ja D toteavat, että ne tulevat säilymään, mutta uusia kenttiä sillä ei enää synny. C jatkaa, että joillain kentillä joudutaankin tunnustamaan, että tuotto- ja kulurakenne on tietynlainen ja parasta mahdollista tasoa ei edes yritetä tavoitella. Palvelukonsepti sovitetaan tuottojen ja kulujen mukaan, jotta yhtiön talous pysyy kunnossa.

6 JOHTOPÄÄTÖKSET

Tässä tutkielmassa etsittiin syitä ja ratkaisuja golfyhtiön osakkuuteen liittyvään problematiikkaan sekä osakkeen arvostukseen intressinäkökulmien kautta (kuvio 1) käyttäen teoriaperustana päämies-agenttiteoriaa ja viitekehysenä ensisijaisesti lainsäädäntöä. Osakkuuteen saattaa liittyä velvoitteita, joista pääsee eroon vain osakkeesta eroon hankiutumalla, jolloin syitä ja ratkaisuja etsittiin myös osakkuudesta aiheutuviin ongelmiin niin yhtiölle kuin osakkaillekin. Etsintä alkoi tilinpäätösten ja yhtiöjärjestysten tarkastelulla, jotta saatiin riittävä kuva golfyhtiöiden toiminnasta ja toimintaperiaatteista ja kerättyä tietoa täydennettiin haastatteluin.



Kuvio 1. Tutkielman viitekehys

Yleisenä johtopäätöksenä voi sanoa, että sekä golfosakkuuteen liittyvien ongelmien että golfosakkeen arvostuksen vähenemisen perustana on yhtiöjärjestys. Yhtäältä huolimattomasti ensi kertaa laadittaessa tai päämies-agentti teoriaa mukaellen tarkoitushakuisesti jonkin tietyn tahon etujen mukaisesti laadittu yhtiöjärjestys on omiaan aiheuttamaan ongelmia jatkossa, kuten esimerkiksi Kotojärvellä esiteltiin käyneen.

Toisaalta tiettyä tahoja suosiva yhtiöjärjestys on ollut joissain tapauksissa lähes pakollinen vaihtoehto kentän rakentamisen rahoittamiselle, jolloin ansaintalogiikkana perustajaosakkailla on omistamiensa golfosakkeiden myynti. Perustajaosakkaat ovat samalla

halunneet turvata oman selustansa eli välttää joutumisen oman yhtiönsä maksumiehiksi, koska pienosakkaat tulisivat osaltaan hoitamaan yhtiön päivittäisen toiminnan rahoittamisen yhtiövastiketta maksamalla.

Golfosakkeen arvostukseen on vaikuttanut myös ylitarjonta sekä muuttunut markkinatilanne, jota ei osattu ennustaa yhtiöjärjestyksiä laadittaessa 1980- ja 1990-luvuilla. Internet on tuonut osakkeiden jälkimarkkinoille tehokkaita toimijoita, jotka rapauttavat osakkuuden tuomaan pelioikeuteen perustuvien golfyhtiöiden toimintaa.

Haastateltavista kolme (A, C ja D) edusti yhtiötä, jonka yhtiöjärjestys on mallia 1a ja yksi (B) edusti yhtiöjärjestysmallin 1b mukaista yhtiötä. Kaikilla haastateltavilla oli yleisesti ottaen samansuuntaiset näkemykset golfyhtiöiden taloudesta ja yhtiöjärjestyksen merkityksestä. Ainoa ero 1a-mallin ja 1b-mallin yhtiöjärjestysten yhtiöiden edustajien välillä oli Suomen Golfliiton välillinen osuus golfosakkuuden kehittämisessä. Näkemuserosta ei kuitenkaan voi vetää johtopäätöksiä tilastollisesti tai yhtiöiden oman toiminnan kannalta. Kirjoittajan näkemys on, että Golfliittoon liittyvät asiat voivat olla faktaperustan lisäksi tunneperäisiä, sillä liitto on saanut huonoa julkisuutta esimerkiksi liiton kokoon nähden suurten toimihenkilöpalkkojen ja palkanlisien maksamisen myötä (ks. esim. Gogolf 2014a). Selvää kuitenkin on, että liitto vaikutti osakkuuden haluttavuuteen vapauttamalla osakkuuden ja jäsenyyden välisen siteen – vaikei sidettä C:n ja D:n mukaan koskaan ollutkaan muuten kuin herrasmiessopimuksena golfyhtiöiden välillä.

Koska haastateltavien näkemykset myötäilivät toisiaan, saturaatioperiaatteen voi ajatella täyttyneen. Tutkimuksen tuloksena tilinpäätösten ja yhtiöjärjestysten perusteella sekä haastatteluilla täydennetyin tiedoin tutkimuksessa havaittiin kolme erilaista toimintamallia golfyhtiölle:

- 1a) Omistajina samaan intressipiiriin kuuluvat golfin harrastajat
- 1b) Vastikevelvollisuus ja äänivalta eri tahoilla
- 2) Voittoa tavoittelevat golfyhtiöt

6.1 Omistajina samaan intressipiiriin kuuluvat golfin harrastajat

Omistajina samaan intressipiiriin kuuluvien golfin harrastajien muodostama yhtiö edustaa yhtiöjärjestysmallia 1a. Osakaskunta koostuu pienosakkaista eli pelaavista golfa-reista. Yhtiössä ei tällöin ole muita intressipiirejä edustavia osakkaita tai heitä on vähän.

Pienosakkaan näkökulmasta malli 1a on pienosakkaan kannalta turvallisin vaihtoehto päätöksenteon kannalta, mikäli pienosakas on yhtiökokouksessa päätettävistä asioista samaa mieltä samaan intressiryhmään kuuluvien osakkaiden eli muiden golfarien kanssa. Golfyhtiö ei tavoittele toiminnallaan maksimaalista taloudellista tulosta tai ainakaan verotettavaa tulosta, koska tulorahoitus muodostuu ainakin osittain yhtiövastike-tuotoista. Tämän lisäksi yhtiöjärjestys on vastikevelvollisuuden osalta tasapuolinen kaikkien osakkaiden kesken ja osakkaiden ansaintalogiikka ei välttämättä ole rahallinen, vaan osakkuuden ja vastikemaksuihin sitoutumisen motivaattorina on mahdollisuus saada pelata golfia.

Osakkeen arvostuksen näkökulmasta kaikkien mallien, myös mallin 1a, yhtiöiden osak-keet sekä itse yhtiöt ovat kärsineet osakkeen arvonalenemisesta – D:n mukaan golfosak-keiden kauppahintojen huippuvuodet olivat 2001-2002. Arvonaleneminen ja jopa negatiiviset osakkeiden kauppahinnat jälkimarkkinoilla johtuvat osakkaiden ikääntymisestä sekä uuden golfarisukupolven haluttomuudesta sitoutua osakkuuteen. Poikkeuksiakin uuden sukupolven sitoutumishalukkuudessa on, esimerkiksi kirjoittaja osti 23-vuotiaana vuonna 2008 golfosakkeen jälkimarkkinoilta. Tuolloin tarpeet myyjän ja ostajan kesken (sopiva hinta ja mahdollisuus pelata golfia) kohtasivat ja kauppa oli järkevä ratkaisu niin myyjän, ostajan kuin golfyhtiönkin kannalta.

Aivan ongelmaton malli 1a ei ole. Mahdollisuus vaikuttaa päätöksenteossa on periaat-teessa turvattu intresseiltään homogeenisen osakasjoukon myötä, mikä on mallin 1a etu verrattuna malliin 1b, mutta ongelmat syntyvät jälkimarkkinoilla. Kuten edellä todettiin, jälkimarkkinatoimijat toimivat sekä laillisesti esimerkiksi Supergolfin kautta tai har-maalla tai jopa rikollisella alueella niissä tapauksissa, kun myyjä haluaa syystä tai toi-sesta osakkeestaan eroon ja ostajaa ei löydy.

Supergolfin kaltaiset toimijat rapaattavat suomalaisen golfin taloutta, sillä he myyvät omistamiinsa golfosakkeisiin liittyviä kertapelioikeuksia alle golfyhtiöiden pelikierroskohtaisen omakustanne- sekä hinnaston mukaisen hinnan. Lisäksi kassavirta suuntautuu golfyhtiön sijasta Supergolfille eikä golfyhtiölle – Supergolf kun on maksanut vastikkeen muodossa osakkeisiinsa liittyvistä pelioikeuksista, kun taas ilman Supergolfia ja muita jälkimarkkinoilla liikkuvia kertapelioikeuksia kassavirta suuntautuisi golfyhtiölle. Huomioitava on kuitenkin, että ilman lain puitteissa toimivia jälkimarkkinatoimijoita golfyhtiön kentälle ei todennäköisesti tulisi niin paljon käyttäjiä green fee -pelaajien muodossa kuin ilman jälkimarkkinatoimijoiden mukanaoloa – tosin tällöin kentällä ei olisi tällöin myöskään yhtä paljon käyttäjiä kaiken kaikkiaan, mikä yhtäältä vapauttaisi kapasiteettia, mutta toisaalta lisäisi tarjontaa, jota tälläkin hetkellä on liikaa.

Harmaalla tai rikollisella alueella toimimisen riski muodostuu, kun myyjä, joka ei enää halua pelata golfia ja motiivina osakkeen myymisessä on vastikevelvollisuuden välttäminen tulevaisuudessa, on valmis myymään osakkeensa negatiiviseen hintaan. Tällöin ostajaehdokkaiksi voi tarjoutua ansaintalogiikaltaan vähintäänkin kyseenalaisia tahoja. Esimerkiksi D pystyi ulkomuistista nimeämään kolme Uudellamaalla toimivaa henkilöä, jotka etsivät pieneen hintaan myytäviä golfosakkeita. He ehdottavat myyjälle kaupantekoa yhden euron hintaan, ja samalla pyytävät allekirjoituspalkkiota osakkeen vastuullensa ottamisesta. Ostaja on menettänyt luottotietonsa tai muuten toimii vilpillisesti, joten häntä ei kiinnosta, mikäli luottotietomerkintöjä tulee lisää tai mitä vastikkeenmaksulle tapahtuu.

Myyjän suostuessa kaupantekoon yllä mainitulla tavalla, sekä ostaja että myyjä saattavat syyllistyä rikokseen. Ostajan tilanne on selkeämpi ottaen huomioon ostajan ansaintalogiikan allekirjoituspalkkiosta, mutta myös myyjälle muodostuu rikosriski, mikäli hän tietää osakkeen päätyvän ostajalle, joka ei aiokaan huolehtia osakkeen tuomista velvoitteista eli vastikemaksusta.

Golfyhtiölle negatiivisten kauppahintojen kaupat ovat myös riski. Mikäli osake päätyy taholle, joka ei vastikkeistaan huolehdi, kassavirta yhtiön suuntaan kyseisen osakkeen osalta on mennyt. Se taas asettaa yhtiölle painetta nostaa vastiketta maksukykyisten ja -haluisten osakkaiden osalta, mikä on omiaan edesauttamaan osakkeiden hukkaamista

enenevässä määrin. Vaihtoehtona vastikkeiden korotukselle golfyhtiön tulee sopeuttaa toimintaansa käytettävissä olevaan rahamäärään nähden.

6.2 Vastikevelvollisuus ja äänivalta eri tahoilla

Yhtiöjärjestysmalli 1b:ssä ytimenä on vastikevelvollisuuden ja äänivallan jakautuminen eri tahoille. Mallin 1a mukaisesti myös mallin 1b yhtiöjärjestys perustanaan toimiva yhtiö on voittoa tavoittelematon ja tulorahoitus muodostuu ainakin osittain yhtiövastike-tuotoista. Mallista 1a poiketen mallissa 1b yhtiöjärjestys antaa mahdollisuuden jakaa vastikevelvollisuus ja äänivalta eri osakkeenomistajille yhtiöjärjestyksessä mainituin edellytyksin.

Yhtiöjärjestyksen edellytykset liittyvät ensisijaisesti vastikevapauteen ja siihen, kenen omistuksessa osakkeet ovat yhtiön perustamishetkellä. Perustajaosakkaita yhtiöjärjestys 1b suosii seuraavilla tavoilla:

- 1) Osakesarjoja ei ole useita, mutta vastikevelvollisuus ei ala ennen osakkeeseen liittyvän pelioikeuden käyttöönottoa. Pelioikeus tulee käyttöönotetuksi ja siten vastikevelvollisuus alkaa, kun osake siirtyy pois perustajaosakkaan tai perustajaosakaspiirin hallusta (esim. Kotojärven yhtiöjärjestys)
- 2) Osakesarjoja on useita, ja vastikevapaus on turvattu tietyille osakelajille, käytännössä perustajaosakkaiden osakkeille (esim. Hirvihaaran yhtiöjärjestys). Äänivaltaa voi myös olla tietyllä osakelajilla enemmän kuin toisella (esim. Gumbölen yhtiöjärjestys)

Malli 1b on omiaan aiheuttamaan intressiristiriitoja pienosakkaiden ja perustajaosakkaiden välille, sillä pienosakkaiden intressi on mahdollisuus saada pelata golfia ja perustajaosakkaiden intressinä ansaita rahaa osakekaupalla. Tämä aiheuttaa riskin, että äänivaltainen taho käyttää äänivaltaansa pienosakkaita vastaan ja esimerkiksi korottaa vastikemaksuja tarpeettomasti. Siten paitsi, että 1b:hen sisältyvät samat riskit kuin 1a:hankin, lisäriskinä on osakkeiden 1a:ta nopeampi markkinahinnan lasku ja jälkimarkkinaongelmien alkaminen aiemmin kuin 1a:ssa jo ennen kuin osakkaat ikääntyvät ja lopettavat golfharrastuksensa.

6.3 Liiketoiminnan harjoittajat

Yhtiöjärjestysmallissa 2 golfyhtiö toimii tavallisen liikeyrityksen tavoin ja tavoittelee toiminnallaan voittoa. Omistajia voi olla useita, mutta mahdollisuutta osakkuuden kautta saatavaan pelioikeuteen ei ole. Siten omistajien intressinä on ansaita golfliiketoiminnalla rahaa. Yhtiöjärjestys on tavanomainen liikeyrityksen yhtiöjärjestys.

Perustajaosakkaat omistavat mallin 2 yhtiön täysin. Pienosakkaiden asema poikkeaa malleista 1a ja 1b siten, että he ovat osakkaan sijasta asiakkaan asemassa, eikä heillä välttämättä ole intressejä golfyhtiötä kohtaan. Huomionarvoista on, että kaikki haastattavat, joiden kanssa golfkenttien tulevaisuudesta keskusteltiin (B, C ja D), olivat sitä mieltä, että mallin 2 mukaiset kentät tulevat kasvattamaan osuuttaan Suomen golfmarkkinoilla.

6.4 Eri osapuolten intressit

Kuviossa 1 esiteltiin tutkielman viitekehystä, jossa keskiössä on osakkuus golfyhtiössä. Pienosakkaan näkökulmasta tarkasteltaessa aikajanaa golfosakkeen hankinnan harkitsemisesta aina osakkeesta luopumiseen asti, ostopäätöstä tehtäessä vastuu yhtiöjärjestykseen perehtymisestä on ostajalla. Osakkuuden aikana yhtiöjärjestyksen määräyksiä tulee noudattaa. Osakkeesta luovuttaessa voi syntyä ongelmia, mikäli ostajaehdokkaita on vähän ja kauppahinta lähellä nollaa, jolloin hinta voi päättyä myös negatiiviseksi ja osake päättyä vilpillisessä mielessä toimivalle taholle.

Perustajaosakas on merkittävästi pienosakkaasta eroava golfyhtiön osakas. Intressit ovat erilaiset, ja tämä varsinkin pienosakkaan tulee muistaa osakkeen ostopäätöstä tehdessään. Perustajaosakkaan intressinä on raha, pienosakkaan intressinä golf.

Golfyhtiön intresseissä on haastatteluissa saatujen tietojen mukaan ajaa osakkeenomistajan etua. Malleissa 1a ja 2 tilanne on selkeä, sillä omistajien intressit ovat keskenään samanlaiset – mallissa 1a omistajat haluavat mahdollisuuden pelata golfia ja mallissa 2 omistajien tavoittelevat yhtiön toiminnalla voittoa. Mutta kumman osakkeenomistajan etua ajetaan mallissa 1b, perustajaosakkaan vai pienosakkaan? Ratkaisevassa asemassa

on perustajaosakkaan sekä halu että hyvä tahto olla käyttämättä *lainmukaista* asemaansa pienosakkaita vastaan. Voi myös kysyä, onko perustajaosakkaan intresseissä edes toimia pienosakkaita vastaan tai pienosakkailta yhtiön todellisen tarkoituksen salaten, sillä pienosakkaat pystyvät tarvittaessa ja riittävästi perustajaosakkaan pienosakkaita vastaan kohdistamaan toimintaan turhautuessaan hankkiutumaan eroon osakkeistaan, kuten edellä on jälkimarkkinoiden ongelmista esitetty. Ainakaan pienosakkaita vastaan toiminen ei ole perustajaosakkaan puolelta kauaskantoista toimintaa.

Mitä nykyisessä vastikekantoon perustuvassa (mallin 1b) osakeyhtiömallissa voi tehdä osakkuuteen ja intressiristiriitoihin liittyvien ongelmien välttämiseksi? Yhtiöjärjestykset on aikanaan laadittu sellaisiksi kuin ne ovat ja niiden muuttaminen on erittäin vaikeaa. Jos kaikkien osakkaiden kesken saavuteta yksimielisyyttä ongelmayhtiössä, ongelmat jatkuvat niin kauan kuin yhtiö on olemassa.

Lähteet

Virallislähteet

Asunto-osakeyhtiölaki (AOYL) 22.12.2009/1599.

Kirjanpitolautakunta (KILA) 1713/2003.

Korkein hallinto-oikeus (KHO) 1995 B 559.

Korkein hallinto-oikeus (KHO) 8.1.2007 t. 1 2007.

Osakeyhtiölaki 21.7.2006/624 (OYL)

Tuloverolaki 30.12.1992/1535 (TVL).

Verotusohje yleishyödyllisille yhdistyksille ja säätiöille. 2007.

Haastattelut

Golfyhtiö A Oy:n johtohenkilö A:n haastattelu 10.2.2015.

Golfyhtiö B Oy:n johtohenkilö B:n haastattelu 11.2.2015.

Golfyhtiö C Oy:n johtohenkilö C:n haastattelu 12.2.2015.

Golfyhtiö D Oy:n johtohenkilö D:n haastattelu 12.2.2015.

Golfsarfvik Oy:n osakas Timo Matinlassin haastattelu 16.4.2015.

Tilinpäätökset vuonna 2012 päättyneeltä tilikaudelta sekä yhtiöjärjestykset

Ab Eke Golf Oy (Tammisaari)

Espoo Ringside Golf Oy (Ringside)

Golf Exclusive Oy (Nevas)

Golf Talma Oy (Talma)

Golfsarfvik Oy (Sarfvik)

Gumböle Golf Oy (Gumböle)

Han-Golf Oy (Hanko)

Hirsala Golf Oy (Hirsala)

Hirvihaaran Golf Oy (Hirvihaara)

Hyvigolf Oy (Hyvinkää)

JC Ruukkigolf Oy (Ruukki)

Keimola Golf Club Oy (Keimola)

Kullo Golf Oy (Kulloo)

Kytäjä Golf Oy (Kytäjä), tilinpäätös vuonna 2011 päättyneeltä tilikaudelta

Master Golf Course Oy Ab (Master)

Mäntsälän Golf Oy (Mäntsälä)

Nurmijärven Golfkeskus Oy (Nurmijärvi)

Oy Kotojärvi Golf Ab (Kotojärvi)

Oy Kurk Golf Ab (Kurk)

Oy Nordgolf Ab (Nordcenter)

Oy Peuramaa Golf Hjortlandet Golf Ab (Peuramaa)

Oy Pickala Golf Ab (Pickala)

Oy Porvoon Keskusgolf Ab (Porvoo)

Oy Sea Golf Ab (Rönnäs)

Paloheinä Golf Oy (Paloheinä)

St. Laurence Golf Oy (St. Laurence)

Suur-Helsingin Golf Oy (SHG)

Tapiola Golf Oy (Tapiola), tilinpäätös vuonna 2011 päättyneeltä tilikaudelta

Tikkurilan Golfkeskus Oy (Hiekkaharju)

Tuusulan Golfklubi Oy (Tuusula)

Vihti Golf Oy (Vihti), tilinpäätös vuonna 2011 päättyneeltä tilikaudelta

Vihti Hillside Golf & Country Club Oy (Hill Side)

Vuosaari Golf Oy (Vuosaari)

Kirjallisuus ja muut lähteet

- Cutt, J. & Murray, V. 2000, 45. Accountability and Effectiveness in Non-Profit Organizations. Lontoo: Routledge.
- Estola, E. 2012. Golfyhtiöiden toimintamallien eroavaisuudet. Email aki.tainio@hotmail.com 18.11.2012.
- Fried, G. 2005. *Managing Sport Facilities*. Leeds: Human Kinetics.
- Gogolf 2014a. *Golfliitolle murskakritiikki Uudenmaan aluekokouksessa*. <<https://www.gogolf.fi/golfliitolle-murskakritiikki-uudenmaan-aluekokouksessa>>. 14.5.2015
- Gogolf 2014b. *Kotojärvi Golf vaikeassa tilanteessa – edessä konkurssi?* <<https://www.gogolf.fi/kotojarvi-golf-vaikeassa-tilanteessa-edessa-konkurssi/>>. 13.5.2015
- Golfpiste 2014. *Maksuvelvollisuuteen ja äänivaltaan liittyvät ongelmat kuohuttavat osakkaita Kotojärvellä*. <<http://golfpiste.com/uutiset/?p=uutiset&new-sid=108705&cid=54>>. 13.5.2015
- Helsingin Sanomat 2013. *Golfosakkeet eivät kelpaa edes ilmaiseksi*. <<http://www.hs.fi/kotimaa/a1373684727934>>. 13.5.2015
- Hirsjärvi, S. & Hurme, H. 2000. *Tutkimushaastattelu – teemahaastattelun teoria ja käytäntö*. Helsinki: Yliopistopaino.
- Hirsjärvi, S., Remes, P. & Sajavaara, P. 2002. *Tutki ja kirjoita*. 6.-8. painos. Helsinki: Tammi.
- Järvenpää, M. & Salmi T. 2000. *Laskentatoimen case-tutkimus ja nomoteettinen ajattelu sulassa sovussa*. Liiketaloudellinen aikakauskirja. 2/2000, 263 - 275. <lipas.uwasa.fi/~ts/sopu/sopu.html>. 14.11.2012
- Kinnunen, J, Leppiniemi, J., Puttonen, V. & Virtanen, K. 2002 *Tietoa yrityksen taloudesta*. Keuruu: Otava.
- Leppiniemi, J. 2004. Kirjanpidon ja tilinpäätöksen ongelmia – KILAn ohjeita ja ratkaisuja. Helsinki: WSOY.
- Lillis, A. & Mundy, J. 2005. Cross-Sectional Field Studies in Accounting Research – Closing the Gaps between Surveys and Case Studies. *Journal of Management Accounting Research, Volume 17*. 1/2005, 119 – 141. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=719841. 1.9.2014
- Manzoni, J-F & Merchant, K. 1989. The Achievability of Budget Targets in Profit Centers: A Field Study. *The Accounting Review*, 3/1989, s. 539 - 558.

- Mähönen, J. & Villa, S. 2006. *Osakeyhtiö I. Yleiset opit*. Porvoo: WS Bookwell.
- Niskanen, J. & Niskanen M. 2010. *Yritysrahoitus*. 5.-6. painos. Helsinki: Edita Prima.
- Rönkä, A. 2012. *Golfyhteisön laatutyön toimintamallin ja laatumittariston kehittäminen*. Haaga-Helia ammattikorkeakoulu. Opinnäytetutkielma, ylempi AMK. <<http://publications.theseus.fi/bitstream/handle/10024/48265/Golfyhteisön%20laatutyön%20toimintamallin%20kehittäminen%20ja%20laatumittariston%20kehittäminen%202012.pdf?sequence=1>> 22.10.2012
- Salmirinne, K. 2010. *Golfosakeyhtiöiden suorituskykymittarit ja niiden vertaaminen benchmarkingin avulla*. Aalto-yliopisto. Laskentatoimen ja rahoituksen laitos. Pro gradu -tutkielma. <http://epub.lib.aalto.fi/ethesis/pdf/12420/hse_ethesis_12420.pdf> 17.10.2012
- Suomen Golfhistoriallinen Seura ry 2010. *Suomen golfin historiaa*. <http://www.sghs.fi/historia_suomi.html>. 13.5.2015
- Suomen Golfkenttien yhdistys ry 2015. *Kultakortti*. <www.sgky.fi/etukortit.html>. 13.5.2015
- Suomen Golflehti 8/2012. 2012. *Uudenmaan alue – teräsnyrkki silkkihansikkaassa*, 76-77.
- Suomen Golfliitto 2010. *Golfseurojen jäsenmäärä kasvaa edelleen*. 2010. <http://www.golf.fi/uutinen/-/asset_publisher/2kVD/content/seuraa-kotimaassa-golfseurojen-jasenmaara-kasvaa-edelleen> 6.10.2014
- Suomen Golfliitto 2011. *Suomen Golfin Strategia 2020*. <http://www.golf.fi/portal/golfliitto/liitto/strategia_2020> 13.11.2012
- Suomen Golfliitto 2012. *Vuosikertomus 2011*. <http://www.golf.fi/documents/10162/17805/vuosikertomus2011_netti.pdf> 17.10.2012
- Suomen Golfliitto 2013. *Jäsenmäärät ja tilastot 2011 ja 2012*. <<http://www.golf.fi/documents/10162/17421/Seurojen+j%C3%A4sentilastot+2012+ja+2011.pdf>> 6.10.2014
- Suomen Golfliitto 2014. *Kenttäopas ja kisakalenteri 2014*. Suomen Golfliitto ry.
- Taloustaito 8/2012. 2012. *Ota pallo haltuun golfosakkeen verotuksessa*, 38-43.
- Yle 2013. *Suomen golfkentät uudistuspaineessa – osakkeiden hinta romahtanut*. <http://yle.fi/urheilu/suomen_golfkentat_uudistuspaineessa_-_osakkeiden_hinta_romahtanut/6552738>. 13.5.2015
- Yle 2015. *Golfkentät pelottelevat pakenevia osakkaitaan poliisitutkinnalla*. <<http://yle.fi/aihe/artikkeli/2015/03/05/golfkentat-pelottelevat-pakenevia-osakkaitaan-poliisitutkinnoilla>>. 13.5.2015

LIITTEET

Liite 1: Yhteenvedo Uudenmaan golfyhtiöiden tilinpäätöksistä ja yhtiöjärjestyksistä

Tilinpäätösten tiedot	Ringside	Talma	Gumböle	Hanko	Paloheinä	Hiekkaharju
Väyläkohtainen liikevaihto	44 535,58 €	39 528,92 €	55 678,43 €	26 029,88 €	131 771,78 €	25 924,69 €
Pysyvät vastaavat	7 360 458,85 €	8 360 428,81 €	5 611 634,96 €	672 872,30 €	487 748,30 €	2 000 911,71 €
Vaihtuvat vastaavat	168 685,40 €	51 780,25 €	148 610,15 €	176 594,08 €	363 813,85 €	224 282,52 €
Edellisten tilikausien tulos	- €	- 2 229 231,81 €	- 1 510 668,62 €	- 172 244,61 €	- 314 264,35 €	- 84 117,78 €
Tilikauden tulos	- 39 370,99 €	- 30 122,11 €	- 109 561,62 €	26 028,09 €	- 93 675,73 €	- 38 089,49 €
Oma pääoma yhteensä	7 446 787,68 €	8 234 382,91 €	378 778,36 €	1 617 293,16 €	229 088,62 €	1 666 911,05 €

Yhtiöjärjestykset	Ringside	Talma	Gumböle	Hanko	Paloheinä	Hiekkaharju
Useita osakesarjoja	ei mainintaa	kyllä	kyllä	ei	ei	kyllä
Osakelajeilla yhtäläinen äänivalta	ei mainintaa	ei mainintaa	ei	kyllä	kyllä	ei, D-lajilla 20 ääntä
Vastikevelvollisuus:						
Kaikilla osakkeilla/osakelajeilla	ei mainintaa	ei mainintaa	ei	kyllä	ei	ei
Vasta kun pelioikeus käytössä	ei mainintaa	ei mainintaa	kyllä	ei mainintaa	ei	ei
Vasta kun perustaja-osakas luovuttanut	ei mainintaa	ei mainintaa	ei mainintaa	ei mainintaa	ei	ei
Pitkäaikaiset lainat:						
Kaikkien osakkeiden vastuulla	kyllä	ei mainintaa	ei	kyllä	ei mainintaa	ei mainintaa
Rahastointi mahdollinen	kyllä	ei mainintaa	ei mainintaa	kyllä	ei mainintaa	ei mainintaa
Voiton tavoittelu	ei mainintaa	ei mainintaa	ei, voitto rahastoitava	ei mainintaa	ei mainintaa	voi jakaa osinkoa

Tilinpäätösten tiedot	Kotojärvi	Kulloo	Kurk	Kytäjä	Master	Nevas
Väyläkohtainen liikevaihto	29 567,24 €	46 728,91 €	36 291,37 €	58 801,16 €	91 328,32 €	5 975,36 €
Pysyvät vastaavat	1 903 560,45 €	6 859 976,36 €	3 337 751,74 €	15 352 125,79 €	11 833 114,34 €	3 594 918,14 €
Vaihtuvat vastaavat	218 688,17 €	81 288,81 €	103 738,50 €	146 367,92 €	316 460,22 €	670,51 €
Edellisten tilikausien tulos	- 187 610,60 €	- 3 894 216,47 €	- 68 143,07 €	€	- 487 492,41 €	- €
Tilikauden tulos	- 9 333,83 €	- 444 204,85 €	- 83 456,37 €	- 446 324,83 €	- 85 974,52 €	- 136 741,62 €
Oma pääoma yhteensä	1 357 025,53 €	5 054 924,10 €	2 954 651,82 €	14 487 776,73 €	12 005 324,39 €	2 513 135,51 €

Yhtiöjärjestykset	Kotojärvi	Kulloo	Kurk	Kytäjä	Master	Nevas
Useita osakesarjoja	kyllä	kyllä	kyllä	ei	ei mainintaa	kyllä
Osakelajeilla yhtäläinen äänivalta	kyllä	ei	ei, A-osakkeella 20 ääntä	kyllä	ei mainintaa	ei mainintaa
Vastikevelvollisuus:						
Kaikilla osakkeilla/osakelajeilla	ei	- €	ei	kyllä	ei mainintaa	ei
Vasta kun pelioikeus käytössä	kyllä	kyllä	ei mainintaa	ei mainintaa	ei mainintaa	ei
Vasta kun perustaja-osakas luovuttanut	kyllä	kyllä	ei mainintaa	ei mainintaa	ei mainintaa	ei
Pitkäaikaiset lainat:						
Kaikkien osakkeiden vastuulla	#####	- €	ei	kyllä	ei mainintaa	ei mainintaa
Rahastointi mahdollinen	ei mainintaa	kyllä	ei mainintaa	kyllä	kyllä	ei mainintaa
Voiton tavoittelu	ei	ei mainintaa	ei mainintaa	ei mainintaa	ei mainintaa	ei mainintaa

Tilinpäätösten tiedot	Ruukki	Sarvik	Rönnäs	St.Laurence	SHG	Tammisaari
Väyläkohtainen liikevaihto	32 212,39 €	51 526,85 €	36 368,01 €	29 766,78 €	29 424,68 €	23 324,38 €
Pysyvät vastaavat	479 932,24 €	11 125 160,70 €	1 684 453,96 €	7 477 167,39 €	4 579 624,01 €	4 270 739,49 €
Vaihtuvat vastaavat	20 523,98 €	61 800,38 €	515 981,10 €	371 897,80 €	537 116,31 €	78 180,31 €
Edellisten tilikausien tulos	- 1 095 145,68 €	- 2 620 210,06 €	- 149 310,13 €	- 973 516,63 €	- 30 933,09 €	- 450 723,42 €
Tilikauden tulos	- 126 418,47 €	- 207 769,40 €	- 68 535,47 €	- 87 573,44 €	- 59 886,47 €	- 47 664,94 €
Oma pääoma yhteensä	440 882,28 €	10 569 293,27 €	3 307 545,68 €	6 572 920,32 €	4 505 365,36 €	1 491 011,64 €

Yhtiöjärjestykset	Ruukki	Sarvik	Rönnäs	St.Laurence	SHG	Tammisaari
Useita osakesarjoja	kyllä	ei mainintaa	kyllä	ei	kyllä	kyllä
Osakelajeilla yhtäläinen äänivalta	ei	ei mainintaa	ei mainintaa	kyllä	kyllä, äänileikkuri 10 ääntä	kyllä
Vastikevelvollisuus:						
Kaikilla osakkeilla/osakelajeilla	ei	ei mainintaa	kyllä	kyllä	kyllä	- €
Vasta kun pelioikeus käytössä	ei	ei mainintaa	ei mainintaa	ei mainintaa	ei mainintaa	kyllä
Vasta kun perustaja-osakas luovuttanut	- €	ei mainintaa	ei mainintaa	ei mainintaa	ei mainintaa	kyllä
Pitkäaikaiset lainat:						
Kaikkien osakkeiden vastuulla	ei	ei mainintaa	ei mainintaa	kyllä	kyllä	ei
Rahastointi mahdollinen	ei mainintaa	ei mainintaa	ei mainintaa	kyllä	kyllä, ei sallittu, voitto rahastustaan	kyllä
Voiton tavoittelu	ei mainintaa	ei mainintaa	ei mainintaa	ei mainintaa	ei mainintaa	ei mainintaa

Tilinpäätösten tiedot	Hill Side	Hirsala	Hirvihaara	Hyvinkää	Keimola
Väyläkohtainen liikevaihto	79 962,89 €	57 603,05 €	40 214,55 €	41 832,63 €	34 696,71 €
Pysyvät vastaavat	8 777 692,63 €	11 995 743,06 €	1 697 221,31 €	2 831 283,60 €	9 255 393,67 €
Vaihtuvat vastaavat	328 004,26 €	121 487,71 €	33 576,40 €	40 913,27 €	178 762,67 €
Edellisten tilikausien tulos	- 3 889 328,78 €	- 525 110,22 €	- 21 218,68 €	- 396 392,13 €	€
Tilikauden tulos	- 542 956,05 €	- 118 298,03 €	- 36 374,22 €	- 16 754,53 €	- 319 709,58 €
Oma pääoma yhteensä	2 587 227,57 €	9 741 659,78 €	1 068 131,19 €	2 511 470,66 €	8 863 615,66 €

Pitkäaikainen vieras pää- oma	5 946 222,29 €	2 088 860,00 €	589 948,07 €	258 230,58 €	328 739,13 €
Lyhytaikainen vieras pää- oma	572 246,90 €	321 142,17 €	85 828,45 €	102 495,63 €	247 388,14 €

Yhtiöjärjestykset	Hill Side	Hirsala	Hirvihaara	Hyvinkää	Keimola
Useita osakesarjoja	kyllä	kyllä	kyllä	kyllä	kyllä
Osakelajeilla yhtäläinen äänivalta	- €	ei, P-osakkeella 10	ei	kyllä	ei mainintaa
Vastikevelvollisuus:					
Kaikilla osakkeilla/osake- lajeilla	ei	kyllä	ei	kyllä	kyllä
Vasta kun pelioikeus käy- tössä	kyllä K-lajin osalta	ei mainintaa	- €	ei mainintaa	ei mainintaa
Vasta kun perustaja- osakas luovuttanut	käytännössä kyllä	ei mainintaa	ei mainintaa	ei mainintaa	ei mainintaa
Pitkäaikaiset lainat:					
Kaikkien osakkeiden vas- tuulla	ei K-osakkeilla, jos pelioikeutta ei ole otettu käyttöön	kyllä	ei	ei mainintaa	kyllä
Rahastointi mahdollinen	ei mainintaa	kyllä	ei mainintaa	ei mainintaa	ei mainintaa
Voiton tavoittelu	ei mainintaa	ei tavoittele voittoa	ei mainintaa	ei mainintaa	ei mainintaa

Tilinpäätösten tiedot	Nordcenter	Nurmijärvi	Peuramaa	Pickala	Porvoo
Väyläkohtainen liikevaihto	45 544,10 €	34 433,43 €	32 494,68 €	38 068,43 €	34 571,48 €
Pysyvät vastaavat	16 462 135,26 €	4 651 365,87 €	9 149 342,20 €	11 605 637,66 €	3 814 493,58 €
Vaihtuvat vastaavat	326 286,55 €	115 262,33 €	154 405,35 €	277 611,31 €	11 894,20 €
Edellisten tilikausien tulos	- 320 098,79 €	- 95 889,91 €	- 579 643,55 €	- 703 330,18 €	442 407,92 €
Tilikauden tulos	57 570,01 €	- 62 019,84 €	- 94 270,78 €	- 129 617,01 €	82 576,03 €
Oma pääoma yhteensä	13 917 946,19 €	4 636 888,26 €	9 144 676,49 €	10 594 560,78 €	1 695 573,77 €
Pitkäaikainen vieras pää- oma	2 369 374,88 €	430 521,44 €	12 598,14 €	1 816 538,33 €	2 105 823,86 €
Lyhytaikainen vieras pää- oma	554 181,24 €	147 962,83 €	152 266,99 €	414 443,16 €	37 335,07 €

Yhtiöjärjestykset	Nordcenter	Nurmijärvi	Peuramaa	Pickala	Porvoo
Useita osakesarjoja	kyllä	kyllä	kyllä	kyllä	kyllä
Osakelajeilla yhtäläinen äänivalta	ei	ei mainintaa	kyllä, äänileikkuri 19%	ei mainintaa	ei
Vastikevelvollisuus:					
Kaikilla osakkeilla/osake- lajeilla	kyllä	ei mainintaa	kyllä	kyllä	ei
Vasta kun pelioikeus käy- tössä	ei mainintaa	ei mainintaa	ei mainintaa	ei mainintaa	kyllä
Vasta kun perustaja- osakas luovuttanut	ei mainintaa	ei mainintaa	ei mainintaa	ei mainintaa	kyllä
Pitkäaikaiset lainat:					
Kaikkien osakkeiden vas- tuulla	kyllä	ei mainintaa	ei mainintaa	ei mainintaa	ei
Rahastointi mahdollinen	kyllä	kyllä	ei mainintaa	ei mainintaa	kyllä
Voiton tavoittelu	ei mainintaa	ei mainintaa	ei mainintaa	ei mainintaa	ei mainintaa

Tilinpäätösten tiedot	Tapiola	Tuusula	Vihti	Vuosaari	Mäntsälä
Väyläkohtainen liikevaihto	26 223,59 €	48 198,69 €	53 174,89 €	50 326,59 €	21 144,77 €
Pysyvät vastaavat	3 445 083,85 €	1 799 878,52 €	289 762,70 €	3 226 783,22 €	55 906,74 €
Vaihtuvat vastaavat	349 022,93 €	79 987,00 €	530 609,21 €	50 324,94 €	64 123,82 €
Edellisten tilikausien tulos	- 95 252,66 €	- 295 151,73 €	43 872,47 €	€	104 588,89 €
Tilikauden tulos	78 482,36 €	- 6 588,40 €	5 145,43 €	- 286 143,48 €	- 14 758,98 €
Oma pääoma yhteensä	2 842 729,70 €	1 555 389,04 €	1 015 360,50 €	2 741 328,85 €	98 239,31 €
Pitkäaikainen vieras pää- oma	1 731 500,00 €	456 750,00 €	- €	382 500,00 €	€
Lyhytaikainen vieras pää- oma	166 698,04 €	55 801,24 €	80 840,49 €	153 363,40 €	21 875,34 €

Yhtiöjärjestykset	Tapiola	Tuusula	Vihti	Vuosaari	Mäntsälä
Useita osakesarjoja	kyllä	kyllä	ei	kyllä	ei mainintaa
Osakelajeilla yhtäläinen äänivalta	ei	ei, mutta äänileik- kuri 10 ääntä	- €	kyllä	ei mainintaa
Vastikevelvollisuus:					
Kaikilla osakkeilla/osake- lajeilla	kyllä	kyllä	- €	kyllä/ei	ei
Vasta kun pelioikeus käy- tössä	ei	ei mainintaa	- €	- €	ei
Vasta kun perustaja- osakas luovuttanut	ei	ei mainintaa	- €	kyllä	ei
Pitkäaikaiset lainat:					
Kaikkien osakkeiden vas- tuulla	kyllä	kyllä	- €	epäselvä	ei mainintaa
Rahastointi mahdollinen	kyllä	kyllä	- €	ei mainintaa	ei mainintaa
Voiton tavoittelu	ei mainintaa	- €	- €	ei mainintaa	ei mainintaa