View metadata, citation and similar papers at core.ac.uk

brought to you by CORE

provided by Valto

VALTIONEUVOSTON
SELVITYS- JA TUTKIMUSTOIMINTA

Jarkko Harju, Seppo Kari, Aliisa Koivisto,
Tero Kuusi, Tuomas Matikka, Niku Määttänen,
Mika Pajarinen, Olli Ropponen, Petri Rouvinen,
Tarmo Valkonen

Yritysverotus, investoinnit ja tuottavuus

Tammikuu 2017

Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 6/2017

KUVAILULEHTI

Julkaisija ja julkaisuaika	Valtioneuvoston kanslia, 11.1.2017		
Tekijät	Jarkko Harju, Seppo Kari, Aliisa Koivisto, Tero Kuusi, Tuomas Matikka, Niku Määttänen, Mika Pajarinen, Olli Ropponen, Petri Rouvinen, Tarmo Valkonen		
Julkaisun nimi	Yritysverotus, investoinnit ja tuottavuus		
Julkaisusarjan nimi ja numero	Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 6/2017		
Asiasanat	Verotus, t&k-tuki, investoinnit, tehokkuus, tuottavuus		
Julkaisun osat/ muut tuotetut versiot			
Julkaisuaika	Tammikuu, 2017	**Sivuja** 114	**Kieli** Suomi, Englanti

Tiivistelmä

Raportissa arvioidaan Suomen nykyisen yritys- ja pääomatuloverotuksen ongelmia ja kehittämisvaihtoehtoja investointikannusteiden, taloudellisen tehokkuuden ja tuottavuuden näkökulmista. Tavoitteena on tarjota päätöksentekoa tukevaa tietoa pyrittäessä kohti kasvua ja investointeja tukevaa verojärjestelmää. Suomen perinteinen yhteisöveromalli suosii investointien rahoittamista velalla, nostaa omalla pääomalla rahoitettavien investointien tuottovaatimusta ja vääristää investointien kohdentumista. Yritysten tappiontasausmahdollisuudet ovat lisäksi suhteellisen suppeat. Suomen osinkoverotuksen ilmeisin ongelma on listaamattomista yhtiöistä saatavien osinkojen veroasteen vaihtelu. Nykyiseen verojärjestelmään liittyvä kahdeksan prosentin tuottoraja on hyvin korkea verrattuna markkinakorkoihin. Tästä seuraa joissakin tapauksissa liiankin voimakas kannustin kasvattaa yritysten nettovarallisuutta.

Suomen nykyistä yhteisöveroa voidaan kehittää laajentamalla tappiontasausmahdollisuuksia ja uudistamalla veropoistojärjestelmä. Tämä vaihtoehto on varteenotettava erityisesti, jos yhteisöverokannat jatkavat laskuaan. Verokannan aleneminen pienentää tarvetta puuttua jäljelle jääviin vääristymiin. Listaamattomien yhtiöiden osinkoverotuksen tuottoasteraja on perusteltua alentaa lähemmäs markkinakorkoja investointien tehokkaamman kohdentumisen varmistamiseksi. Jos yhteisöverokantojen aleneminen näyttäisi pysähtyvän Euroopassa, olisi perusteltua harkita oman pääoman vähennyksen käyttöönottamista yhteisöverotuksessa. Samalla listaamattomien yhtiöiden osinkoverohuojennus tulisi joko poistaa tai rajata hyvin pieneksi. Suomen t&k-verotukikokeilun tarjoamien kokemusten perusteella pysyvän verotuen käyttöönottaminen ei puolestaan näyttäisi olevan järkevää. Innovaatiotukien kehittäminen tulisi suunnata sen sijaan suoran tuen järjestelmään.

Tämä julkaisu on toteutettu osana valtioneuvoston vuoden 2015 selvitys- ja tutkimussuunnitelman toimeenpanoa (www.tietokayttoon.fi).

Julkaisun sisällöstä vastaavat tiedon tuottajat, eikä tekstisisältö välttämättä edusta valtioneuvoston näkemystä.

PRESENTATIONSBLAD

Utgivare & utgivningsdatum	Statsrådets kansli, 11.1.2017		
Författare	Jarkko Harju, Seppo Kari, Aliisa Koivisto, Tero Kuusi, Tuomas Matikka, Niku Määttänen, Mika Pajarinen, Olli Ropponen, Petri Rouvinen, Tarmo Valkonen		
Publikationens namn	Företagsbeskattning, investeringar och produktivitet		
Publikationsseriens namn och nummer	Publikationsserie för statsrådets utrednings- och forskningsverksamhet 6/2017		
Nyckelord	Beskattning, FoU-stöd, investeringar, effektivitet, produktivitet		
Publikationens delar /andra producerade versioner			
Utgivningsdatum	Januari, 2017	**Sidantal** 114	**Språk** Finska, Engelska

Sammandrag

I rapporten beskrivs problematiken inom den nuvarande finska företags- och kapitalinkomstbeskattningen samt dess utvecklingsalternativ genom investeringsincitament, ekonomisk effektivitet och produktivitet. Rapporten ska ge fakta som underlag för beslut som syftar till att skapa ett skattesystem som stöder tillväxt och investeringar. Den traditionella samfundsskattemodell som används i Finland gynnar investeringar genom upplåning, ställer avkastningskrav på investeringar med eget kapital och orsakar en snedvridning av investeringsallokeringen. Dessutom har företagen relativt begränsade möjligheter att jämna ut eventuella förluster. Det mest påtagliga problemet i utdelningsbeskattningen i Finland är att skattesatsen för utdelning från onoterade bolag varierar. Avkastningsgränsen på åtta procent enligt det nuvarande systemet är mycket hög jämfört med marknadsräntorna. Det leder ibland till ett överdrivet starkt incitament till att öka företagens nettotillgångar.

Finlands nuvarande samfundsbeskattning kan utvecklas genom att införa fler alternativ för förlustutjämning och se över systemet för skatteavskrivning. Detta alternativ bör beaktas speciellt om samfundsskattesatserna fortsätter att sjunka. En lägre skattesats minskar behovet av att åtgärda de övriga snedvridningarna. Det är motiverat att avkastningsgränsen för skatt på utdelning från onoterade bolag sänks närmare marknadsräntorna för att säkerställa effektivare inriktning av investeringar. Om sänkningen av samfundsskattesatserna börjar plana ut i Europa är det motiverat att Finland överväger att införa ett avdrag för eget kapital i samfundsskatten. Då bör också lindringen av skatt på utdelning från onoterade bolag antingen avskaffas eller begränsas kraftigt. Utifrån erfarenheterna från experimentet med FoU-skattestöd i Finland verkar det inte vara motiverat att införa ett permanent skattestöd. Utvecklingen av innovationsstöd borde i stället fokusera på ett system för direkt stöd.

Den här publikation är en del i genomförandet av statsrådets utrednings- och forskningsplan för 2015 (www.tietokayttoon.fi).

De som producerar informationen ansvarar för innehållet i publikationen. Textinnehållet återspeglar inte nödvändigtvis statsrådets ståndpunkt

DESCRIPTION

Publisher and release date	Prime Minister's Office, 11.1.2017
Authors	Jarkko Harju, Seppo Kari, Aliisa Koivisto, Tero Kuusi, Tuomas Matikka, Niku Määttänen, Mika Pajarinen, Olli Ropponen, Petri Rouvinen, Tarmo Valkonen
Title of publication	Business taxation, investments and productivity
Name of series and number of publication	Publications of the Government´s analysis, assessment and research activities 6/2017
Keywords	Taxation, R&D subsidy, investments, efficiency, productivity
Other parts of publication/other produced versions	

Release date January, 2017 **Pages** 114 **Language** Finnish, English

Abstract

The report evaluates the problems and reform options for Finland's current business and capital income taxation from the perspective of investment incentives, economic efficiency and productivity. The objective is to provide information to support decision-making, the aim being to achieve a tax system that supports growth and investments. Finland employs a traditional corporate tax model that favours financing investments by debt, raises the yield requirement of investments financed from equity and distorts investment allocation. Firms' loss offset options are also relatively limited. The most evident problem in Finnish dividend taxation is the variation in tax rates on dividends from non-listed firms. The eight per cent imputed rate of return in the current tax system is very high relative to market interest rates. In some cases this leads to an overly powerful incentive to increase firms' net assets.

Current Finnish corporate tax could be made more efficient by extending the loss deduction possibilities and reforming the tax depreciation system. This is a valid option especially if corporate tax rates continue to decline. Cuts in tax rates reduce the need to act on remaining distortions. A cut in the imputed rate of return in the taxation of dividends from non-listed firms is justified so as to ensure more efficient allocation of investments. Should it appear that European corporate tax rates will not fall any further, it would be worth considering the introduction of an equity deduction in corporate taxation. At the same time the dividend tax relief for non-listed firms should either be abolished or limited to a very low level. However, based on experiences from Finland's recent R&D tax-allowance experiment, introducing a permanent allowance does not appear justified. Future development work should, instead, focus on the direct aid system.

This publication is part of the implementation of the Government Plan for Analysis, Assessment and Research for 2015 (www.tietokayttoon.fi).

The content is the responsibility of the producers of the information and does not necessarily represent the view of the Government.

SISÄLLYS

LUKU 1: JOHDANTO 8

LUKU 2: YRITYSVEROTUKSEN VAIKUTUS RAHOITUS- JA INVESTOINTIKANNUSTEISIIN 11

2.1. SELVITYKSEN TAUSTA JA TAVOITE 11

2.2. YRITYSVEROTUKSEN VAIKUTUS INVESTOINTEIHIN 12

2.2.1 Investoinnit suljetussa taloudessa 13

2.2.2 Investoinnit globaalissa ympäristössä 14

2.3. YHTEISÖJEN JA NÄIDEN OSAKKAIDEN VEROTUS 15

2.3.1 Yhteisöveron kansainväliset kehityssuunnat 16

2.3.2 Suomen yritysverojärjestelmä 18

2.3.3 Vertailu muihin maihin 21

2.4. SUOMEN VEROJÄRJESTELMÄN INVESTOINTIKANNUSTEET 23

2.4.1 Menetelmä 23

2.4.2 Suomen verotuksen kannustevaikutukset 26

2.4.3 Kotimainen investointi – vertailu maittain 29

2.4.4 Investointi ulkomaille vs. Suomeen 32

2.5. SUOMEN YRITYSVEROTUKSEN KEHITTÄMINEN – ARVIO VAIHTOEHDOISTA 34

2.5.1 Järjestelmän kehittämistarpeista 34

2.5.2 Tarkasteltavat kehittämisehdotukset 37

2.5.3 Arvio tarkastelluista verojärjestelmistä 44

2.5.4 Muita kysymyksiä 47

2.6. YHTEENVETO 51

LUKU 3: KOKEMUKSIA SUOMEN VUOSIEN 2013–2014 T&K-VEROTUKIKOKEILUSTA 54

3.1. JOHDANTO 54

3.2. T&K:N TUKEMINEN JA VEROTUET 55

3.2.1 Lähtökohdat t&k-tukien käyttöön Suomessa ja kansainvälisesti 55

3.2.2 Verotuki osana t&k-tukipolitiikkaa 56

3.3. TILASTOLLINEN ANALYYSI 58

3.3.1 Aineisto 58

3.3.2 Menetelmä 58

3.3.3 Tulos 1: Keskimäärin lisävähennystä käyttäneet yritykset eivät kasvattaneet tutkimustoimintaa merkittävästi verrokkiryhmään nähden 60

3.3.4 Tulos 2: Vähän aikaisempaa t&k-toimintaa tehneissä yrityksissä verotuella oli merkitsevä suhteellinen kasvuvaikutus t&k-toimintaan 62

3.4. TULOKSET AIKAISEMMAN KIRJALLISUUDEN VALOSSA 64

3.4.1 Tukien keskimääräiset vaikutukset 64

3.4.2 Tuen kohdistuminen ja tuen tehostamisen mahdollisuudet 65

3.5. JOHTOPÄÄTÖKSIÄ 67

LUKU 4: LISTAAMATTOMIEN YHTIÖIDEN OSINKOVEROTUS, TUOTANTOPANOSTEN ALLOKAATIO JA TUOTTAVUUS 68

4.1. JOHDANTO 68

4.2. MALLI 69

4.2.1 Yrittäjän ongelma 69

4.2.2 Yleinen tasapaino 70

4.3. INVESTOINTIEN TUOTTOVAATIMUS: ESIMERKKILASKELMIA 71

4.4. RESURSSIEN ALLOKAATIO JA TYÖN TUOTTAVUUS 74

4.4.1 Pääoman tuoton ja pääomakannan jakaumat yritys-aineistossa 75

4.4.2 Mallin kalibrointi 77

4.4.3 Yleisen tasapainon analyysi 78

4.4.4 Tulosten tulkinnasta 79

4.5. JOHTOPÄÄTÖKSET 80

LUKU 5: DIVIDEND TAX THRESHOLDS: INCOME-SHIFTING AND INVESTMENT 82

5.1. INTRODUCTION 82

5.2. INSTITUTIONS 84

5.2.1 Taxation of the owners of privately held corporations 84

5.2.2 Tax reforms of 2005 and 2011 84

5.3. DATA AND METHODS 86
5.3.1 Data 86
5.3.2 Methods 87

5.4. RESULTS 88
5.4.1 Dividend responses 88
5.4.2 Income-shifting 91
5.4.3 Investment responses 92

5.5. CONCLUSIONS 95

LUKU 6: YHTEENVETO JA SUOSITUKSET 99

LÄHTEITÄ JA TAUSTA-AINEISTOJA 107

LUKU 1: JOHDANTO

Tämä raportti tarkastelee Suomen nykyisen yritys- ja pääomatuloverotuksen ongelmakohtia investointien, taloudellisen tehokkuuden ja tuottavuuden näkökulmista sekä arvioi erilaisia vaihtoehtoisia kehittämismalleja havaittujen ongelmien korjaamiseksi. Selvitys kuuluu valtioneuvoston päätöksentekoa tukevan selvitys- ja tutkimussuunnitelman vuoden 2015 TEAS-hankkeisiin.

Viime vuosina yritysverotus on ollut poikkeuksellisen laajan ja varsin erilaisia aineksia sisältävän keskustelun kohteena Suomessa ja kansainvälisesti. Kotimaassa on ehdotettu siirtymistä yritykseen jätettyjä voittoja suosivaan verojärjestelmään investointien elvyttämiseksi (Teknologiatellisuus, 2015a; Rehn, 2016). Tähän kysymykseen liittyy myös pääministeri Sipilän hallituksen ohjelman kirjaus koskien selvitystä voitosta tehtävän varauksen käyttöönottamisesta yritysverotuksessa (Hallitusohjelma, 2015).

Laaja keskustelu on käyty myös Suomen yhteisöveron sopeuttamistarpeista muuttuvassa kansainvälisessä toimintaympäristössä. Useat tahot ovat arvioineet, että nykyisen kansainvälisen verojärjestelmän perusrakenne sisältää epävakautta luovia elementtejä, jotka kannustavat yrityksiä siirtämään voittojaan matalan verotuksen maihin ja valtioita käymään kilpailua veropohjista.[1] Suomi on reagoinut kansainvälisen toimintaympäristön luomiin kannustimiin laskemalla yhteisöverokantaa ja ottamalla käyttöön konsernien sisäisiä koronmaksuja koskevan korkovähennysrajoituksen.

Yhteisöverokannan tasoa koskevien päätösten yhteydessä on pohdittu lisäksi millaiset osinkoverosäännökset täyttäisivät parhaiten taloudellisen tehokkuuden ja oikeudenmukaisuuden vaatimukset. Nykyisen järjestelmän on arvioitu synnyttävän ohjausvaikutuksia (esim. listautumiskynnys ja ylisuuri kannuste investoida), joilla saattaa olla haitallisia vaikutuksia talouden toimintaan (Valtiovarainministeriö, 2010).

Koska yksittäisillä mailla on rajalliset mahdollisuudet ratkaista monikansallisten yritysten verotukseen liittyviä ongelmia, kansainväliset järjestöt ovat ryhtyneet etsimään parhaita toimintamalleja erityisesti kansainvälisen verosuunnittelun estämiseksi. G20-maiden aloitteesta käynnistetty OECD:n BEPS-projekti (Base Erosion and Profit Shifting) on tarttunut veropohjien rapautumisen ja voitonsiirron ongelmiin tarjoamalla mille ohjeistuksia, joiden tarkoituksena on tukkia kansainvälisen verotuksen aukkoja (OECD 2013a, b). Euroopan komissio on puolestaan laatinut toimenpidepaketin liittyen verojen kiertämisen estämiseen ja maakohtaiseen raportointiin (Komissio, 2016a). Euroopan neuvosto hyväksyi heinäkuussa 2016 paketin keskeisen osan ns. ATAD-direktiivin (Anti Tax Avoidance Directive), joka on tuomassa jäsenmaille pakottavaa lainsäädäntöä.

Keskustelua käydään toisaalta myös siitä, mikä olisi paras lähestymistapa kansainvälisen yritysverotuksen ongelmiin, verosuunnittelun estäminen rajoittavalla lainsäädännöllä vai järjestelmän rakenteiden uudistaminen siten, että kannusteet verosuunnitteluun poistuisivat (ks. esim. Devereux ja Vella, 2014). Lokakuussa 2016 Euroopan komissio antoikin direktiiviesityksen suuryritysten yritysveropohjan harmonisoimiseksi, jonka voidaan katsoa puuttuvan järjestelmän perusrakenteisiin (Komissio, 2016b). Yksi keskeinen osa esitystä on siirtyminen

[1] Ks. esim. Auerbach ym. (2010) ja Griffith ym. (2010). Esimerkkeinä aivan viimeisimmistä uudistusaloitteista, joilla voi toteutuessaan olla vaikutuksia muiden maiden päätöksiin todettakoon Donald Trumpin vaalikampanjassaan antama lupaus alentaa USA:n liittovaltion yhteisöverokanta 35 prosentista 15 prosenttiin sekä pääministeri Viktor Orbanin 17.11. 2016 ilmoittama suunnitelma alentaa Unkarin yhteisöverokanta vuoden 2017 alusta 19 prosentista 9 prosenttiin (ks. Tax Notes International, 21.11. 2016: ”Hungary's Orban Unveils 9 Percent Corporate Tax Rate”).

konsernitason verotukseen, joka pienentäisi merkittävästi kannusteita ja mahdollisuuksia voittojen siirtelyyn Euroopan unionin rajojen sisälle sijoittuvan toiminnan osalta. Keskustelu esityksen hyödyistä ja haitoista sekä mm. suhteesta muihin koordinointitoimiin (BEPS ja ATAD) on vasta alkamassa.

Yritys- ja pääomatuloverotuksen ongelmia on arvioitu myös tutkimuksessa ja kansallisessa veropolitiikan valmistelussa. Tutkimuksessa on kiinnitetty huomiota mm. perinteisen yhteisöverojärjestelmän[2] kannusteongelmiin. Sen on nähty suosivan investointien rahoittamista velalla ja sisältävän rakenteita jotka vääristävät resurssien kohdentumista tuottavimpiin kohteisiin (de Mooij, 2012; IMF 2016). Mirrlees Review (2011) sisältää tutkijaryhmän ehdotuksen yritys- ja pääomatuloverotuksen uudistamiseksi, joka pyrkii minimoimaan mainitut vääristymät. Raportti tarkastelee Ison Britannian verotusta, mutta esitykset on kuitenkin tarkoitettu malliksi kaikille kehittyneille maille.

Suomen kannalta kiinnostavia esimerkkejä kansallisista asiantuntijaselvityksistä ovat myös Ruotsin ja Norjan vuonna 2014 julkaistut komiteamietinnöt (SOU, 2014, ja NOU, 2014). Kummassakin keskeisenä kysymyksenä on yhteisöverojärjestelmän uudistaminen sen kannustevaikutusten parantamiseksi kansainvälisessä ympäristössä. Norjan komitea kiinnitti kuitenkin korostetusti huomiota myös yhteisöveron ja muun tuloverotuksen välisiin kytkentöihin ja teki merkittäviä ehdotuksia yhteisöveron ohella henkilötason tuloverotukseen.

Tässä hankkeessa on hyödynnetty laajasti yllä sivuttua keskustelua ja tutkimuskirjallisuutta yritys- ja pääomatuloverotuksen haasteista ja kehittämisvaihtoehdoista sekä joihinkin erityskysymyksiin liittyvää omaa tutkimusta. Hanke on jakautunut neljään osaselvitykseen, joista kunkin tulokset raportoidaan yhdessä seuraavista neljästä luvusta (luvut 2–5). Luvussa 2 raportoidaan tulokset ensimmäisestä osahankkeesta ”Yritysverotuksen vaikutus rahoitus- ja investointikannusteisiin”. Siinä nostetaan aluksi esiin Suomen nykyisen yhteisöverotuksen ongelmallisia kannustevaikutuksia sekä arvioidaan Suomen järjestelmän kilpailukykyä kansainvälisessä ympäristössä. Tämän jälkeen punnitaan useiden erilaisten uudistusvaihtoehtojen etuja ja haittoja. Tarkastelukriteereinä painotetaan vaikutuksia investointien määrään ja kohdentumiseen. Vaihtoehtoisina kehittämismalleina tarkastellaan erityisesti oman pääoman vähennystä (ns. ACE-malli), korkovähennyksen poistamista (ns. CBIT-malli) ja jaetun voiton yhteisöveroa (ns. Viron malli). Lisäksi arvioidaan vähennyskelpoista varausta ja keskustellaan vaihtoehdosta, jossa nykyjärjestelmä säilytetään marginaalisin muutoksin.

Luvussa 3 raportoidaan selvityksen toisen osahankkeen, ”Yhteisöverotus ja t&k-investoinnit”, tuloksia. Siinä arvioidaan verotuksen keinoin toteutetun tutkimus- ja tuotekehitystoiminnan tukemisen etuja ja haittoja. Analyysissä hyödynnetään uusia tutkimustuloksia Suomessa vuosina 2013–2014 toteutetun t&k-verokannustinkokeilun vaikutuksista.

Luku 4 perustuu selvityksen kolmanteen osahankkeeseen ”Listaamattomien yhtiöiden osinkoverotus, tuotantopanosten allokaatio ja tuottavuus”. Se tarkastelee listaamattomien yhtiöiden jakamien osinkojen kevennetyn verotuksen vaikutuksia numeerisella simulointimallilla, jolla voidaan arvioida ohjaavan verotuksen vaikutuksia investointien kohdentumiseen, työn tuottavuuteen ja kokonaistuotantoon. Keskeisenä kysymyksenä on listaamattomien yhtiöiden osinkojen verotuksessa sovelletun tuottoasterajan vaikutukset. Aiemmassa tutkimuskirjallisuudessa rajan on arvioitu vaikuttavan investointikannusteisiin.

Luvussa 5 raportoidaan tulokset neljännestä osahankkeesta ”Osinkoverokynnyksen vaikutus investointeihin – empiirinen analyysi”. Siinä tarkastellaan listaamattomien yhtiöiden osinkove-

[2] Perinteisellä yhteisöverolla tarkoitamme nettotulon verotukseen perustuvaa järjestelmää, jossa velan korkomenot voi vähentää, mutta oman pääoman kustannusta ei voi, ja jossa investointimenot vähennetään vuotuisin poistoin.

rohuojennuksen euromääräisen ylärajan vaikutuksia investointeihin ja muihin yritysten päätöksiin empiirisellä aineistolla. Tutkimuksessa hyödynnetään vuosina 2012 ja 2014 toteutettuja muutoksia huojennuksen ylärajan tasossa.

Raportin päättää luku 6, joka vetää yhteen keskeiset havainnot ja esittää niiden perusteella tehtävät johtopäätökset Suomen yritys- ja pääomaverotuksen kehittämiseksi.

LUKU 2: YRITYSVEROTUKSEN VAIKUTUS RAHOITUS- JA INVESTOINTIKANNUSTEISIIN[3]

2.1. SELVITYKSEN TAUSTA JA TAVOITE

Hyvän verojärjestelmän tulisi tuottaa riittävä määrä tuloja julkisten palvelujen ja tulonsiirtojen rahoittamiseksi ja sen ei tulisi tarpeettomasti ohjata taloudellisten toimijoiden päätöksiä. Yritysverotuksen osalta näiden periaatteiden voidaan tulkita tarkoittavan sitä, että verotus ei saisi heikentää kannustetta investoida eikä vääristää yritysten rahoitusmuodon valintaa tai investointien kohdentumista. Verotulojen turvaamiseksi yritysverotus tulisi myös suunnitella niin, että se ei kannusta verotuottoja rapauttavaan verosuunnitteluun.

Kuten tämän raportin johdantoluvussa todettiin, nykyisten yhteisöverojärjestelmien ongelmista ja kehittämistavoista on käyty viime vuosina laajaa ja moniin erilaisiin kysymyksiin liittyvää keskustelua. Suomessa on ehdotettu yhteisöveron uudistamista investointien lisäämiseksi. On mm. esitetty siirtymistä yritykseen jätettyjä voittoja suosivaan verojärjestelmään. Lisäksi on keskusteltu yhteisöverotuksen kilpailukyvystä sekä yritysten verosuunnittelusta ja keinoista sen estämiseksi.

Kansainvälisillä foorumeilla monikansallisten yritysten verosuunnittelu sekä yksittäisten maiden toimet, joissa ne ovat ottaneet käyttöönsä kevyeen verotukseen johtavia erityssäännöksiä (patenttiboksit ym.), ovat olleet laajan huomion kohteena. Kansainväliset organisaatiot ovat reagoineet aloitteilla, joilla ne pyrkivät rajoittamaan yritysten mahdollisuuksia verosuunnitteluun (OECD:n BEPS-projekti, OECD, 2013a, sekä Euroopan komission ATAD-direktiivi ja veropohjan harmonisointiesitys, CCCTB, Komissio, 2016a, b). Tutkijat ovat kiinnittäneet huomiota siihen, että yritysverojärjestelmät kannustavat velkaantumaan ja vääristävät investointien kohdentumista (esim. Auerbach ym. 2010; de Mooij, 2012; IMF, 2016).

Keskustelun perusteella on kaikkiaan ilmeistä, että ns. perinteisessä yhteisöveromallissa on puutteita, joiden korjaamiseksi ei ole olemassa aivan yksinkertaisia keinoja. Aihepiirin akateeminen tutkimus ja asiantuntijakeskustelu ovat toisaalta tehneet työtä ongelmien täsmentämiseksi ja samalla uusien ratkaisuvaihtoehtojen luomiseksi. Esimerkiksi Bond (2000), Auerbach ym. (2010), Mirrlees Review (2011) ja Dharmapala (2016) pohtivat uudistamisvaihtoehtoja, jotka pienentäisivät vaikutuksia yritysten investointi- ja rahoituspäätöksiin ja vähentäisivät kannusteita verosuunnitteluun. Vastaavasti Auerbach ja Devereux (2015) arvioi erilaisia yhteisöveromalleja, joilla voidaan odottaa olevan hyödyllisiä ominaisuuksia kansainvälisessä toimintaympäristössä. De Mooij – Devereux (2009) tarkastelee Euroopan komission tilaamassa selvityksessä erilaisten koordinoituun tai hajautettuun päätöksentekoon perustuvien yhteisöveroreformien vaikutuksia unionin jäsenmaiden talouteen.

Ruotsissa ja Norjassa yritysverotuksen uudistamista on tarkasteltu vuonna 2014 julkaistuissa komiteamietinnöissä (SOU, 2014, ja NOU 2014; Kari – Ropponen, 2017). Kummassakin keskeisenä kysymyksenä on yhteisöverojärjestelmän toimivuuden parantaminen kansainvälisessä ympäristössä. Mietintöjen analyysi perustuu huomattavalta osin viime vuosina julkaistuun taloustieteelliseen tutkimukseen, johon edellä viitattiin.

[3] Luvun ovat kirjoittaneet Seppo Kari, VATT (seppo.kari@vatt.fi), ja Olli Ropponen, VATT (olli.ropponen@vatt.fi).

Tässä luvussa raportoidaan tuloksia ensimmäisestä osahankkeesta, jonka tavoitteena on ollut selvittää Suomen nykyisen yhteisöverotuksen kannustevaikutuksia kotimaassa ja kansainvälisesti toimivien yritysten päätöksiin sekä arvioida erilaisten uudistusmallien etuja ja haittoja. Tarkastelu painottaa vaikutuksia yritysten investointeihin ja rahoitukseen, mutta ottaa huomioon myös vaikutukset verosuunnitteluun.

Tarkastelu keskittyy yhteisömuotoisten yritysten verotukseen. Siten mm. verotuksen vaikutus taloudellisiin kannusteisiin muissa yritysmuodoissa sekä yritysmuotoneutraalisuuden toteutuminen jäävät tarkastelun ulkopuolelle. Jatkossa myös näihin kysymyksiin tulisi kiinnittää huomiota.[4]

Analyysissa yritysverotuksen kannustevaikutuksista hyödynnetään Devereux'n ja Griffithin (2003) laskentamallia eri tavoin rahoitettujen ja kohdentuvien investointien efektiivisistä veroasteista. Veroastemittareista investoinnin efektiivinen rajaveroaste (EMTR) kuvaa kannattavuusrajalla olevan investoinnin verokohtelua. Se tarjoaa mahdollisuuden päätelmiin verotuksen vaikutuksesta kannusteeseen toteuttaa laajennusinvestointeja. Investoinnin keskimääräinen efektiivinen veroaste (EATR) puolestaan kuvaa puhdasta voittoa tuottavan investoinnin veroastetta ja sen on katsottu soveltuvan mm. investoinnin sijaintipaikan valintaan kohdistuvan kannusteen mittaamiseen. Menetelmä mahdollistaa monien erilaisten yritysverotuksen parametrien huomioon ottamisen arvioitaessa verotuksen vaikutuksia yrityksen kannusteisiin. Sillä voi mm. tarkastella monikansallisen yrityksen investointi-, rahoitus- ja sijoittumispäätöksiä tilanteessa, jossa usean maan toisistaan eroavat verojärjestelmät vaikuttavat konsernin maksamiin kokonaisveroihin.

Yhteisöveron uudistamisvaihtoehtoina tarkastellaan oman pääoman vähennystä (ns. ACE-malli, Allowance for Corporate Equity), korkovähennyksen poistamista (CBIT, Comprehensive Business Income Tax) ja jaetun voiton yhteisöveroa (ns. Viron malli). Näiden verojärjestelmien tulkitaan poikkeavan rakenteellisesti (periaatteellisesti) Suomen nykyisin soveltamasta perinteisestä yhteisveromallista. Suppeampina kehittämisvaihtoehtoina tarkastellaan poistojärjestelmän uudistamista ja voitosta tehtävää varausta, erityisesti Ruotsin "Periodiseringsfond" -varauksen tyyppistä järjestelyä, joka tarjoaa mahdollisuuden veronmaksun lykkäämiseen. Lisäksi keskustellaan investointivarauksesta, joka poikkeaa voittovarauksesta siinä, että siihen siirrettyjä varoja voidaan käyttää investointimenojen kattamiseen.

Tämä luku etenee seuraavasti. Jaksossa 2.2 luodaan lyhyt katsaus taloustieteelliseen kirjallisuuteen koskien yritysverotuksen vaikutuksia investointeihin. Tämä jälkeen tarkastellaan Suomen yhteisöverojärjestelmää ja yhteisöverotuksen kansainvälisiä trendejä (2.3). Luvun neljännessä jaksossa (2.4) arvioidaan Suomen yritysverotuksen kannustevaikutuksia ja kansainvälistä kilpailukykyä. Jaksossa 2.5 vertaillaan erilaisia vaihtoehtoisia uudistusmalleja. Jakso 2.6 vetää yhteen osahankkeen tulokset.

2.2. YRITYSVEROTUKSEN VAIKUTUS INVESTOINTEIHIN

Aineellisten ja aineettomien investointien on jo pitkään tiedetty olevan eräs keskeinen maan pitkän aikavälin kasvuun ja tuotannon tasoon vaikuttava tekijä (Smith, 1776; Ramsey, 1928; Bond ym., 2010). Määrän lisäksi myös investointien tehokas kohdentuminen on talouden

[4] Myöskään esimerkiksi hallituksen esitys koskien yrittäjävähennystä ei sisällä analyysia henkilöyhtiöiden ja yksityisten elinkeinonharjoittajien verotuksen kannustevaikutuksista, esimerkiksi vaikutuksesta yritysmuodon valintaan. Ehdotettu vähennys ei liioin näytä toimivalta ratkaisulta järjestelmän ilmeisiin puutteisiin. (Ks. VATT, 2016).

kehityksen kannalta keskeistä,. Sillä kohdistuvatko investoinnit hyvin vai huonosti tuottaviin investointikohteisiin voikin olla huomattava vaikutus talouden suorituskykyyn (Restruccia – Rogerson, 2013). On siis tärkeää, että taloudessa tehdään investointeja, mutta myös se, että ne kohdentuvat tehokkaalla tavalla.

2.2.1 Investoinnit suljetussa taloudessa

Taloustieteellisen kirjallisuuden mukaan verotuksen vaikutus investointeihin välittyy ensisijaisesti pääomakustannuksen kautta (Hall – Jorgenson, 1967; Bond – Xing, 2015). Jos ulkoisen rahoituksen saatavuudessa on rajoitteita, yritysverotus voi vaikuttaa investointeihin myös tulorahoitusvirran välityksellä.[5]

Pääomakustannuksella tarkoitetaan sitä investoinnin rajatuoton tasoa, joka juuri riittää kattamaan investoinnin rahoituskustannuksen, pääoman kulumisen ja investointiprojektin tuotosta maksettavat verot. Se kuvaa siis investoinnilta vaadittavaa minimituottoa. Käsitteellä marginaali-investointi viitataan juuri tällaiseen kannattavuusrajalla olevaan investointiprojektiin. Verotekijöistä erityisesti yhteisöverokanta, rahoituskulujen verokohtelu (mahdollinen vähennyskelpoisuus) ja tapa, jolla investointi kirjataan kuluksi verotuksessa (poistot), vaikuttavat pääomakustannukseen. Inflaatio ja yrityksen diskonttokorko vaikuttavat puolestaan verotekijöiden vaikutuksen suuruuteen. Verotuksen aiheuttamaa muutosta pääomakustannuksen tasossa nimitetään investoinnin verokiilaksi ja verokiilaa suhteutettuna pääomakustannukseen investoinnin efektiiviseksi veroasteeksi, EMTR. (Devereux – Griffith, 2003)

Yritysverotus voi vaikuttaa eri tavoin erilaisten investointiprojektien pääomakustannukseen. Tällainen vaikutus syntyy erityisesti silloin, kun erilaisten investointihyödykkeiden verotuksessa vähennyskelpoiset poistot poikkeavat eri suhteessa näiden hyödykkeiden todellisista kulumisasteista (Devereux – Griffith, 2003). Vastaavasti velan korkojen vähennyskelpoisuus yhdistettynä oman pääoman kustannuksen vähennyskelvottomuuteen ohjaa yrityksen rahoitusvalintoja suosien rahoittamista velalla. Velkarahoitusta suosiva verojärjestelmä voi vaikuttaa myös investointikohteiden valintaan, koska jotkut investointikohteet soveltuvat muita paremmin velan vakuudeksi (aineelliset investoinnit, kiinteä omaisuus vs. aineeton omaisuus, osaamispääoma). Tämän vuoksi resurssit saattavat ohjautua toimialoille, joilla on runsaasti vakuudeksi hyvin soveltuvaa omaisuutta. (de Mooij, 2012)

Yhteiskunnan hyvinvoinnin kannalta verojärjestelmän tulisi olla mahdollisimman neutraali, koska tällöin verotuksen aiheuttamien käyttäytymisvaikutusten tehokkuustappiot muodostuvat pieniksi. Niinpä hyvä verojärjestelmä olisi sellainen, jossa kaikkia investointikohteita kohdeltaisiin samalla tavoin. Poistojen saattaminen investointikohteittain samoiksi todellisen kulumisen kanssa sekä omalla pääomalla ja velalla tehtyjen investointien kohtelun yhtenäistäminen olisivat piirteitä, jotka veisivät kohti tehokasta, yhteiskunnan hyvinvoinnin maksimoivaa verojärjestelmää.

Edellä tarkasteltiin vain yritystason verotusta. Talousteorian mukaan suljetun talouden ympäristössä omistajan verotus vaikuttaa pääomakustannukseen kuitenkin aivan vastaavalla tavalla kuin yritysverotus. Investointikannusteiden kannalta ratkaiseva on kokonaisverokiilan suuruus, ei se, miten verokiila jakautuu yrityksen ja rahoittajan kiiloihin. Avoimessa taloudessa,

[5] Investointien riippuvuus yrityksen tulorahoitusvirrasta on ollut pitkään keskustelun kohteena taloustieteessä, ks. esim. Bond – Van Reenen (2007). Zwick – Mahon (2016) tarjoavat evidenssiä rahoitusrajoitteiden merkityksestä osassa yrityksiä. Toisaalta Bond – Xing (2015) ja Maffini ym. (2016) tulkitsevat omien tulostensa tukevan neoklassista mallia, jossa pääomakustannus on keskeisin välittymiskanava. Hukkinen ym. (2015) arvioivat, että rahoituksen saatavuus ei ole ollut investointien vähäisyyden syy Suomessa.

jossa rahoittajat voivat investoida yli rajojen ja korkotaso voidaan olettaa kiinteäksi, tilanne on mitä ilmeisimmin erilainen. (Sørensen, 2007)

Talousteorian ns. Johansson-Samuelson -teoreeman mukaan, jos yritystason verotuksen ja omistajan verotuksen muodostamassa kokonaisuudessa kaikkia pääomatuloja – yrityksestä saatuja ja muita pääomatuloja – verotetaan samalla efektiivisellä veroasteella ja jos poistoasteet vastaavat pääoman kulumista, verotus on neutraalia investointien suhteen (Sinn, 1987). Neutraalisuus koskee tällöin sekä investointien määrää että pääoman allokaatiota. Tähän tulokseen liittyykuitenkin vahvoja oletuksia ja soveltamis ongelmia. Ensinnäkin nykyisissä nimellistulon verotukseen perustuvissa verojärjestelmissä tulos on tarkasti ottaen voimassa vain, jos taloudessa ei ole inflaatiota.[6] Lisäksi eri pääomatulot kertyvät omistajilleen hyvin eri tavoin, korkoina, osinkoina ja arvonnousuvoittoina, joiden verotusta on käytännössä vaikea saattaa täysin yhtenäiseksi. Esimerkiksi luovutusvoittojen verotus perustuu tyypillisesti realisoituneen tuoton verotukseen, jossa tulon (laajasti ymmärrettynä) syntymisen ja realisoitumisen välillä on aikaviive, joka alentaa verotuksen todellista efektiivistä tasoa. Tämä tarkoittaa sitä, että ilman monimutkaisia, kompensoivia järjestelyjä luovutusvoiton efektiivinen veroaste voi vain poikkeustapauksessa vastata muiden pääomatulojen veroasteita.[7]

Yksi omistajatason verotukseen liittyväongelma liittyy erityyppisiin omistajatahoihin. Vaikka kyettäisiin löytämään veromalli, joka ratkaisee kannustinongelmia joissain tilanteissa, erilaisia omistajatahoja on kuitenkin useita, luonnolliset henkilöt, verovapaat säätiöt, eläkesäätiöt ja -yhtiöt sekä ulkomaiset omistajatahot. Tällaisessa tilanteessa ei ole selvää, miten em. teoreeman ehdot voitaisiin käytännössä täyttää.

Investointikannusteet ovat keskeinen kysymys suunniteltaessa yritys- ja omistajatason verotuksen kokonaisuutta, muttei kuitenkaan ainoa. Yksi kysymys, joka on varsin ajankohtainen eriytetyn tuloveron järjestelmissä liittyy verosuunnitteluun. Kun yhteisöverokannat ovat alentuneet voimakkaasti ja myös pääomatulon verokannat ovat kohtuullisen matalia, yrityksen omistajille voi syntyä kannustin muuntaa työpanokseen perustuvaa tuloa yhteisöjen voitoiksi, jotka välittyvät omistajille edelleen osinkoina ja myyntivoittoina (esim. Sørensen, 1994). Vastaavasti matala yhteisöverokanta suhteessa henkilötason pääomaverotukseen, kannustaa yksityishenkilöitä siirtämään sijoitusvarallisuuttaan yrityksen nimiin. Voi olla perusteltua pyrkiä välttämään myös näiden kannusteiden syntymistä (ks. esim. NOU, 2014). Pohjoismaissa on kehitetty 1980-luvun lopulta lähtien verorakenteita, joilla kotitalouksien ja yritysten verosuunnittelua on pyritty torjumaan heikentämättä investointikannusteita (Sørensen, 2009).

2.2.2 Investoinnit globaalissa ympäristössä

Voi olla perusteltua ajatella, että globaalissa ympäristössä verotekijöistä erityisesti yritysverotuksella on vaikutusta yritysten investointikannusteisiin. Rahoituksen hinta määräytyy kansainvälisillä markkinoilla eikä kotimaan verotuksella ole juuri vaikutusta siihen. Kotimainen omistajatason verotus vaikuttaa tällöin pikemminkin kotimaisen säästämisen määrään ja kohdentumiseen erilaisiin sijoituskohteisiin. Yhteisövero taas vaikuttaa investointeihin. (Sørensen, 2007)

[6] Inflaation vaikutusta ja poistoasteiden valintaan liittyviä kysymyksiä tarkastellaan lähemmin jaksossa 2.5.4 ja Kari – Ropponen (2016), liitteessä 5.

[7] Efektiivisen veroasteen aikariippuvuudesta seuraa kannustin lykätä arvonnousun realisoimista. Puhutaan verotuksen synnyttämästä lukitusvaikutuksesta, joka heikentää pääomien uudelleenallokoitumista parhaiten tuottaviin kohteisiin taloudessa (ks. esim. Mirrlees review, 2011).

Toinen tärkeä ero verrattuna suljetun talouden tarkasteluun liittyy monikansallisiin yrityksiin, joiden merkitys on kasvanut nopeasti viime vuosikymmeninä. Eri maiden verojärjestelmät poikkeavat toisistaan monella tavoin. Veroasteet ja vähennysjärjestelmät eroavat ja monissa maissa on erilaisia tietyille toimialoille ja toiminnoille suunnattuja huojennuksia. Monikansallisilla yrityksillä on voimakas kannustin ottaa nämä erot huomioon päätöksissään (Griffith ym., 2010). Verotus synnyttää muun muassa kannustimen valita investointien sijaintipaikaksi maan, jonka verojärjestelmä on investoinnille suotuisa. Verotuksen aiheuttamia kannusteita sijoittumispaikan valintaan tarkastellaan usein laskemalla investoinnin keskimääräinen efektiivinen veroaste, EATR. Se kuvaa puhdasta voittoa tuottavan tuotantolaitosinvestoinnin verotuksen tasoa eri lokaatioissa, kun investoinnin suuruus on annettu. Taloustieteellisessä empiirisessä kirjallisuudessa yhteisöveron efektiivisen tason on havaittu vaikuttavan sekä investointien suuruuteen (intensive margin) että niiden sijoittumiseen (extensive margin) (ks. tämän luvun seuraava jakso ja esim. de Mooij – Ederveen, 2008).

Tämän lisäksi monikansallisella yrityksellä on usein myös kannustin raportoida mahdollisimman suuri osa voitoistaan matalan verotuksen maissa. Taloustieteessä voittojen siirtelykannusteen ajatellaan muodostuvan lakisääteisten verokantojen eroista. Voittojen siirtelystä on runsaasti tutkimuksellista näyttöä (ks. de Mooij – Ederveen, 2008; Dharmapala, 2014).

Monikansallisten yritysten strateginen käyttäytyminen tarjoaa myös maille kannustimen miettiä verojärjestelmäänsä strategisesti ottaen huomioon muiden maiden verojärjestelmät. Kunkin maan verojärjestelmä kun vaikuttaa niin kotimaisen kuin ulkomaisenkin sijoittajan investointipäätökseen ja kevyemmän verotuksen maa houkuttelee investointeja herkemmin kuin ankaran verotuksen maa. Täten monikansallisten yritysten toiminen kansainvälisessä ympäristössä vaikuttaa myös siihen, kuinka investoinnit ja edelleen verotulot kohdentuvat eri maiden välillä. Siksi veroreformikeskusteluissa katseet suunnataan usein myös ympärillä olevien maiden verojärjestelmiin. Muiden maiden verojärjestelmät eivät kuitenkaan ole kiinnostavia ainoastaan siksi, että vertailemalla omaa verojärjestelmää näihin voidaan vakuuttua oman verojärjestelmän pysymisestä kilpailukykyisenä suhteessa tärkeimpiin kilpailijamaihin. Muiden maiden verojärjestelmissä voi olla myös joitain muussa mielessä kiinnostavia piirteitä, joita voidaan harkita tuotavaksi omaan verojärjestelmään.

Sopusoinnussa kannustimien kanssa ja pitääkseen verotuksensa kilpailukykyisellä tasolla maat ovat alkaneet aiempaa aktiivisemmin laskea yhteisöverokantojaan - sekä puolustaakseen veropohjaansa että houkutellakseen uusia investointeja (Devereux – Loretz, 2013, Kari – Ropponen, 2014a, b). Monet tutkijat ovat arvioineet, että nykyisen kansainvälisen verotuksen ongelmalliset kannusteet ovat seurausta siitä, että verotuskäytäntö perustuu ns. lähdevaltioperiaatteeseen ja ns. arm's length –hinnoitteluun, ja että ongelmat voidaan ratkaista lähinnä vain uudistamalla järjestelmän perusrakenteet. (käsitteistä, argumentaatiosta ja uudistusmalleista ks. Devereux – Vella, 2014; Auerbach ym., 2010; Kari – Ropponen, 2014b)

2.3. YHTEISÖJEN JA NÄIDEN OSAKKAIDEN VEROTUS

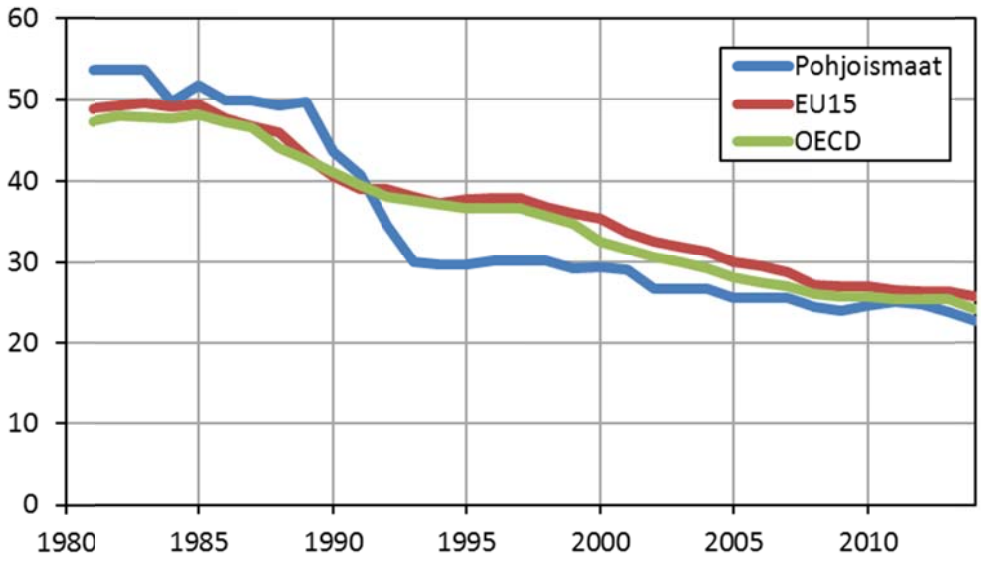
Tässä jaksossa kuvataan yritysverotuksen kehitystä ja nykytilaa Suomessa ja Suomen kannalta keskeisissä vertailumaissa. Tarkastelu alkaa viime vuosien kansainvälisistä kehityspiirteistä. Tämän jälkeen kuvataan Suomen nykyistä yhteisömuotoisten yritysten ja näiden osakkaiden tuloverotusta. Tarkastelu päättyy yhteisöverotuksen keskeisten piirteiden vertailuun Suomen ja vertailumaiden välillä.

2.3.1 Yhteisöveron kansainväliset kehityssuunnat

Yritysverotuksen kenties tärkein muutostrendi on ollut legaalisten verokantojen pitkään jatkunut aleneminen. Muutos käynnistyi 1980-luvun puolivälissä Ison-Britannian ja USA:n tuloverouudistuksista, joiden tavoitteena oli verotuksen synnyttämien tehokkuustappioiden pienentäminen laajentamalla veropohjia ja alentamalla verokantoja. Uudistussuuntaus levisi suurimpaan osaan teollisuusmaita. (Whalley, 1990) Ison-Britannian ja USA:n reformeilla oli vaikutusta myös Pohjoismaiden ratkaisuihin (Agell ym., 1995). Ruotsi, Norja ja Suomi ottivat käyttöön 1990-luvun alussa eriytetyn tuloverojärjestelmän, joka poikkesi muiden maiden järjestelmistä, mutta noudatti kuitenkin laajan veropohjan ja matalan verokannan periaatetta. Pohjoismaat toteuttivat yhteisöverokantaa alentavat uudistukset hieman muita teollisuusmaita myöhemmin, lähtivät korkeammalta veroastetasolta ja päätyivät eriytetyn tuloveron reformien jälkeen muita maita alemmalle tasolle, ks. Kuvio 2.3.1.

Kehityksen suunnan lisäksi on syytä kiinnittää huomiota muutoksen suuruuteen. Pudotus veroasteissa on ollut suuri: keskimääräiset yhteisöverokannat ovat karkeasti ottaen puolittuneet vuosien 1981 ja 2014 välillä.

Kuvio 2.3.1 Yhteisöveroasteet 1981–2014



Lähde: VATT.

Yhteisöverokantojen alenemisesta ja sitä selittävistä tekijöistä on keskusteltu paljon taloustieteessä, esim. Loretz (2008), Mirrlees Review (2011), Devereux (2012) ja Kari (2015). 1980-luvun uudistusten tavoitteena näyttäisi ensisijaisesti olleen verojärjestelmän tehokkuuden parantaminen kotimaisessa toimintaympäristössä (Whalley, 1990; Auerbach – Slemrod, 1997) . Maiden välinen kilpailu kansainvälisten yritysten investoinneista, toimipaikoista ja voitoista näyttäisi selittävän maiden ratkaisuja myöhempinä vuosina (Devereux – Loretz, 2013).

Tutkimuskirjallisuudessa on kiinnitetty paljon huomiota siihen, että vaikka yhteisöveroasteet ovatkin laskeneet ajan mittaan, vastaavaa laskua ei ole havaittavissa yhteisöverokertymän BKT-osuudessa (esim. Loretz, 2008 ja Sørensen, 2007). Tähän ovat vaikuttaneet veroastemuutosten kanssa samanaikaiset muutokset veropohjissa. Veroasteiden laskun yhteydessä

on usein toteutettu veropohjan laajennuksia erityisesti verovähennysten pienenemisien muodossa. Loretz (2008) tarjoaa näyttöä verovähennysten pienenemisestä. EU:n yritystukipolitiikka ja ns. Code of conduct of business taxation ovat osaltaan edistäneet yritystoiminnan veronhuojennusten vähenemistä EU-alueella.[8]

Toteutunut pidemmän aikavälin kehitys kohti laajempia veropohjia ja matalampia veroasteita nähdään taloustieteellisessä kirjallisuudessa usein hyvänä asiana. Viime vuosina on ollut kuitenkin havaittavissa myös vastakkaiseen suuntaan vievää kehitystä. Tämä on tyypillisesti liittynyt erilaisten etuoikeutettujen toimintojen saamiin veronhuojennuksiin. Esimerkiksi patenteille suotu huokeampi verokohtelu (patent box) on otettu käyttöön useissa maissa viime vuosina (Alstadsaeter ym., 2015). Myös tutkimus- ja kehitystoimintaan (T&K) kohdistuville panostuksille on tarjottu erityisiä vähennysoikeuksia. Tällaiset verotuksen erityiskohtelut toimivat kahdella tavalla: maassa jo olevien sijoitusten osalta veropohja pienenee (ellei kohdistu vain uusiin investointeihin), mutta samalla maahan kohdistuvat uudet sijoitukset kasvattavat veropohjaa. Näin huojennetut verokohtelut vaikuttavat investointien allokaatioon maiden välillä. Globaalisti tarkasteltuna huojennukset johtavat maailmanlaajuisen veropohjan pienenemiseen. Mahdollinen tuottavuuden lisääntyminen, joka tapahtuu esimerkiksi T&K-panostusten kasvun ansiosta, vaikuttaa päinvastaiseen suuntaan.

Neljäntenä kehityspiirteenä mainittakoon maiden yksipuolisesti ja yhdessä tekemä työ veropohjien rapautumisen estämiseksi. Monet maat ovat ottaneet käyttöön erilaisia säännöksiä, joilla ne pyrkivät estämään voittojen siirtelyä ulkomaille. Lisäksi, aivan viime vuosina sekä OECD että EU ovat ottaneet aktiivisen roolin pyrkiessään estämään veropohjien rapautumista ja pitämään verotusoikeus mailla, joissa arvonmuodostus todellisuudessa tapahtuu. OECD:n BEPS-hanke (Base Erosion and Profit Shifting) koostuu 15 toimenpiteestä, joiden avulla pyritään pääsemään eroon erityisesti sellaisista yritysten veronvälttelyn keinoista, jotka hyödyntävät kansainvälisen verotuksen aukkoja (OECD 2013a, b). Euroopan komissio on puolestaan laatinut toimenpidepaketin liittyen verojen kiertämisen estämiseen ja maakohtaiseen raportointiin (Komissio, 2016a). Euroopan neuvosto hyväksyi heinäkuussa 2016 paketin keskeisen osan, ATAD-direktiivin (Anti Tax Avoidance Directive), joka on tuomassa jäsenmaille pakottavaa lainsäädäntöä. Paketin toinen osa, direktiivi maakohtaisesta raportoinnista odottaa vielä hyväksymistä.

Mainittujen aloitteiden lisäksi EU:n komissio antoi lokakuussa 2016 direktiiviesityksen yritysveropohjan harmonisoinnista unionin alueella (ns. CCCTB-esitys; Komissio, 2016b). Toteutuessaan uudistus yhdenmukaistaisi veropohjien määrittelyn kaikissa jäsenmaissa, mutta jättäisi verokannat edelleen jäsenmaiden päätettäväksi. Komissio suunnittelee uudistuksen saattamista voimaan kahdessa vaiheessa, ensimmäinen osa vuodesta 2019 alkaen ja loput muutokset vuodesta 2021 alkaen.

Esitys sisältää seuraavat keskeiset elementit: 1) yhdenmukaiset säännökset verotettavan voiton laskemiseksi, 2) siirtyminen konsernitasoiseen verotettavan voiton laskemiseen (konsolidointi), 3) konsernien veropohjan kaavamainen jako jäsenmaille (jakomekanismi), ja 4) kasvukannusteet.

Järjestelmän piiriin kuuluvilla yrityksillä olisi yhdet yhtenäiset EU-tason säännöt verotettavien voittojensa laskemiseksi (kohta 1). Säännöt koskisivat eurooppalaisten ja Euroopan ulkopuolisten konsernien EU-jäsenmaihin sijoittuvaa toimintaa. Konserniin kuuluvien yhtiöiden voittojen ja tappioiden yhdistämisen eli konsolidoinnin myötä verotus kohdistuisi yhtenäisillä sään-

[8] Keskustelussa verotuottojen pysyvyyttä on selitetty veropohjasäännösten muuttumisen lisäksi sillä, että aiempaa suurempi osa taloudellisesta toiminnasta on tehty yhteisömuotoisissa yrityksissä, ks. Loretz (2008) ja Sørensen (2007).

nöksillä laskettuun konsernitason voittoon (kohta 2). Kunkin konsernin veropohja jaettaisiin jäsenmaiden kesken yrityksen taloudellisen toiminnan sijoittumisen perusteella käyttäen erikseen määriteltyä jakokaavaa (kohta 3). Esityksen neljäs elementti on kasvukannusteet. Järjestelmään piiriin kuuluvat yritykset saisivat vähentää oman pääoman vaihtoehtoiskustannuksen verotettavaa voittoa laskettaessa. Lisäksi ne voisivat tehdä ylimääräisen vähennyksen T&K-menojensa perusteella. (kohta 4)

Toteutuessaan esitys muuttaisi eurooppalaista suuryritysten verotusta suuresti. Mahdollisuudet verosuunnitteluun mitä ilmeisimmin vähenisivät ja verotus yksinkertaistuisi. Toisaalta, koska järjestelmän piiriin kuuluisi vain osa yhteisöistä, tarve ylläpitää kansallista järjestelmää säilyisi. Käytössä olisi siis kaksi rinnakkaista järjestelmää, mistä aiheutuisi kustannuksia. Järjestelmä ei myöskään poistaisi yhteisöveron vaikutuksia reaalisen toiminnan sijaintipaikan valintaan. (ks. Kari ym., 2016, ja siinä viitattu kirjallisuus)

2.3.2 Suomen yritysverojärjestelmä

Yhteisöjen verotus

Suomen lainsäädännön mukaisesti perustettu ja täällä rekisteröity yhteisö on verovelvollinen kaikista Suomessa tai muualla ansaitsemistaan tuloista. Verotus kohdistuu nettotuloon, ts. tuloihin vähennettynä liiketoiminnan menoilla, käyttöomaisuuden poistoilla ja vieraan pääoman kustannuksilla (perinteinen yhteisöveromalli). Yhteisöverokanta on ollut vuodesta 2014 alkaen 20 prosenttia.

Yhteisön saamat osingot ja osakkeiden myyntivoitot ovat verovapaita tietyin ehdoin. Osakkeiden myynnistä saatu voitto on verovapaa, jos myyjä on omistanut vähintään 10 prosenttia myytävän yhtiön osakkeista. Lisäksi yhteisöveron ketjuuntumisen estämiseksi yhteisön saama osinko on pääsäännön mukaan verovapaata tuloa. Verovapaus koskee pääsääntöisesti myös ETA-alueelta saatuja osinkoja. Lisäksi monissa Suomen ja ETA:n ulkopuolisten maiden välisissä verosopimuksissa on määräys osinkojen verovapaudesta, jos omistus osinkoa jakavassa yhtiössä ylittää 10 prosenttia.

Samaan konserniin kuuluvien kotimaisten yhtiöiden välisessä tulontasauksessa on käytössä konserniavustusjärjestelmä. Konsernin emoyhtiö tai tytäryhtiö voi antaa toiselle saman konsernin yhtiölle avustuksen, joka on antajalle vähennyskelpoinen ja luetaan saajan veronalaiseksi tuloksi. Tytäryhtiöaseman kriteerinä on 90 prosentin omistus.

Elinkeinotoiminnan pysyvään käyttöön tarkoitettujen kuluvien aineettomien ja aineellisten hyödykkeiden (käyttöomaisuuden) hankintamenot vähennetään vuotuisin poistoin käyttöaikana. Kulumattoman omaisuuden hankintameno vähennetään pääsääntöisesti vasta, kun hyödyke luovutetaan. Koneet ja muu vastaava irtain käyttöomaisuus käsitellään yhtenä kokonaisuutena. Poiston perusteena oleva menojäännös saadaan lisäämällä aiemmilta vuosilta kuluvalle vuodelle siirtyneeseen menojäännökseen verovuonna käyttöönotettujen hyödykkeiden hankintamenot ja vähentämällä siitä ryhmän hyödykkeiden luovutuksesta saadut luovutushinnat ja muut vastikkeet (saldopoistojärjestelmä). Irtaimen käyttöomaisuuden enimmäispoisto on 25 prosenttia menojäännöksestä.

Myös rakennusten poistot lasketaan poistamattomasta menojäännöksestä. Poistot tehdään kuitenkin rakennuskohtaisesti eli irtaimeen käyttöomaisuuteen kuuluvista hyödykkeistä poiketen kukin rakennus muodostaa oman poistokohteensa. Poiston enimmäismäärä vaihtelee 4 prosentista 20 prosenttiin. Elinkeinotoiminnan tuotantorakennusten enimmäispoisto on 7 pro-

senttia menojäännöksestä, kun taas toimisto- ja asuinrakennusten enimmäispoisto on 4 prosenttia. Tutkimustoimintaan käytetyn rakennuksen enimmäispoisto on 20 prosenttia.

Vuosina 2013–2016 on ollut voimassa väliaikainen laki tuotannollisten investointien korotetuista poistoista. Sen perusteella yritys voi tehdä mainittuina vuosina hankkimistaan tehdas-, työpaja-, kone- ja laiteinvestoinneista kaksinkertaisen menojäännöspoiston omaisuuden kahtena ensimmäisenä käyttövuotena.

Patentin tai vastaavan aineettoman oikeuden hankintameno vähennetään pääsääntöisesti 10 vuoden aikana tasapoistoin. Itse tuotetun aineettoman omaisuuden henkilöstömenojen, kuten T&K-toiminnan menojen, kuluksi kirjaamisesta ei ole pysyviä erillissäännöksiä. Verotuskäytännössä näitä menoja ei kuitenkaan ole edellytetty aktivoitavaksi taseeseen ja poistettavaksi vuotuisin poistoin, joten ne on voinut vähentää kokonaan sinä vuonna, jona ne ovat aiheutuneet.

Vuosina 2013–2014 kotimaiset ja ulkomaiset yhteisöt saattoivat tehdä T&K-menojensa perusteella lisävähennyksen, jonka enimmäismäärä oli 100 prosenttia tutkimus- ja kehitystoiminnan palkkamenoista. Vähennyksen yläraja oli 400 000 euroa.

Verotettavaa voittoa laskettaessa voidaan vähentää edellisten vuosien tappiot. Vähennys voidaan tehdä tappiovuotta seuraavien 10 vuoden aikana saman tulolähteen tuloista. Siten esimerkiksi elinkeinotoiminnan tappiot voidaan vähentää vain elinkeinotoiminnan tulevien vuosien voitoista. Suomi ei sovella carry back -järjestelmää, jossa verovuoden tappio vähennetään ensin edellisten vuosien voitoista ja näiden tultua hyödynnetyksi tulevien vuosien voitoista.

Säännökset liittyen peiteltyjen voitonsiirtojen estämiseen

Vuodesta 1995 Suomessa on sovellettu ns. väliyhteisölakia (ns. CFC-lainsäädäntö), joka antaa mahdollisuuden verottaa suomalaisten kontrolloiman, matalan verotuksen maahan (veroaste alle 3/5 Suomen yhteisöverokannasta) sijoittuvan yhteisön muita kuin teollisen tai kaupallisen toiminnan tuloja Suomessa. Laki antaa siis mahdollisuuden poiketa lähdemaaperiaatteen mukaisesta ulkomaisen yhteisön verotuksesta.

Vuodesta 2014 lähtien on sovellettu elinkeinotoiminnan korkojen vähennysoikeuden rajoituksia.[9] Säännöksen mukaan korkomeno on osittain vähennyskelvoton siltä osin kun yrityksen nettokorkomenot ylittävät 500 000 euroa ja samalla 25 prosenttia yrityksen oikaistusta tuloksesta. Rajoitus koskee kuitenkin vain konsernin sisäisten lainojen korkoja. Vähennyskelvottomien korkojen määrä saadaan siis vertailemalla em. rajat ylittävien nettokorkomenojen ja konserniyhtiöille maksettujen korkojen määriä. Vähentämättä jää näistä pienempi määrä. Lisäksi on olemassa erityisiä tapauksia, joissa vähennysoikeuden rajoitusta ei sovelleta. Näin on esimerkiksi, jos yrityksen oman pääoman suhde taseeseen on vähintään yhtä suuri kuin konsernin vastaava suhde. Lisäksi esimerkiksi luottolaitokset on rajattu rajoituksen ulkopuolelle. Laki on säädetty rajoittamaan voittojen siirtämistä matalan verotuksen maassa sijaitseviin konserniyhtiöihin. Laki koskee kuitenkin myös kotimaisten konserniyhtiöiden välisiä koron maksuja, mikä johtuu EU:n perustamissopimuksen yhdenmukaisen kohtelun vaatimuksesta.

Säännös siirtohinnoitteluoikaisusta antaa verohallinnolle mahdollisuuden oikaista verotusta, kun etuyhteysosapuolten välisessä liiketoimessa on sovittu ehdoista, jotka poikkeavat siitä, mitä riippumattomien osapuolten välillä olisi sovittu.

[9] Ks. Laki elinkeinotoiminnan verottamisesta 24.6.1968/360, 18 a §.

Lisäksi Suomen verolainsäädännössä on yleinen veronkiertosäännös, jonka perusteella on mahdollisuus puuttua veronkiertoon silloin, kun on toteutettu toimenpiteitä, joille ei voida esittää varsinaisia liiketaloudellisia perusteita.

Omistajan verotus

Yksityishenkilöiden tuloverotus perustuu Suomessa eriytettyyn tuloverojärjestelmään, jossa pääomatulot (vuokra, osinko, yrittäjätulon pääomatulo-osuus, eräät korkotulot ja puunmyyntitulo) muodostavat oman erillisen tulolajinsa. Verotettava pääomatulo lasketaan vähentämällä veronalaisten pääomatulojen yhteismäärästä tulon hankkimisesta aiheutuneet kulut, vähennyskelpoiset korot ja vanhat tappiot.

Vuonna 2016 pääomatulojen verokanta on 30 prosenttia 30 000 euroon asti ja 34 prosenttia tämän kynnyksen ylittävältä osalta. Pankkitalletusten ja joukkovelkakirjalainojen koroista maksetaan korkotulon lähdeveroa, jonka verokanta on 30 prosenttia. Veron perii koron maksava instituutio.

Yksityishenkilön noteeratusta yhtiöstä saadusta osingosta 85 prosenttia on veronalaista pääomatuloa. Osingon omistajatason efektiivinen veroaste on siten 25,5 prosenttia, kun pääomatulo jää 30 000 euron alle (0,85 x 30 %).

Muusta kuin julkisesti noteeratusta yhtiöstä saadun osingon verokohtelu määräytyy yhtiön osakkeille lasketun matemaattisen arvon[10] perusteella. Vuodesta 2014 lähtien voimassa olleiden säännösten mukaan verotettavaan pääomatuloon luetaan 25 prosenttia osingon siitä osasta, joka vastaa enintään 8 prosentin tuottoa osakkeen matemaattiselle arvolle. Tällaista osinkoa voi yksi henkilö saada vuodessa enintään 150 000 euroa. Tämän euromääräisen rajan ylittävästä osingosta 85 prosenttia luetaan veronalaiseen pääomatuloon.

Näiden kummankin kynnyksen alapuolelle jäävä osinko tulee verotetuksi efektiivisesti 7,5 prosentin veroasteella (0,25 x 30 %) omistajan verotuksessa.

Tuottoasterajan (8 %) ylittävästä osingosta 75 prosenttia luetaan osingonsaajan veronalaiseen ansiotuloon. Ansiotulo-osingosta maksetaan veroa yhdessä muiden ansiotulojen (esim. palkka ja eläketulo) kanssa kunnallis- ja kirkollisveroprosentin sekä progressiivisen valtionveroasteikon mukaan. Ansiotulon ylin rajaveroaste oli 57,6 prosenttia vuonna 2015.

Osakkeiden myynnistä saatu voitto on veronalaista pääomatuloa. Luovutusvoitto lasketaan vähentämällä luovutushinnasta hankintameno ja luovutusvoiton hankkimisesta syntyneet menot. Hankintamenoksi katsotaan joko todelliset hankintakulut tai sitä korkeampi ns. hankintameno-olettama. Hankintakuluihin lasketaan hankintahinnan lisäksi hankintaan välittömästi liittyneet kulut ja tietyt verot. Hankintameno-olettama on 20 prosenttia luovutushinnasta, kuitenkin 40 prosenttia, jos omaisuus on omistettu vähintään 10 vuotta. Luovutustappiot voi vähentää luovutusvoitoista ja vuodesta 2016 alkaen myös muista pääomatuloista. Jos vastaavia luovutusvoittoja ei samana verovuonna ole, tappiot saa vähentää seuraavien viiden vuoden aikana syntyneistä luovutusvoitoista. Jos voittoja ei tule, tappiot jäävät vähentämättä.

[10] Osakkeen matemaattinen arvo on edellisen vuoden tilinpäätöksen mukaan laskettu yhtiön nettovarallisuus jaettuna osakkeiden määrällä.

2.3.3 Vertailu muihin maihin

Taulukossa 2.3.1 vertaillaan yhteisöverotuksen keskeisiä piirteitä Suomessa ja valituissa vertailumaissa. Tiedot ovat vuodelta 2015. Yhteisöverokanta vaihtelee tarkastelluissa maissa 20 prosentista noin 30 prosenttiin. Suomen verokanta sijoittuu vaihteluvälin alarajalle yhdessä Ison-Britannian ja Viron kanssa. Viroa lukuun ottamatta vertailun kaikissa maissa veropohja on nettotulo. Virossa yhteisövero kohdistuu voitonjakoon. Nettotuloa verottavissa maissa velkojen korot ovat kokonaan tai osittain vähennyskelpoiset ja investoinnit vähennetään vuotuisin poistoin. Yleisin poistomenetelmä on menojäännöspoisto, mutta myös tasapoisto on käytössä joissain maissa pääasiallisena poistotapana.

Osinkojen ketjuverotus poistetaan kaikissa vertailun maissa ensisijaisesti vapauttamalla osingot saajayhtiön verotuksessa. Tappiontasaus perustuu pääsääntöisesti carry forward -menetelmään. Suomea lukuun ottamatta tappion vähentämiselle ei ole ajallista rajoitusta. Isossa-Britanniassa ja Saksassa tappion voi vähentää edellisvuoden voitosta (ns. carry back). Norja soveltaa carry back -järjestelmää yrityksen lopetustilanteessa. Konsernin sisäisiin korkoihin liittyvä rajoitus on voimassa kaikissa muissa (nettotuloa verottavissa) maissa paitsi Isossa-Britanniassa. Yleinen veronkiertosäännös on käytössä kaikissa vertailun maissa.

Taulukko 2.3.1 Yhteisöveron piirteitä eräissä maissa, vuosi 2015

	Suomi	Ruotsi	Norja	Iso-Britannia	Saksa	Viro
Yhteisöverokanta, %	20	22	27	20	30,95	20
Veropohja	nettotulo	nettotulo	nettotulo	nettotulo	nettotulo	voitonjako
Poisto, % (1)						
- koneet ym.	MJ25	MJ30/T20	MJ30	MJ18	T14,4	ei
- teoll.rakennus	MJ7	T4	MJ4	0	T2,5	ei
Korkovähennys	kyllä	kyllä	kyllä	kyllä	kyllä (2)	ei
Vaihto-omaisuuden kuluksi kirjaaminen (3)	FIFO	FIFO	FIFO	FIFO	LIFO	ei
Osinkojen verotus						
- kotimaasta saadut	vapautus	vapautus	vapautus	vapautus	vapautus	vapautus
- ulkomailta saadut	vapautus	vapautus	vapautus	vapautus	vapautus (4)	vapautus
Tappiontasaus						
- carry forward, vuosia	10 vuotta	ikuinen	ikuinen	ikuinen	ikuinen	ei
- carry back, vuosia	ei	ei	rajoitettu	1 vuosi	1 vuosi	ei
Korko-/velkaisuusrajoitus	korko	poikkeava	korko	ei	korko & velka	ei
CFC-laki (5)	on	on	on	on	on	-
Yleinen veronkiertosäännös	on	on	on	on	on	on

Pääasialliset lähteet: ZEW (2015), OECD (2015).

(1) Poistoasteet ovat pysyvän lainsäädännön mukaisia, MJ= menojäännöspoisto, T=tasapoisto

(2) Paikallisverotuksessa osittainen (75 %) vähennyskelpoisuus

(3) FIFO (first in first out) tarkoittaa sitä, että identtisten, eri aikoina hankittujen hyödykkeiden hankintamenoa määritettäessä oletetaan, että hyödykkeet on luovutettu siinä järjestyksessä kun ne on hankittu; LIFO (last in first out) tarkoittaa päinvastaista käytäntöä: vähennettävän hankintahinnan perustana on oletus, että viimeksi hankitut luovutetaan ensin

(4) Vähennyksillä ylärajat: carry back: 1 milj. euroa; Carry forward: 1 milj. euroa + 60 % verovuoden voitosta 1 milj. euron ylittävältä osalta.

(5) Viittaa säännöksiin, jotka mahdollistavat ulkomaisen ns. väliyhteisön eli matalan verotuksen maahan sijoittuvan passiivista toimintaa harjoittavan yhtiön tulon verottamisen tämän omistajan kotimaassa, Suomen osalta ks. jakso 2.3.2. Virossa on CFC-lainsäädäntö, mutta käytännössä se koskee vain yksityishenkilöitä.

Taulukossa 2.3.2 vertaillaan omistajan verotusta Suomessa ja vertailumaissa. Vertailun Pohjoismaat ja Saksa soveltavat eriytettyä tuloverotusta, jossa pääomatulot verotetaan erillään

muista tuloista. Pääomatulojen veroaste on näissä maissa lievästi progressiivinen (Suomi) tai suhteellinen (muut maat). Saksassa pääomatulojen verotus perustuu lopulliseen lähdeveroon. Verovelvollinen voi kylläkin valita halutessaan, että pääomatulot verotetaan muiden tulojen yhteydessä progressiivisella asteikolla.

Isossa-Britanniassa on yhtenäinen tuloverotus, jossa progressiivinen vero kohdistuu kokonaisnettotuloon. Myös Virossa on yhtenäinen tuloverotus. Järjestelmän erityispiirre on suhteellinen tuloverokanta ja täysin integroitu yhtiön ja osakkaan verotus.

Suomessa, Norjassa ja Isossa-Britanniassa osinkojen verotusta huojennetaan omistajan verotuksessa. Suomessa osingosta on pääsäännön mukaan 85 prosenttia veronalaista pääomatuloa. Norjassa osakas voi vähentää osakkeen hankintamenolle lasketun vähennyksen (RRA-vähennys, Rate of Return Allowance, ks. tarkemmin Kari ja Ropponen (2016), liite 2). Iso-Britannia soveltaa yhtiöveron hyvitysjärjestelmää; omistajalle hyvitetään puolet yhteisöverosta (10 %-yksikköä). Virossa osinko on verovapaata tuloa omistajalle.

Ruotsi ja Suomi jakavat harvainyhtiöiden omistajien saamat osingot ansio- ja pääomatuloosuuksiin ns. split-säännöillä (Suomi: listaamattomat yhtiöt). Säännöt huojentavat jaetun voiton verotusta tiettyyn osingon tuottoasterajaan asti ja saattavat rajan ylittävän osingon ansiotuloverotuksen piiriin. Säännösten alkuperäinen tavoite on ollut estää ansiotulojen muuntamista kevyesti verotetuksi pääomatuloksi. Norjan RRA-vähennys toimii analogisesti, mutta sitä ei ole rajattu kohdentumaan harvainosakeyhtiöiden osinkoihin.

Esitetyn perusteella Suomen yhteisöverotus on tasoltaan ja rakenteeltaan varsin lähellä vertailumaiden järjestelmiä. Verokanta on suhteellisen matala, veropohjaa määrittelevät säännöt ovat vertailukelpoisella tasolla muiden maiden kanssa ja julkisella vallalla on käytössään muidenkin maiden käyttämät keinot veropohjan turvaamiseksi.

Taulukko 2.3.2 Omistajan verotuksen piirteitä eräissä maissa, vuosi 2015

	Suomi	Ruotsi	Norja	Iso-Britannia	Saksa	Viro
Tuloverotuksen muoto	eriytetty	eriytetty	eriytetty	yhtenäinen	eriytetty	yhtenäinen tasavero
Verokannat						
- pääomatulo	30/33 %	30 %	27 %	0–45 %	26,4 %	20 %
- ansiotulo (1)	0–57,5 %	0–57 %	0–47,2 %	0–47 %	0–47,5 %	21,3 %
Korkotulon verotus						
- verottamistapa	lähdevero	pääoma-tulo	pääomatulo	kokonaistulo	lähdevero	kokonaistulo
- verokanta	30 %	30 %	27 %	0–45 %	26,4 %	20 %
Osinkojen verotus, järjestelmän muoto	osakas-huojennus	kahden-kertainen verotus	osakas-huojennus	yhtiöveron-hyvitys	-	osakas-vapautus
Osinkohuojennuksen toteutus	Listatun yhtiön osin-gosta 85 % verollista tuloa		Osakkeen hankinta-menosta laskettu korko vä-hennys-kelpoinen	Yhteisö-verosta 10 %-yks. hyvite-tään osakkaalle	-	Osinko verovapaa
Harvainosakeyhtiöiden erityissäännökset	ns. split-säännöt (2)	ns. split-säännöt (3)	-	-	-	-

Pääasialliset lähteet: ZEW (2015), OECD (2015), Harding (2013).

(1) Sisältää työntekijän sosiaalivakuutusmaksut.

(2) Listaamattomasta yhtiöstä saadusta osingosta yksi neljäsosa luetaan pääomatuloon siltä osin, kun osinko ei ylitä 8 %:a nettovarallisuudelle. Kynnyksen ylittävästä osingosta kolme neljäsosaa verotetaan ansiotulona.

(3) Kun osinko ylittää tuottoastekynnyksen (2015: 9,9 % kertaa korjattu hankintameno plus palkkojen perusteella laskettava lisä) tai euromääräisen rajan (2015: 156475 Skr), ylittävä osa luetaan ansiotuloon. Osingon saaja voi valita kumpaa rajaa sovelletaan.

Yrityksen omistajan verotusta koskevat säännöt vaihtelevat maittain. Vertailun kuudesta maasta neljässä on eriytetty tulovero. Kaksi maata soveltaa yhtenäistä kokonaistulon verotusta. Toisessa näistä maista on matalaan verokantaan perustuva tasavero (Viro). Eriytetyn tuloveron sovellukset poikkeavat selvästi yksityiskohdissaan. Saksa verottaa pääomatulot lopullisella lähdeverolla. Pohjoismaissa taas pääomatulojen verotus perustuu nettotulon verotukseen, jossa pääomatulot ovat oma tulolajinsa. Ruotsi ja Suomi soveltavat split-sääntöjä harvainosakeyhtiön omistajan verotuksessa tulonmuunnon estämiseksi. Norjan RRA-vähennys on analoginen järjestelmä, mutta koskee kaikkia yksityishenkilöiden saamia osinkoja. Iso-Britannia soveltaa ainoana maana yhtiöveron hyvitysjärjestelmää. Hyvitys on osittainen.

2.4. SUOMEN VEROJÄRJESTELMÄN INVESTOINTIKANNUSTEET

2.4.1 Menetelmä

Tässä luvussa tarkastellaan Suomen yritysverotuksen tarjoamia investointikannusteita. Tarkastelut tehdään investoinnin verorasitusta kuvaavien laskelmien avulla. Luvussa myös vertaillaan Suomen verojärjestelmän tarjoamia kannusteita valittujen muiden maiden verojärjestelmien tarjoamiin kannustimiin.

Yleisesti ottaen investointikannustin on sitä suurempi, mitä kevyempi on investoinnin tuottoon kohdistuva verorasitus. Verorasitusta puolestaan voidaan mitata eri tavoin. Verokanta ei yk-

sin ole tähän tehtävään riittävän tarkka mittari, vaan investoinnin verorasitus riippuu myös useista muista verojärjestelmän piirteistä, kuten inflaatioasteesta, poistoprosenteista, vähennyksistä ja korkotasosta. Taloustieteellisessä kirjallisuudessa kehitetyt menetelmät verorasituksen mittaamiseksi huomioivat myös näiden verojärjestelmän muiden piirteiden vaikutukset verorasitukseen.

Kirjallisuudessa verorasituksen mittaamiseen on vakiintunut kolme tapaa, jotka esitellään Laatikossa 2.4.1.[11] Näistä pääomakustannus ($\tilde{p}$) mittaa investoinnin tuottovaatimusta eli pienintä ennen veroja saatavaa tuottoa, joka investoinnin on tuotettava, jotta se kannattaa tehdä (nk. marginaalinen investointi). Mitä pienempi on pääomakustannus, sitä enemmän verojärjestelmä kannustaa investoimaan. Marginaalisen investoinnin vähimmäistuottoa määritettäessä huomioidaan, että investoinnin sijasta rahoittaja voi sijoittaa varat rahoitusmarkkinoille.[12]

Toisena verorasituksen mittarina on kirjallisuudessa käytetty efektiivistä rajaveroastetta (EMTR), joka mittaa marginaalisen investoinnin tuoton poikkeamaa vaihtoehtoisen sijoituskohteen reaalisesta tuotosta ennen veroa. Intuitiivisesti, jos investoinnin tulee minimissään tuottaa kovin paljon reaalista vaihtoehtoistuottoa enemmän, verojärjestelmä ei kannusta tekemään investointeja yhtä paljon kuin silloin, jos tämä poikkeama olisi pienempi. Kolmantena verojärjestelmän verorasituksen mittarina on kirjallisuudessa käytetty efektiivistä keskimääräistä veroastetta (EATR), joka mittaa voittoa tuottavien projektien keskimääräistä veroastetta.[13] Myös tämän mittarin suurempi arvo liittyy heikompaan investointikannustimeen.

Suomen verojärjestelmässä investoinnin verorasitus riippuu niin investointikohteesta kuin siitä, millä tavalla investointi on rahoitettu (ks. jakso 2.3). Laskelmat tehdään tästä syystä erikseen eri tavoin kohdentuville ja eri tavoin rahoitetuille investointiprojekteille.[14] Tarkastelemme viittä erilaista investointikohdetta: teollisuusrakennuksia, aineettomia investointeja, koneita ja laitteita, rahoitusvarallisuutta sekä varastoja. Näiden verokohtelut poikkeavat toisistaan muun muassa poistosääntöjen vuoksi. Esimerkiksi ostettujen aineettomien investointien (kuten ohjelmistojen) poistot tehdään Suomessa tasapoistoin (straight-line depreciation; SL), enintään 10 prosenttia vuodessa. Itse tuotetut aineettomat investoinnit voidaan puolestaan vähentää kokonaan samana vuonna.[15] Teollisuusrakennusten sekä koneiden ja laitteiden poistot tehdään puolestaan menojäännöspoistoina (declining balance method; DB), jolloin näiden hankintahinnasta voidaan poistaa vuosittain annettu prosenttiosuus (7 tai 25 vastaavasti) jäljellä olevasta poistamattomasta investoinnin arvosta.

[11] Laskelmat perustuvat nk. Devereux-Griffith-lähestymistapaan (ks. Devereux – Griffith 2003 ja Kari – Ropponen (2016), liite 1).

[12] Vaihtoehtoisen sijoituksen voidaan ajatella olevan esim. talletus tai rahastosijoitus, joka tuottaa haltijalleen markkinaehtoisen vuosittain verotettavan tuoton. Käytämme jatkossa vaihtoehtoisen sijoituksen tuotosta nimitystä ”korko”.

[13] Marginaaliselle projektille EATR=0.

[14] Laskelmissa keskitytään tarkastelemaan listattuja yrityksiä.

[15] Itse tuotetuille investoinneille tarjoamme investointien verorasitukseen liittyvät laskelmat Kari – Ropponen (2016), liitteen 4 Taulukossa A4.15. Muutoin keskitymme tarkastelemaan samoja investointikohteita kuin ZEW (2012).

Laatikko 2.4.1 Verotuksen tarjoamien kannusteiden mittaamisesta

Pääomakustannus ($\tilde{p}$)

Pääomakustannus ($\tilde{p}$) kertoo minimituoton (ennen veroja), joka investoinnin on tuotettava, jotta se ylipäätään kannattaa tehdä. Standardi tapa pääomakustannuksen laskemiselle on käyttää nk. Devereux-Griffith-lähestymistapaa. Tässä lähestymistavassa lähdetään liikkeelle yrityksen arvon määräytymisestä (arbitraasiehdon mukaan) ja hyödyntämällä sitä, että marginaaliselle investoinnille yrityksen arvonmuutosten diskontattu nykyarvo on nolla (ks. Devereux – Griffith (2003) ja Kari – Ropponen (2016), liite 1). Tässä kehikossa investoinnin pääomakustannukselle saadaan lauseke:

$$\tilde{p} = \frac{1-A}{(1-\tau)(1+\pi)}(\rho + \delta(1+\pi) - \pi) - \frac{F(1+\rho)}{\gamma(1-\tau)(1+\pi)} - \delta,$$

missä A on vähennysten (netto)nykyarvo, τ yhteisöveroaste, π inflaatioaste, δ kulumisaste ja $\rho = \frac{(1-m^i)i}{1-z}$ (nimellinen) diskonttotekijä (m^i on korkotulon veroaste, i nimellinen korkokanta, z myyntivoiton efektiivinen veroaste ja $1 + i = (1 + r)(1 + \pi)$, missä r on reaalinen korkokanta).

Termi F liittyy investoinnin rahoitusmuotoon. Pidätetyillä voitoilla tehdylle investoinnille $F = 0$. Lausekkeesta nähdään, että pidätetyillä voitoilla rahoitetulle investoinnille pääomakustannus $\tilde{p}$ on sitä suurempi mitä korkeampi on yhteisöveroaste (τ), mitä korkeampi on kulumisaste (δ) ja mitä suurempi on diskonttotekijä (ρ). Korkea inflaatioaste (π) ja vähennysten nykyarvo A (ml. poistot) puolestaan pienentävät pääomakustannusta. Uudella osakepääomalla tehdylle investoinnille $F = \frac{-\rho(1-\gamma)}{(1+\rho)}(1 - \phi\tau)$ ja velkarahoituksella tehdylle investoinnille $F = \frac{\gamma(1-\phi\tau)}{(1+\rho)}(\rho - i(1 - \tau))$. Termi $\gamma = \frac{1-m^d}{(1-c)(1-z)}$ kuvaa verotuksen erilaisuutta uuden osakepääoman ja pidätetyn voiton välillä, ϕ on veropoistoaste ja m^d osingon veroaste.

Efektiivinen rajaveroaste (EMTR)

EMTR kuvastaa sitä, kuinka verotus poikkeuttaa pääomakustannuksen verojen jälkeisestä reaalisesta korkotuotosta (s):

$$EMTR = \frac{\tilde{p} - s}{\tilde{p}}$$

missä $\tilde{p}$ on pääomakustannus ja s verojen jälkeinen reaalinen korkotuotto ($s = \frac{(1-m^i)i-\pi}{1+\pi}$) (ks. Devereux ja Griffith 2003).

Efektiivinen keskimääräinen veroaste (EATR)

EATR kuvastaa keskimääräistä voitollisen investoinnin kohtaamaa verotusta:

$$EATR = \frac{R^* - R}{p/(1+r)}$$

missä R^* on yrityksen nettonykyarvo (net present value, NPV) ilman verotusta ja R tämän nettonykyarvo verotuksen kanssa. p kuvastaa investoinnin reaalista tuottoa. EATR voidaan laskea myös painotettuna keskiarvona muunnetusta efektiivisestä rajaveroasteesta (EMTR) ja muunnetusta lakisääteisestä veroasteesta $T = 1 - \gamma(1 - \tau)\frac{(1+r)(1+\pi)}{1+\rho}$. (ks. Devereux – Griffth 2003):

$$EATR = \left(\frac{\tilde{p}}{p}\right)EMTR + \left(1 - \frac{\tilde{p}}{p}\right)T$$

Tarkastelemme laskelmissa kolmella eri tavalla rahoitettuja investointeja. Rahoitusmuodot ovat pidätetyt voitot, uusi osakepääoma ja velkarahoitus. Eri rahoitusmuodoilla tehtyjen investointien verokohtelut poikkeavat toisistaan esimerkiksi siksi, koska investoinnin velan korot ovat vähennyskelpoisia, mutta muilla rahoitusmuodoilla tehtyjen investointien vaihtoehtoiskustannukset eivät ole.

Laskelmissa käytetyt veroparametrit on kuvattu Taulukossa 2.4.1. Nämä vastaavat Suomen pysyvää lainsäädäntöä vuodelta 2015. Yhteisöveroasteen lisäksi taulukossa kuvataan pää-

omasta investointikohteittain tehtävät poistoasteet ja poistamistavat (tasapoisto (sl) tai menojäännöspoisto (db)) sekä henkilöverotuksen veroasteet.[16]

Taulukko 2.4.1 Suomen verojärjestelmän veroparametrit (2015), pysyvä lainsäädäntö

Yhteisövero (%)	τ	20
Investoinnin hankintamenosta verotuksessa tehtävät poistot	φ	
- teollisuusrakennukset		7db
- aineettomat investoinnit		10sl
- koneet ja laitteet		25db
Varastot	v	1; FIFO
Henkilöverotuksen veroasteet (%)		
- korkotulo	m^i	30/33
- osinkotulo	m^D	28,05
- myyntivoitto	z*	33
Imputation credit (%)	c	-
Efektiivinen kiinteistöveroaste (%)	e	0,4

Verojärjestelmän piirteiden lisäksi investoinnin verorasitus riippuu myös taloudellisista parametreista. Laskelmissa käytetyt taloudelliset parametrit on kuvattu Taulukossa 2.4.2.[17]

Taulukko 2.4.2 Taloudelliset parametrit

Todellinen taloudellinen kuluminen (%)	δ	
- teollisuusrakennukset		3,1
- aineettomat investoinnit		15,35
- koneet ja laitteet		17,5
Reaalinen korkokanta (%)	r	5
Inflaatioaste (%)	π	2
Voittoa tuottavan investoinnin tuottoaste (%) (EATR)	p	20

2.4.2 Suomen verotuksen kannustevaikutukset

Aloitamme investointikannusteiden tarkastelun keskittymällä aluksi Suomen verojärjestelmän suomalaiselle investoijalle tarjoamiin kannusteisiin. Tässä vaiheessa huomioidaan ainoastaan yritystason verotus. Tämän jälkeen jatkamme tarkasteluja keskittymällä muiden maiden verojärjestelmien tarjoamiin kannusteisiin. Lopuksi laajennamme tarkasteluja sisällyttäen näihin henkilötason verotuksen ja yli maiden rajojen tapahtuvat investoinnit.

Taulukossa 2.4.3 tarkastellaan Suomen verojärjestelmän tarjoamia kannusteita suomalaisen investoijan kotimaahan tekemälle investoinnille. Taulukossa kuvataan efektiivinen rajaveroaste (EMTR) investointikohteittain ja rahoitusmuodoittain jaoteltuna, kun yritystason verotus on

[16] Huomaa, että korotetut poistot eivät ole pysyvää lainsäädäntöä. Osinkotulon veroaste muodostuu lakisääteisestä veroasteesta ja verovähennyksestä, jonka suuruus on 15 % (ks. ZEW 2015). 33 % * 0,85 = 28,05 %.

[17] Parametriarvoina käytämme samoja parametreja kuin ZEW (2012, Taulukko B-1). Lisäksi koska tämän selvityksen kiinnostus kohdistuu erityisesti verotuksen epäneutraalisuuksiin, seuraamme ZEW:n käytäntöä myös keskiarvojen laskemisessa. Keskiarvot ovat aritmeettisia keskiarvoja.

huomioitu.[18] Taulukosta nähdään, että EMTR vaihtelee paljon sekä rahoitusmuodon että investointikohteen mukaan. Lisäksi havaitaan, että velkarahoituksella tehtyjen investointien EMTR on selvästi pienempi kuin pidätetyillä voitoilla ja uudella osakepääomalla tehtyjen investointien. Tätä havainnollistetaan myös Kuviossa 2.4.1, jossa kuvataan kotimaisen investoinnin kannusteita investoinnin rahoitusmuodon mukaan (tässä kuvataan siis Taulukon 2.4.3 EMTR:ien reunajakauma).

Taulukko 2.4.3 Kotimaisen investoinnin EMTR rahoitusmuodoittain ja investointikohteittain, suomalainen investoi Suomeen, pelkkä yritystason verotus, %

EMTR Suomi -> Suomi	Investointikohde					
Rahoitusmuoto	Teollisuusrakennus	Aineeton	Kone	Rahoitusomaisuus	Varasto	Keskimäärin
Pidätetyt voitot	28,8	29,7	19,9	25,8	25,8	26,0
Uusi osake-pääoma	28,8	29,7	19,9	25,8	25,8	26,0
Velka	5,1	6,9	-11,0	0,0	0,0	0,2
Keskimäärin	20,9	22,1	9,6	17,2	17,2	17,4

Taulukosta 2.4.3 nähdään myös, että kullakin rahoitusmuodolla aineettomien investointien EMTR on suurin ja koneinvestointien kohdalla pienin (ks. myös Kuvio 2.4.2). Yksittäisistä investoinneista Suomen verojärjestelmä vaikuttaa kannustavan erityisesti tekemään koneinvestointeja velkarahoituksella.[19] Tähän vaikuttavat sekä velan korkojen vähennyskelpoisuus että koneinvestoinneista verotuksessa tehtävät poistot. Keskimääräinen EMTR on 17,4 prosenttia (keskiarvo eri tavoin rahoitettujen ja eri tavoin kohdentuneiden investointiprojektien EMTR:istä), joten tällaiselle investoinnille reaalinen korkokanta on 17,4 prosenttia matalampi kuin investoinnilta vähintään vaadittava tuotto.[20] Kari – Ropponen (2016), liitteen 4 taulukosta A4.1 puolestaan nähdään, että keskimääräinen pääomakustannus on 6,2 prosenttia ja keskimääräinen EATR 19,8 prosenttia.

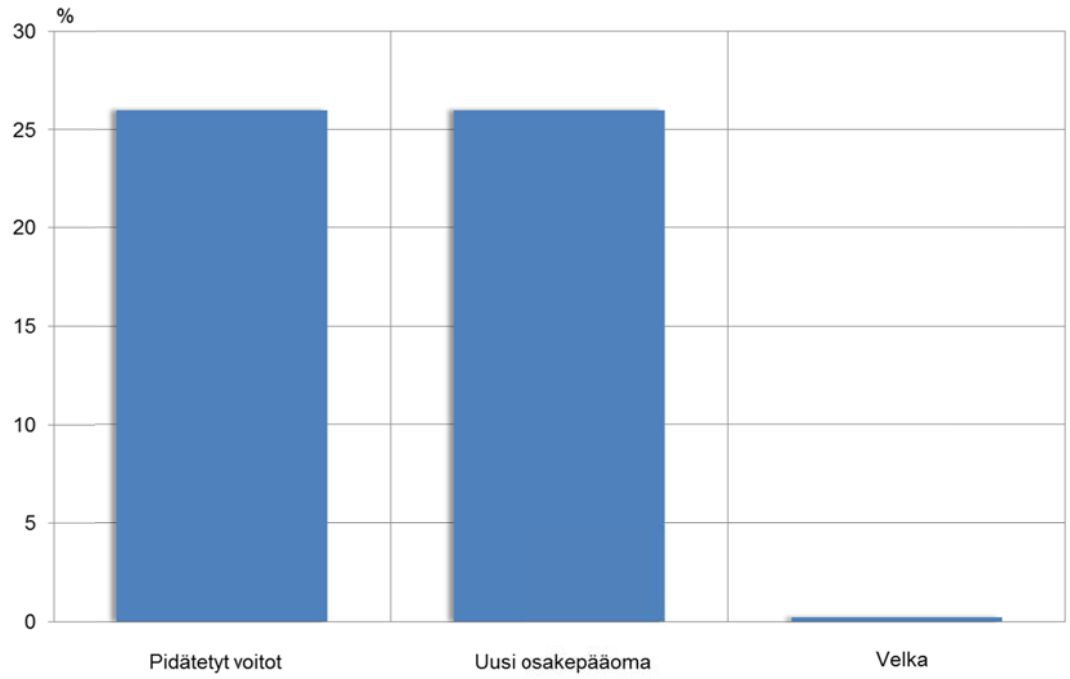
Taulukossa 2.4.3 tarkasteltu aineeton investointi on ulkopuoliselta taholta ostettu hyödyke, jonka hankintameno vähennetään tasapoistoin. Itse tuotetun aineettoman investoinnin (esim. oma T&K-toiminta) verokohtelu poikkeaa tästä selvästi. Kari – Ropponen (2016), liitteen 4 taulukossa A4.15 esitetään pääomakustannus- ja EMTR aineettomalle investoinnille, jonka hankintameno koostuu välittömästi vähennettävistä palkkamenoista. Rahoitettaessa investointi omalla pääomalla EMTR on 6,3 prosenttia. Keskimääräisellä rahoitusrakenteella (1/3 velkaa ja 2/3 omaa pääomaa) EMTR on negatiivinen, -8,8 prosenttia.

[18] Kari – Ropponen (2016), liitteen 4 Taulukossa A4.1 kuvataan vastaavan jaottelun mukaisesti myös pääomakustannus ja efektiivinen keskimääräinen veroaste (EATR). Liitteen taulukosta nähdään, että erilaiset verorasitusta kuvaavat mittarit kertovat suurelta osin samanlaisia asioita. Tästä syystä keskitymme tässä vaiheessa tarkastelemaan vain efektiivisiä rajaveroasteita (EMTR).

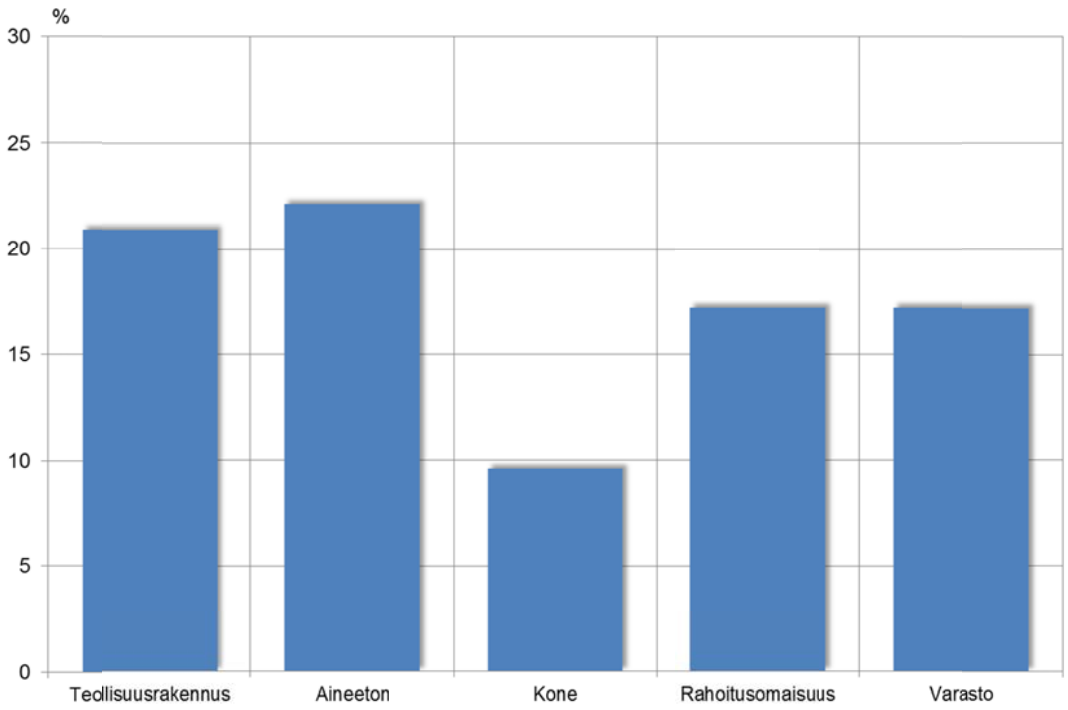
[19] On hyvä huomata että myös rakennusinvestointien osalta veropoistoaste ylittää selvästi taloudellisen kulumisasteen. Kiinteistövero kuitenkin nostaa EMTR:n suhteellisen korkeaksi.

[20] Tämä on aritmeettinen keskiarvo, joten kukin rahoitusmuoto ja investointityyppi saavat yhtä suuret painot. Keskimääräinen EMTR havainnollistaa asiaa kertomalla yleisestä investointeihin kohdistuvasta verorasituksen tasosta. Tämä tietysti riippuu muun muassa siitä, montako erilaista investointihyödykettä tarkasteluissa on mukana. Tältä osin pitäydymme samoissa valinnoissa kuin ZEW (2012).

Kuvio 2.4.1 Suomalaisen investoijan kotimaisen investoinnin EMTR rahoitusmuodon mukaan, vain yritystason verotus, pysyvä lainsäädäntö, keskimääräinen investointi



Kuvio 2.4.2 Suomalaisen investoijan kotimaisen investoinnin EMTR investointikohteittain, vain yritystason verotus, pysyvä lainsäädäntö, keskimääräinen rahoitusmuoto

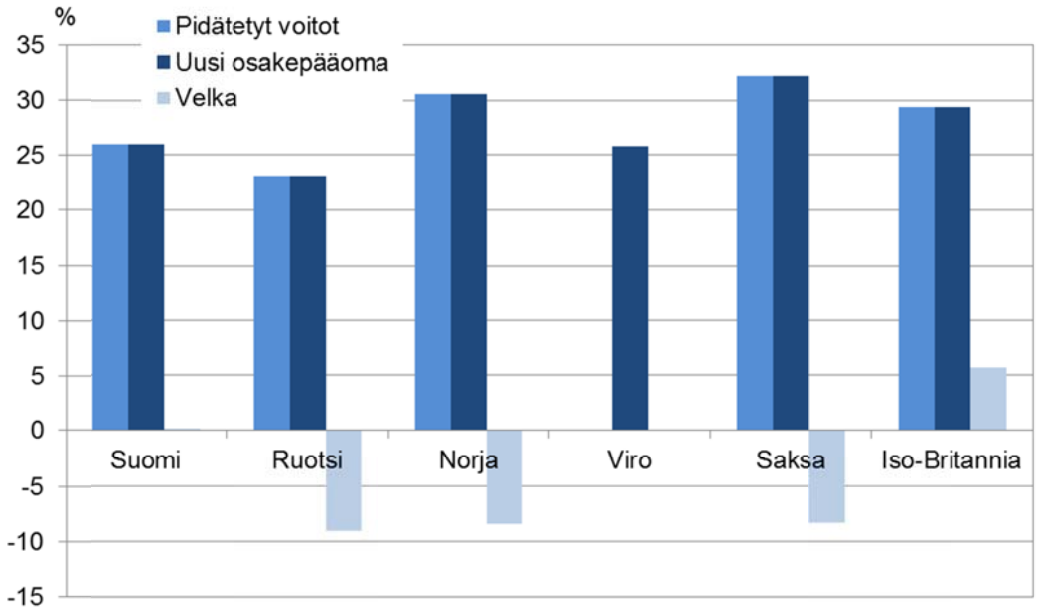


2.4.3 Kotimainen investointi – vertailu maittain

Seuraavaksi tarkastelemme valittujen muiden maiden verojärjestelmien tarjoamia kannustinvaikutuksia kotimaisille investoinneille. Rajoitamme tarkastelut seuraaviin maihin: Ruotsi, Norja, Viro, Saksa ja Iso-Britannia.

Kuviossa 2.4.3 kuvataan EMTR rahoitusmuodoittain valituissa maissa.[21] Kuviosta havaitaan, että kuten Suomessa (vertaa Kuvio 2.4.1), verotus kannustaa myös muissa maissa tekemään investointeja velkarahoituksella. Viron verojärjestelmä kannustaa lisäksi myös pidätetyillä voitoilla tehtäviin investointeihin enemmän kuin uudella osakepääomalla.[22] Keskimääräisen (yli rahoitusmuotojen lasketun) EMTR:n mukaan Suomen verojärjestelmän verorasitus investoinnille (17,4 %) on hyvin samansuuruinen kuin keskimääräinen muiden maiden verorasitus (15,8 %; ks. Kuvio 2.4.4).[23] Ilman matalimman verotuksen Viroa muiden maiden keskiarvo EMTR (17,5 %) on vieläkin lähempänä Suomen keskimääräistä EMTR:ää.

Kuvio 2.4.3 Kotimaisen investoinnin EMTR eri rahoitusmuodoissa, vain yritystason verotus, keskimääräinen investointi



Kuviossa 2.4.5 havainnollistetaan investointikannusteita investointikohteittain eri maissa. Kuviosta havaitaan, että erityisesti Ison-Britannian EMTR teollisuusrakennuksille poikkeaa olemalla muita maita suurempi. Tämä selittyy kahdella tekijällä: Isossa-Britanniassa teollisuusrakennuksista ei sallita tehdä verotuksessa lainkaan poistoja ja lisäksi kiinteistöveron veroaste on kansainvälisesti vertaillen korkea. Aineettomien investointien osalta Ruotsin EMTR on tarkastelluista maista pienin. Tämä selittyy sillä, että Ruotsin yritysverotus sallii tehdä ostetuista aineettomista investoinneista 30 prosentin suuruisen menojäännöspoiston. Viro puolestaan erottuu muista maista, koska sen EMTR ei vaihtele lainkaan investointikohteittain ja on lisäksi kauttaaltaan matala. Suomen osalta kuviosta havaitaan, että verojärjes-

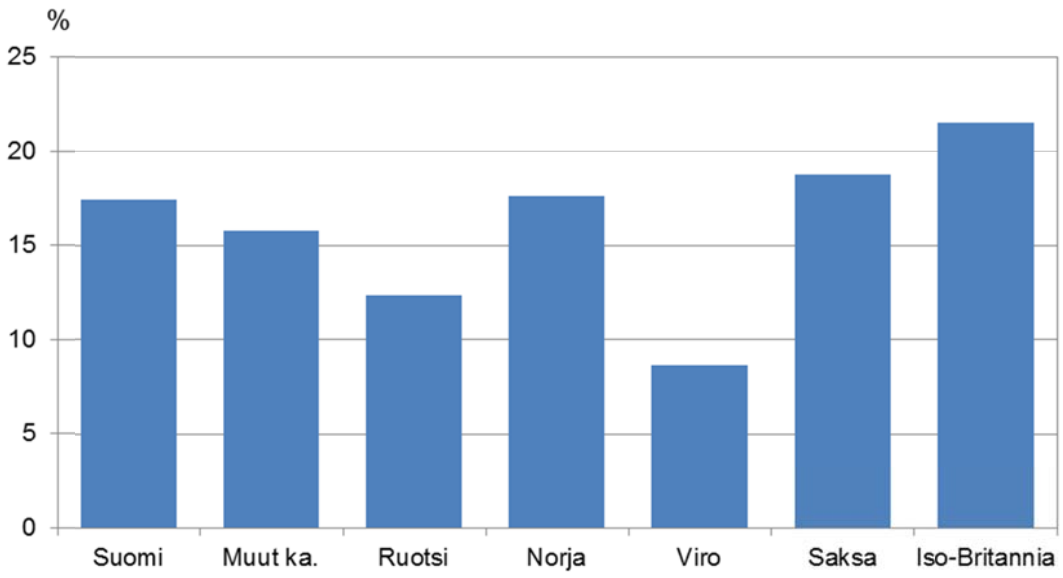
[21] Tarkemmat tulokset EMTR:ille, pääomakustannuksille sekä EATR:ille löytyvät Kari – Ropponen (2016), liitteen 4 taulukoista A4.1–A4.6.

[22] Viron verojärjestelmä ei verota yritykseen jätettyjä voittoja.

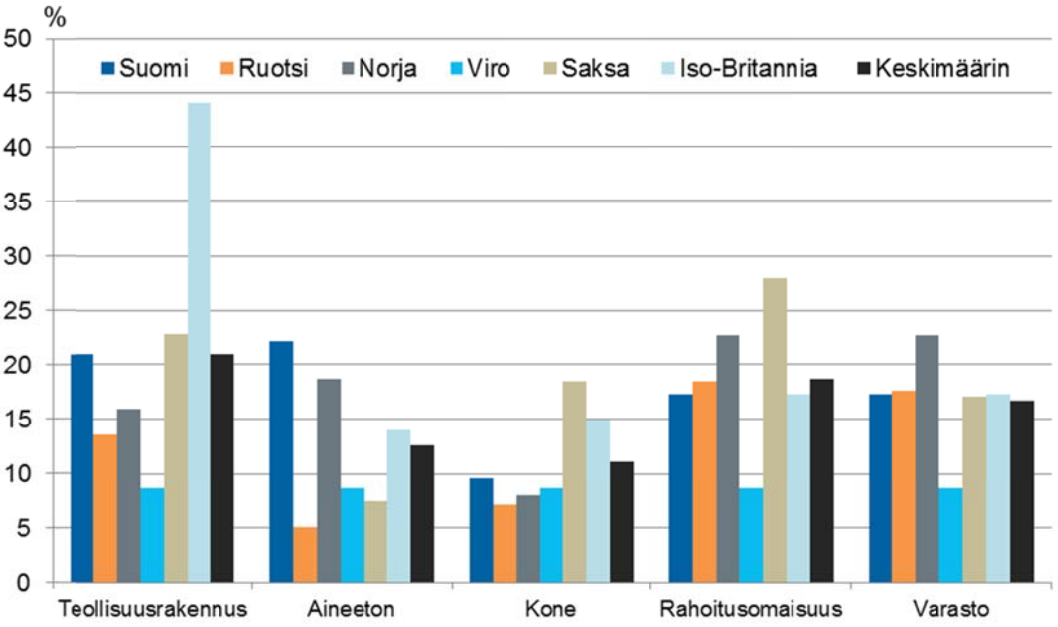
[23] Keskimääräiset EMTR:t ovat 12,3 % (Ruotsi), 17,6 % (Norja), 8,6 % (Viro), 18,7 % (Saksa) ja 21,5 % (Iso-Britannia); ks. Kari – Ropponen (2016), taulukot A4.2–A4.6.

telmämme tarjoamat kannusteet ovat investointikohteittain hyvin samanlaiset kuin muissa maissa keskimäärin. Aineettomiin investointeihin kohdistuu hieman muita maita korkeampi verorasitus.

Kuvio 2.4.4 Kotimainen investointi eri maissa, EMTR, vain yritystason verotus, keskimääräinen investointi, keskimääräinen rahoitusmuoto

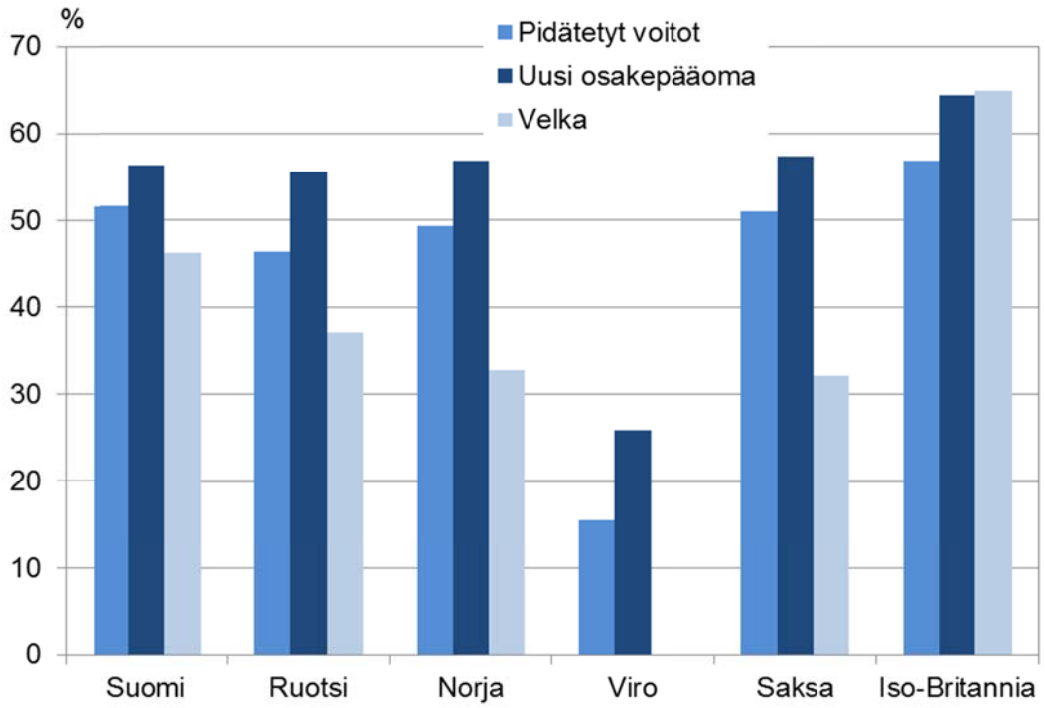


Kuvio 2.4.5 Kotimaisen investoinnin EMTR investointikohteittain, vain yritystason verotus, keskimääräinen rahoitusmuoto

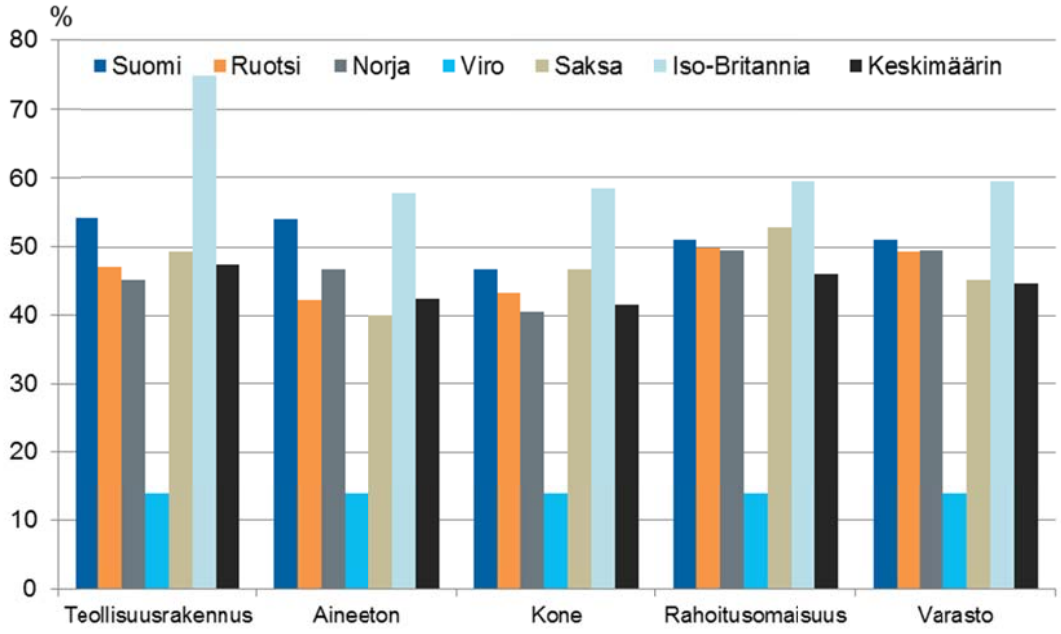


Tarkastellaan seuraavaksi investointikannustimia, kun yritysverotuksen lisäksi otetaan huomioon henkilötason verotus. Kuvioissa 2.4.6 ja 2.4.7 kuvataan Kuvioita 2.4.3 ja 2.4.5 vastaavat tiedot, kun myös henkilöverotus on otettu huomioon.[24]

Kuvio 2.4.6 Kotimaisen investoinnin EMTR eri rahoitusmuodoissa, myös henkilötason verotus, keskimääräinen investointi



Kuvio 2.4.7 Kotimaisen investoinnin EMTR investointikohteittain, myös henkilötason verotus, keskimääräinen rahoitusmuoto



[24] Tarkemmat tiedot (pääomakustannukselle, EMTR:lle ja EATR:lle) löytyvät Kari – Ropponen (2016), taulukoista A4.7–A4.12.

Kuviosta 2.4.6 havaitaan, että Isoa-Britanniaa lukuun ottamatta velkarahoituksella tehtyjen investointien verorasitus on pienempi kuin muilla tavoilla rahoitettujen investointien. Näin on myös Suomen kohdalla. Suomen verojärjestelmän aiheuttama verorasitus velalla tehdylle investoinnille on toisaalta jonkin verran korkeampi kuin vastaava verorasitus Ruotsissa, Norjassa, Virossa ja Saksassa. Pidätetyillä voitoilla ja uudella pääomalla rahoitetuille investoinneille verorasitus on Suomessa hyvin samanlainen Ruotsissa, Norjassa ja Saksassa. Viron verojärjestelmä poikkeaa muista maista pienemmän investointiin kohdistuvan verorasituksen vuoksi, Iso-Britannia puolestaan hieman suuremman verorasituksen vuoksi.[25]

Kuviossa 2.4.7 kuvataan kotimaisen investoinnin EMTR investointikohteittain eri maissa. Kuviosta havaitaan, että Ison-Britannian kotimaisiin investointeihin kohdistuu kussakin investointikohteessa muita maita korkeampi verorasitus, Virossa puolestaan selvästi pienempi. Suomessa investointien verorasitus on jonkin verran keskimääräistä korkeampaa aineettomien investointien kohdalla (huomaa, että Viro on mukana muiden maiden keskiarvossa), mutta muiden investointikohteiden osalta ero on pienempi. Investointikohteittain vertailtuna verorasitus on keskimäärin matalin koneisiin ja laitteisiin tehtyjen investointien kohdalla.

Suomen osalta oletettiin, että osinkojen henkilötason verotus noudattaa listatun yhtiön osinkoverosäännöksiä. Kari – Ropponen (2016), liitteen 4 taulukossa A4.16 tarkastellaan listaamattoman yhtiön investoinnin pääomakustannusta. Laskelmien mukaan omalla pääomalla rahoitetun investoinnin pääomakustannus voi olla hyvin matala, jopa negatiivinen. Matala pääomakustannus seuraa tuottoastekynnyksen alittavan osingon matalasta veroasteesta sekä kynnyksen tason määrittävän tuottoasteen korkeudesta suhteessa vaihtoehtoistuottoon (korkoon).

2.4.4 Investointi ulkomaille vs. Suomeen

Yllä olevat tarkastelut ovat rajoittuneet valituissa maissa sijaitsevien investoijien kotimaisiin investointeihin. Tässä luvussa luovutaan tästä rajoitteesta. Koska Suomen verojärjestelmän piirteet (yhdessä muiden maiden piirteiden kanssa) vaikuttavat niin suomalaisen kuin ulkomaisenkin investoijan (emoyhtiön) investointipäätöksiin, perustamme tarkastelumme kahdenlaisiin pareittaisiin vertailuihin. Ensin tarkastelemme investointikannustimia suomalaisen investoijan näkökulmasta vertaamalla suomalaisen investoijan verorasitusta kotimaahan ja ulkomaille tehdyn investoinnin välillä. Tämän jälkeen tarkastelemme ulkomaisen investoijan kohtaamia kannusteita vertailemalla verorasitusta Suomeen tehdyn investoinnin ja investoijan kotimaahansa tekemän investoinnin välillä. Molemmissa vertailuissa yli rajojen tehtäviin investointeihin vaikuttavat sekä emoyhtiön sijaintimaan (lähtömaa) että tytäryhtiön sijaintimaan (kohdemaa) verojärjestelmät.[26] Koska yli rajojen tapahtuvien investointipäätösten luonne on usein diskreetimpi kuin kotimaisen investoinnin, keskitymme tarkastelemaan efektiivistä keskimääräistä veroastetta (EATR), jonka on katsottu olevan sopivampi mittari nimenomaan investointien sijaintipäätöksen kannalta (ks. Devereux – Griffith 2003).[27]

Kuviossa 2.4.8 havainnollistetaan suomalaisen emoyhtiön kohtaamia kannusteita. Kuviossa kuvataan efektiivinen keskimääräinen veroaste (EATR) suomalaisen emoyhtiön investoinnille

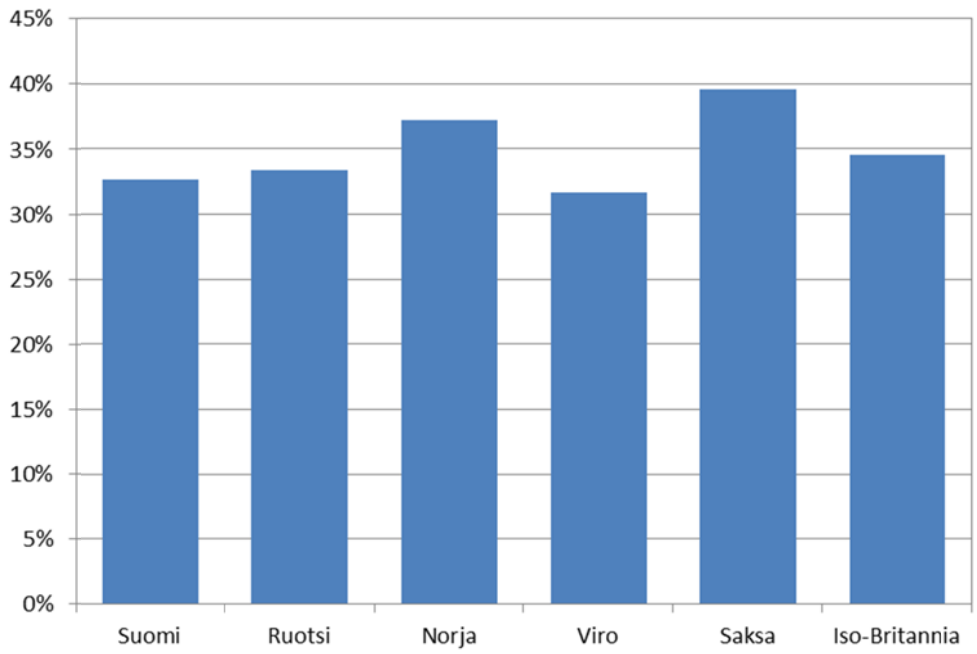
[25] Suomelle EMTR keskimäärin 51,4 %, Ruotsille ja Norjalle 46,3 %, Virolle 13,8 % Saksalle 46,8 % ja Iso-Britannialle 62,0 %.

[26] Verrattuna kotimaahan tehtyyn investointiin, yli maiden rajojen tehtävissä investointikannustimiin liittyvissä laskelmissa tulee myös huomioida erikseen sekä emoyhtiön että tytäryhtiön investoinnin rahoitusmuoto (ks. Devereux – Griffith 2003).

[27] Raportoimme myös pääomakustannukset Kari – Ropponen (2016), liitteen 4 taulukoissa A4.13 ja A4.14.

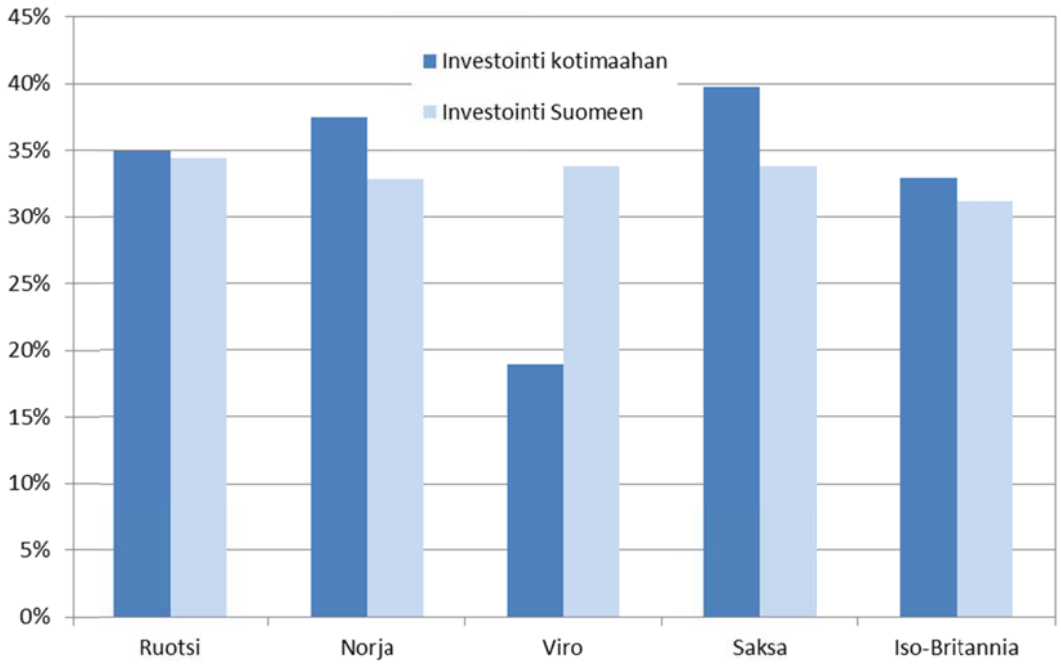
Suomeen ja ulkomaille.[28] Suomalaisen investoijan kannalta relevantti kysymys on, poikkeaako Suomeen tehdyn investoinnin verorasitus ulkomaille tehdyn investoinnin verorasituksesta. Suomeen tehdyn investoinnin matala verorasitus verrattuna muihin maihin kannustaisi investoimaan Suomeen muiden maiden sijaan. Korkea kotimaisen investoinnin verokohtelu puolestaan kannustaisi investoimaan ulkomaille Suomen sijaan. Kuvion 2.4.8 perusteella Suomen verojärjestelmä on erittäin kilpailukykyinen suomalaisen investoijan näkökulmasta. Saksa ja Norja ovat suomalaiselle investoijalle vähiten houkuttelevia, erityisesti siksi, että näissä maissa sijaitsevat tytäryhtiöt maksavat veroa suhteellisen korkeiden yhteisöveroasteiden mukaisesti (30,95 % ja 27 %).

Kuvio 2.4.8 Suomalaisen emoyhtiön investoinnin keskimääräinen EATR kohdemaan mukaan (Suomeen vs ulkomaille), myös henkilötason verotus



[28] Tarkemmat tulokset raportoidaan Kari – Ropponen (2016), taulukossa A4.13, jossa kuvataan EATR:t eri rahoitusmuotojen mukaan. Myös pääomakustannukset on raportoitu taulukossa.

Kuvio 2.4.9 Ulkomaisen emoyhtiön investoinnin keskimääräinen EATR kohdemaan mukaan (investointi kotimaahan vs Suomeen), myös henkilötason verotus



Kuviossa 2.4.9 havainnollistetaan ulkomaisen emoyhtiön kohtaamia investointikannusteita.[29] Vertailu perustetaan tässä pareittaisille vertailuille. Esimerkiksi ruotsalaisen investoijan kohdalla verrataan tämän kotimaahansa (Ruotsiin) tekemän investoinnin verorasitusta siihen, että investointi suuntautuisikin Ruotsin sijasta Suomeen. Kuvion mukaan Suomen verojärjestelmän tarjoamat kannusteet ovat huomattavan samankaltaiset kuin ulkomaisen sijoittajan kannusteet investoida kotimaahansa. Viroa lukuun ottamatta Suomen verojärjestelmän tarjoamat kannusteet investoida Suomeen ovat jopa hieman suuremmat kuin sijoittajan kotimaahan. Suomen verojärjestelmä vaikuttaa siksi ulkomaisten sijoittajien näkökulmasta kilpailukykyiseltä.

2.5. SUOMEN YRITYSVEROTUKSEN KEHITTÄMINEN – ARVIO VAIHTOEHDOISTA

2.5.1 Järjestelmän kehittämistarpeista

Yrityksen investointi- ja rahoituskannusteet

Jaksossa 2.2 tarkasteltiin yritys- ja pääomaverotuksen vaikutuksia yritysten taloudellisiin päätöksiin taloustieteellisen tutkimuksen valossa. Jaksossa 2.4 puolestaan tarkasteltiin Suomen yritysverojärjestelmän muodostamia kannusteita investointeihin ja investointien rahoitukseen.

Suomen soveltamalla perinteisellä yhteisöveromallilla on seuraavanlaisia vaikutuksia yritysten kannusteisiin investoida ja rahoittaa toimintaansa:

[29] Tarkemmat EATR-tulokset sekä pääomakustannukset raportoidaan Kari – Ropponen (2016), taulukossa A4.14.

- velan korkojen vähennyskelpoisuus yhdistettynä oman pääoman kustannuksen vähennyskelvottomuuteen johtaa siihen, että verotus suosii investointien rahoittamista velalla,
- yhteisövero nostaa omalla pääomalla rahoitetun investoinnin tuottovaatimusta ja heikentää yritysten kannusteita investoida,
- käyttöomaisuushyödykkeiden poistoasteet poikkeavat vaihtelevassa määrin todellisen kulumisen asteista, minkä seurauksena verotus ohjaa investointien kohdentumista.

Inflaation nousu kärjistää vääristymiä. Korkovähennys koskee nimellismääräisiä korkoja. Yritys voi siis vähentää verotuksessa myös korkoon sisältyvän inflaatiokompensaation. Jos käyttöomaisuuden poistot ylittävät pääoman reaalisen kulumisen, velkarahoitetun investoinnin tuottovaatimus jää pääoman vaihtoehtoistuottoa matalammaksi. Investoinnin efektiivinen rajaveroaste EMTR on tällöin negatiivinen.[30]

Inflaatio vaikuttaa päinvastaisesti oman pääoman kustannukseen, mikä johtuu jälleen siitä, että verotus on nimellismääräisen nettotulon verotusta. Inflaatio-oloissa oman pääoman reaalinen tuottovaatimus (ja EMTR) on – muiden asioiden pysyessä muuttumattomina – korkeampi kuin ilman inflaatiota.

Jaksossa 2.4 raportoidut laskelmat viittasivat investoinnin efektiivisen rajaveroasteen tuntuvaan vaihteluun. Oman pääoman EMTR vaihteli noin 20 prosentista noin 30 prosenttiin ja velalla rahoitetun investoinnin EMTR puolestaan oli -11 % – +7 %.

Jaksossa 2.4 tarkasteltiin myös omistajan verotuksen vaikutusta pääomakustannukseen ja efektiiviseen rajaveroasteeseen. Suomessa voitonjaon verosäännökset eroavat listatun ja listaamattoman yhtiön välillä. Listatun yhtiön osalta henkilötason verotuksen mukaan tuominen ei muuttanut merkittävästi sitä kuvaa, joka saatiin tarkastelemalla pelkkää yritystason verotusta.

Listaamattomien yhtiöiden osinkoverotuksella on merkittävä vaikutus investoinnin pääomakustannukseen.[31] Omalla pääomalla rahoitetun investoinnin pääomakustannus riippuu yrityksen oman pääoman keskimääräisestä tuottoasteesta ja ansiotulona verotettavan osingon rajaveroasteesta, jos osinko ylittää jaksossa 2.3 kuvatun tuottoastekynnyksen. Laskelmissa pääomakustannus vaihtelee nollan molemmin puolin riippuen muun muassa investoinnin rahoitusmuodosta. Sillä, että investoinnin tuottovaatimus vaihtelee yrityksestä toiseen, voi olla vastaavia haitallisia vaikutuksia kuin eri investointihyödykkeiden eriävällä verotuksella. Siirtämällä resursseja matalan rajatuoton yrityksistä korkean rajatuoton yrityksiin olisi mahdollista nostaa kansantalouden kokonaistuotantoa.

Edellä esitetyn perusteella Suomen yritysverotus sisältää merkittäviä poikkeamia resurssien käytön kannalta tehokkaasta verojärjestelmästä. Olisi selvästikin perusteltua yhdenmukaistaa eri investointikohteiden verokohtelu yhtenäiseksi ja poistaa oman pääoman syrjintä verotuksessa. Vastaavasti listaamattomien yhtiöiden jakamien osinkojen verotukseen liittyvät kannusteongelmat olisi perusteltua poistaa uudistamalla osinkoverotus.

Jakson 2.2 tarkastelussa todettiin, että lähdevaltioperiaatteelle pääsääntöisesti perustuvassa kansainvälisessä verojärjestelmässä yritysverotuksen tason vaihtelu maittain ohjaa kansainvälisten konsernien investointeja ja voittoja matalan verotuksen maihin. Relevantti mittari

[30] Tarkastelemme verotuksen poistoihin liittyviä kysymyksiä tarkemmin jaksossa 5.4 ja Kari – Ropponen (2016), liitteessä 5.

[31] Aiemmin asiaan ovat kiinnittäneet huomiota mm. Lindhe ym. (2004), Kari – Karikallio (2007), Valtiovarainministeriö (2010) ja Määttänen – Ropponen (2014).

investointien alueellista sijoittumista koskeville kannusteille on tutkimusten mukaan keskimääräinen efektiivinen veroaste. Yritysten voitonsiirtoon liittyvän verosuunnittelun on puolestaan arvioitu reagoivan lakisääteisten veroasteiden eroihin maiden välillä. Voitonsiirron osalta merkittävässä asemassa ovat lisäksi lainsäädännölliset ja verohallinnolliset toimenpiteet, joilla pyritään torjumaan kansainvälistä verosuunnittelua.

Suomen yhteisöverokanta on verrattain matala suhteessa muiden Pohjoismaiden ja muiden Länsi-Euroopan maiden verokantoihin. Jakson 2.4 laskelmien valossa viidestä vertailumaasta vain Virossa ulkomaisen investoijan EATR on alempi kuin Suomessa. Saksassa ja Norjassa EATR on selvästi korkeampi ja Isossa-Britanniassa ja Ruotsissa hieman korkeampi kuin Suomessa.

Jakson 2.3 vertailussa todettiin, että Suomella on käytössä keskeisimmät tunnetut keinot peiteltyjen voitonsiirtojen estämiseksi. Näitä ovat väliyhteisölainsäädäntö, korkorajoituslaki, yleinen veronkiertolauseke ja lainsäädännöllinen perusta siirtohinnoitteluoikaisulle.

Näiden havaintojen perusteella Suomen yhteisöverotus näyttää kansainvälisesti kohtuullisen kilpailukykyiseltä ja Suomen veropohja suhteellisen hyvin suojatulta verosuunnittelua vastaan. Euroopassa joissain maissa on toki käytössä hyvin matala yhteisöverokanta (Irlanti), poikkeava veropohja (Viro) tai erityisiä verohelpotuksia joillekin toiminnoille tai tuloille, kuten patenttien ja aineettomien oikeuksien tuottamille tuloille (Iso-Britannia ja useita muita maita) sekä korkotuloille (Belgia).

Tilannearviota hankaloittaa myös se, että kansainvälinen toimintaympäristö on muutostilassa useassakin suhteessa. Monissa maissa on tehty esityksiä (esim. Ruotsi ja Unkari) ja joissakin päätöksiä (Iso-Britannia, Norja) yhteisöveropohjan tai -kannan muuttamisesta. Lisäksi Euroopan unioni ja OECD ovat terävöittäneet maiden välisessä yhteistyössä toteutettavaa kansainvälisen verosuunnittelun torjumista.

Hyvin toimivalle yritysverotukselle asetettavat vaatimukset

Suomen yhteisövero kannustaa yrityksiä velkaantumaan ja suosii muun muassa raskaita pitkän käyttöiän kone- ja alusinvestointeja nopeasti kuluvien investointikohteiden kustannuksella. Lisäksi joidenkin maiden matalat yhteisöverokannat ja erityisregiimit tuovat jännitteitä kansainvälisen yritysten verotukseen. Vaikka nämä ongelmat eivät ole välttämättä hälyttäviä eivätkä kansainvälisesti poikkeuksellisia, on perusteltua arvioida, kuinka hyvin tutkimuksessa ja käytännön veropoliittisessa keskustelussa esillä olleet uudistusmallit kykenevät ratkaisemaan niitä.

Kehittämisvaihtoehtojen arvioimisessa sovellamme seuraavia hyvyyskriteerejä:

- Järjestelmä ei heikennä kannusteita investoida Suomeen eikä ohjaa resurssien tehottomaan käyttöön.
- Kohtelee mahdollisimman yhdenmukaisesti eri rahoitusvaihtoehtoja.
- Ei kannusta voittojen siirtelyyn ulkomaille.
- Lisäksi yritystason ja henkilötason verotuksen tulee yhdessä muodostaa toimiva kokonaisuus, joka täyttää edellä luetellut vaatimukset eikä kannusta omistajia verosuunnitteluun.

Jotta uudistusvaihtoehdot olisivat keskenään vertailukelpoisia, lähtökohtana pidetään reformia, jossa yhteisöveron tuotto pidetään staattisesti tarkastellen vakiona. Budjetti tasapainotetaan yhteisöverokantaa muuttamalla.

2.5.2 Tarkasteltavat kehittämisehdotukset

Tässä jaksossa tarkastellaan kolmea perinteisestä yhteisöveromallista selvästi poikkeavaa yritysverotuksen kehittämisvaihtoehtoa. Malleja arvioidaan yksityiskohtaisemmin julkaisussa Kari – Ropponen (2016), liitteet 3 ja 6.

Oman pääoman vähennys (ACE-malli)

Ensimmäisenä kehittämisvaihtoehtona tarkastellaanns. ACE-mallia (Allowance for Corporate Equity), jossa yritys voi vähentää oman pääoman laskennallisen kustannuksen verotuksessa. Järjestelmästä on käyty laaja keskustelu kansainvälisessä verokirjallisuudessa, ja se on otettu käyttöön eräissä Euroopan maissa viime vuosina. Mallin kehitti soveltamiskelpoisen esityksen muotoon IFS-tutkimuslaitoksen työryhmä (IFS, 1991). Myöhemmin se sisältyi Mirrlees Review'n (2011) esityksiin Ison-Britannian verojärjestelmän uudistamiseksi. Samoihin aikoihin Euroopan komissio selvitytti sen etuja ja haittoja osana yritysverotuksen koordinointihankkeita (de Mooij – Devereux, 2009, 2011). ACE-vähennys on ollut käytössä Belgiassa vuodesta 2006 ja Italiassa vuodesta 2011 (ks. Zangari, 2014) ja se sisältyy Euroopan komission lokakuussa 2016 antamaan esitykseen direktiiviksi yhteisestä yritysveropohjasta (Komissio, 2016b).

ACE-järjestelmästä on kehitetty variantti, jossa myös velkarahoituksen kustannuksen vähentäminen perustuu rahoituksen vaihtoehtoiskustannukseen. Mallista on käytetty lyhennettä ACC (Allowance for Corporate Capital). Seuraavassa tarkastelu keskittyy versioon, jossa laskennallisen kustannuksen vähentäminen koskee vain omaa pääomaa (ACE).

ACE-vähennys lasketaan kertomalla yrityksen edellisen vuoden taseen (korjattu) oma pääoma ACE-korolla. Omaa pääomaa korjataan vähentämällä siitä yhtiön omistamat muiden yhtiöiden osakkeet. ACE-korko asetetaan riskittömän tai vähäriskisen koron tasolle. Keskipitkien valtionlainojen koron on arvioitu sopivan ACE-koron viitekoroksi.[32]

ACE-vähennyksellä on arvioitu olevan monia hyödyllisiä vaikutuksia. Se yhdenmukaistaa velan ja oman pääoman verokohtelun. Lisäksi se vapauttaa marginaalisen investoinnin tuoton verotuksesta, EMTR = 0 (ks. esim. Sørensen, 2008). ACE-järjestelmää sovellettaessa veropoistoasteella ei ole vaikutusta investoinnin tuottovaatimukseen. Se poistaa siten veropoistoasteen ja pääoman kulumisasteen eroista aiheutuvat ohjausvaikutukset. Koska veropoistoasteisiin ei tarvitse kiinnittää huomiota, ACE-malli helpottaa myös veropolitiikan valmistelijan työtä. (ks. Kari – Ropponen (2016), liite 6)

Taulukossa 2.5.1 havainnollistetaan ACE-mallin vaikutuksia investointikannusteisiin laskemalla kotimaisen investoinnin EMTR ja EATR nykyjärjestelmässä ja ACE-järjestelmässä.

[32] Talousteorian mukaan ACE-korko tulisi asettaa riskittömän koron tasolle, mikäli verotus on täysin symmetristä eli kohtelee samalla tavoin verokynnyksen ylä- ja alapuolella olevia voittoja. Käytännössä verojärjestelmät eivät ole symmetrisiä, ja keskutelussa onkin tulkittu, että tästä syystä ACE-korkoon tulisi sisällyttää riskilisä. Koska on ilmeistä, että epäsymmetrisyys vaikuttaa eri tavoin eri yrityksiin, ei ole olemassa yhtä oikeaa riskilisän tasoa, joka olisi lisäksi helposti osoitettavissa tutkimuksen keinoin. Taloustieteellisessä keskustelussa arviot sopivasta korkotasosta ovat vaihdelleet keskipitkistä (medium-term) valtionlainakoroista (Mirrlees review, 2011) yrityslainojen keskikorkoon (Griffith ym., 2010; IMF, 2016). Ks. Kari – Ropponen (2016) liite 6. ACE-mallin neutraalisuusominaisuuksien vahvistamiseksi järjestelmään on liitetty elementtejä, joilla verotuksen symmetrisyyttä on pyritty parantamaan.

ACE-koron tason kanssa analoginen kysymys liittyy osinkoverotuksen normaalituottokoron tasoon. Jälleen lähtökohtana on tilanne, jossa verotus on symmetristä. Tällöin neutraali verotus edellyttäisi koron asettamista riskittömän markkinakoron tasolle. Tappiontasauksen puutteellisuudella on perusteltu, että normaalitottokorko asetettaisiin valtiolainkorkojen tasolle. Norjassa korko vastaa 3 kuukauden valtionlainakorkoa pääomatuloveron jälkeen (Sørensen, 2005). Mirrlees review (2011) ehdottaa koron asettamista vastaamaan keskipitkää valtionlainakorkoa.

Jotta vertailu olisi tasapuolinen, uudistus oletetaan rahoitettavaksi kiristämällä yhteisöveron muita parametrejä. Taulukon laskelmissa rahoitus toteutetaan verokannan nostolla.

Taulukko 2.5.1 Investoinnin EMTR ja EATR Suomen nykyjärjestelmässä ja ACE-vähennyksen sisältävässä järjestelmässä. Vain yritystason verotus. ACE-vähennys rahoitetaan nostamalla yhteisöverokanta 24 prosenttiin

Rahoitusmuoto	Nykyjärjestelmä, t= 20 %		ACE, t=24 %	
	EMTR	EATR[33]	EMTR[34]	EATR
Oma pääoma	19,9	20,0	0	18,0
Velka	-11,0	13,0	0	18,0
Keskimäärin[35]	9,6	17,1	0	18,0

Luvut osoittavat, että nykyinen yhtiötason verotus suosii velkaa. Keskimääräisellä rahoitusrakenteella EMTR on 9,6 prosenttia ja EATR 17,1 prosenttia. ACE-vähennyksen sisältävässä järjestelmässä investoinnin EMTR on nolla. Keskimääräisen EMTR:n lasku noin 10 prosenttiyksiköllä tarkoittaa sitä, että ACE-järjestelmään siirtyminen vahvistaa tuntuvasti kannusteita investoida. Toisaalta EATR nousisi noin yhdellä prosenttiyksiköllä, mikä hieman heikentäisi kansainvälisten yritysten kannusteita sijoittaa toimintojaan Suomeen. Nimellisen yhteisöverokannan nousu 20 prosentista 24 prosenttiin heikentäisi kansainvälisten yritysten kannusteita näyttää voittoja Suomessa.

Uudistus, jossa ACE-vähennys rahoitetaan verokantaa korottamalla, synnyttäisi siten ristiriitaisia kannusteita. Investointikannusteiden vahvistumisen vastapainoksi kansainvälisten yritysten kannusteet sijoittua Suomeen ja ilmoittaa voittoja täällä heikkenisivät.

De Mooij – Devereux (2009, 2011) tarkastelevat ACE-mallin käyttöönoton vaikutuksia Euroopan maissa numeerisella yleisen tasapainon mallilla. Tutkimuksen mukaan vaikutukset kokonaistuotantoon ja hyvinvointiin riippuvat uudistuksen rahoitustavasta ja siitä, toteutetaanko uudistus koordinoidusti vai hajautetusti. ACE-mallin vaikutukset talouteen ovat positiiviset, jos uudistus rahoitetaan muulla tavoin kuin yhteisöverokantaa nostamalla, ja myös, jos se toteutetaan Euroopassa koordinoidusti (riippumatta rahoitustavasta). Yhden yksittäisen maan ACE-reformilla, joka rahoitetaan yhteisöverokantaa korottamalla, ei sen sijaan olisi positiivisia vaikutuksia uudistuksen toteuttavan maan kokonaistuotantoon tai hyvinvointiin. Tulos selittyy yhteisöverokannan noston kielteisillä vaikutuksilla kansainvälisten yritysten sijoittumispäätöksiin. On ehkä syytä huomauttaa, että tutkimuksessa budjetin tasapainottava yhteisöverokannan nosto on moninkertainen taulukossa 2.5.1. sovellettuun 4 prosenttiyksikön korotukseen verrattuna. Tällä tekijällä lienee vaikutusta havaittujen kielteisten vaikutusten suuruuteen. Taulukon 2.5.1 arvio verokannan nostotarpeesta perustuu vuoden 2014 aineistolla tehtyyn mikrosimulaatioon; ACE-koroksi oletettiin 2 prosenttia.

Suomessa osingon verokohtelu eroaa riippuen siitä, onko osingon jakava yhtiö julkisesti noteerattu vai noteeraamaton. Suomessa on käytössä henkilöverotuksessa oman pääoman huojennus, joka on kohdennettu noteeraamattomille yhtiöille. Huojennuksen ansiosta yksityishenkilöiden omistaman noteeraamattoman yhtiön omalla pääomalla rahoitetun investoinnin EMTR on varsin matala, joissain tapauksissa jopa negatiivinen (Ks. Kari – Ropponen (2016), liite 4, taulukko A4.16).

[33] Taulukoissa 2.5.1-2.5.3 esitetyt EATR:n arvot on laskettu hyöyntäen Laatikon 2.4.1 lopussa esitettyä kaavaa.

[34] Tulokset perustuvat Sørensenin (2008) analyyttiseen tulokseen, jonka mukaan ACE-mallissa EMTR=0 riippumatta rahoitusmuodosta. Tulosta on hyödynnetty Norjan komiteamietinnössä NOU (2014).

[35] Tässä sovelletaan samoja painoja kuin luvun 2.4 laskelmissa: velan paino on 1/3 oman pääoman 2/3.

ACE-vähennyksen lisääminen yritysverotukseen tarkoittaisi sitä, että noteeraamattomissa yhtiöissä oman pääoman kustannusta huojennettaisiin kahteen kertaan. Verotus olisi voimakkaasti epäneutraalia. Se suosisi osassa yrityksiä investoimista omalla pääomalla ja johtaisi näissä hyvin matalaan tuottovaatimukseen ja vahvasti negatiiviseen EMTR:ään.

Pyrittäessä neutraaliin verotukseen ACE-vähennyksen käyttöönotto edellyttäisi siten muutoksia nykyiseen henkilötason verotukseen. Yksinkertaisin vaihtoehto olisi luopuminen listaamattomien yhtiöiden osinkohuojennuksista henkilöverotuksessa, jolloin pääoman normaalituotto olisi verovapaa yhtiötasolla (EMTR=0) ja kaikki tulo verotettaisiin lähtökohtaisesti samoin perustein henkilötasolla. Toinen vaihtoehto olisi se, että kaikkien pääomatulojen normaalituotto-osuus olisi verovapaa henkilötason verotuksessa. Pääoman normaalituotto olisi siis yleisesti verovapaa. Mirrlees Review (2011) ehdotti tällaista järjestelmä. Vaihtoehdolla on neutraalisuusetuja, mutta samalla se tarkoittaisi suurta periaatteellista muutosta tuloverojärjestelmään ja mahdollisesti tuntuvia verotuottomenetyksiä.

Yritysverotuksen kehittämistä on tarkasteltu viime vuosina myös Ruotsissa ja Norjassa (ks. Kari – Ropponen (2016), liite 2 ja Kari – Ropponen (2017)). Ruotsin yritysverokomitean tehtävänä oli arvioida vaihtoehtoja, jotka poistaisivat velan ja oman pääoman epäneutraalin verokohtelun ja suojaisivat Ruotsin yritysveropohjaa kansainväliseltä verosuunnittelulta (SOU, 2014). Komitean tuli löytää muutosten rahoitus yritysverotuksen sisältä. Komitea päätyi suosittamaan korkovähennyksen rajoittamiseen perustuvia vaihtoehtoja perustelleen ACE-mallin hylkäämistä erityisesti sillä, että järjestelmä ei olisi ratkaissut korkovähennystä hyödyntävään kansainväliseen voittojen siirtelyyn liittyvää ongelmaa. Lisäksi komitea viittasi verokannan korotustarpeeseen uudistuksen rahoittamiseksi, millä olisi saattanut olla haitallisia vaikutuksia talouteen.

Myös Norjan verokomitea hylkäsi ACE:n, mutta mitä ilmeisimmin eri syistä kuin Ruotsin komitea. Se viittaa yhteisöverokannan korotustarpeeseen ja tämän haitallisiin kannustevaikutuksiin kansainvälisessä ympäristössä, mutta keskeinen syy näyttäisi lopulta olleen vaikeus yhdistää ACE-vähennys Norjan nykyiseen henkilöverotukseen, joka sisältää osingoista ja osakkeiden luovutusvoitoista tehtävän RRA-vähennyksen (Rate-of-Return Allowance, ks. Sørensen, 2005). Komitea arvioi, että RRA-vähennys on perusteltua säilyttää sen hyödyllisten neutraalisuusvaikutusten takia. Se huojentaa nykyisin oman pääoman verotusta ja toimii siten vastinparina yhtiötason korkovähennykselle. Mutta sillä on myös täysin toisenlainen taloudellista tehokkuutta parantava rooli. Sen on arvioitu poistavan perinteisten myyntivoittoverojärjestelmien aiheuttaman lukitusvaikutuksen, ks. Sørensen (2005). Komitea näki kuitenkin, että ACE- ja RRA-vähennyksen soveltaminen samanaikaisesti johtaisi vaikeasti vältettäviin kannusteongelmiin (kaksinkertainen huojennus). Komitea kehitteli ratkaisuja vähennysten yhteensovittamiseksi mutta totesi järjestelyt monimutkaisiksi ja hallinnollisesti raskaiksi. (ks. tarkemmin Kari – Ropponen, 2016, liite 2)

ACE-malli on järjestelmänä lainsäätäjän, verohallinnon ja yrityksen kannalta nykyjärjestelmää yksinkertaisempi, koska käyttöomaisuuden poistojen vähentämiseen ei liity merkittävää taloudellista intressiä. ACE-malli voidaan ottaa käyttöön asteittain siten, että vähennys koskee vain järjestelmän voimaantulon jälkeen kertynyttä omaa pääomaa. Tämä mahdollisuus pienentää verotuottovaikutuksiin ja (yllätyksellisiin suuriin) käyttäytymisreaktioihin liittyviä riskejä.

Korkovähennyksen poistaminen (CBIT-malli)

CBIT-malli (Comprehensive Business Income Tax) on alun perin US Treasuryn työryhmän kehittelemä yritysverojärjestelmä, jonka olennainen piirre on se, että korkomenoja ei voi vähentää yritysverotuksessa. Alkuperäisessä esityksessä yhteisöverokanta olisi ollut henkilöve-

rotuksen ylimpien rajaveroasteiden tasolla ja yhteisösektorista saatu tulo (korot, osingot ja luovutusvoitot) verovapaa henkilöverotuksessa. Yhteisövero olisi siis ollut lopullinen lähdeveron kaltainen vero osingoille, koroille ja luovutusvoitoille. Myöhemmin CBIT-mallia on tarkasteltu osana verojärjestelmää, jossa yhteisöverokanta onmatalampi kuin ylimmät henkilöverotuksen veroasteet, kuten monissa maissa erityisesti Euroopassa nykyisin, ja jossa pääomatulot ovat rahoittajien veronalaista tuloa.

CBIT-mallin ilmeinen etu on siinä, että se johtaa oman pääoman ja velan neutraaliin verokohteluun yritysverotuksessa. Lisäksi malli poistaa mahdollisuuden käyttää konsernin sisäisiä ja ulkoisia rahoitusjärjestelyitä kansainvälisten konsernien verosuunnittelussa (ks. jakso 2.2 edellä). Budjettineutraalissa reformissa se tarjoaa lisäksi mahdollisuuden yhteisöverokannan alentamiseen. Ruotsin yritysverokomitea päätyi ehdottamaan CBIT-mallin version käyttöönottamista juuri mainituista syistä (SOU, 2014).[36]

CBIT-mallin vaikutuksia investointikannusteisiin arvioidaan taulukossa 2.5.2. Laskelmissa on oletettu, että korkovähennyksen vaikutus veropohjaan kompensoidaan muuttamalla yhteisöverokantaa.

Taulukko 2.5.2 Investoinnin EMTR ja EATR Suomen nykyjärjestelmässä ja CBIT-järjestelmässä. Vain yritystason verotus. Yhteisöverotuotto tasataan alentamalla verokanta 16 prosenttiin

Rahoitusmuoto	Nykyjärjestelmä, t= 20 %		CBIT, t=16 %	
	EMTR	EATR	EMTR	EATR
Pidätetyt voitot	19,9	20,0	18,5	16,8
Velka	-11,0	13,0	18,5	16,8
Keskimäärin	9,6	17,1	18,5	16,8

Taulukon luvut osoittavat yritysverotuksen muuttumista neutraaliksi eri rahoitusmuotojen suhteen. EMTR:n keskiarvo nousee kuitenkin lähes 9 prosenttiyksiköllä, mikä tarkoittaa investointikannusteiden voimakasta heikkenemistä. EATR kuitenkin alenee eli Suomen houkuttelevuus ulkomaisten yritysten sijaintipaikkana vahvistuu. Vastaavasti legaalisen verokannan aleneminen neljällä prosenttiyksiköllä vahvistaisi kansainvälisten yritysten halukkuutta raportoida voittoja Suomessa.

Havaitsemme siis jälleen vastakkaisia vaikutuksia. Yksi tärkeä tekijä niiden taustalla on budjetin tasapainottaminen yhteisöverokantaa säätämällä. Toisaalta ilman yhteisöverokannan alenemista CBIT-mallilla ei olisi lainkaan suoria hyödyllisiä vaikutuksia investointeihin tai veropohjaan.

De Mooij – Devereux (2011) tarkastelee myös eri tavoin toteutettujen CBIT-uudistusten vaikutuksia maiden kokonaistuotantoon ja hyvinvointiin. Yksittäisen maan CBIT-reformi, jossa budjetti tasapainotetaan yhteisöverokannalla, ei vaikuttaisi merkittävästi investointeihin, mutta nostaisi kuitenkin kokonaistuotantoa ja hyvinvointia. Myönteiset vaikutukset olisivat seurausta kansainvälisten yritysten toiminnan lisääntymisestä uudistuksen toteuttavassa maassa. Tutkimuksen mukaan vaikutukset olisivat erityisen suuria Länsi-Euroopan avoimissa talouksissa kuten Hollannissa, Tanskassa ja Ruotsissa. Myös Suomen osalta vaikutukset olisivat suurehkoja.

[36] Komitean esitys ei ole edennyt poliittisessa päätöksenteossa. Ks. tarkemmin Kari – Ropponen (2016), liite 2 ja Kari – Ropponen (2017).

CBIT-mallin ongelmiksi on nähty korkomenojen vähennyskelpoisuuden poistamisen vaikutukset erityisesti rahoitusalalla, jossa korkomenot ovat keskeinen liiketoiminnan menoerä. Mirrlees Review (2011) ja Ruotsin komiteamietintö (SOU, 2014) ehdottavat ratkaisuksi sitä, että vähennyskielto koskisi nettokorkomenoja eli korkomenojen sitä osaa, joka ylittää korkotulot. Selvitykset arvioivat, että tällä tavoin muotoiltuna järjestelmä olisi sovellettavissa myös pankkeihin ja muihin rahoitusalan yrityksiin.

Toinen kritiikin aihe on ollut CBIT-mallin huono yhteensopivuus muiden maiden verojärjestelmien kanssa ja kolmantena kysymyksenä ongelmat yhteisöveron yhteensovittamisessa henkilöverotukseen (NOU, 2014). Norjan verokomitea arvioi, että poistettaessa korkovähennys enää ei olisi tarvetta henkilöverotuksessa myönnettävälle RRA-vähennykselle. Komitea ei kuitenkaan halunnut luopua RRA-vähennyksestä sen neutraalisuusominaisuuksien takia. Lisäksi komitea arvioi, että yhteisöverokannan voimakas alentaminen vaikeuttaisi henkilötason verotuksen toteuttamista siten, että verotus ei synnyttäisi kannusteita tulonmuuntoon ja säästöjen kanavoimiseen yritysten kautta (ks. Kari – Ropponen (2016), liite 2).

CBIT-malli on lähtökohtaisesti yksinkertainen. Sen potentiaalisia ongelmia ovat yhteensovitusongelmat kansainvälisten sopimusten kanssa ja vaikutusten epätasainen jakautuminen erilaisiin yrityksiin. Malli olisi mahdollisesti toteutettavissa asteittain siten, että korkovähennyskielto koskisi vain uutta uudistuksen voimaantulon jälkeen käyttöönotettua velkaa. Uudistusta ennakoivat käyttäytymisreaktiot saattavat kuitenkin tehdä tämän toteuttamisvaihtoehdon ongelmalliseksi.

Jaetun voiton yhteisövero (Viron yhteisöveromalli)

Vuonna 2000 Viro otti käyttöön yhteisöveron, jossa veropohja on yrityksen jakama voitto. Jakamattomaan voittoon verotus kohdistuu vasta viiveellä, kun voitto myöhemmin jaetaan. Verotuksen ketjuuntumisen estämiseksi veroa maksetaan kuitenkin vain voitonjaosta, josta on eliminoitu kotimaisilta ja ulkomaisilta yhteisöiltä saatu osinko, joka on tullut jo kertaalleen verotetuksi. Viron verolainsäädännössä ei ole lainkaan säännöksiä yritystoiminnan tulojen veronalaisuudesta ja menojen vähennyskelpoisuudesta (esim. korkovähennys) eikä menojen jaksotuksesta kuten käyttöomaisuuden poistoista.

Viron yhteisövero on kiinteä osa laajapohjaista tasaverokantaan perustuvaa tuloverojärjestelmää. Henkilöverotuksessa veronalaista tuloa ovat kaikki tulot ja etuudet paitsi osinkotulo, joka verotetaan efektiivisesti samalla veroasteella yhteisöverotuksessa. Lopputuloksena kaikki tulot ovat saman lakisääteisen 20 prosentin tasaverokannan piirissä. Verotettavaa tulo laskettaessa vähennetään perusvähennys ja eräitä muita vähennyksiä, joten järjestelmä on kuitenkin efektiivisesti lievästi progressiivinen. Työtuloista maksetaan lisäksi työntekijän sosiaaliturvamaksua, jonka prosentti on 1,6.[37]

Seuraavassa keskitytään aluksi jaetun voiton yhteisöveron tarkasteluun ja myöhemmin esitetään huomioita myös Viron koko tuloverojärjestelmän kannustevaikutuksista. Taulukossa 2.5.3 vertaillaan Suomen nykyjärjestelmän ja jaetun voiton yhteisöveron muodostamia investointikannusteita olettaen, että järjestelmät tuottavat saman verotuoton. Staattisen mikrosimulointilaskelman perusteella jaetun voiton veron verokanta olisi 32 prosenttia laskettuna bruttovoitonjaosta ja 46 prosenttia laskettuna jaetusta osingosta.

[37] Virossa työnantaja maksaa lisäksi työantajan sosiaaliturvamaksun, joka on 33,8 prosenttia palkasta.

Taulukko 2.5.3 Investoinnin EMTR ja EATR Suomen nykyjärjestelmässä ja jaetun voiton yhteisöveromallissa. Vain yritystason verotus. Yhteisöverotuotto tasataan nostamalla verokanta 32 prosenttiin

Rahoitusmuoto	Nykyjärjestelmä, t= 20 %		Jaetun voiton vero, t=32 %	
	EMTR	EATR	EMTR	EATR
Pidätetyt voitot	19,9	20,0	0	24,0
Uusi osakepääoma	19,9	20,0	39,7	35,2
Velka	-9,6	13,0	0	24,0

Havaitaan, että pidätetyillä voitoilla rahoitetun investoinnin EMTR on nolla. Jaetun voiton vero ei siis vaikuta investoinnin tuottovaatimukseen, kun projekti rahoitetaan pienentämällä osingonjakoa ja käyttämällä säästetty summa investointeihin. Neutraalisuustulos seuraa siitä, että vero vaikuttaa investoinnin kustannuksiin ja tuottoihin samalla tavoin, mistä syystä vaikutus häviää. Myös velkarahoituksen EMTR on nolla, mikä seuraa siitä, että verotus ei vaikuta sen paremmin marginaalisen investoinnin tuottoon kuin kustannukseenkaan. Korkomenot ovat vähennyskelvottomia ja korkotuloa ei veroteta (oletus: ei henkilöverotusta). Jaetun voiton vero heikentää sen sijaan kannustetta hankkia uutta osakepääomaa. EMTR on tässä tapauksessa lähes 40 prosenttia.

Viron jaetun voiton yhteisövero suosii siis investointien rahoittamista velalla ja pidätetyillä voitoilla. Uusi osakepääoma on sen sijaan kallis rahoitusmuoto. Nämä piirteet kannustavat aloittamaan uusi yritystoiminta pienellä osakepääomalla. Kasvu rahoitetaan velalla ja kertyvillä voitoilla.

Kun mukaan otetaan omistajan verotus, tilanne luonnollisesti muuttuu monella tapaa. Sen arvioiminen, millaisiksi kannusteet muuttuisivat Suomessa otettaessa käyttöön jaetun voiton verotus yhteisöverotuksessa, edellyttäisi henkilöverotuksen rakenteiden täsmentämistä, mikä ei kuulu tämän selvityksen piiriin. Niinpä seuraavassa henkilöverotukseen liittyviä kysymyksiä tarkastellaan keskittymällä Viron tuloverojärjestelmään.

Viron yhtenäiseen verokantaan perustuvassa tuloverotuksessa velkarahoituksen etu suhteessa uuteen osakepääomaan poistuu, koska osingoista ja koroista maksetaan veroa lopulta samalla verokannalla. Pidätetyt voitot ovat kuitenkin edelleen verotuksellisesti edullisessa asemassa suhteessa kahteen muuhun rahoitusmuotoon, mikä johtuu siitä, että luovutusvoittoja verotetaan efektiivisesti muita tuloja alemmalla efektiivisellä veroasteella.

Keskeisimmäksi kannustekysymykseksi nousee reaali-investointikannusteiden sijasta se, miten omistajan kannattaa järjestellä sijoitustoimintansa. Taulukossa 2.5.4 vertaillaan neljän erilaisen sijoitusvaihtoehdon kannattavuutta Viron tuloverojärjestelmässä. Henkilön oletetaan käyttävän 100 euroa bruttotulostaan säästöihin. Kolmessa ensimmäisessä vaihtoehdossa henkilö säästää verojen jälkeisen nettotulon (80) ja sijoittaa sen erilaisen verokohtelun piirissä oleviin sijoituskohteisiin. Neljännessä vaihtoehdossa henkilö ohjaa tulonsa yhtiöön ja säästää koko bruttotulon yhtiön nimissä. Bruttotuotoksi oletetaan 5 prosenttia vuodessa kaikissa vaihtoehdoissa.

Sijoituksen hallussapitoajaksi oletetaan 20 vuotta. Periodin lopussa henkilö realisoi sijoituksen ja ottaa pääoman ja tuoton käyttöönsä kulutukseen. Vuosittaista korkotuloa tuottavan talletuksen efektiivinen veroaste vastaa tuloveroastetta, 20 prosenttia. Rahastosijoituksen ja osakesijoituksen, joiden tuotto realisoidaan vasta pitoajan lopussa, vuositason efektiivinen

veroaste[38] on 14 prosenttia. Yhtiön nimissä tehtyjen säästöjen efektiivinen veroaste on puolestaan 0 prosenttia.

Taulukko 2.5.4 Säästöjen efektiivinen veroaste (ETR) neljässä erilaisen verokohtelun piirissä olevassa sijoitusvaihtoehdossa, tuotto ennen veroa 5 prosenttia, ei inflaatiota, verokanta 20 prosenttia

	Sijoittamisen muoto			
	Talletus	Rahastosijoitus	Osakesijoitus	Toiminen yhtiön nimissä
Bruttotulo	100	100	100	100
Vero	20	20	20	0
Sijoitettava summa (S)	80	80	80	100
Korko (%) jolla pääoma karttuu (netto veron jälkeen; r)	4,0	5,0	5,0	5,0
Loppupääoma ennen sijoituksen realisoinnin seurauksena maksettavia veroja (S*(1+(r/100))^Y)	175	212	212	265
Realisoinnissa maksettava vero	0*	26**	26**	53***
Loppupääoma verojen jälkeen	175	186	186	212
Vuosituotto (%) vertailusijoitukselle (80)	4,0	4,3	4,3	5,0
Vuosituoton verokiila	1 %-yks.	0,7 %-yks.	0,7 %-yks.	0 %-yks.
Vuosituoton efektiivinen veroaste	20 %	14 %	14 %	0 %

* Ei erillistä veroa realisoitaessa. Veroa maksetaan vuosittain.
** Realisoinnissa maksettava vero on 0.2*[S*(1+(r/100))^Y-S], missä Y=20.
*** Yhtiön nimissä toimittaessa realisoinnissa maksettava vero on 0.2*[S*(1+(r/100))^Y]. Poikkeaa muista tapauksista, koska sijoitettua summaa ei tässä vähennetä, vaan vero määräytyy koko loppupääoman mukaan.

Laskelmat havainnollistavat sitä, että Viron jaetun voiton yhteisövero kannustaa yksityishenkilöitä kanavoimaan tulonsa yrityksiin ja organisoimaan sijoitustoimintansa yhtiön kautta. Viron järjestelmän kannusteita säästämiseen ja investointeihin käsitellään tarkemmin julkaisun Kari – Ropponen (2016), liitteessä 3.

Pohjoismaiden verouudistuksissa on pidetty tärkeänä sitä, että verotus ei vääristä taloudellisen toiminnan organisoitumista eikä synnytä pääomien lukittumista olemassa oleviin yrityksiin. Norjan verokomitea nosti raportissaan nämä kysymykset uudelleen esiin (NOU, 2014, s.

[38] Efektiivinen veroaste on tässä mittari, joka muuntaa erilaisen verokohtelun piirissä olevien sijoitusten verorasituksen vastaamaan ekvivalentin sijoituksen vuosittaisen tuoton veroastetta. Ekvivalentti sijoitus on tässä verojen jälkeisestä nettotulosta tehty sijoitus, jolla on sama päätearvo kaikkien verojen jälkeen kuin tarkasteltavalla sijoituksella.

264; ks. myös Kari – Ropponen (2016), liite 2). Se pyrki esityksissään varmistamaan näiden periaatteiden toteutumisen pääasiallisesti kahdella järjestelyllä: pitämällä yhteisöverokanta ja pääomatulojen yleinen verokanta samansuuruisina sekä säilyttämällä RRA-vähennys, joka indeksoi myyntivoittoverotuksen hankintamenon. Ensimmäinen toimenpide poistaa kannustimen ohjata säästöjä yrityksiin ja jälkimmäinen kannusteen pidentää hallussapitoaikaa luovutusvoittoveron (nykyarvon) minimoimiseksi. On selvää että Viron tuloverotus on ristiriidassa näiden tavoitteiden kanssa.

Viron jaetun voiton yhteisövero on rakenteeltaan yksinkertainen ja hallinnollisesti helppo toimeenpanna. Se aiheuttanee tästä syystä vähän hallinnollisia kustannuksia. Järjestelmän käyttöönottoon saattaa liittyä joitakin hankalia kysymyksiä. Yksi liittyy ennen järjestelmään siirtymistä syntyneiden voittojen kohteluun uudessa järjestelmässä. On ratkaistava, onko niiden jakaminen osinkona uudistuksen jälkeen verollista voitonjakoa vai otetaanko käyttöön siirtymävaiheen järjestely, jolla tuotetaan jaon verottomuus.

Kirjallisuus tarjoaa muutamia empiirisiä tuloksia Viron yritysveromallin vaikutuksista. Nämä hyödyntävät arvioissaan vuoden 2000 reformia. Hazak (2009) vertailee yritysten pääomarakenteita ja osingonjakopäätöksiä ennen reformia ja tämän jälkeen. Tulosten mukaan reformin jälkeen yritysten velkaisuusaste on alhaisempi kuin ennen reformia ja voitoista on jaettu pienempi osa osinkoina ja suurempi osa on jätetty yritykseen pidätettyinä voittoina. Tutkimuksessa havaitaan myös, että pidätetyt voitot säilytetään suurelta osin käteisenä sen sijaan, että ne olisi uudelleen investoitu. Hazak nostaa esiin riskin, että muutos saattoi johtaa pääoman aiempaa tehottomampaan kohdentumiseen.

Masso, Meriküll ja Vahter (2013) hyödyntävät difference-in-differences -menetelmää, jolla he vertailevat virolaisten yritysten rahoitusrakenteessa, investoinneissa ja tuotannossa tapahtuneita muutoksia vastaaviin muutoksiin kontrolliryhmässä. Kontrolliryhmänä tutkimuksessa he käyttävät latvialaisia ja liettualaisia yrityksiä. Tutkimuksen mukaan virolaisten yritysten velkarahoituksen osuus on pienentynyt ja investoinnit sekä tuotanto lisääntyneet reformin jälkeen suhteessa kontrolliryhmään. Tulokset tarjoavat tukea myös sille, että muutokset ovat suurempia pienille yrityksille, joille rahoitusrajoite on useammin sitova.

Staehr (2014) kokoaa yhteen Viron veromallin tutkimustuloksia. Staehr arvioi yritysten velkarahoituksen osuuden pienentyneen reformin jälkeen. Staehr toteaa kuitenkin, että huolimatta investointien mahdollisesta noususta, makrotaloudellista paranemista ei ole havaittavissa koko maan tasolla. Verotuotto suhteessa BKT:een on ollut Virossa matala veroreformista alkaen. Näin oli myös noususuhdanteen aikana ennen vuonna 2008 alkanutta finanssikriisiä. Staehrin (2014) mukaan myöskään välittömiä vaikutuksia työn tuottavuuteen tai BKT:n kasvuun ei ole havaittavissa.

2.5.3 Arvio tarkastelluista verojärjestelmistä

Edellä on käsitelty kolmea tapaa uudistaa yhteisöverotusta: oman pääoman vähennys, korkovähennyksen poistaminen ja Viron jaetun voiton yhteisövero. Taulukossa 2.5.5 vedetään yhteen järjestelmien hyviä ja huonoja puolia. Tarkastelun lähtökohtana on mallien käyttöönotto Suomessa uudistuksessa, jossa veropohjamuutosten verotuottovaikutukset kompensoidaan yhteisöverokantaa muuttamalla. Taulukossa vertaillaan järjestelmiä eri näkökulmista. Kaksi ensimmäistä kriteeriä liittyvät investointikannusteisiin, kolmas rahoitusmuodon valintaan, neljäs ja viides järjestelmän kannustimiin kansainvälisessä ympäristössä. Kuudes, seitsemäs, kahdeksas ja yhdeksäs kriteeri tarkastelevat yhteisöveromallin integroitavuutta henki-

löverotukseen. Kaksi viimeistä kriteeriä koskevat mallin yksinkertaisuutta ja hallinnollista toimeenpantavuutta.

Taulukko 2.5.5 Yhteenveto yhteisöveromallien hyvistä ja huonoista puolista

Kriteeri	Oman pääoman vähennys, ACE	Korkovähennyksen poistaminen, CBIT	Jaetun voiton yhteisövero, Viron malli
Investoinnit - taso	Neutraali, EMTR=0	Epäneutraali, EMTR>0	Neutraali (pidätetyt voitot), EMTR=0
Investoinnit - kohdistuminen	Neutraali, EMTR=0	Epäneutraali, EMTR vaihtelee	Neutraali, EMTR=0
Rahoitus	Neutraali, EMTR yhtenäinen	Neutraali, EMTR yhtenäinen	Epäneutraali, EMTR vaihtelee
Kv. yrityksen kannustin sijoittua Suomeen	Keskitasoa/heikko, EATR melko korkea	Vahva, EATR matala	Heikko, EATR korkea
Kv. yrityksen kannustin näyttää voittoja Suomessa	Keskitasoa	Vahva,	Epäselvä
Integrointi henkilöverotukseen			
- kannuste tulonmuuntoon	Ongelma keskitasoa	Ongelma suuri	Ongelma hyvin suuri
- kannuste siirtää säästöt yrityksen niimiin	Ongelma keskitasoa	Ongelma suuri, veroaste-ero suuri	Ongelma hyvin suuri, veroaste-ero hyvin suuri
- lukitusvaikutus	Ongelma keskisuuri	Ongelma keskisuuri	Ongelma suuri
- järjestelmän yleinen sopeuttamistarve	Neutraalisuus edellyttää, että osinkoverohuojennuksista luovutaan	Neutraalisuus edellyttää, että osinkoverohuojennuksista luovutaan	Epäselvää mitä muutoksia tarvitaan ja löytyykö toimivia ratkaisuja
Yksinkertaisuus; hallinnollinen toteutettavuus	Yksinkertainen, helposti toimeenpantavissa; vrt. Belgian ja Italian kokemukset	Suhteellisen yksinkertainen, toimeenpantavissa, vrt. Ruotsin komiteaesitys	Yksinkertainen, toimeenpantavissa, vrt. Viron kokemukset
Siirtymävaihe	Ei ongelmia	Yhteensopivuus kv. sopimusten kanssa epäselvä, vaikutuksia suuren velkataakan yrityksiin tarpeen vaimentaa alussa	Avoin kysymys mm. miten kohdella voitonjakoa edellisvuosien verotetuista voittovaroista

ACE-mallin vahvuuksia ovat neutraalisuus yritysten investointi- ja rahoituspäätösten suhteen. Viron jaetun voiton yhteisövero on myös neutraali investointien suhteen, jos oletetaan, että investointi voidaan rahoittaa velalla tai yhtiöön jätetyillä voitoilla. Järjestelmä sen sijaan syrjii osakerahoitusta, mikä voi vaikeuttaa innovaatioiden rahoittamista ja hidastaa hyvien liikeideoiden toteuttamista. CBIT on neutraali rahoitusmuodon suhteen, mutta nostaa investoinnin tuottovaatimuksen korkeammaksi kuin neutraalissa verojärjestelmässä.

Tarkastelussa oletetaan, että veropohjamuutokset rahoitetaan verokantaa muuttamalla. ACE-mallissa yhteisöverokanta ja EATR nousevat hieman. Tuloksena kansainvälisen yrityksen kannusteet sijoittua Suomeen ja raportoida Suomessa voittoja heikkenevät. CBIT-mallin vaikutukset ovat päinvastaiset. Malli voidaan toteuttaa suhteellisen matalalla verokannalla, minkä seurauksena myös EATR alenee hieman. Suomen houkuttelevuus vahvistuisi lievästi. Viron jaetun voiton veromallin vaikutusten arvioiminen on hankalampaa. Budjettineutraali uudistus edellyttää korkeaa verokantaa. Korkeasta osinkoverokannasta johtuen EATR olisi varsin korkea, joten Viron yhteisöveromallia soveltaessaan Suomi ei olisi verotuksellisesti erityisen houkutteleva kansainvälisen yrityksen näkökulmasta.

Yhteisöveromallin yhteensopivuutta Suomen henkilöverotuksen kanssa tarkastellaan neljän alakriteerin valossa. Näistä ensimmäinen tarkastelee sitä, lisääkö malli tulonmuuntokannusteita ja onko näiden kannusteiden estäminen hankalaa. Toinen kriteeri on lisääkö malli kannusteita säästämisen kanavointiin yhtiön kautta. Kolmas kriteeri kysyy kärjistääkö yhteisöveromalli pääomien lukittumista. Paheneminen voi toteutua esimerkiksi, jos yhteisöveromalli edellyttää nykyistä korkeampia henkilöveroasteita. Korkea pääomatulojen verokanta aiheut-

taa suuremman kannusteen lykätä osakkeiden realisointia ja johtaa siten kannusteeseen säilyttää nykyinen omistus. Neljäntenä kriteerinä tarkastellaan henkilöverotuksen rakenteellista sopeuttamistarvetta.

Edellä on oletettu, että ACE-vähennystä sovellettaessa yhteisöverokanta on korkeahko. Tällöin veroaste-ero, joka tulisi kuroa umpeen henkilötason verotuksessa tehtävin ratkaisuin, on nykyistä hieman pienempi ja tulonmuunto-ongelma vastaavasti hieman vähäisempi. Korkeahko yhtiöverotuksen rajaveroaste tarkoittaa myös maltillista kannustetta säästöjen siirtämiseen. Lukitusvaikutus säilyisi nykyisellä tasolla tai pienenisi, jos pääomatulojen veroastetta laskettaisiin.

ACE-mallin käyttöönottaminen toisaalta tarkoittaisi sitä, että henkilötason osinkoverokevennyksille ei olisi enää perusteita. Näin ollen listaamattomien yhtiöiden osinkojen veronhuojennuksista tulisi luopua. Ansiotulo-osingon käsitteelle tai vastaavalle järjestelylle omistajan verotuksessa olisi kuitenkin edelleen tarvetta tulonmuunnon estämiseksi.

CBIT-mallia sovellettaessa yhteisöveron integrointi henkilöverotukseen olisi matalan yhteisöverokannan takia hankalampaa kuin nykyisin tai sovellettaessa ACE-vähennystä. Kannusteet tulonmuuntoon ja säästöjen kanavoimiseen yhtiöön vahvistuisivat ja saattaisivat edellyttää muutoksia henkilöverotukseen. Perusteita osinkohuojennuksille ei enää olisi.

Jaetun voiton yhteisöverotuksessa kannusteet tulonmuuntoon ja säästöjen siirtämiseen kasvaisivat vielä selvästi enemmän. On epäselvää, minkälaisilla henkilöverotuksen muutoksilla verosuunnittelukannusteet saataisiin rajatuksi kohtuullisiksi. Jos pääomatuloverokanta nostettaisiin nykyistä korkeammaksi verotuottosyistä ja tulonmuunnon vähentämiseksi, säästämiskannusteet heikkenisivät, verovapaat säästämiskohteet (vakituinen asunto) tulisivat entistä houkuttelevammiksi ja lukitusvaikutus pahenisi.

ACE-malli on Belgian ja Italian kokemusten perusteella toteuttamiskelpoinen eikä se lisäisi sopeutumiskustannuksia muutoin kuin ehkä siirtymävaiheessa. Tehdessään poistojärjestelmästä merkityksettömän pitkän aikavälin verotuottojen kannalta ACE jopa pienentäisi järjestelmän aiheuttamia kustannuksia. ACE-malliin olisi mahdollista siirtyä joustavasti rajaamalla vähennys koskemaan uudistuksen jälkeen kertynyttä omaa pääomaa.

Myöskään CBIT-malli ei monimutkaistaisi verotusta eikä tuottaisi lisäkustannuksia pitkällä aikavälillä. Siirtymävaiheessa sen vaikutuksiin ja toimeenpantavuuteen liittyy kuitenkin useita kysymyksiä kuten korkovähennyskiellon yhteensopivuus kansainvälisten sopimusten kanssa ja tarve määräaikaisille pehmennyksille korkean velkaisuusasteen yritysten kohdalla. Myös Viron malli olisi yksinkertaisesti hallinnoitavissa, mutta siirtymävaiheeseen liittyy samantyyppisiä kysymyksiä kuin CBIT-malliin.

ACE-verolla on sekä kannusteiden että toimeenpantavuuden näkökulmasta selviä etuja verrattuna CBIT-malliin ja Viron jaetun voiton yhteisöveroon. ACE:ssa on kuitenkin puutteita liittyen yhteisöverokannan korotustarpeeseen, mikäli uudistus olisi rahoitettava yhteisöveron sisältä. Lisäksi henkilötason verotukseen olisi tehtävä tuntuvia muutoksia. Myös CBIT-malli olisi toimeenpantavissa ja sillä olisi vahvuuksia muun muassa kansainvälisessä ympäristössä. Jaetun voiton yhteisöveron sovittaminen yhteen korkeisiin veroasteisiin perustuvan henkilöverotuksen kanssa niin, että ne muodostaisivat toimivan kokonaisuuden, näyttää sen sijaan hyvin vaikealta.

Kansainvälisen verosuunnittelun rajoittamiseen pyrkivät koordinointitoimet (OECD, 2013a, Komissio 2016a) vähentänevät toteutuessaan monikansallisten yritysten kannusteita ja mahdollisuuksia voittojen siirtelyyn matalan verotuksen maihin. Tällä kehityksellä on vaikutusta

myös vaihtoehtoisten mallien vertailuun. Verosuunnittelumahdollisuuksien vähetessä kansainvälinen aspekti saa hieman pienemmän painon ja vastaavasti kotimaiset tehokkuuskysymykset korostuisivat. ACE-mallin tehokkuusedut saavat tällöin lisää painoarvoa.

2.5.4 Muita kysymyksiä

Yllä olevien kolmen veromallin lisäksi keskustelussa on ollut esillä myös muita kehittämisvaihtoehtoja. Tässä jaksossa tarkastellaan kahta vaihtoehtoa. Ensin käsitellään poistojärjestelmän kehittämistä siten, että verotuksen poistot vastaisivat nykyistä paremmin pääoman todellisia kulumisasteita ja tämän jälkeen voiton perusteella laskettavaa vähennyskelpoista varausta, jonka yksi toteuttamisvaihtoehto on Ruotsin voittovaraus (Periodiseringsfond).

Verotuksen poistojärjestelmä

Siihen, kuinka suurina ja miten määräytyen käyttöomaisuuden poistot olisi perusteltua vähentää verotuksessa, liittyy ainakin kaksi eri veropoliittista näkökohtaa. Näistä ensimmäinen on kirjanpidon ja verotuksen poistojen välinen yhteys. Jos näiden kahden järjestelmän vaatimukset poikkeavat, yritykset joutuvat ylläpitämään kahta eri poistokirjanpitoa, mikä aiheuttaa hallinnollisia kustannuksia. Lisäksi, jos verotuksen säännöt ohjaavat kirjanpidon kirjauksia, kirjanpidon tarjoama taloudellinen informaatio vääristyy. Toinen näkökulma liittyy kannustevaikutuksiin. Oikeasta taloudellisen kulumisen asteesta poikkeavat poistot vääristävät investointikannusteita. Seuraavassa keskitytään tarkastelemaan Suomen verotuksen poistojärjestelmän kehittämistä jälkimmäisestä näkökulmasta.

Niin sanotun Johanson-Samuelson -teoreeman mukaan tuloverojärjestelmä on neutraali reaali-investointien suhteen, jos kaikkia pääomatuloja verotetaan samalla efektiivisellä veroasteella ja poistoasteet vastaavat pääoman reaalista teknis-taloudellista kulumista (Ks. Kari – Ropponen (2016), liite 5). Verotus ei tällöin vääristä investointien määrää eikä kohdentumista.

Johanson-Samuelson -teoreeman hyödyllisyyttä yritysverotuksen suunnittelun ohjenuorana rajoittaa kuitenkin se, että teoreema olettaa verotuksen kohdistuvan reaalituloon. Käytännön verojärjestelmät perustuvat puolestaan nimellistulon verotukseen. Inflaatio johtaa siihen, että verrattuna reaaliseen verotukseen, historiallisiin hankintahintoihin perustuvat käyttöomaisuuden poistot ja varastoitujen tavaroiden hankintamenot tulevat vähennetyksi liian pieninä, kun taas korkomenot vähennetään liian suurina. Vastaavasti voitot ja pääomatulot verotetaan liian suurina.[39]

Kun tarkastellaan pelkkää yritystason verotusta, velalla rahoitetun investoinnin neutraalisuusnormina voidaan pitää sellaista verotusta, jossa pääomakustannus vastaa rahoittajan vaatimaa bruttotuottoa ja investoinnin EMTR = 0. Inflaatio-oloissa tämä voidaan saavuttaa asettamalla veropoistoaste vastaamaan pääoman nimellistä kulumista, joka on karkeasti

$$\varphi = \delta - \pi$$

missä φ on nimellisen kulumisen aste, δ on reaalisen kulumisen aste ja π on (kaikille hyödykkeille yhteinen) inflaatiovauhti. Esimerkiksi, jos rakennuksen reaalinen kulumisaste on 4 prosenttia vuodessa ja inflaatio on 3 prosenttia, neutraalin verokohtelun toteuttava veropoistoas-

[39] Emme tarkastele verojärjestelmän indeksoimista, vaan oletamme, että käytössä on nimellistulon verotus.

te on 1 prosentti. Nimellisten korkomenojen vähentäminen ja nimellistä kulumista vastaavat poistot johtavat siihen, että marginaalisen investoinnin tuotto on juuri verovapaa ja EMTR=0.

Oman pääoman osalta neutraalisuusnormina[40] voidaan vastaavasti pitää verotusta, jossa EMTR vastaa lakisääteistä verokantaa (EMTR = τ). Sovellettaessa pääoman nimellistä kulumista vastaavaa poistoa ($a = \varphi$) omalla pääomalla rahoitetun investoinnin tuottovaatimus ylittää normin (EMTR > τ). Tulos johtuu tuoton inflaatiokomponentin joutumisesta verolle. Omalla pääomalla rahoitetun investoinnin verotus voidaan periaatteessa saattaa neutraalisuusnormia vastaavaksi asettamalla veropoistoaste reaalista pääoman kulumisastetta korkeammaksi. Kompensoiva poistoaste (*a**) lasketaan seuraavalla kaavalla:

$$a^* = \frac{i}{r}\delta$$

missä *i* on nimelliskorko ja *r* on reaalikorko. Jos esimerkiksi *i* = 0,05 ja *r* = 0,03 ja δ = 0,15, kompensoivaksi poisasteeksi saadaan a^*=0,25. Toisaalta, kun veropoistoasteet asetetaan kompensoivasti, velalla rahoitetun investoinnin tuottovaatimus voi muodostua hyvin matalaksi. Investoinnin EMTR voi olla selvästi negatiivinen (ks. Kari ja Ropponen (2016), liite 5).

Huolimatta näistä periaatteellisista ongelmista, jotka liittyvät erityisesti inflaation vaikutuksiin, reaalisen pääoman kulumisasteen ottamista verotuksen poistoastevalintojen lähtökohdaksi pidetään yleensä tavoiteltavana. Nollainflaatiolla se tuottaa neutraalin verokohtelun ja inflaation ollessa positiivinen sen voi nähdä kompromissina nimellisen ja kompensoivan poiston välillä. Kenties tärkeintä on kuitenkin se, että jos kaikkien erilaisten investointikohteiden veropoistot on asetettu vastaamaan pääoman todellisia kulumisasteita, verotus ei (karkeasti ottaen) vääristä investointien kohdentumista erilaisiin investointikohteisiin ja eri toimialoille. Tehokkuuden kannalta on siis tärkeää tähdätä eri hyödykkeiden poistoasteiden asettamisessa samaan normiin, ja reaalinen kulumisaste on siinä ehkä luontevin valinta.

Kari – Ropponen (2016), liitteen 5 taulukkoon A5.3 on koottu tutkimukseen perustuvia arvioita erilaisten pääomahyödykkeiden reaalisista kulumisasteista.[41] Näiden tietojen mukaan tietokoneiden ja muiden toimistokoneiden ja -laitteiden todellinen kulumisaste on 31–42 prosenttia, kun taas esimerkiksi teollisuuden koneiden kulumisasteet ovat eri lähteiden mukaan 12–18 prosenttia. Linja- ja kuorma-autojen kulumisasteet ovat 12–18 prosenttia, laivojen 6–9 prosenttia ja lentokoneiden 6–18 prosenttia. Kaikkien mainittujen hyödykeryhmien hankintamenot kirjataan kuluksi Suomessa nykyisin 25 prosentin menojäännöspoistoin. Vastaavasti varasto- ja teollisuusrakennukset poistetaan verotuksessa 7 prosentin ja toimistorakennukset 4 prosentin menojäännöspoistoin. Ensimmäiseen ryhmään kuuluvien rakennustyyppien kulumisaste on kuitenkin ulkomaisten tutkimusten mukaan selvästi matalampi, 2–3 prosenttia ja jälkimmäisen ryhmän 3–6 prosenttia.

Tämän tarkastelun perusteella Suomen yritysverotuksen neutraalisuutta olisi mahdollista parantaa saattamalla veropoistoasteet paremmin vastaamaan pääoman todellista kulumista. Toimenpide parantaisi erityisesti verotuksen allokatiivista tehokkuutta. Suurin vaihtelu veropoiston ja pääoman todellisen kulumisen vastaavuudessa on irtaimessa käyttöomaisuudessa. Rakennusten veropoistoasteet näyttäisivät puolestaan lähes kauttaaltaan ylittävän todelliset kulumisasteet.

[40] Tässä oletetaan ”annetuksi” se, että velkaa ja omaa kohdellaan verotuksessa eri tavoin. Tarkasteltaessa poistoasteiden asettamista voi siksi olla perusteltua määritellä neutraalisuusnormi kummallekin rahoitusvaihtoehdolle erikseen.

[41] Selvityksen tiedot perustuvat Norjan tilastokeskuksen Norjan yritysverokomitealle tekemään selvitykseen (NOU, 2014), Hultenin ja Wykoffin (1981) tekemään tutkimukseen ja U.S. Bureau of Economic Analysis tutkimuslaitoksen soveltamiin arvioihin (BEA, 2004).

Voiton perusteella laskettava vähennyskelpoinen varaus

Useat tahot Suomessa ovat ehdottaneet vähennyskelpoisen varauksen käyttöönottamista yhteisöverotuksessa (Teknologiateollisuus, 2015b; Yrittäjät, 2015; Rehn, 2016). Uudistuksella pyrittäisiin lykkäämään yhteisöveron maksua voittojen jakovaiheeseen. Tällöin investointeihin käytettävissä oleva tulorahoitus vahvistuisi ja – kuten uudistuksen kannattajat arvioivat – investoinnit lisääntyisivät. Esityksissä viitataan teknisen toteutuksen osalta Ruotsin Periodiseringsfond -järjestelmään. Sipilän hallituksen ohjelmassa luvataan selvittää varausmallin käyttöönottamista (Hallitusohjelma, 2015).

Seuraavassa tarkastellaan voittovarauksen tyyppisen järjestelyn vaikutuksia ja perusteltavuutta osana yritysverojärjestelmää. Varausmallia arvioidaan yksityiskohtaisemmin Kari – Ropponen (2016), liite 5. Ruotsissa yhteisöt ovat voineet vähentää jo pitkään verotuksessa varauksen, jonka suuruus on 25 prosenttia tilikauden voitosta ennen varauksen vähentämistä. Varaus on tullut tulouttaa viimeistään kuudentena vuotena varauksen tekemisestä. Vuodesta 2005 alkaen varauskannalle on laskettu vuosittain korko, joka on lisätty verovuoden verotettavaan tulokseen. Korkona on sovellettu veron jälkeistä valtionlainojen keskikorkoa.

Voittovaraus lykkää yrityksen veronmaksua ja siten sen voidaan tulkita tarjoavan yritykselle mahdollisuuden matalakorkoiseen veroluottoon. Yrityksen saama taloudellinen etu on tällöin korkoeron tuoma säästö varauksen pitoajalta. Edun suuruutta voidaan kuvata laskemalla sen vaikutus efektiiviseen yhteisöverokantaan. Kari – Ropponen (2016), liitteen 5 laskelmien mukaan yrityksen, joka saa normaalisti rahoitusta markkinoilta, efektiivinen yhteisöverokanta alenee varauksen ansiosta 0,4–0,8 prosenttiyksiköllä. Vaikutus pääomakustannukseen ja EMTR:ään on vastaavalla tavalla pienehkö. Sama vaikutus olisi mahdollista toteuttaa yksinkertaisemmin ja läpinäkyvämmin alentamalla nimellistä yhteisöverokantaa.

Niille yrityksille, joilla ei ole kitkatonta pääsyä rahoitusmarkkinoille, varaus tarjoaa pienen lisäyksen nettokassavirtaan, joka on käytettävissä investointien rahoitukseen. Tällöin vaikutus investointeihin välittyy osaksi rahoituksen saatavuuden välityksellä. Ensimmäisinä vuosina uudistuksen jälkeen vaikutus kassavirtaan voi olla tuntuva, mekaanisesti laskien enimmillään 5 prosenttia yrityksen verotettavasta voitosta (0,25*20 %*voitto). Pidemmällä aikajänteellä, kun yritys on alkanut tulouttaa alkuvuosien varauksia, vaikutus nettokassavirtaan jää vähäiseksi.[42]

Jotta rahoitusrajoitteinen yritys voisi saada varauksesta vähäistä tuntuvamman hyödyn, yrityksen tulee olla selvästi voitollinen. Näidenkin yritysten osalta vastaava vaikutus on periaatteessa toteutettavissa alentamalla nimellistä yhteisöverokantaa.

Varauksella voi potentiaalisesti olla vaikutuksia investointeihin myös tuloksentasausfunktion välityksellä. Yritys, jonka tulos vaihtelee voimakkaasti vuodesta toiseen, voi joutua maksamaan korkeampaa keskimääräistä veroastetta kuin yritys, joka tekee tasaista tulosta. Näin voi käydä, jos tuloksentasaukseen liittyvä pelivara ja verotuksen tappiontasausmahdollisuudet eivät ole riittävät. Tässä tilanteessa verojärjestelmä ohjaa investointeja vakaisiin yrityksiin ja vakaille toimialoille riskipitoisten ja vaihtelevien tulosten toimialojen sijasta. Tästä voi seurata tehokkuustappioita taloudessa. (ks. Kari – Ropponen (2016), liite 5)

Tappiontasausjärjestelmän tulisi kattaa mahdollisimman hyvin erilaiset tilanteet, joissa verotuksen epäsymmetrisyyttä voi syntyä. Mikäli keinovalikoimassa on puutteita, voittovaraus voi

[42] Samansuuntaiseen tulokseen voi päätyä myös, kun tarkastelee varauksen vaikutusta efektiiviseen yhteisöverokantaan. Edellä vaikutuksen todettiin olevan (keskimäärin) vain joitain prosenttiyksikön kymmenyksiä, mikä viittaa siihen, että vaikutus nettokassavirtaan on vähäinen.

olla yksi harkinnan arvoinen keino täydentää sitä. On lopulta empiirinen kysymys, ovatko nykyiset tuloksentasaus ja tappiontasausmahdollisuudet riittävät ja kuinka merkittäviä verotuksen potentiaalisen epäsymmetrisyyden vaikutukset investointeihin ovat. Kysymyksestä ei tiettävästi ole käytettävissä tutkimustietoa Suomesta tai muista Pohjoismaista.

Vaikka voittovarauksen käyttöönottaminen saattaisi olla yksi tapa vahvistaa tappiontasausta, välittömämmin ongelmatilanteisiin puuttuvia keinoja olisivat luopuminen tappiontasauksen tulolähdekohtaisuudesta ja aikarajoitteista sekä vähentämisen salliminen tappiovuotta edeltävistä voitoista (ns. carry back -järjestelmä).

Edellä esitetyn perusteella varauksella saattaisi olla pieni positiivinen vaikutus investointeihin ja se voisi yhtenäistää riskipitoisten ja vähäriskisten toimintojen verokohtelua. Toisaalta samat vaikutukset ovat saavutettavissa haluttaessa esimerkiksi verokannan alentamisen ja tappiontasausmahdollisuuksien laajentamisen yhdistelmällä. Varaus lisäisi verotuksen monimutkaisuutta. Kari – Ropponen (2016), liitteen 5 arvion perusteella varauksen verotuottovaikutus saattaisi olla varsin suuri ensimmäisinä vuosina ja pienenisi tämän jälkeen huomattavasti.

Suomessa on käyty keskustelua myös vaihtoehdosta, jossa varauksen voisi käyttää investointeihin. Varauksella katetusta investoinnin osasta ei voisi enää tehdä poistoja. (Holm ym., 2016) Tällainen varaus otettiin käyttöön Ruotsissa 1950-luvulla ja Suomessa jonkin verran myöhemmin. Suomen vuonna 1978 säädetyn Investointivarauslain tavoitteena oli investointien suhdannevaihtelujen tasaaminen (ks. lain 1 §). Vähennettävän varauksen määrä sai olla enintään 50 prosenttia verovelvollisen tilikauden voitosta ennen varauksen tekemistä. Varauksen tehneen verovelvollisen tuli tehdä talletus sulkutilille Suomen Pankkiin. Varauksen sai käyttää ja talletuksen nostaa vain valtioneuvoston määräämänä ajanjaksona. Tällä tavoin yksityisiä investointeja pyrittiin ohjaamaan matalasuhdannevaiheeseen.

Investointivarausjärjestelmä oli siis tarkoitettu alun perin suhdannepolitiikan, ei kasvupolitiikan keinoksi. Se kuitenkin menetti tämän roolin ja tuli vähitellen yleiseksi veronhuojennukseksi, mikä johtui käyttöajanjaksojen muuttumisesta lähes jatkuviksi. Investointivaraukset poistettiin Suomessa ja Ruotsissa 1990-luvun alun verouudistuksissa, joissa yleislinjana oli pyrkiminen matalaan verokantaan ja laajaan veropohjaan. (Yritysverotoimikunta, 1987; Agell ym., 1995)

Varausten arvioitiin monimutkaistavan verojärjestelmää eikä niillä nähty olevan etuja investointikannusteena verrattuna vaihtoehtoisiin keinoihin kuten etupainoisiin poistoihin (Yritysverotoimikunta, 1987). Ruotsissa arvioitiin, että investointivaraus kyllä alensi yritysten keskimääräistä veroastetta, mutta ei välttämättä pienentänyt marginaalisen investoinnin verokiilaa eli ei vaikuttanut kannusteeseen investoida (Södersten, 1989). Investointivarauksen yhdeksi periaatteelliseksi ongelmaksi nähtiin se, että se saattoi lukita pääomia olemassa oleviin yrityksiin. Varaus teki edullisemmaksi käyttää voittovarat investointeihin omassa yrityksessä, kuin investoida ne ulkopuolelle. Siten se suoraan heikensi kannusteita pääoman uudelleenallokoimiseen paremmin kannattaviin kohteisiin. Lisäksi, koska se syrji varojen kierrättämistä osinkoina pääomamarkkinoiden kautta, se saattoi johtaa investointien kannattavuusarvioinnin hämärtymiseen. Investoitavat voitot eivät välttämättä kohdanneet markkinatestiä. (Agell ym., 1995). Nämä arviot näyttävät edelleen ajankohtaisilta.

2.6. YHTEENVETO

Tässä luvussa on arvioitu Suomen yritys- ja pääomatuloverotuksen vaikutuksia yritysten kannusteisiin investoida sekä rahoittaa toimintaansa. Lisäksi on arvioitu kansainvälisessä ja kotimaisessa keskustelussa esillä olleita vaihtoehtoisia veromalleja. Tarkastelun painopiste on ollut verotuksen vaikutuksissa kotimaassa toimivien yritysten päätöksiin, mutta huomioon on otettu myös yritysten kansainvälisessä toimintaympäristössä esiin nousevat kannustekysymykset. Selvitys rajautuu tarkastelemaan yhteisömuotoisten yritysten ja näiden omistajien verotusta. Selvityksessä sovelletaan Devereux-Griffith -metodia verotuksen kannustevaikutusten analysoimisessa. Toimeksiannon mukaisesti Suomen nykyistä järjestelmää ja potentiaalisia kehittämisvaihtoehtoja on tarkasteltu neutraalisuusperiaatteen toteutumisen näkökulmasta.

Suomen yhteisöverotus perustuu nettotulon verotukseen, jossa vieraan pääoman kulut voi vähentää, mutta oman pääoman kustannusta ei voi, ja käyttöomaisuuden hankintamenot kirjataan kuluksi vuotuisin poistoin (perinteinen yhteisöveromalli). Suomen yhteisöverokanta, 20 prosenttia, on samaa tasoa tai matalampi kuin tärkeimmissä vertailumaissa. Ulkomailla ansaittujen voittojen verokohtelu noudattelee pitkälti yleisiä kansainvälisiä käytäntöjä ja verohallinnolla on käytössään yleisimmin tunnetut keinot yritysten verosuunnittelun estämiseksi.

Tässä luvussa on arvioitu, että Suomen yritysverotus vääristää yritysten rahoitus- ja investointipäätöksiä. Järjestelmä suosii velkarahoitusta oman pääoman kustannuksella, mikä johtuu siitä, että velkojen korot voi vähentää mutta ei oman pääoman kustannusta. Inflaatio-oloissa vääristymä kärjistyy entisestään, koska yritys voi vähentää nimelliset korkomenot reaalisten menojen sijasta.

Yritysverotus muodostaa verokiilan omalla pääomalla rahoitetun investoinnin tuottovaatimuksen ja rahoittajan vaatiman koron väliin, mikä heikentää kannustetta investoida. Inflaatio vielä kärjistää tätä vaikutusta, koska verotus kohdistuu nimelliseen tuloon reaalisen sijasta. Toisaalta, matalasta yhteisöverokannasta johtuen vaikutus kannusteeseen ei ole kovin suuri.

Kuten vastaavaa järjestelmää soveltavissa maissa yleisesti, Suomessakin veropoistot näyttäisivät monien investointikohteiden osalta poikkeavan pääoman todellisista kulumisasteista. Poikkeamat vaihtelevat investointityypeittäin negatiivisesta positiiviseen (veropoistoaste miinus pääoman reaalinen kulumisaste), mikä tarkoittaa sitä, että verotus ohjaa investointien kohdentumista. Verosäännökset näyttäisivät suosivan raskaita koneinvestointeja, rakennusinvestointeja sekä itse tuotettua aineetonta omaisuutta (IP ja muu aineeton omaisuus) ja syrjivän (nopeasti vanhenevia) tietoteknisiä laitteita.

Kun otetaan huomioon yritystason verotuksen lisäksi rahoittajan verosäännökset, päätelmät muuttuvat vain muutamassa kohdin. Järjestelmä suosii velkarahoitusta ja raskaita kone- ja laiteinvestointeja. Listaamattomien yhtiöiden osinkoverohuojennukset näyttävät kääntävän verotuksen omaa pääomaa suosivaksi eräissä tapauksissa. Osassa hyvin kannattavia yrityksiä omalla pääomalla rahoitetun investoinnin pääomakustannus on hyvin matala, jopa negatiivinen. Tämä tarkoittaa sitä, että verotus suosii pääomien allokoitumista näihin yrityksiin.

Edellä tarkasteltiin kahta laajan kansainvälisen huomion saanutta potentiaalista uudistusvaihtoehtoa, ns. ACE-mallia, jossa yritys voi vähentää oman pääoman laskennallisen kustannuksen, ja ns. CBIT-mallia, jossa velan korkojen vähennysoikeus on poistettu.

Kumpikin järjestelmä poistaa oman pääoman syrjimisen. Siten kumpikin johtaisi yritysten vakavaraisuuden vahvistumiseen ja edelleen yritysten suhdannekestävyyden vahvistumiseen. ACE-järjestelmään liittyy myös muita etuja. Se poistaa marginaalisen investoinnin verokiilan, mikä tarkoittaa sitä, että kotimaisten yritysten kohtaama kannustin investoida vahvistuisi. ACE-vähennys eliminoi myös inflaation vaikutuksen investointikannusteeseen ja sulkee pois verotuksen poistojärjestelmänvaikutukset investointien kohdentumiseen.

Kumpaankin malliin liittyy kuitenkin ristiriitaisia kannusteita varsinkin, kun tarkastellaan budjettineutraalia reformia, jossa veropohjamuutosten verotuottovaikutukset tasataan yhteisöverokantaa muuttamalla. ACE-vähennyksen käyttöönotto tarkoittaisi tällöin yhteisöverokannan nostamista. Verokannan nosto saattaisi korottaa investoinnin keskimääräistä efektiivistä veroastetta (EATR) ja siten heikentää monikansallisten yritysten kannusteita sijoittua Suomeen. Lisäksi verokantaeron kasvaminen Suomen ja matalan verokannan maiden välillä vahvistaisi kannusteita siirtää voittoja ulkomaille. Toisaalta, kansainvälinen yhteistyö verosuunnittelun rajoittamiseksi näyttäisi olevan tuottamassa tuloksia. Tämän skenaarion toteutuessa ACE:n arvioitu suhteellinen ongelmallisuus kv. ympäristössä on ehkä pienenemässä.

Korkovähennyksen poistaminen (CBIT) laajentaisi veropohjaa, mikä mahdollistaisi (verotuottonäkökulmasta) verokannan alentamisen. Tällä olisi myönteinen vaikutus kansainvälisten yritysten kannusteisiin sijoittua Suomeen ja näyttää voittoja Suomessa. Toisaalta kotimaisten yritysten investointikannustin heikkenisi. CBIT-mallin yksi merkittävä etu on se, että se käytännössä estää monikansallisten yritysten verosuunnittelun, jossa konsernin sisäisillä velkajärjestelyillä siirretään voittoja kevyen verotuksen maihin. Mallin tämä piirre oli tärkeä tekijä kun verokomitea Ruotsissa päätyi suosittamaan CBIT-mallin versiota yritysverouudistuksen pohjaksi vuonna 2014.

Selvityksessä tarkasteltiin myös Viron jaetun voiton yhteisöveroa ja Ruotsin voittovarausta. Viron mallin selviä etuja ovat järjestelmän yksinkertaisuus sekä vahva investointikannustin rahoitettaessa investointi pidätetyillä voitoilla. Malli kuitenkin syrjii uutta osakepääomaa rahoitusmuotona. Budjettineutraalissa reformissa, jossa veropohjamuutosten verotuottovaikutus kompensoidaan verokantaa nostamalla, uudella osakepääomalla rahoitetun investoinnin efektiivinen rajaveroaste (EMTR) nousisi jakson 5 laskelmien mukaan 20 prosentista 40 prosenttiin. Keskimääräinen efektiivinen veroaste (EATR) nousisi noin 10 prosentiyksiköllä. Näillä muutoksilla saattaisi olla haitallisia vaikutuksia kasvuyritysten riskirahoitukseen ja myös ulkomaisten yritysten kannusteisiin sijoittua Suomeen. Viron järjestelmään sisältyy myös kannustin siirtää taloudellista toimintaa yksityistalouden piiristä yrityksen nimiin. Hyvän verojärjestelmän ominaisuutena on yleensä pidetty sitä, että verotus on neutraalia taloudellisen toiminnan organisointitavan suhteen. Periaatteen mukaan verotuksen ei tulisi suosia esimerkiksi säästöjen siirtämistä yrityksen nimiin eikä tulojen ohjaamista yritykseen. Viron järjestelmä ohjaa kumpaankin näistä.

Ruotsissa yritykset ovat voineet vähentää varauksen, jonka enimmäismäärä on neljäsosa voitosta ennen varausta. Varaus on tullut tulouttaa viimeistään kuudentena vuotena varauksen vähentämisestä. Nykyisin varauskannalle lasketaan korko, joka lisätään vuosittain yrityksen verotettavaan tuloon.

Tekemällä varauksen yritys voi lykätä veronmaksua enintään kuudella vuodella. Varauksen voidaan siten tulkita tarjoavan yritykselle mahdollisuuden matalakorkoiseen veroluottoon. Yrityksen taloudellinen hyöty on luoton matalakokoisuudesta kertyvä korkosäästö varauksen pitoajalta. Säästön suuruutta voidaan kuvata laskemalla sen vaikutus yrityksen efektiiviseen veroasteeseen. Jakson 2.5 laskelmien valossa etu on pieni, joitain prosenttiyksikön kym-

menyksiä. Useimpien yritysten näkökulmasta vastaava verotusta keventävä vaikutus voitaisiin toteuttaa alentamalla hieman yhteisöverokantaa.

Varauksella voi periaatteessa olla hyödyllinen rooli myös tappiontasausjärjestelmän täydentäjänä. Jos verotuksen tuloksentasaus- ja tappiontasauskeinot ovat puutteelliset, verojärjestelmä johtaa siihen, että riskipitoisen toiminnan voitoista maksetaan keskimäärin korkeampaa veroa kuin vakaan toiminnan voitoista. Verotus ohjaa tällöin resursseja vakaille toimialoille. Voittovaraus voi tässä tilanteessa korjata tappiontasauksen puutteellisuutta. Suorempi ja paremmin ongelmatilanteisiin kohdentuva keino verotuksen symmetrisyyden parantamiseksi saattaisi kuitenkin olla tappiontasausmahdollisuuksien vahvistaminen esimerkiksi poistamalla Suomen nykyiseen järjestelmään sisältyvä säännös, jonka mukaan tappion vähentäminen on tulolähdekohtaista. Toinen suora keino vahvistaa verotuksen symmetrisyyttä olisi tehdä mahdolliseksi tappioiden vähentäminen edeltävien vuosien voitoista. Saksassa, Isossa-Britanniassa ja Norjassa (vain yrityksen lopetustilanteissa) on voimassa carry back -vähennysoikeus.

Voittovarauksen ohella on käyty keskustelua voiton perusteella laskettavasta varauksesta, jonka voi käyttää investointeihin. Tällainen varaus oli käytössä Ruotsissa 1950-luvulta ja Suomessa 1970-luvulta 1990-luvun alkuun. Varaukset poistettiin uudistuksissa, joiden tavoitteena oli pyrkiä kohti tehokkaampaa verotusta alentamalla verokantoja ja laajentamalla veropohjia.

Varaukset oli alun perin suunniteltu investointien suhdannevaihtelujen tasaaminen. Niiden arvioitiin kuitenkin monimutkaistavan verojärjestelmää eikä niillä nähty olevan etuja investointikannusteena verrattuna muihin keinoihin kuten etupainoisiin poistoihin. Ruotsissa arvioitiin, että investointivaraus kevensi yritysten verotusta, mutta ei välttämättä vaikuttanut kannusteeseen investoida. Investointivarauksen yhdeksi periaatteelliseksi ongelmaksi nähtiin lisäksi se, että kannustaessaan pidättämään voittovarat yhtiöön varaus saattoi lukita pääomia olemassa oleviin yrityksiin ja estää siten tuottavuuskasvun kannalta tärkeää pääomien uudelleenallokoitumista paremmin tuottaviin kohteisiin. Lisäksi, koska varaus syrji varojen kierrättämistä osinkoina pääomamarkkinoiden kautta, investoitavat voittovarat eivät välttämättä kohdanneet markkinoiden kannattavuustestiä.

LUKU 3: KOKEMUKSIA SUOMEN VUOSIEN 2013–2014 T&K-VEROTUKIKOKEILUSTA[43]

3.1. JOHDANTO

Suomessa oli vuosina 2013–14 voimassa verotuki, jossa yrityksen t&k-palkkamenot sai vähentää yhtiöveron alaisesta tulosta kahteen kertaan.[44] Tuki otettiin käyttöön osana hallituksen määräaikaista kasvupakettia, jossa olivat mukana myös muun muassa sijoittajakummin verovähennys ja korotetut poistot. Yksi keskeisimpiä järjestelmän perusteluja oli puuttuminen olemassa olevan t&k-tukijärjestelmän katvealueisiin. Suorien tukien järjestelmässä jaettavan tuen ulkopuolelle oli arvioitu jäävän tutkimus- ja kehittämistoiminnan kannalta merkittäviä yrityksiä, ja tuen käyttöönoton myötä tutkimus- ja kehittämistoiminnan piiriin oli tarkoitus saada nykyistä suurempi joukko pieniä ja keskisuuria yrityksiä. Toisaalta taustalla voi nähdä myös kansainvälisen kehityksen. Tutkimuksen ja tuotekehityksen verotuet ovat yleistyneet viime vuosina nopeasti.[45] Pohjoismaista Ruotsi ja Tanska ottivat tuet käyttöön nykyisen taantuman aikana. Norjassa niistä on ollut myönteisiä kokemuksia pidemmältä ajalta. Tukien avulla on pyritty lisäämään yritysten innovaatiotoimintaa ja sitä kautta tuottavuutta, kilpailukykyä ja talouskasvua.

ETLA arvioi Suomen kokeilua ensimmäisen kerran Tekesin toimeksiannosta keväällä 2016 (Kuusi ym. 2016).[46] Alustavat havainnot eivät antaneet myönteistä kuvaa kokeilusta: Lisävähennystä käytettiin vähän ja sen vaikutukset eivät vaikuttaneet olleen merkittäviä. Yhteensä t&k-toiminnan lisävähennystä myönnettiin vuonna 2013 noin 65 miljoonaa euroa ja vuonna 2014 noin 81 miljoonaa euroa. Kun yhteisöveroaste oli 24,5 % vuonna 2013 ja laski 20 %:iin vuonna 2014, efektiivinen lisävähennyksestä koitunut veromenetys valtiolle oli molempina vuosina noin 16 miljoonaa euroa. Etukäteen hallituksen esityksessä veromenestykseksi arvioitiin 190 miljoonaa euroa vuosittain, joten toteutunut veromenetys oli vain noin 8 % etukäteen arvioidusta.

Tilastollisen näytön tuottaminen verotuen vaikuttavuudesta oli hankalaa vertailuasetelman puuttumisen ja aineiston saatavuusviiveiden vuoksi, mutta saadut tulokset viittaavat siihen, ettei kokeiltu verotuki lisännyt merkittävästi tutkimusta ja tuotekehitystä. Tutkimuksen osana tehdyn kyselytutkimuksen mukaan molempia tukia käyttäneet arvioivat keskimäärin Tekes-tuen hieman verotukea paremmaksi tukimuodoksi, ja suoran tuen avulla oli myös käynnistetty enemmän uutta tai laajennettu vanhaa innovaatiotoimintaa.

---

[43] Tämän luvun ovat kirjoittaneet Tero Kuusi, ETLA (tero.kuusi@etla.fi), Mika Pajarinen, ETLA (mika.pajarinen@etla.fi), Petri Rouvinen, ETLA (petri.rouvinen@etla.fi), ja Tarmo Valkonen, ETLA (tarmo.valkonen@etla.fi).

[44] Lisävähennyksen suuruus oli 15000 – 400000 € ja se oli hankekohtainen. Samaan palkkasummaan ei saanut kohdistua muuta tukea. Mahdollisen tappion sai siirtää. Tuen kohderyhmänä olivat pienet ja keskisuuret yritykset, jotka jäävät suoran tuen katvealueille.

[45] Euroopan komission uudessa ehdotuksessa yhteiseksi yhteisöveropohjaksi (Euroopan komissio 2016) on mukana varsin avokätinen t&k-menojen verovähennys. Sen mukaan kaikki t&k-investoinnit voidaan vähentää kiinteää omaisuutta lukuun ottamatta välittömästi yhteisöverotuksessa. Lisäksi esitetään 50 prosentin lisävähennystä maksimissaan 20 milj. euron suuruisille t&k-menoille. Rajan yli meneville menoille lisävähennys on 25 prosenttia. Pienille aloittaville innovatiivisille itsenäisille yrityksille ehdotetaan 100 prosentin lisävähennystä maksimissaan 20 milj. euron menoille.

[46] Työ koostui kirjallisuuskatsauksesta, jossa arvioitiin mm. t&k-verotukea suhteessa suoriin tukiin, sekä Suomen kokeilua koskevasta kyselytutkimuksesta ja rekisteriaineistojen analyysistä. Seuraavassa esitämme keskeisimpiä havaintoja suhteessa nyt käsillä olevaan tutkimukseen.

Tässä luvussa tarkennamme aikaisempaa tutkimusta täydentämällä sitä raportin jälkeen ilmestyneen aineiston analysoinnilla, erityisesti kokeilun vaikutuksilla henkilöstöön (t&k- ja tutkijatyötuntien määriin), sekä aikaisemman aineiston lisätarkasteluilla. Uuden aineiston tarjoama lisätieto vahvistaa jo aikaisemmin tekemiämme havaintoja siitä, ettei kokeilulla ollut merkittäviä vaikutuksia keskimääräiseen tutkimusaktiviteettiin: Myöskään henkilöstömuuttujilla mitattuna tutkimustoiminnan keskimääräinen muutos ei poikennut tilastollisesti merkitsevästi verotukea käyttämättömiin, mutta innovaatiotoimintaa harjoittaviin yrityksiin verrattuna. Uusi analyysimme osoittaa tosin, että aivan vaikutuksettomaksi tuki ei jäänyt. Analyysimme mukaan tuilla oli vain vähän tutkimustoimintaa harjoittaneissa yrityksissä tilastollisesti merkitsevästi voimakkaampi vaikutus kuin tutkimusintensiivisissä ja t&k-tukia käyttämättömissä yrityksissä.

Kaiken kaikkiaan johtopäätöksemme on myös lisätarkastelun jälkeen, että t&k-verotuen vaikutus Suomessa tehdyn tutkimustoiminnan lisäämiseen jäi vähäiseksi.[47] Kokeilun perusteella ei vaikuta perustellulta ottaa käyttöön laajempaa t&k-verotukijärjestelmää. Tuesta saataisiin tehokkaampi sallimalla välittömän kompensaation mahdollisuus ja purkamalla tukeen liittyviä määrärajoitteita samalla valvoen, että se aidosti lisää tutkimustoimintaa. Silloin olisi kuitenkin luotava samankaltainen kontrollijärjestelmä kuin suorilla tuilla on nyt.

Seuraavassa arvioimme ensin yleisesti tukien roolia vero- ja innovaatiopolitiikan näkökulmasta alaluvussa 3.2. Alaluvussa 3.3. tarkastelemme tilastollisesti tuen vaikutuksia. Alaluvussa 3.4. pohdimme tuloksia aikaisemman kirjallisuuden valossa. Luku 3.5. sisältää päätelmät.

3.2. T&K:N TUKEMINEN JA VEROTUET

3.2.1 Lähtökohdat t&k-tukien käyttöön Suomessa ja kansainvälisesti

Yksityiselle t&k-toiminnalle suunnattu julkinen tuki tähtää ensisijaisesti t&k-toiminnan määrän lisäämiseen. Tutkimushankkeeseen myönnetty suora tuki lieventää investoinnin rahoituksen saatavuuteen mahdollisesti liittyvää ongelmaa ja alentaa investoinnin tuottovaatimusta. Samalla sen myöntämisehdoilla voidaan ohjata investointeja esimerkiksi yhteiskunnallinen hyödyn lisäämiseksi. Myös verotuki lisää yrityksen käytettävissä olevaa rahamäärää, mutta vain maksamatta jäävien verojen verran, jolloin sen vaikutus yrityksen likviditeettiin on usein vähäisempi. Verotuki tärkein vaikutus perustuu investointihankkeiden tuottovaatimuksen alenemiseen.

Taloustieteellinen kirjallisuus tarjoaa sinänsä vahvat perustelut t&k-politiikalle. Siitä ei kuitenkaan nouse selviä ohjenuoria tuen tasolle, tyypille tai suuntaamiselle. Lisäksi yksittäisten interventioiden yhteispeliä muiden tukien ja erityisesti samaan suuntaan vaikuttavien muiden toimien, kuten aineettomien oikeuksien suojan, kanssa on pohdittu varsin vähän.

Suora ja verotuki ovat toistensa vaihtoehtoja. Suomessa paino on ollut Tekesin myöntämissä suorissa tuissa. Sekä kotimaisissa että kansainvälisissä arvioinneissa tämä toiminta on saanut varsin hyviä arvosanoja. Tekesin määrärahoja on kuitenkin leikattu merkittävästi. T&k-verokannustinkokeilua motivoi niiden käytön nopea yleistyminen muissa maissa 2000-luvulla.

[47] Kokeilua koskeva tieto on tosin vielä osin puutteellista aineistojen pitkien valmistumisviiveiden vuoksi. Erityisesti puutteet koskevat kokeilun vaikutuksia yritysten innovatiivisuuteen (mm. patentteihin) ja tuottavuuteen. Lisäksi nykyiset tiedot eivät vielä koske yritysten toimintaa tuen päättymisen jälkeen. Näiden ei kuitenkaan odoteta muuttavan johtopäätöksiä, koska verotukea käytettiin vähän.

Myös kansainvälinen (yritys)verokilpailu on kiristynyt ja tiedossa on, että erityisesti t&k-toimintaan liittyvien aineettomien varallisuuserien liikkuvuus maiden välillä on joustavaa. Näiden seikkojen ohella Suomen vuosina 2013–2014 käytössä ollutta t&k-verokannustinta motivoi talouskriisi: 1990-luvun alun kriisin tapaan julkinen panostus yksityiseen t&k-toimintaan nähtiin yhtenä tapana toipua vuoden 2008 lopulla alkaneesta kriisistä.

Alun perin kolmivuotisesti kaavailtu t&k-verotuki typistettiin yhteisöveron laskun myötä kaksivuotiseksi. Suomi ei muutoinkaan ole tukenut yksityistä innovaatiotoimintaa erityisen intensiivisesti: vuosina 2013–2014 Suomen suhteellinen tuki-intensiteetti on alle puolet OECD-keskiarvosta. Tuen määrä tulee edelleen laskemaan jo päätettyjen suorien tukien leikkausten vuoksi.

3.2.2 Verotuki osana t&k-tukipolitiikkaa

T&k-verotukien käytön pyrkimyksenä on suoria tukia neutraalimpi t&k-toiminnan volyymin ja tuottojen kasvattaminen. Verotuki on neutraalia, kun se ei kohdennu tietynlaisille yrityksille tai hankkeille. Silloin tukea saavat yritykset valitsevat tutkimushankkeet maksimoidakseen markkinoilta saatavan tuottonsa. Verotuen tavoitteena onkin usein t&k-toiminnan kokonaismäärän kasvattaminen. Myös neutraalia tukea voidaan perustella yhteiskunnan näkökulmasta, koska sen positiiviset vaikutukset leviävät väistämättä muihin yrityksiin esimerkiksi tutkijoiden liikkuvuuden kautta ja onnistuessaan se lisäksi kiihdyttää talouskasvua.

Verotuki kasvattaa t&k-investointien määrää, koska se alentaa uusien investointien tuottovaatimusta. Jos verotuki kohdentuu yrityksen koko t&k-menoihin (eikä vain niiden lisäykseen), niin se myös kasvattaa koko t&k-pääoman tuottoa ja alentaa yrityksen maksamaa keskimääräistä efektiivistä yhteisöveroastetta. Tällaisella tuella pyritään vaikuttamaan tuotannon t&k-intensiteetin lisäksi myös siihen mihin maahan kansainväliset yritykset sijoittavat t&k-toimintaansa ja missä näyttävät sen tuottamaa voittoa. Lisäksi talouskriisissä verotukien käyttöä on pidetty järkevänä elvyttämisen muotona, sillä tuet edesauttavat pitkän aikavälin kasvun edellytysten ylläpitämistä. (Veugelers, 2014)

Käytännössä tukien toteutuksessa samoin kuin innovaatiopolitiikan kokonaisuudessa on kuitenkin kansainvälisesti suuria eroja. Verotuki voidaan toteuttaa vähäisillä poikkeamilla laajan veropohjan, matalien veroasteiden ja tappioiden neutraalin verokohtelun tehokkuussäännöstä, jolloin se muistuttaa yhteisöveron alennusta. Vaihtoehtoisesti järjestelmä voi korostaa tutkimushankkeiden ja yritysten valikointia, jolloin korostuvat suorien t&k-tukien perinteiset perustelut.

Valikointi voi olla tarpeen, koska yleinen verotuki ei välttämättä kannusta yrityksiä yhteiskunnallisesti tuottavimpien hankkeiden toteuttamiseen ja toisaalta se jää kohdentumatta mm. nuoriin yrityksiin, jotka tyypillisesti kärsivät investointeja rahoittaessaan eniten tutkimustoiminnan odotettuun tuottoon ja riskeihin liittyvistä epäsymmetrisen informaation ongelmista ja esimerkiksi vakuuksien puutteista. Käytännössä valikointia lisäävät mm. verotukien kohdentaminen yritysten koon, iän, yritysmuodon, toimialan, teknologian tai markkinatilanteen mukaan. Toisaalta tuelle voidaan asettaa ehtoja esimerkiksi rajoittamalla tuen suuruutta, määrittelemällä tuettavan t&k-toiminnan laatu (mm. perustutkimus-soveltava), suuntaamalla se

tutkimuspanoksiin tai tutkimuksen perusteella saataviin tuloihin, tai mahdollistamalla tuen saaminen välittömänä kompensaationa toteutuneille kustannuksille.

Verotuki voidaan kohdentaa panosten lisäksi myös T&K-toiminnan tuotoksiin. Tuki tuotoksille, kuten patenteille tai innovaatioille, lisää T&K-toiminnan tehokkuutta. Toisaalta patentit saavat jo yhteiskunnan tukea keksinnön käyttöön annetun yksinoikeuden kautta. Tämä oikeus on ristiriidassa uuden tiedon leviämisen tavoitteen kanssa.

Rouvinen ja Takalo (2013) käsittelevät patentti- tai IPR-boksina tunnettua verokannustinta, jonka kautta tarjotaan alempi verokanta aineettomien oikeuksien lisenssituotoille. He näkevät boksin lähinnä maiden välisen verokilpailun välineenä. Käytyään läpi boksien ominaisuuksia Rouvinen ja Takalo (s. 242) päätyvät johtopäätökseen: ” Boksi on tuskin Suomen kannalta paras tapa osallistua kansainväliseen verokilpailuun. Jos siihen halutaan osallistua, yleisen yhteisöverokannan alennus tai suoraan t&k-toimintaan kohdistuvan lisävähennyksen jatkaminen olisivat parempia keinoja.” On kyllä ilmeistä, että boksit houkuttelevat kirjaamaan patentteja tiettyyn maahan (Alstadsæter ym., 2015). Bradley ym. (2015) tarkastelu viittaa jopa siihen, että boksi saattaa lisätä patentointia. Shannon ym. (2016) havaitsevat, että boksin käyttöönotto näyttäisi jossain määrin ”patoavan” ulkomaille siirtymistä (vaikutuksia mm. investointeihin ei havaita). Näistä tuoreista havainnoista huolimatta on vaikea nähdä, että boksi sopisi Suomen innovaatiopoliittiseen työkalupakkiin.

Käytännössä verotuet ovat asettuneet toteutustapojen erojen vuoksi eri kohtiin ääripäiden (t&k-toimintaan liittyvä yhteisöveron alennus vs. suora tuki) välille ja niitä sovelletaan erilaisiin innovaatiojärjestelmien kokonaisuuksiin. Siten ei ole yllättävää, että empiirinen näyttö tukimuotojen vaikutuseroista on ristiriitaista ja heijastelee osittain järjestelmien eroja. Busom ym. (2012) havaitsivat, että Espanjassa pienet ja rahoitusrajoitteista kärsivät yritykset käyttivät enemmän suoria tukia kuin verotukia. Yritykset, joilla oli innovatiivisia tuotteita ja jotka pystyivät suojaamaan niihin liittyvät immateriaalioikeudet, käyttivät verotukia enemmän kuin suoria tukia. Toisaalta Duguet (2012) arvioi, että Ranskassa verotukea käyttävät pienemmät ja t&k-intensiivisemmät yritykset. Ristiriidat värittävät myös arvioita eri tukimuotojen vaikuttavuuseroista. Norjalaisia yrityksiä tarkastelevat Hægeland ja Møen (2007b) arvioivat, että verotuilla oli hieman suurempi vaikutus t&k:n määrään kuin suorilla tuilla. Westmore (2013) taas arvioi maa-aineistoilla, että suorilla tuilla on suurempi vaikutus kuin määriin sidotuilla t&k-verotuilla.

Tuloksien taustalla ovat todennäköisesti järjestelmien erot. Duguetin (2012) arvioimassa järjestelmässä verotuen perusteena olivat t&k:n määrän muutokset, mikä voi suosia pieniä ja aloittelevia yrityksiä. Corchuelo ja Martinez-Ros (2009) arvioivat myös, että Espanjassa pienet yritykset eivät osaa laajamittaisesti hakea verotukea. Toisaalta vertailua vaikeuttavat myös suorien tukien vaikuttavuuserot maiden välillä. Esimerkiksi Zuniga-Vicente ym. (2012) analysoi laajan joukon tutkimuksia julkisen ja yksityisen tutkimusrahoituksen suhteesta ja osoittaa, että vaikuttavuuteen liittyy suuria eroja tutkimusten välillä. Nämä erot eivät selity metodologialla, vaan suurella vaihtelussa tutkittavien järjestelmien toteuttamistavoissa (ks. myös David ym., 2000).

Kaiken kaikkiaan selvärajainen erottelu suorien tukien ja verotukien välillä ei vaikuta mielekkäältä. Kohdentaminen luo vääjäämättä verotukijärjestelmiin suorien tukien piirteitä. Erilaisten rajausten käyttö on omiaan lisäämään tukeen liitettävää julkista / teknistä harkintaa ja kasvattamaan hallinnollisia kustannuksia. Mitä enemmän järjestelmään liittyy tutkimustoiminnan kustannusten välitön korvaaminen (ja sitä kautta yritysten rahoitusaseman parantaminen), sitä enemmän julkisen toimijan olisi valvottava yrityksiä. Tappioiden siirtomahdollisuuteen liittyy olennaisesti yrityksen sitouttaminen pyrkimykseen tulevien voittojen hankkimiseksi, kun taas vastaavaa kannustinta ei välttämättä synny välittömän kompensaation tapauksessa.

Toisaalta välitön kompensaatio voi olla tarpeen, koska tappiollinen yritys voi kaatua ennen sen muuttumista voitolliseksi ja silloin tutkimushankkeen kustannuksista aiheutuva tappio jää kokonaan yrityksen kannettavaksi. Aloittavien yritysten osalta ei silloin riitä edes mahdollisuus

verovähennysten teko aiemmista voitoista (carry backward). Kun valtio ottaa voitollisesta hankkeesta aina osansa, rajattu tappioiden vähennysmahdollisuus tarkoittaa sitä, että voittoja ja tappioita verotetaan epäsymmetrisesti.

3.3. TILASTOLLINEN ANALYYSI

3.3.1 Aineisto

Analysoimme t&k-toiminnan lisävähennyksen yhteyttä yritysten t&k-toimintaan käyttäen aineistona Tilastokeskuksen t&k-kyselyihin vuosien 2012 ja 2014 osalta tietoja antaneita yrityksiä; taustatietoina hyödynnämme myös muita Tilastokeskuksen yritystason aineistoja. Rajaamme tarkastelun lisävähennyksen osalta vain vuoteen 2013, jolloin voimme tarkastella vaikutuksia yhden vuoden päähän lisävähennyksen käytöstä verrattuna vuotta ennen lisävähennystä olleeseen tilanteeseen.

Lisävähennyksen vaikuttavuuden tutkiminen jälkikäteen on haasteellista, koska sen kohteena olevan yrityksen kehitystä ilman lisävähennystä – vaihtoehtoista tulemaa, ns. kontrafaktuaalia – ei voida havaita ja, koska lisävähennystä saaneet ovat todennäköisesti valikoituneet jo ennen sen hakemista. Valikoitumista voi tapahtua mm. yrityskoon tai maantieteellisen sijainnin suhteen; esimerkiksi isommat yritykset ovat pieniä yrityksiä todennäköisesti paremmin informoituja lisävähennyksen käytön mahdollisuudesta. Valikoitumisesta kertoo mm. se seikka, että alle kolmasosa yrityksistä, joiden Tilastokeskuksen t&k-kyselyn perusteella tiedetään harjoittavan t&k-toimintaa, haki lisävähennystä.

3.3.2 Menetelmä

Vaikuttavuuden tarkastelu tehdään tässä osiossa ekonometrisen analyysin avulla. Ekonometrisin menetelmin voidaan yrittää muodostaa tutkimusasetelma, joka vertaa mahdollisimman hyvin lisävähennyksen saamisen jälkeen tapahtunutta kehitystä tilanteeseen, jossa yritys ei olisi saanut lisävähennystä.

Metodologisesti t&k-verotukia koskevissa tutkimuksissa on noudatettu tyypillisesti kahta lähestymistapaa. Ensimmäisessä lähestymistavassa mitataan koko t&k:n käyttökustannus (user cost of capital), jonka yksi tekijä verovähennys on. T&k:n määrän jousto suhteessa käyttökustannukseen lasketaan erikseen, minkä jälkeen voidaan tehdä päätelmiä verotuksen muutoksen vaikutuksesta. Kyse on siis t&k-investoinnilta vaadittavan tuoton alentamisesta verotuen avulla ja siitä, kuinka herkkä investointien määrä on tuottovaatimuksen alentamiselle. Tätä kutsutaan kirjallisuudessa rakenteelliseksi lähestymistavaksi. Menetelmän etuna on, että kustannusten kokonaisuus tulee huomioiduksi vaikutusarvioinnissa. Toisaalta ongelmalliseksi arvion tekee kausaliteetin suunta; käyttökustannusarvio voi olla itsessään riippuvainen t&k:n määrästä, kuten esimerkiksi Suomen verotukikokeilussa.[48] Tyypillisiä tilastollisen päättelyn ongelmia onkin käänteinen kausaliteetti: käyttökustannus nousee t&k-investoinnin kasvaessa yli verovähennyksen ylärajan. Toisaalta t&k-investointeja lisäävät yritykset eivät vält-

[48] Kokeilussa tuen suuruus riippuu toisaalta siitä, onko t&k-kustannus toisaalta laissa säädettyä vähimmäistasoa korkeampi, ja toisaalta siitä ylittääkö kustannus asetetun maksimituen määrän.

tämättä edusta keskimääräistä yritystä, jolloin niiden analysointi voi johtaa tilastollisiin päätelmiin, jotka ovat valikoitumisen vuoksi harhaisia.[49]

Toinen lähestymistapa on käyttää suoraan tapahtuneita verotuen muutoksia selittämään havaittuja muutoksia t&k:n määrässä. Lähestymistapa perustuu tyypillisesti vertailuun t&k-tuen piirissä olleiden yritysten ja kontrolliryhmänä käytetyn tuen ulkopuolisen yritysryhmän käyttäytymisen välillä. Tutkimusten välillä on eroja erityisesti siinä, kuinka nämä ryhmät erotellaan. Ensimmäisenä vaihtoehtona on minimoida valikoitumisharhaa pyrkimällä löytämään tilastollisten mallien avulla hyvin samantyyppisiä yrityspareja (matching), joista toinen on saanut tukea ja toinen ei. Tämän lähestymistavan ongelmana on kuitenkin se, että usein jää lopulta epäselväksi, miksi vain toinen yritys käytti tukea.[50] Toinen, tilastollisesti luotettavampi vaihtoehto, on pyrkiä hyödyntämään tukijärjestelmien tai taloudellisen ympäristön synnyttämää satunnaista vaihtelua tuen saamisessa tai sen määrässä.

Tässä tutkimuksessa analysoimme vaikuttavuutta ns. ehdollisen erotukset-erotuksissa (conditional difference-in-differences) estimointimenetelmän avulla. Menetelmää on käytetty varsin yleisesti erilaisten politiikkatoimenpiteiden vaikuttavuusarvioinneissa (ks. mm. Imbens ja Wooldridge, 2009 ja Koski ym., 2013).

Analyysimenetelmä on kaksivaiheinen. Siinä valikoitumisharhaa pyritään vähentämään estimoimalla ensin malli, jossa selitetään yrityksen todennäköisyyttä saada lisävähennystä. Toisessa vaiheessa käytetään estimoituja lisävähennyksen saannin todennäköisyyksiä painoina varsinaisessa erotukset erotuksissa -mallin estimoinnissa. Siinä verrataan lisävähennystä saaneiden yritysten t&k-toimintaa ennen ja jälkeen lisävähennyksen saamista muiden, vähennystä saamattomien yritysten t&k-toiminnan erotukseen samana ajanjaksona. Tämä jälkimmäinen estimointi huomioi mm. potentiaalisen harhan, joka voi aiheutua siitä, että lisävähennystä käyttäneiden ja muiden yritysten välillä on yli ajan muuttumattomia tekijöitä, jotka vaikuttavat niiden t&k-toimintaan lisävähennyksen käytöstä riippumatta.

Ennen lisävähennystä havaitun t&k-toiminnan tason ja lisävähennyksen saamisen ohella huomioimme erotukset-erotuksissa estimoinnissa, onko yritys saanut vuonna 2013 suoraa t&k-tukea. Lisäksi kontrolloimme yritysten kokoa, kannattavuutta, vakavaraisuutta, ikää, toimialaa, maantieteellistä sijaintia ja kokonaistaloudellisia yli ajan tapahtuneita muutoksia.

T&k-toimintaa mittaamme kolmella muuttujalla: yrityksen sisäisillä t&k-menoilla, kaikkien yrityksen t&k-henkilöiksi luettujen työntekijöiden (sisältää myös avustavia työ- ja hallinnollisia tehtäviä) tekemillä t&k-työvuosilla, sekä kolmantena tuotekehitysinsinöörien, tutkijoiden tai vastaavissa tehtävissä olevien, vuoden aikana tekemillä tutkimustyövuosilla. Kuvissa 3.3.1–3.3.3 esittelemme käyttämiemme muuttujien kehitystä vuosien 2012 ja 2014 välillä.

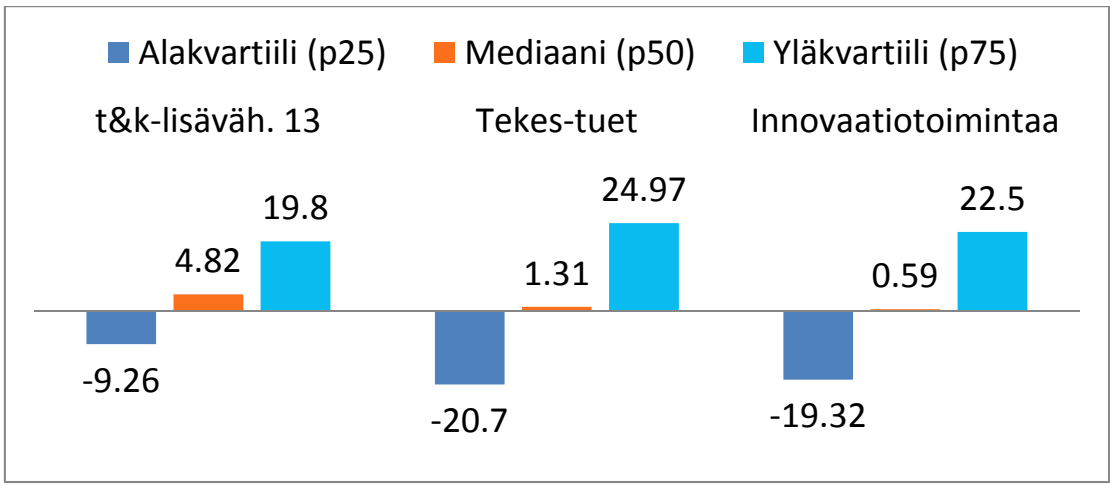
[49] Muita syitä harhaisuuteen voi olla esimerkiksi se, että tilastollinen analyysi ei huomioi tuen käyttöönoton olevan seurausta odotetusta muutoksesta tuen piirissä olevien yritysten taloudellisessa ympäristössä. Se voi esimerkiksi johtaa aliarvioimaan tukien merkitystä, jos muutos merkitsee tuesta riippumatonta heikennystä tuen piirissä olevien yritysten taloudellisessa asemassa (Chang, 2014).

[50] Tilastollisessa päättelyssä jää usein epäselväksi, miksi jotkut yritykset eivät hakeneet tukea ja toisaalta miksi ne eivät sitä saaneet, jos sitä hakivat.

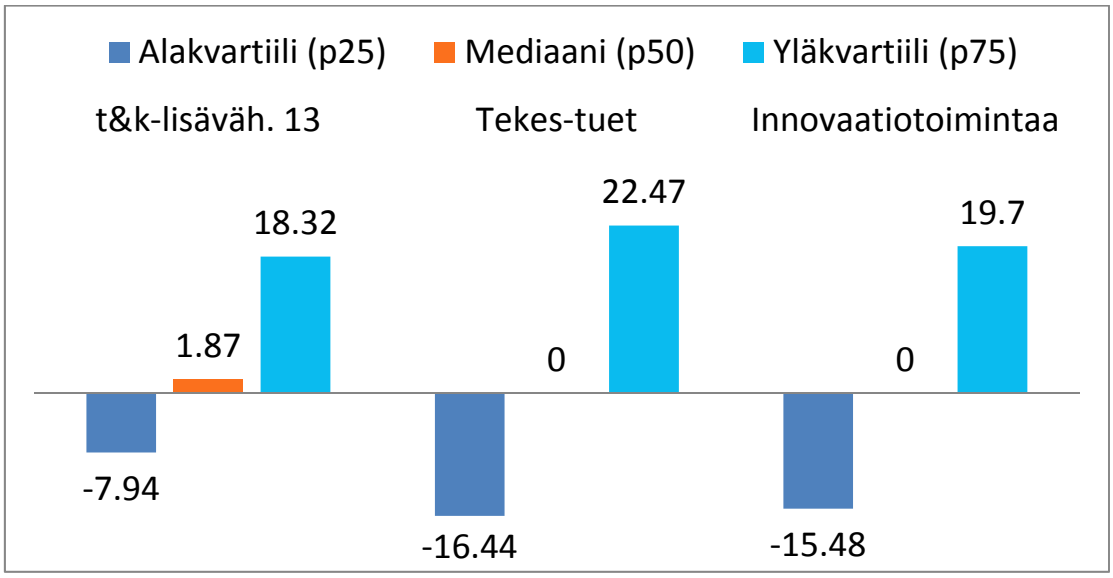
3.3.3 Tulos 1: Keskimäärin lisävähennystä käyttäneet yritykset eivät kasvattaneet tutkimustoimintaa merkittävästi verrokkiryhmään nähden

Estimointituloksista havaitsemme, että lisävähennystä hyödyntäneiden yritysten, jotka eivät samaan aikaan saaneet suoraa t&k-tukea, t&k-toiminnan lisäys on ollut suurempi vuonna 2014 lisävähennystä käyttämättömiin yrityksiin verrattuna kaikilla kolmella mittarilla tarkasteltuna. Tulos pätee sekä absoluuttisia että suhteellisia muutoksia tarkasteltaessa. Erot eivät kuitenkaan ole tilastollisesti merkitseviä yleisesti käytetyllä 5 %:n tai sitä pienemmällä erehtymisriskillä. Estimointituloksista emme saa myöskään tilastollisesti merkitsevää tukea lisävähennyksen ja suoran t&k-tuen yhteisvaikutuksille minkään tarkastellun selitettävän muuttujan osalta.

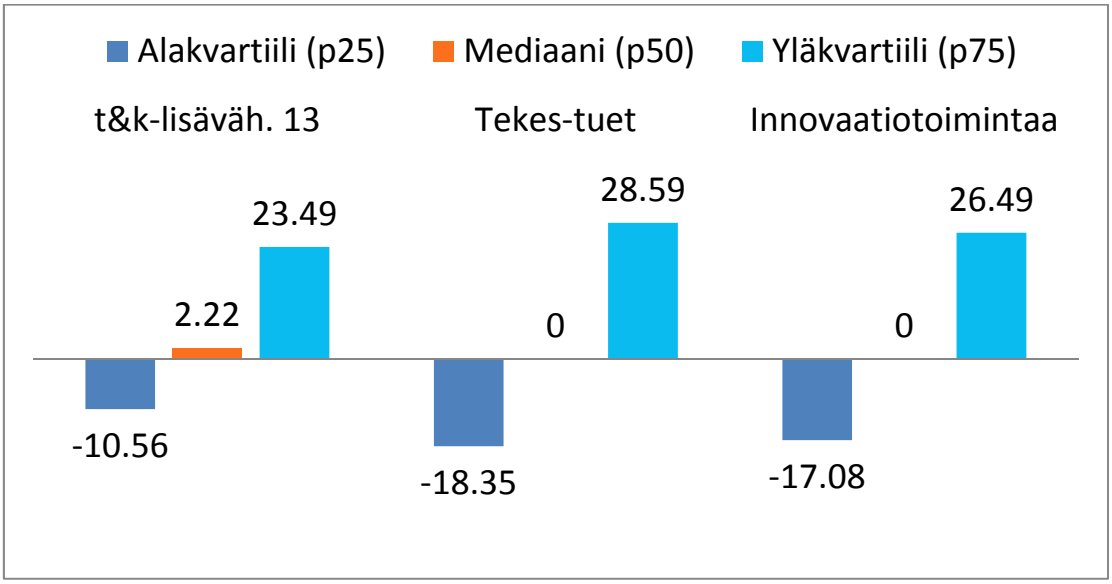
Kuva 3.3.1 T&k-menojen vuosimuutos 2012–2014 (%). Osuudet koskevat vain yrityksiä, jotka ovat vastanneet Tilastokeskuksen t&k-kyselyyn



Kuva 3.3.2 T&k-henkilötyövuosien vuosimuutos 2012–2014 (%). Osuudet koskevat vain yrityksiä, jotka ovat vastanneet Tilastokeskuksen t&k-kyselyyn



Kuva 3.3.3 Tuotekehitysinsinöörien, tutkijoiden ja vastaavien henkilötyövuosien vuosimuutos, 2012–2014 (%). Osuudet koskevat vain yrityksiä, jotka ovat vastanneet Tilastokeskuksen t&k-kyselyyn



Vastaavat estimoinnit tehtiin jakamalla aineisto kahteen otokseen yritysten kotimaan työllisyyden suhteen käyttäen raja-arvona 250 henkilön työllisyyttä. Myöskään näissä estimoinneissa emme saaneet tilastollisesti merkitseviä arvoja lisävähennystä käyttäneiden yritysten t&k-toiminnan muutoksille, emmekä myöskään lisävähennyksen ja suoran tuen yhteisvaikutuksille kummassakaan yrityskokoluokassa.

Jaoimme aineiston lisävähennystä käyttäneet yritykset lisäksi kahteen otokseen perustuen keskimääräisen lisävähennyksen määrään (143 tuhatta euroa; vertailujoukkona näissä olivat kaikki lisävähennystä käyttämättömät t&k-toimintaa harjoittavat yritykset). Tällä halusimme tarkastella, eroavatko lisävähennyksen vaikutukset sen suuruuden suhteen. Näissäkään estimoinneissa emme havainneet lisävähennyksen käytöllä olleen tilastollisesti merkitseviä vaikutuksia kummassakaan otoksessa.

3.3.4 Tulos 2: Vähän aikaisempaa t&k-toimintaa tehneissä yrityksissä verotuella oli merkitsevä suhteellinen kasvuvaikutus t&k-toimintaan

Havaitsimme myös ryhmän, jossa tilastollisesti merkitseviä vaikutuksia t&k-toiminnan määrään löytyi. Teimme lisätarkasteluna estimointiaineistoon vielä kaksi kokomuuttujaa käyttäen tietona lisävähennystä käyttäneiden yritysten t&k-toiminnan palkkasummaa vuodelta 2012. Tämän ryhmän t&k-palkkasumman mediaani oli 475.6 tuhatta euroa ja määrittelimme pieniksi kaikki ne otoksen yritykset, joilla t&k-palkkasumma oli alle tämän mediaanin ja suuriksi ne, joilla t&k-palkkasumma oli yli mediaanin. Toimenpide jakoi tukea käyttäneet yritykset lukumääräisesti kahteen yhtä suureen ryhmään, joista kumpaankin kuului noin 400 yritystä.

Estimoinneissa saimme sekä t&k-menojen että t&k-työvuosien suhteellista muutosta selitettäessä 5 %:n tasolla merkitsevän positiivisen vaikutuksen sellaisille lisävähennystä käyttäneille yrityksille, joilla t&k-palkkasumma ennen lisävähennyksen käyttöä oli alle yllä mainitun mediaanin. Vaikutuksen suuruus vaihteli 21-27 %:n välillä. Näiden yritysten t&k-toiminnan

volyymi oli ennen lisävähennyksen käyttöä vuonna 2012 erittäin vähäistä, keskimäärin niiden t&k-menot olivat 378 tuhatta euroa, t&k-henkilötyövuodet 3,9 ja tuotekehitysinsinöörien, tutkijoiden tai vastaavissa tehtävissä olevien tutkimustyövuodet 2,5. Tällöin esimerkiksi t&k-henkilötyövuosien tapauksessa estimoinneissa saamamme viidenneksen lisäys tarkoittaa käytännössä keskimäärin alle yhden henkilötyövuoden lisäystä t&k-toimintaan. Suoraa t&k-tukea saaneissa yrityksissä emme havainneet tilastollisesti merkitsevää muutosta t&k-toimintaan tarkasteltaessa samankokoisia yrityksiä.

Suoraa t&k-tukea saaneisiin yrityksiin verrattuna nämä pienet lisävähennystä käyttäneet ovat olleet keskimäärin kooltaan pienempiä ja vähemmän t&k-intensiivisiä mutta kannattavampia ja vakavaraisempia. Niiden toimialajakaumassa painottuvat enemmän teolliset toimialat ja vähemmän tietointensiiviset palvelualat.

Taulukko 3.3.1 Vähän aikaisempaa t&k-toimintaa harjoittaneet lisävähennystä käyttäneet yritykset verrattuna suoraa t&k-tukea saaneisiin yrityksiin (raportoituna keskiarvot)

	Pieni aikaisempi t&k:n määrä ja lisävähennystä v. 2013 käyttänyt	Kaikki Tekes -tukea v. 2013 saaneet
T&K-menot 2012, 1000 euroa	377,9	9023,4
T&K-henkilötyövuodet	3,9	49,9
Tutkija-henkilötyövuodet	2,7	41,9
Työntekijämäärä kaikkiaan	94,9	323,4
Sijoitetun pääoman tuotto-%	16,9	-6,89
Omavaraisuusaste-%	50,7	38,1
Yrityksen ikä	17,9	15,7
Lisävähennys v. 2013	109,423	

	Pieni t&k:n määrä 2012 ja lisävähennystä v. 2013 käyttänyt	Kaikki Tekes -tukea v. 2013 saaneet
Kemian teollisuus	15,7	12,0
Sähkö- ja elektroniikkateollisuus	18,6	15,6
Muiden koneiden ja laitteiden valmistus	14,3	12,5
Muu teollisuus	8,6	3,9
Rakentaminen	2,9	2,2
Kauppa	0,0	3,1
Atk-palvelut	17,1	23,7
Ammatillinen, tieteellinen ja tekninen toiminta	15,7	20,1
Muut alat	7,1	7,0

Lähde: Tilastokeskus.

3.4. TULOKSET AIKAISEMMAN KIRJALLISUUDEN VALOSSA

3.4.1 Tukien keskimääräiset vaikutukset

Nyt käsillä olevan aineiston perusteella Suomen verotukikokeilun tulokset viittaavat siihen, ettei keskimääräinen vaikutus olisi ollut merkittävä. Verrattuna verotukien tyypilliseen vaikutukseen, tulosta voi pitää pettymyksenä. Esimerkiksi Straathof ym. (2014) kokosi laajan joukon vaikutuksia koskeneita tutkimuksia ja arvioi, että t&k:n käyttökustannuksien alentaminen lisää tutkimustoimintaa. Tyypillistä on, että jokaista 10 prosentin hinnanalennusta kohden lyhyellä aikavälillä t&k:n määrää keskimäärin noin 0.6 – 1 prosenttia.[51] Pitkällä aikavälillä vaikutus on tutkimuksissa suurempi kuin lyhyellä aikavälillä, noin 3-6 prosenttia. Vaihtoehtoinen tapa kuvata vaikutusta on mitata osuus, jonka yritykset käyttävät säästetyistä veroista t&k:n määrän kasvattamiseen (input additionality). Arviot vaihtelevat, mutta hyvin luultavaa on, että määrä alittaa veromenetyksen määrän (input additionality < 1) (Cornet ja Vroomen, 2005; Lokshin ja Mohnen, 2012; Mulkay ja Mairesse, 2013).

Aikaisempien tutkimusten valossa näyttää myös siltä, että tutkittavien järjestelmien kokonaisuudet vaikuttavat merkittävästi tukien vaikutukseen (ks. Zuniga-Vicente ym. 2012; David ym. 2000). Onkin perusteltua epäillä, että Suomessa laaja suorien tukien järjestelmä on vaikuttanut vähentävästi tuen käyttöön. [52] Tähän viittaa myös aikaisemman tutkimuksemme kyselyaineisto, jossa yritykset arvioivat keskimäärin, että suorien tukien avulla oli käynnistetty enemmän uutta ja laajennettu vanhaa toimintaa. Tosin yrityskentän mielipide (perustuen Kuusen ym. (2016) kyselytutkimuksen osana kerättyyn avoimeen palautteeseen) oli myös, että kokeilujakson lyhyyden ja matalan ylärajan takia verotuki jäi Suomessa käytännössä kunnolla kokeilematta.

Vielä vähemmän on selvyyttä siitä, kuinka verotuki vaikutti yritysten innovatiivisuuteen, jota mitataan tyypillisesti patenttien määrillä sekä uusien tuotteiden määrillä ja myynnillä. Suomalaisten yritysten innovatiivisuutta koskeva aineisto vuosilta 2013-2014 ei ole vielä kokonaisuudessaan valmistunut, joten tätä tietoa saadaan vielä toistaiseksi odottaa. Aikaisemmat tutkimukset viittaavat kuitenkin siihen, että t&k-verotuilla aikaansaatu tutkimustoiminta johtaa innovatiivisuuden lisääntymiseen, mutta innovaatiot ovat tyypillisesti enemmän vähittäisiä kuin radikaaleja. (ks. Kuusi ym. 2016)

T&k-tukien vaikuttavuuden kannalta on lisäksi huomionarvoista, että tutkimusten mukaan tuki paitsi lisää tutkimustoimintaa myös nostaa tuotekehityshenkilökunnan palkkoja (Goolsbee, 1998; Hægeland ja Møen, 2007b; Dumont, 2013; Lokshin ja Mohnen, 2013). Siten innovaatiotoiminnan määrän kasvu ei välttämättä vastaa menojen nousua.[53] Palkkojen nousulla on yhteiskunnallisesti sekä hyviä että huonoja vaikutuksia. Toisaalta palkkojen nousu saattaa johtaa yliarvioimaan kannustimen vaikutuksen tutkimustoiminnan määrään. Toisaalta se viittaa myös tutkimushenkilökunnan kysynnän kasvuun, mikä on osaltaan merkki kasvaneesta tutkimuskysynnästä ja kannustimien kasvusta tutkimustoiminnan tekemiseen. Tässä rapor-

[51] Ks. myös Gaillard-Ladinska ym. (2015) meta-analyysi.

[52] Tästä näkökulmasta kiinnostava on Ison Britannian verotukea koskeva analyysi Dechezleprêtre ym. (2016), jossa tutkijat osoittavat verotuen vaikuttaneen merkittävästi järjestelmässä, jossa suoria tukia ei samaan aikaan ole kattavasti ollut käytössä.

[53] Spithoven ym. (2013) kuitenkin osoittavat, että esimerkiksi Belgiassa tukien käyttö johti tutkimusryhmän koulutusrakenteen muutoksiin, erityisesti tohtorien määrän kasvuun, mikä osaltaan selittää palkkojen kasvua.

tissa koottujen tulosten perusteella tutkimushenkilökunnan määrän kasvu vastasi t&k-kustannusten kasvua yrityksissä, jossa tutkimustoiminta merkittävästi lisääntyi. Tämä viittaisi siihen, että tuki ei merkittävästi vaikuttanut tutkimuspanoksen hintaan.

3.4.2 Tuen kohdistuminen ja tuen tehostamisen mahdollisuudet

Uudet havainnot herättävät kysymyksen, voitaisiinko tukea tehostaa muuttamalla sen toteutusta.[54] Tästä näkökulmasta erityisen kiinnostava on tulos, että heikosta keskimääräisestä vaikutuksesta huolimatta tuella oli joitakin merkittäviä vaikutuksia: Vähän aikaisempaa t&k-toimintaa harjoittaneissa yrityksissä tuki lisäsi tilastollisesti merkitsevästi tutkimustoimintaa suhteessa suoria tai t&k-verotukia käyttämättömiin yrityksiin.

Kyseinen yritysjoukko oli monella tavalla erityinen. Yritysten t&k-toiminnan volyymi oli ennen lisävähennyksen käyttöä vuonna 2012 erittäin vähäistä, esimerkiksi t&k-henkilötyövuosien tapauksessa tilastollisesti laskemamme vaikutus tutkimukseen tarkoittaa käytännössä keskimäärin alle yhden henkilötyövuoden lisäystä t&k-toimintaan. Suoraa t&k-tukea saaneisiin yrityksiin verrattuna ne olivat keskimäärin kooltaan pienempiä, mutta kannattavampia ja vakavaraisempia. Sen sijaan tyypillinen tulos kirjallisuudessa on, että pienet ja rahoitusrajoitteiset yritykset reagoivat t&k-verotukiin voimakkaimmin (Kasahara ym. (2013) ja Yohei (2011) Japanissa; Lokshin ja Mohnen (2012) Hollannissa; Baghana ja Mohnen (2009) Kanadassa; Bloom ym. (2002) OECD-maissa).

Poikkeava tulos herättää kysymyksen, voisiko se selittyä Suomen kokeilun erityispiirteillä. Ensimmäinen merkittävä seikka lienee kokeiluista tiedottaminen. Kolmannes Etlan kyselytutkimukseen vastanneista yrityksistä ei tiennyt t&k-verotuesta. Koska kyselyyn vastaajiksi valikoitui mitä todennäköisimmin tavallista paremmin informoituja yrityksiä, tietämättömyys tuesta oli luultavasti paljon suurempaa koko yrityskentässä. Suurissa ja vakiintuneissa yrityksissä tieto tuesta oli todennäköisemmin parempaa ja on luultavaa, että paremmalla tiedottamisella olisi voitu lisätä tuen vaikuttavuutta pienissä yrityksissä. Tuen käyttö olisi voinut myös vähitellen yleistyä käyttöön liittyvän tiedon lisääntyessä, mutta tätä vaikutusta on vaikea arvioida.

Toiseksi kokeillun verotuen hallinnollinen keveys suhteessa suoriin tukiin voi osaltaan selittää havainnot intensiivisemmästä verotuen vaikutuksesta vähän aikaisempaa t&k:ta tehneissä yrityksissä. Kun yritykset kohtaavat kiinteitä kustannuksia tuen saamiseksi, pienet yritykset voivat käyttää tukia vähemmän (Agrawal ym. 2014). Myös suomalaisia yrityksiä koskeneessa kyselytutkimuksessa käytön yksinkertaisuutta ja hallinnollista kustannusta pidettiin keskeisenä tukimuodon laatua määrittävänä tekijänä (Kuusi ym. 2016). Mahdollinen selitys havainnolle onkin, että suorien tukien hakeminen olisi ollut liian vaativaa suhteessa tarvittuun pieneen tutkimustoiminnan lisäykseen.

Kolmanneksi verotuetun t&k-toiminnan kasvattamiseen liittyvä laskennallisten tappioiden myöhempi vähentämismahdollisuus ei houkutellut tappiollisia yrityksiä tuen piiriin; lähes kaikki tukea hakeneet yritykset olivat voitollisia. Mahdollinen vaihtoehto t&k-toiminnan lisäämiseksi erityisesti pienissä ja tappiollisissa kasvuyrityksissä olisikin siirtyä järjestelmään, jossa tuet joko vähentävät välittömästi kustannuksia, kuten Ruotsin alhaisempi t&k-toiminnan sosiaaliturvamaksu, tai jossa tappiollinen yritys saa rahaa verottajalta, kuten Norjassa ja Tanskassa. Verotuki jäi Suomen verotukikokeilussa tappiolliselta yrityksen saamatta, jos se ehti

[54] Tässä tarkastelussa käsittelemme tukiin liittyviä hyviä käytänteitä vain soveltuvin osin. Laajempi tarkastelu löytyy julkaisussa Kuusi ym. (2016).

joutua konkurssiin ennen kuin siirrettyä tappiota ehdittiin käyttää tulevien voittojen verotuksen vähentämiseen.

Kansainvälisesti verokannustimet perustuvat yleensä joko ylimääräiseen vähennysoikeuteen verotettavasta tulosta (tax allowance) tai verosta (tax credit). Pääsääntöisesti tukea voi saada, jos yritys on voitollinen tai se tulee myöhemmin voitolliseksi, jolloin se voi vähentää aikaisempia t&k-kulujaan yhteisöverotuksessa. Joissakin maissa yrityksen voitollisuutta ei ole asetettu tuen edellytykseksi (Belgia, Ranska, Unkari, Alankomaat, Venäjä, Espanja, Ruotsi ja Turkki), vaan tuen voi saada esimerkiksi välittömänä vähennyksenä työnantajamaksuista. Muutamissa maissa (Tanska, Norja) on myös ns. negatiivisen veron mahdollisuus, jolloin yhteisöveroasteen suuruisen osuuden t&k-toiminnasta aiheutuvista tappioista saa palautuksena verottajalta. Negatiivisen veron mahdollisuus auttaa erityisesti nuoria ja likviditeettirajoitteisia yrityksiä, jotka ovat usein tappiollisia.[55]

Neljäs, erityisesti tuen vaikuttavuuteen liittyvä tekijä on sen laskentaperuste. Kysymys on siitä, edellytetäänkö tuelta, että se kohdistuu lisääntyneeseen t&k-toimintaan (lisäykseen perustuva), vai onko kaikki tuen piiriin luokiteltavaksi katsottu toiminta vähennyskelpoista (volyymiin perustuva). Lisäykseen perustuvaa tukea voi perustella sillä, että tuki kohdistuu suuremmalla todennäköisyydellä (marginaaliseen) investointiin, joka ilman tukea olisi jätetty tekemättä, kuin joka tapauksessa tehtävään (infra-marginaaliseen) t&k- investointiin.

Yksi selitys suurempaan vaikutukseen pienissä yrityksissä on, että tuki oli vain löyhästi sidoksissa lisäykseen tutkimustoiminnassa: Tuki oli sidottu uusiin hankkeisiin, mutta ei koko yrityksen tasolla lisääntyneeseen toimintaan. On mahdollista, että vaatimus uudesta toiminnasta olisi johtanut merkittävämpiin tutkimustoiminnan lisäyksiin myös suuremmissa yrityksissä. Tästä näkökulmasta on kuitenkin huomionarvoista, että lisäykseen perustuva järjestelmä ei myöskään ole ongelmaton. Keskeisin lisäykseen perustuvan järjestelmän kustannusvaikuttavuutta vähentävä ongelma on, että infra-marginaalisia ovat myös lisäinvestoinnit, jotka olisi tehty joka tapauksessa verotuesta riippumatta. Kun t&k-toiminnan lisäystä arvioidaan tyypillisesti suhteessa yrityksen tuotekehityskustannuksiin aikaisempina vuosina, yrityksen maltillinenkin tuesta riippumaton t&k-toiminnan kasvu voi poistaa verotuen lisäkannustinvaikutuksen. Lisäksi ongelmana on tunnistaa aito tutkimustoiminnan kasvattaminen keinotekoisesta resurssien nimeämisestä tutkimustoiminnaksi, jota yritykset tekevät puhtaasti veroteknisistä syistä ilman, että tutkimustoiminta tosiasiallisesti lisääntyy.

Eri järjestelmiä arvioineet Lester ja Warda (2014) arvioivatkin, että ottaen huomioon lisäyksen arviointiin vaadittu ylimääräinen hallinnollinen kustannus sekä yritysten mahdollisuudet suunnitella t&k-toiminnan ajoituksiaan tuen maksimoimiseksi lisäykseen perustuva toteutustapa ei ole merkittävästi parempi kuin koko volyymiin perustuva. Viime vuosina monissa maissa onkin siirrytty lisäykseen perustuvasta järjestelmästä volyymiin perustuvaan järjestelmään (OECD, 2014).[56] [57]

[55] On vähän näyttöä eri määräytymistapojen tehokkuuseroista. Tuen sitominen voitollisuuteen (yhteisöverotuksessa) kannustaa menestyvien innovaatioiden tuottamiseen, mutta voi myös tukea t&k-toimintaa, joka olisi toteutettu tuesta riippumatta. Tuen liittäminen palkkakustannuksiin taas kohdentaa tukea enemmän yrityksiin, jotka ovat tappiollisia ja akuutisti rahoituksen tarpeessa. Toisaalta se ei välttämättä kannusta yrityksiä pyrkimään voitollisuuteen ja voi esimerkiksi näkyä tutkimushenkilökunnan palkan kasvuna reaalisten panostusten lisääntymisen sijasta, jos tutkimushenkilökunnan tarjonta ei ole kovin joustavaa palkkojen suhteen.

[56] Tosin lisäyksen määrittelynkin muuttaminen voi johtaa merkittäviin parannuksiin järjestelmän toiminnassa (Choi ja Cheong, 2014)

[57] Yhtenäistä näyttöä lisäykseen perustuvan tukimallin paremmuudesta ei ole kirjallisuudessa. Esimerkiksi komission rahoittamassa hankkeessa (Strathof, ym. 2014) esitetty kirjallisuus viittaa siihen, että lisäykseen sidottu tukieuro tuottaa hieman enemmän t&k-toimintaa, mutta merkityksen on havaittu olevan suuri vain yksittäisissä tutkimuksissa. Myös OECD (2011) päätyy lisäysjärjestelmän positiiviseen vaikutukseen, mutta jälleen perustuen varsin vähäiseen näyttöön.

3.5. JOHTOPÄÄTÖKSIÄ

Tässä tutkimuksessa tarkennettiin arviota vuosien 2013–2014 t&k-verotukikokeilun vaikutuksista. Tulokset työvoiman käytöstä (t&k- ja tutkijatyövuodet) vahvistavat aikaisempaa t&k-kustannuksiin liittyvää havaintoamme, ettei tuella ollut keskimäärin t&k-toimintaa lisäävää vaikutusta. Kun lisäksi tukea käytettiin selvästi odotettua vähemmän, kokeilua on vaikea pitää onnistuneena. Tuen hakemisesta syntyvä veromenetys oli vain noin 8 % valtiovarainministeriön ennustamasta (Kuusi ym. 2016). Kaiken kaikkiaan vaikuttaa siltä, että t&k-verotuen vaikutus Suomessa tehdyn tutkimustoiminnan kokonaismäärään lisäämiseen jäi vähäiseksi.

Analyysin perusteella tuki ei kuitenkaan jäänyt täysin vaikutuksettomaksi. Havaitsimme, että tuella oli merkitsevä vaikutus tutkimustoiminnan kasvuun yritysryhmässä, jossa t&k-toiminnan volyymi oli ennen lisävähennyksen käyttöä vuonna 2012 erittäin vähäistä. Suoraa t&k-tukea saaneisiin yrityksiin verrattuna ne olivat keskimäärin kooltaan pienempiä, mutta kannattavampia ja vakavaraisempia. Tarkastellussa ryhmässä tuen kasvattava vaikutus tutkimustoimintaan merkitsi käytännössä keskimäärin alle yhden t&k-henkilötyövuoden lisäystä. Kun tukea käyttäneiden yritysten määrä jäi pieneksi, tunnistettu t&k-toiminnan lisäys on innovaatiotoiminnan kokonaisuuden kannalta pieni.

Yksi tapa kehittää tukea olisi tehdä siitä houkuttelevampi yleisemmin vähän tutkimustoimintaa aikaisemmin tehneille yrityksille. Tästä näkökulmasta tulisi kiinnittää erityistä huomiota verotuesta viestittämiseen ja hallinnolliseen kustannukseen, mikä on paitsi Suomessa, myös muissa maissa havaittu keskeiseksi tuen käyttöön vaikuttavaksi tekijäksi. Toisaalta, on luultavaa, että ainakin nuorille rahoitusrajoitteisille yrityksille tulisi tarjota negatiivisen veron tai muun yrityksen tulevasta voitollisuudesta riippumattoman kompensaation mahdollisuus tuen käytön yleistymiseksi.

Lisäksi määrärajoitusten nostamisella olisi mahdollista saada aikaan voimakkaampia kannustimia suurissa yrityksissä. Tämän yritysryhmän tukemiseen ei kuitenkaan ole yhtä selkeitä rahoitusmarkkinapuutteista kumpuavia perusteluita kuin nuorten, rahoitusrajoitteisten yritysten tukemiseen. Lisäksi on huomionarvoista, että myös suuret yritykset käyttivät jo nyt kokeiltua verotukea ja tulostemme valossa tuki ei silti vaikuttanut merkittävästi niissä tehdyn tutkimustoiminnan määriin. Tuen voimakkaampi sitominen tutkimustoiminnan määrän lisäämiseen voisi tehostaa sen vaikutusta suurten yritysten ryhmässä.

Joka tapauksessa Suomessa on jo nyt käytössä kattava, joskin hiljattain kutistettu, suorien tukien järjestelmä. Laajemman verotukijärjestelmän käyttöönotto johtaisi helposti erilaiselta näyttävän, mutta käytännössä osittain päällekkäisen ja erikseen hallinnoitavan järjestelmän syntyyn. Kokeilussa verotuki toteutettiin varsin neutraalilla ja hallinnollisesti kevyellä tavalla. Jotta se saataisiin laajamittaisesti käyttöön, siihen pitäisi todennäköisesti liittää piirteitä suorien tukien järjestelmästä: välittömämpää kompensaatiota, suurempia tukisummia, ja laajempaa valvontaa. Päällekkäisyyksien riski on suuri erityisesti, koska näyttöä verotukien kohdistumisesta selvästi uusille innovaatiotoiminnan alueille ei löytynyt.

LUKU 4: LISTAAMATTOMIEN YHTIÖIDEN OSINKO-VEROTUS, TUOTANTOPANOSTEN ALLOKAATIO JA TUOTTAVUUS[58]

4.1. JOHDANTO

Tarkastelemme tässä tutkimuksessa listaamattomien osakeyhtiöiden osinkojen verotukseen liittyvien erityispiirteiden kokonaistaloudellisia vaikutuksia. Keskitymme ns. huojennettuun osinkotuloon ja siihen liittyvään suhteelliseen osinkotuottorajaan. Listaamattoman yhtiön jakamista osingoista 25 prosenttia on henkilötasolla veronalaista pääomatuloa ja 75 prosenttia verotonta tuloa jos osingot ovat korkeintaan 8 prosenttia yhtiön (osakaskohtaisesta) nettovarallisuudesta (”osakkeiden matemaattisesta arvosta”) ja enintään 150 000 euroa. [59] Näiden rajojen yläpuolella osinkotulon verotus on yleensä selvästi kireämpää. Lopputuloksena listaamattomista yrityksistä saatavien osinkojen verotus on hyvin epälineaarista. Toisin sanoen, osinkojen veroaste vaihtelee osinkojen määrän ja yrityksen nettovarallisuuden myötä paljon.

Sille, että osaa osinkotuloista verotetaan suhteellisen kevyesti, on olemassa hyviä perusteluita. Kevyt osinkoverotus pienentää oman pääoman kaksinkertaisen verotuksen aiheuttamia ongelmia. Kaksinkertaisella verotuksella tarkoitetaan tässä yhteydessä sitä, että yritysten omistajilleen jakamaa tuottoa verotetaan yleensä kahteen kertaan, eli ensin yhteisöverolla ja sen jälkeen henkilötasolla osinkoverotuksen muodossa. Tämä johtuu siitä, että toisin kuin lainakorot, oman pääoman kustannukset eivät ole vähennyskelpoisia yhteisöverotuksessa. Vastaavasti verotus yleensä suosii vierasta pääomaa (lainaa) suhteessa omaan pääomaan. Matala osinkoveroaste tasoittaa oman ja vieraan pääoman verokohtelua.

Osinkoverotukseen liittyvä kahdeksan prosentin tuottoraja on kuitenkin hyvin korkea, ainakin verrattuna suhteellisen riskittömiin markkinakorkoihin. Tämän voidaan osoittaa muuttavan selvästi yritysten investointikannustimia verrattuna järjestelmään, jossa kaikkia osinkoja verotetaan samalla veroasteella, tai järjestelmään, jossa tuottoraja on selvästi matalampi (Kari 1999, Kari – Karakallio 2007, Määttänen – Ropponen 2014). On kuitenkin epäselvää, minkälaisia kokonaistaloudellisia vaikutuksia näillä vääristymillä on.

Tässä tutkimuksessa arvioimme näitä kokonaistaloudellisia vaikutuksia yrittäjän investointikannustimia kuvaavaan numeerisen mallin avulla. Keskitymme erityisesti siihen, miten verotus vaikuttaa tuotantopanosten allokaatioon erilaisten yritysten kesken ja sitä kautta erilaisiin kokonaistaloudellisiin muuttujiin, kuten työn keskimääräiseen tuottavuuteen ja palkkatasoon.

Mallissa on useita yrityksiä ja valitsemme mallin kuvaaman yritysjakauman siten, että se vastaa empiiristä yritysjakaumaa verotuksen kannalta oleellisten muuttujien osalta. Kokonaistaloudellisten vaikutusten arvioiminen edellyttää myös erilaisten resurssirajoitusten huomioimista. Tärkein näistä rajoitteista on se, että työvoiman kysyntä ei voi ylittää sen tarjontaa. Tästä rajoitteesta seuraa, että jos verotus kannustaa tietynlaisia yrityksiä kasvattamaan työvoiman-

[58] Tämän luvun ovat kirjoittaneet Niku Määttänen, ETLA (niku.maattanen@etla.fi) ja Olli Ropponen, VATT.

[59] Vielä vuonna 2013 nämä rajat olivat 60 000 euroa ja 9 prosenttia. Tuolloin rajojen alapuolella olleet osingot olivat kokonaan verovapaata pääomatuloa.

sa määrää, se yleensä samalla heikentää muiden yritysten kasvumahdollisuuksia nostamalla niiden kohtaamaa palkkatasoa.

Analyysimme liittyy viimeaikaiseen makrotaloudelliseen tutkimukseen, jossa tarkastellaan miten työn tuottavuus toimialan tai kansantalouden tasolla riippuu työvoiman ja pääomien allokaatiosta yritysten kesken. Ainakin periaatteessa erilaiset vääristävät verot ja subventiot saattavat vaikuttaa huomattavasti työn tuottavuuteen vääristämällä tuotantopanosten allokaatiota erilaisten yritysten kesken (ks. esimerkiksi Restuccia – Rogerson, 2013). Toisin sanoen, oleellista ei ole vain se, kuinka paljon taloudessa on tuotannollista ja inhimillistä pääomaa, vaan myös se, miten nämä tuotannontekijät ovat allokoituneet erilaisten yritysten kesken. Tietääksemme aikaisemmat tutkimukset eivät kuitenkaan ole tarkastelleet jonkin olemassa olevan yritysverojärjestelmän vaikutusta tuotantopanosten allokaation kautta tuottavuuteen.

Jaksossa 4.2 esittelemme yksittäisen yrityksen (tai sen omistajan) investointikannustimia kuvaavan mallin ja havainnollistamme esimerkkien avulla, miten nykyinen listaamattomien yhtiöiden osinkoverotus vaikuttaa kyseisiin kannustimiin. Selitämme myös miten laajennamme yksittäisen yrityksen investointipäätöksiä kuvaavan mallin usean yrityksen malliksi, joka sisältää myös yleisen tasapainon ehtoja. Jaksossa 4.3 esitämme erilaisia esimerkkilaskelmia. Havainnollistamme ensin miten osinkoverotus vaikuttaa yksittäisen yrityksen investointeihin. Jaksossa 4.4 kuvaamme yritysaineiston avulla miten yritykset ovat jakautuneet pääomakannan ja sen tuoton suhteen ja arvioimme mallin avulla, minkälaisia kokonaistaloudellisia tuottavuusvaikutuksia tarkastelluilla osinkoverotuksen erityispiirteillä on. Lisäksi pohdimme tulosten kuvaamisen jälkeen erilaisten mallianalyysiin liittyvien yksinkertaistavien oletusten merkitystä. Jaksossa 4.5 esitämme johtopäätökset.

4.2. MALLI

Malli on samantapainen kuin aikaisemmassa tutkimuksessamme (Määttänen – Ropponen, 2014). Keskitymme tässä kuitenkin pelkästään yrityksen optimaaliseen pitkän aikavälin pääomakantaan ja työvoiman määrään. Tämä helpottaa kokonaistaloudelliseen markkinatasapainoon liittyvien suureiden (esimerkiksi palkkataso) ratkaisemista.

4.2.1 Yrittäjän ongelma

Yrittäjän (yrityksen pääomistajan) tavoitteena on maksimoida verojen jälkeinen osinkotuotto. Yrittäjä huomioi myös pääoman vaihtoehtoiskustannuksen. Yrittäjä valitsee yrityksen tuotannollisen pääoman ja työvoiman määrän ja ottaa verojärjestelmän ja hinnat annettuina. Sivuutamme yksinkertaisuuden vuoksi velkarahoituksen ja huojennettuun osinkoverotukseen liittyvän euromääräisen tuottorajan. Verotukseen liittyvä oletus siis on, että omistajaa kohden lasketut osingot ovat aina huojennettuun osinkotuloon liittyvän euromääräisen rajan (nykyjärjestelmässä 150 000 euroa) alapuolella.

Yrityksen tulos ennen veroja on

$$\pi(k,n) = Ak^{\alpha}n^{\gamma-\alpha} - \delta k - wn\,. \qquad (1)$$

Ensimmäinen termi yhtälön oikealla puolella on tavanomainen Cobb-Douglas -tuotantofunktio. Parametri $\gamma < 1$ kuvaa ns. skaalatuottoja, eli sitä, kuinka paljon tuotanto kasvaa, jos molempia tuotantopanoksia (pääoman määrää k ja työvoiman määrää n) lisätään

samassa suhteessa. Parametri A on kokonaistuottavuutta kuvaava parametri, α pääoman tulo-osuus, δ pääoman kulumisaste ja w palkkataso.

Yrityksen osingot, joita merkitsemme funktiolla $d(k,n)$, vastaavat yhteisöveron jälkeistä tulosta.[60] Toisin sanoen, $d(k,n) = (1-\tau^f)\pi(k,n)$.

Osinkoveron määrä riippuu osingoista ja nettovarallisuudesta, joka on tässä mallissa sama kuin tuotannollisen pääoman määrä. Merkitsemme osinkoveroa funktiolla $T(d,k)$. Se on seuraavaa muotoa:

$$T\left(d\left(k,n\right),k\right)=\begin{cases}\tilde{\tau}^{d}d\left(k,n\right), \ jos\, d\left(k,n\right)/k<\bar{r}\\ \tau^{d}*\left(d\left(k,n\right)-\bar{r}k\right)+\tilde{\tau}^{d}\bar{r}k, jos\, d\left(k,n\right)/k\geq\bar{r}\end{cases}, \tag{2}$$

jossa $\bar{r}$ on huojennettuun osinkoverotukseen liittyvää tuottoraja, $\tilde{\tau}^{d}$ huojennetun osinkotulon veroaste ja τ^d tuottoastekynnyksen ylittävän osingon veroaste. Oletamme yksinkertaisuuden vuoksi, että tämä veroaste on vakio. Todellisuudessa se kasvaa osingon myötä, sillä huojennetun osinkoverotuksen tuottorajan ylittävistä osingoista 75 prosenttia verotetaan ansiotulona ja loput on verotonta tuloa.

Yrittäjän ongelma voidaan nyt esittää seuraavasti:

$$\max_{k\geq0,n\geq0}\left\{d\left(k,n\right)-rk-T\left(d\left(k,n\right),k\right)\right\}, \tag{3}$$

jossa r on pääoman vaihtoehtoiskustannus. Vaihtoehtoiskustannus kuvaa tuottoa, jonka yrittäjä saisi sijoittamalla vaihtoehtoiseen kohteeseen, esimerkiksi rahoitusmarkkinoille. Yrittäjän ei kannata sijoittaa yritykseen rahaa, jos sen tuotto yrityksessä jää alle tämän vaihtoehtoisen sijoituskohteen tuoton.

4.2.2 Yleinen tasapaino

Mallissa on erilaisia yritystyyppejä, jotka poikkeavat toisistaan tuotantofunktion parametrien suhteen. Jokaista yritystyyppiä edustaa joukko atomistisia yrityksiä, minkä vuoksi yhdelläkään yksittäisellä yrityksellä ei ole markkinavoimaa.

Osa yksittäisen yrityksen ongelmaan liittyvistä parametreista ratkaistaan osana yleistä tasapainoa. On ensinnäkin luontevaa olettaa, että työvoiman määrä ei riipu (ainakaan oleellisesti) osinkoverojärjestelmästä. Oletamme yleisen tasapainon tarkastelussa, että työpanoksen kokonaismäärä on vakio. Tällöin palkkataso määräytyy siten, että yritykset yhteensä palkkaavat juuri sen verran työvoimaa. Käytännössä normalisoimme ensin palkkatason (esimerkiksi asettamalla $w = 1$) ja laskemme kuinka paljon yritykset työllistävät jonkin tietyn verojärjestelmän puitteissa. Kun sen jälkeen muutamme verojärjestelmää, määritämme uuden palkkatason siten, että yhteenlaskettu työpanos ei muutu.

Voidaksemme havainnollistaa nimenomaan resurssien allokaation merkitystä, oletamme joissakin laskelmissa myös, että pääoman kokonaismäärä on annettu. Tämän voi toteuttaa olettamalla, että pääoman vaihtoehtoiskustannus (korkotaso) sopeutuu siten, että pääomapanos ei muutu verojärjestelmän myötä.

[60] Mallissamme ei siis ole yritykseen jätettyjä voittoja, vaan yritys jakaa koko tuoton omistajalleen.

4.3. INVESTOINTIEN TUOTTOVAATIMUS: ESIMERKKILASKELMIA

Seuraavassa havainnollistamme osinkoverotuksen vaikutuksia investointikannustimiin yllä kuvattuun malliin perustuvien esimerkkilaskelmien avulla. Normalisoimme ensinnäkin $A = 1$ ja $w = 1$. Käytämme perusesimerkissä seuraavia tuotantofunktioon ja tuottovaatimukseen liittyviä parametriarvoja: $\alpha = 0.3, \gamma = 0.9, r = 4\ \%, \delta = 0.05$. Näistä kaksi ensimmäistä parametriarvoa vastaavat tyypillisiä arvioita pääoman tulo-osuudesta ja skaalatuotoista. Skaalatuottojen arvioidaan yleensä olevan (keskimäärin) jonkin verran alle yhden (ks. esim. Burnside, 1996 ja Syverson, 2004). Lisäksi asetamme veroparametrit siten, että ne vastaavat suurin piirtein Suomen nykyjärjestelmää. Yhteisöverokanta τ^f on $20\ \%$ ja huojennetun osinkotulon (efektiivinen, koko osinkotuloon suhteutettu) veroaste $\tilde{\tau}^{\,d}$ on 8 %. Huojennetun osinkoverotukseen tuottoraja $\bar{r}$ on 8 %. Varioimme osassa esimerkkejä huojennetun osinkoverotukseen tuottorajaa sekä skaalatuottoja kuvaavaa parametria γ.

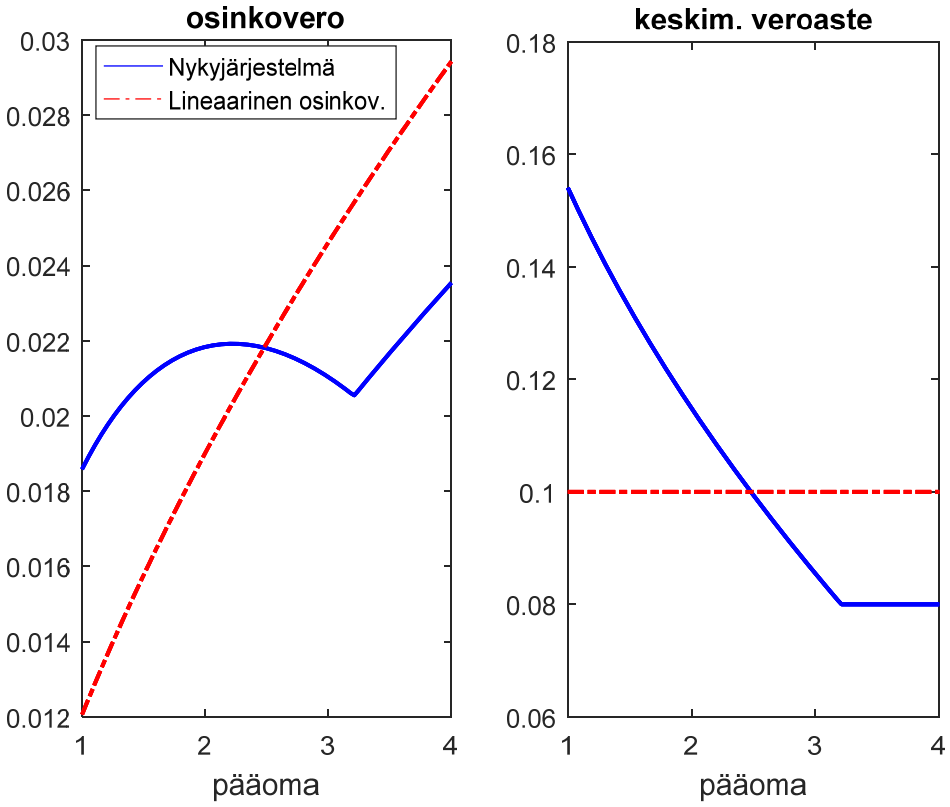
Oletamme seuraavassa, että tuottorajan ylittävien osinkojen veroaste τ^d vastaa nykyistä alinta pääomatuloverokantaa, joka on $30\ \%$. Kuten edellä todettiin, todellisuudessa näistä osingoista 75 prosenttia verotetaan ansiotulona. Näin ollen veroaste on matalampi, jos yrityksen omistajalla on suhteellisen vähän ansiotuloja. Toisaalta jos osingot ovat suhteellisen suuria, veroaste nousee vielä jonkin verran tätä korkeammaksi. Tulosten kannalta oleellista on lähinnä se, että tuottorajan ylittävien osinkojen veroaste on useimmissa tapauksissa selvästi suurempi kuin huojennetun osinkotulon efektiivinen veroaste.

Kuvio 4.3.1 havainnollistaa osinkoverotuksen voimakasta epälineaarisuutta. Siinä esitetään, miten osinkoveron määrä (kuvion vasen puoli) ja osinkojen keskimääräinen veroaste (oikea puoli) muuttuu yrityksen pääomakannan myötä yllä kuvatussa perusesimerkissä. Oletuksena on, että annettuna pääoman määrä, yritys valitsee työvoiman määrän niin että yrityksen osingot maksimoituvat. Luonnollisesti vain yksi pääomakanta maksimoi yrittäjän tavoitefunktion. Tämä kuvio ei siis perustu koko yllä kuvatun optimointiongelman ratkaisuun.

Havainnollisuuden vuoksi kuviossa esitetään osinkoveron määrä ja keskimääräinen osinkoveroaste myös täysin lineaarisen osinkoverotuksen tapauksessa. Tässä (mielivaltaisessa valitussa) esimerkissä osingoista maksetaan aina 10 prosenttia veroa nettovarallisuudesta riippumatta. Lineaarisessa verojärjestelmässä keskimääräinen osinkoveroaste (kuvion oikean puoli) on siis vakio. Osinkoveron määrä kasvaa pääomakannan myötä. Tämä yhteys on kuitenkin epälineaarinen, koska vähenevien skaalatuottojen vuoksi pääomakannan (ja samalla myös työvoiman) kaksinkertaistaminen ei kaksinkertaista osinkoja ja osinkoveroa.

Nykyisen verojärjestelmän puitteissa osinkoveron määrä ensin kasvaa ja sen jälkeen tietyllä alueella pienenee pääomakannan kasvaessa. Tämä johtuu siitä, että pääomakannan kasvaessa yhä suurempi osa osingoista kuuluu huojennetun osinkotulon piiriin. Lopulta osinkoveron määrä alkaa jälleen kasvaa pääomakannan myötä. Kuvion oikean puoleisesta paneelista nähdään, että tämä tapahtuu kohdassa, jossa keskimääräinen veroaste on laskenut kahdeksaan prosenttiin. Tällöin siis osinkotulo verotetaan kokonaisuudessaan huojennettuna osinkotulona.

Kuvio 4.3.1. Osinkovero ja keskimääräinen osinkoveroaste pääomakannan funktiona

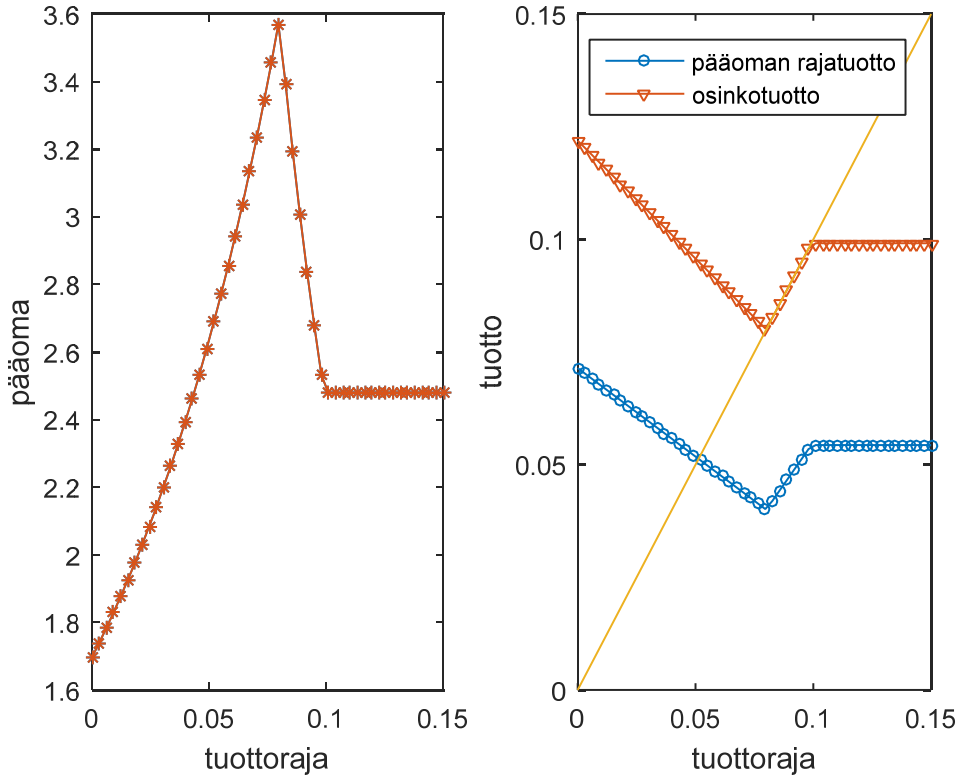


Kuvio 4.3.2 havainnollistaa tuottorajan vaikutusta investointikannustimiin. Kuvion vasen puoli esittää miten yrityksen optimaalinen pääomakanta riippuu tuottorajasta ja oikea puoli miten optimaalinen pääoman rajatuotto ja osinkotuotto riippuvat tuottorajasta. Tuottorajan nostaminen nollasta alkaen ensin kasvattaa optimaalista pääomakantaa ja sen jälkeen vähentää sitä. Kun tuottoraja on jo suhteellisen korkea, sen nostamisella ei ole enää vaikutusta optimaaliseen pääomakantaan. Tämä johtuu siitä, että tällöin osinkotuotto on joka tapauksessa alle tuottorajan. Hyvin korkea tuottoraja tekee osinkoverotuksesta verotuksesta efektiivisesti lineaarista.

Tietyissä tilanteissa yrittäjän kannattaa kasvattaa nettovarallisuutta (investointeja) osin sen takia, että se keventää osinkoverotusta. Suurempi nettovarallisuus laskee osinkotuottoa minkä ansiosta suurempi osuus osingoista verotetaan huojennettuna osinkotulona. Kuvion oikea puoli sisältää myös 45-asteen suoran. Kuvio osoittaa, että joissakin tilanteissa yrittäjän kannalta optimaalinen osinkotuotto vastaa täsmälleen huojennetun osinkoverotuksen tuottorajaa.

Kari (1999) analysoi tarkemmin tällaisen verojärjestelmän luomia investointikannustimia. Alue, jossa osinkotuotto on yhtä suuri kuin huojennetun osinkotulon tuottoraja, vastaa Karin (1999, s. 31–36) kuvaamaa väliregiimiä. Myös pääoman optimaalinen rajatuotto luonnollisesti vaihtelee tuottorajan myötä.

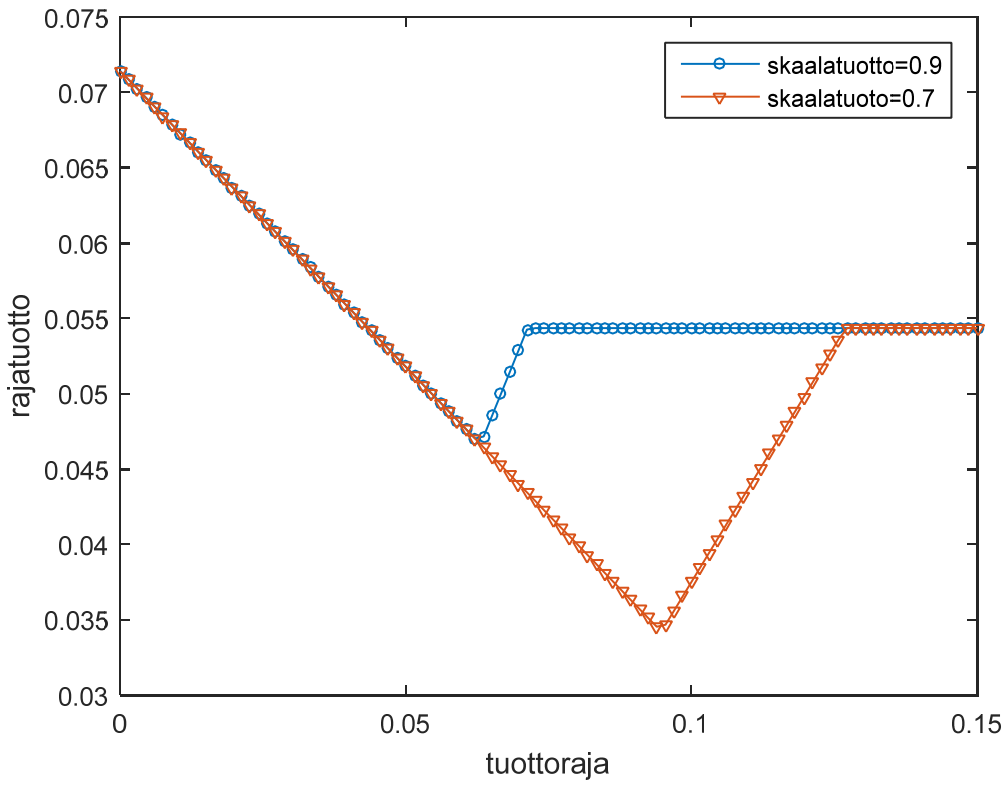
Kuvio 4.3.2. Tuottoraja, optimaalinen pääomakanta ja osinkotuotto



Osinkoverotuksen epälineaarisuus voi johtaa siihen, että investointien veroja edeltävä tuotto-vaatimus vaihtelee yritysten kesken jo pelkästään verotuksen takia. Tällöin verotus vääristää pääoman ja samalla myös työvoiman allokaatiota yritysten kesken tavalla, joka on tuottavuuden kannalta kielteinen. Jotta investoinnit kohdentuisivat koko talouden kannalta mahdollisimman tehokkaasti, investointien rajatuoton, eli viimeisen tuotannolliseen pääomaan investoidun euron (riskikorjatun ja odotetun) tuoton tulisi olla sama kaikilla yrityksillä. Jos investoinnin rajatuotto on korkeampi yrityksessä A kuin yrityksessä B, ainakin viimeinen yrityksen B investoima euro olisi koko kansantalouden näkökulmasta kannattanut investoida yritykseen A.

Kuten Määttänen – Ropponen (2014) kuvaa, mallissa ongelma liittyy tilanteeseen, jossa yritysten teknologia vaihtelee skaalatuottojen osalta. Kuvio 4.3.3 havainnollistaa tätä asiaa. Siinä esitetään yrityksen kannalta optimaalisen pääoman rajatuotto (pääoman kulumisen jälkeen) kahdelle erilaiselle yritykselle. Ensimmäinen yritys vastaa yllä kuvattua esimerkkiä. Toinen yritys on muuten samanlainen, mutta sen tuotantofunktiossa skaalatuotot ovat pienempiä ($\gamma = 0.7$).

Kuvio 4.3.3. Tuottoraja ja optimaalisen pääomakannan rajatuotto



Kuten kuviosta nähdään, esimerkkiyritysten optimaalisen pääomakannan rajatuotto on erisuuri silloin, kuin tuottoraja vaihtelee noin 7 prosentin ja 13 prosentin välillä. Tämä johtuu viime kädessä siitä, että verotuksen takia investointien verojen jälkeinen tuotto riippuu paitsi investoinnin rajatuotosta, myös sen keskimääräisestä tuotosta. Mallissa rajatuoton ja keskimääräisen tuoton suhde puolestaan riippuu tuotantofunktion skaalatuotoista. Esimerkin yrityksillä ne ovat eri suuret.

Lineaarisen osinkoverotuksen tapauksessa optimaalisen pääomakannan rajatuotto olisi teknologiasta riippumatta sama näiden yritysten kesken. Kuvio 4.3.3 kertoo myös, että samaan tulokseen päästään, jos huojennetun osinkoverotuksen tuottoraja on suhteellisen matala tai hyvin korkea. Jos tuottoraja on hyvin korkea, koko osinkotulo verotetaan joka tapauksessa huojennettua osinkotuloa koskevalla veroasteella, joka on sama kaikille yrityksille. Jos taas tuottoraja on hyvin matala, nettovarallisuuden kasvattamisesta saatava verohyöty ei riitä kattamaan oman pääoman tuottovaatimusta.

4.4. RESURSSIEN ALLOKAATIO JA TYÖN TUOTTAVUUS

Se, että pääoman rajatuotto vaihtelee yritysten kesken, johtaa epäoptimaaliseen resurssien allokaatioon. Samalla yritysten yhteenlasketun pääoman määrällä saavutettaisiin korkeampi kokonaistuotanto, jos osa pääomasta siirrettäisiin yrityksestä, jossa rajatuotto on matalampi, yritykselle, jossa rajatuotto on korkeampi. Samalla myös osan työvoimasta tulisi siirtyä yritykseen, jossa pääoman rajatuotto on lähtötilanteessa korkeampi.

Tässä jaksossa arvioimme tarkemmin, minkälaisia kokonaistaloudellisia vaikutuksia edellä kuvatuilla, verotuksen aiheuttamilla investointeja koskevilla kannustinvaikutuksilla on. Erityisesti vertaamme keskimääräistä työn tuottavuutta erilaisten veromallien puitteissa. Tämä edellyttää ns. yleisen tasapainon analyysiä. Esimerkiksi koko talouden työpanoksen määrä ei voi ainakaan kovin oleellisesti muuttua verotuksen muuttuessa. Tasapainottavana tekijänä toimii työn hinta, eli palkkataso.

4.4.1 Pääoman tuoton ja pääomakannan jakaumat yritysaineistossa

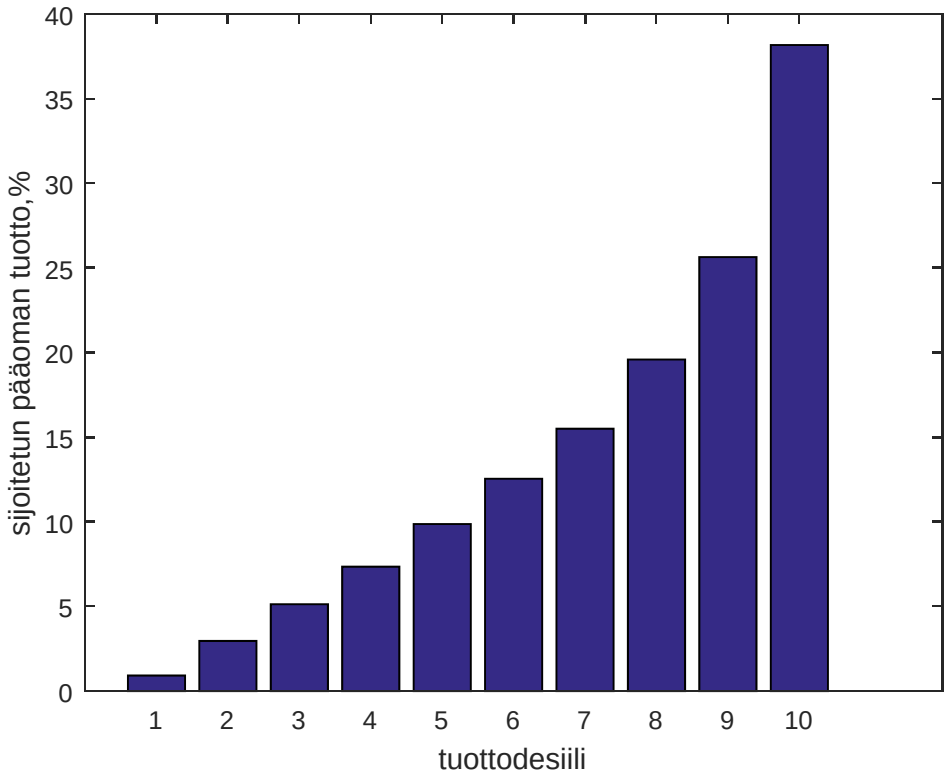
Kuten edellä kuvattiin, listaamattomien yritysten osinkoverotuksen erityispiirteet vääristävät resurssien allokaatiota yritysten kesken vain siinä tapauksessa, että yritykset ovat sopivalla tavalla erilaisia. Kysymys on pääoman keskimääräisen tuoton ja rajatuoton suhteesta, joka yksinkertaisessa mallissamme riippuu tuotantofunktion skaalatuotoista. Yleisemmin on järkevää olettaa, että toiset teknologiat mahdollistavat tuotannon kasvattamisen helpommin kuin toiset.

Sitä, missä määrin skaalatuotot vaihtelevat, ei tietenkään havaita suoraan empiirisistä aineistoista. Asiaa voidaan kuitenkin arvioida tarkastelemalla missä määrin yritysten pääoman keskimääräinen tuotto vaihtelee. Mallissa yrityksen pääoman keskimääräinen tuotto vaihtelee skaalatuottoparametrin myötä.

Sijoitetun pääoman tuotto tietenkin vaihtelee yli ajan, mm. suhdanteista ja yrityksen kilpailutilanteesta riippuen. Malli kuvaa vain pysyviä eroja yritysten välillä. Siksi on syytä tarkastella useamman vuoden ajalta laskettuja keskiarvoja. Kuviossa 4.4.1 esitetään sijoitetun pääoman tuoton jakauma yritysaineistossa. Kuviossa havainnollistetut desiilikohtaiset tuotot ovat mediaaneja vuosien 2010 - 2012 yrityskohtaisista keskiarvoista.[61] Selvästikin pääoman keskimääräiseen tuottoon liittyy merkittävää, ja ainakin suhteellisen pysyvää, yritysten välistä vaihtelua.

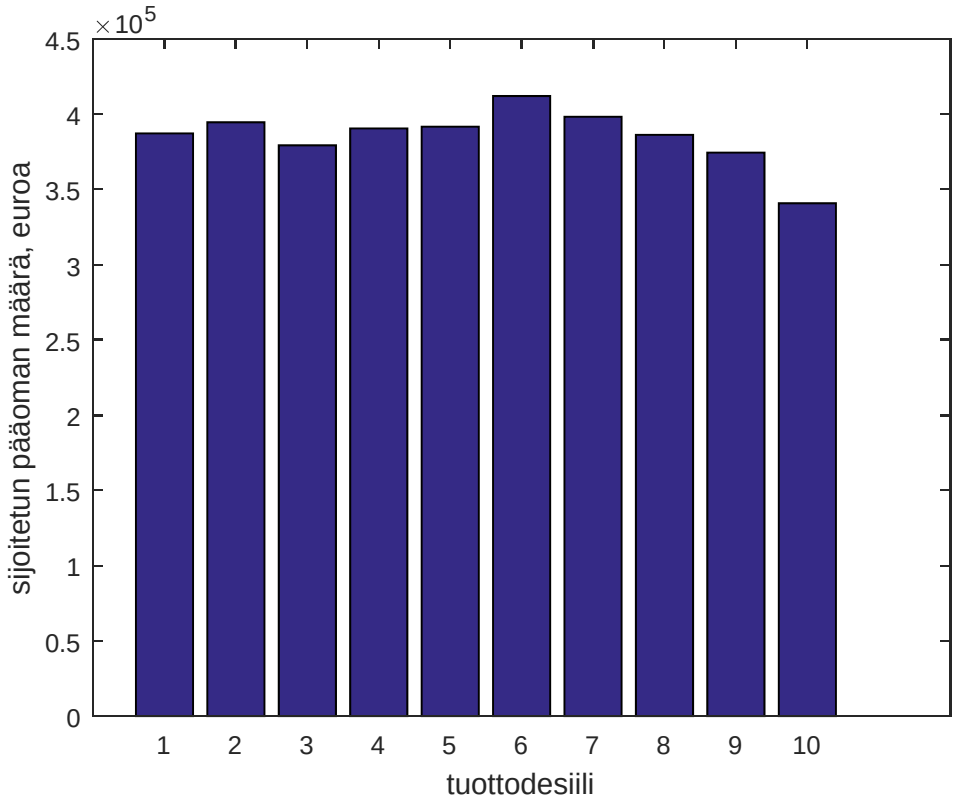
[61] Kuvion yritysjoukko on rajattu sellaisiin, jotka ovat olleet aineistossa jokaisena vuonna välillä 2006–2012, joissa henkilöstöä on ollut jokaisena näistä vuosista vähintään 5, ja joiden pääosakkaan pääomatulot ovat olleet kunakin näistä vuosista alle 150 000€. Ensimmäisellä rajauksella halutaan rajoittaa tarkastelut yrityksiin, jotka ovat vakiinnuttaneet paikkansa yritysjakaumassa (rajataan uudet yritykset pois). Toinen rajaus jättää kaikkein pienimmät yritykset tarkastelun ulkopuolelle ja kolmas pyrkii huolehtimaan siitä, että osinkotulon euromääräinen raja ei olisi vaikuttamassa yrityksen verotukseen. Lisäksi on tehty rajaus yrityksiin, joilla tuloksen keskiarvo (2010–2012) ja sijoitetun pääoman keskiarvo (2010–2012) ovat positiiviset, mutta alle miljoona euroa

Kuvio 4.4.1. Sijoitetun pääoman mediaanituotto, %



Tarkasteltaessa verotuksen vaikutusta resurssien allokaatioon ja tuottavuuteen on oleellista huomioida myös miten yritysten koko korreloi keskimääräisen tuoton kanssa. Kuviossa 5 esitetään sijoitetun pääoman mediaani eri tuottodesiileissä. Kuten kuviosta nähdään, sijoitetun pääoman määrällä ja sen keskimääräisellä tuotolla ei ole selkeätä yhteyttä. Ylimpään tuottodesiiliin kuuluvat yritykset ovat kuitenkin tyypillisesti jonkin verran muita yrityksiä pienempiä.

Kuvio 4.4.2. Sijoitetun pääoman mediaani tuottodesiileittäin



4.4.2 Mallin kalibrointi

Määritämme mallin tuotantofunktioon liittyvät parametrit ja niihin liittyvät yritysten väliset erot kuvioissa 4.4.1 ja 4.4.2 esitettyjen tuotto- ja kokojakaumien perusteella. Jätämme kuitenkin ääripäät pois ja tarkastelemme vain desiilejä 3–7. Hyvin matalien tai hyvin korkeiden tuottojen mallittaminen on mallissa hankalaa. On myös syytä olettaa, että vaikka tuottoprosentit on laskettu keskiarvoina, tuottojakauman äärilaidat heijastavat ainakin osittain tuottoon liittyvää satunnaisvaihtelua, jota mallimme ei huomioi.

Oletamme siis, että mallissa on 5 erilaista yritystyyppiä. Yritystyypit poikkeavat mallissa toisistaan skaalatuotuottojen (parametri γ) ja kokonaistuottavuuden (parametri A) osalta. Valitsemme molemmat parametrit siten, että nykyisen verojärjestelmän puitteissa yritysten pääoman tuotto ja pääoman määrä suhteessa muihin yrityksiin ovat samat kuin aineistossa vastaavaan desiiliin kuuluvien yritysten pääoman mediaanituotto ja sijoitetun pääoman määrä suhteessa muihin yrityksiin. Näin määritetyt skaalatuottoja kuvaavat parametriarvot vaihtelevat välillä 0,97 (3. desiili) ja 0,63 (7. desiili). Asetamme ensimmäisen yritystyypin (3. desiili) tuottavuusparametrin arvoksi A =1. Viidennen yritystyypin tuottavuusparametrin arvoksi tulee tällöin noin 4,1. Mallin muiden parametrien arvot on kuvattu edellisessä jaksossa.

4.4.3 Yleisen tasapainon analyysi

Ratkaisemme ensin kaikkien yritysten ongelman nykyisen verojärjestelmän puitteissa, jossa siis huojennetun osinkoverotuksen tuottoraja on 8 %. Tässä tilanteessa palkkataso on normalisoitu ykköseksi ja pääoman vaihtoehtoiskustannusta kuvaava korkotaso kolmeksi prosentiksi. Sen jälkeen muutamme tuottorajaa ja ratkaisemme sellaisen palkka- ja korkotason, jotka pitävät työ- ja pääomapanoksen kokonaismäärän yhtä suurena kuin vertailutilanteessa, jossa tuottoraja on kahdeksan prosenttia. Koska työn määrä on vakio, työn tuottavuus muuttuu yksi yhteen kokonaistuotannon kanssa.

Taulukossa 4.4.1 esitetään tulokset. Raportoimme työn tuottavuuden, palkkatason, koron ja yhteisö- ja osinkoverojen yhteenlasketun tuoton muutoksen. Havainnollisuuden vuoksi esitämme myös miten kahden erilaisen yrityksen pääomakanta muuttuu tuottorajan myötä. Yritykset 1 ja 5 vastaavat siis tuottojakauman desiilejä 3 ja 7. Yrityksen 1 skaalatuotot ovat lähellä yhtä ja sen keskimääräinen pääoman tuotto on suhteellisen matala. Yrityksen 5 skaalatuotot ovat matalammat ja vastaavasti keskimääräinen tuotto on korkea. Muuttujat esitetään suhteessa tilanteeseen, jossa tuottoraja on neljä prosenttia.[62] Taulukosta siis nähdään esitettyjen suureiden prosentuaalinen muutos tuottorajan noustessa.

Taulukko 4.4.1: Huojennetun osinkoverotuksen tuottorajan vaikutus. Prosenttimuutos suhteessa tilanteeseen, jossa huojennetun osinkoverotuksen tuottoraja on 3 %. Pääoman ja työvoiman kokonaismäärä on vakio.

	Tuottoraja, %					
	5	7	9	10	11	12
Työn tuottavuus	-0,1	-0,2	-0,4	-0,5	-0,4	-0,2
Palkkataso	-1,7	-2,9	-4,0	-4,4	-3,8	-2,1
Korko	14,1	17,6	23,5	25,7	21,5	10,0
Verotulot	-8,6	-15,5	-21,5	-24,3	-26,5	-27,6
Pääoma, yritys 1	-27,8	-19,3	-18,5	-19,5	-16,6	-9,2
Pääoma yritys 5	3,2	17,2	31,2	40,2	45,0	30,6

Katsotaan ensin, miten tuottorajan nostaminen vaikuttaa yritysten 1 ja 5 optimaaliseen pääoman määrään. Tuottorajan nostamisen myötä optimaalisen pääoman määrä ensin laskee yrityksessä 1 ja nousee yrityksessä 5. Taustalla on kaksi vaikutusta. Ensinnäkin, korkeamman tuottorajan vuoksi erityisesti yrityksen 5, jonka pääoman keskimääräinen tuotto on lähtötilanteessa suhteellisen korkea, kannattaa kasvattaa pääomansa määrää. Yrityksen 1 kannalta tuottorajan nostamisella ei ole ainakaan yhtä suurta merkitystä, koska sen pääoman keskimääräinen tuotto on lähtötilanteessa matalampi. Koska yritys 5 kasvattaa investointejaan, ja koska koko talouden pääomakanta oletetaan tässä vakioksi, korkotaso nousee verrattuna lähtötilanteeseen. Korkotason nousun vuoksi yrityksen kannattaa lopulta pienentää pääomakantaa. Kuten edellä kuvattiin, tuottorajan nostamisen vaikutus riippuu siitä, miltä tasolta lähdetään liikkeelle. Hyvin korkealla tuottorajalla ei ole investointikannustimien kannal-

[62] Neljän prosentin tuottoraja on luonteva vertailukohta, sillä se vastaa mallissa omistajan riskitöntä tuottovaatimusta omalle pääomalleen. Tulokset ovat samansuuntaisia, jos oletamme että omistajan tuottovaatimus on matalampi ja vastaavasti nostamme tuottorajaa alemmasta rajasta alkaen.

ta merkitystä, koska yritysten osinkotuotto on joka tapauksessa sen alapuolella. Vastaavasti muutosten etumerkki vaihtuu kun tuottorajaa nostetaan edelleen.

Tämän esimerkin perusteella huojennetun osinkoverotuksen tuottorajan merkitys pääoman allokaatioon erilaisten yritysten kesken voi olla huomattava. Korkea tuottoraja suosii yrityksiä, joiden sijoitetun pääoman keskimääräinen tuotto on korkea.

Taulukosta nähdään kuitenkin myös, että tuottorajan vaikutus työn keskimääräiseen tuottavuuteen on suhteellisen pieni. Tuottavuus laskee enimmillään noin 0,3 prosenttia tuottorajan ollessa 9-10 prosenttia. Kuten kuviosta 2 nähdään, myös rajatuottojen ero on suurimmillaan tuottorajan ollessa noin 10 prosenttia.

Myös palkkataso laskee tuottavuuden myötä. On merkillepantavaa, että palkkataso laskee työn keskimääräistä tuottavuutta enemmän. Tämä johtuu siitä, että palkkataso heijastaa mallissa työn rajatuottavuutta. Työn keskimääräinen rajatuottavuus laskee työn keskimääräistä tuottavuutta enemmän. Koska korkeampi tuottoraja laskee pääoman tuottovaatimusta, myös koron pitää nousta, jotta talouden pääomakanta pysyisi vakiona.

Verotulot luonnollisesti laskevat huomattavasti tuottorajan myötä. Tuottorajan nostaminen neljästä prosentista esimerkiksi kahdeksaan prosenttiin laskee yhteisö- ja osinkoverotuloja noin 18 prosenttia. Tässä esimerkissä molempien yritysten keskimääräinen osinkotuotto ylittää pääoman vaihtoehtoiskustannuksen (jota kuvaa parametri *r*). Korkea huojennetun osinkotulon tuottoraja jättää tästä tuotosta suhteellisen suuren osan yritysten omistajille. Samalla se suosii erityisesti niitä yrityksiä, joiden keskimääräinen sijoitetun pääoman tuotto on korkea.

4.4.4 Tulosten tulkinnasta

Edellä esitettyjen laskelmien tavoitteena on ennen kaikkea kuvata niitä vaikutusmekanismeja, joiden kautta nykyinen verojärjestelmä vaikuttaa työn tuottavuuteen. On selvää, että vaikutusten suuruutta on vaikea arvioida tarkasti ja määrälliset tuloksemme ovat epävarmoja. Tarkempi analyysi edellyttäisi mm. muiden yritysmuotojen huomioimista. Seuraavassa käsittelemme eräiden laskelmien taustalla olevien keskeisten oletusten merkitystä.

Kuten edellä totesimme, pidimme näissä laskelmissa sekä työvoiman että tuotannollisen pääoman kokonaismäärän kiinnitettynä. Näin saatoimme havainnollistaa verotuksen vaikutusta tuotantopanosten allokaatioon. Todellisuudessa varsinkaan tuotannollisen pääoman määrä ei tietenkään ole kiinteä. Verojärjestelmän muutokset voivat todellisuudessa vaikuttaa huomattavasti myös tuotannollisen pääoman kokonaismäärään. Huojennettuun osinkoverotukseen liittyvän tuottorajan laskeminen kiristäisi investointien verotusta ja pienentäisi sen vuoksi pitkällä aikavälillä pääomakantaa, mikä puolestaan vaikuttaisi palkkatasoon ja verotuloihin kielteisesti. Yllä esitettyjä tuloksia ei siis tule tulkita suoraan arvioiksi siitä, miten tuottorajan muuttaminen vaikuttaisi palkkatasoon tai verotuloihin.

Samanlainen tuottavuutta laskeva allokaatiovaikutus, jota yllä kuvatut laskelmat havainnollistavat, olisi kuitenkin olemassa, vaikka pääoman määrä samalla muuttuisikin. Neutraalimpi verojärjestelmä toisi samat verotulot ilman laskelman kuvaamaa allokaatiovaikutusta, joka laskee tuottavuutta ja palkkatasoa. Tuottorajan laskeminen mahdollistaisi esimerkiksi yhteisöveron alentamisen ilman että verotulot vähenisivät. Yhteisöveron alentaminen puolestaan olisi omiaan kasvattamaan investointien ja tuotannollisen pääoman kokonaismäärää.

On selvää, että tulokset riippuvat oletetusta oman pääoman tuottovaatimuksesta (mallin parametri *r*). Laskelmien kuvaama verotuksen vääristävä vaikutus jäisi pienemmäksi, jos oman

pääoman tuottovaatimus olisi tässä oletettua korkeampia, ja päinvastoin. Huojennettuun osinkoverotukseen liittyvää suhteellisen korkeata tuottorajaa perusteella toisinaan sillä, että tuottorajan tulee sisältää merkittävä riskilisä. On kuitenkin syytä huomata, että yritysverotukseen liittyy erilaisia tappiontasausmahdollisuuksia. Toisin sanoen, verottaja jakaa riskit yhdessä yrittäjän kanssa, mikä puoltaa matalampaa tuottovaatimusta. Tappiontasausmahdollisuudet ovat toki käytännössä epätäydellisiä, minkä vuoksi verotus on joissakin tilanteissa epäsymmetristä voittojen ja tappioiden suhteen. Nykyinen kahdeksan prosentin tuottoraja on kuitenkin hyvin korkea, vaikka sen ajattelisi sisältävän kohtuullisen riskilisänkin.

Mallissa yrityksen nettovarallisuus määräytyy suoraan tuotannollisen pääoman perusteella. Todellisuudessa kuitenkin osalla yrityksistä on lainaa kun taas joillakin yrityksillä on paljon rahoitusvarallisuutta. Lainat ja tietyin rajoituksin myös rahoitusvarallisuus vaikuttavat siihen nettovarallisuuteen, jonka perusteella osinkoverotus määräytyy. Yritykset voivat kasvattaa verotukseen liittyvää nettovarallisuuttaan myös lainoja lyhentämällä tai lisäämällä rahoitusvarallisuuttaan, eikä pelkästään tuotannollisten investointien kautta. Siksi verotuksen vaikutus tuotannollisen pääoman allokaatioon voi todellisuudessa olla pienempi kuin mallissamme (Kari 1999).

Vastaavasti nykyisen verojärjestelmän myönteisenä puolena voidaan pitää sitä, että se on omiaan vahvistamaan yritysten vakavaraisuutta. Toisaalta mahdollisuus keventää osinkoverotusta kasvattamalla pelkästään yrityksen rahoitusvarallisuutta on sekin omiaan vähentämään verotuloja. Koko kansantalouden kannalta ei myöskään ole tarkoituksenmukaista, jos osa yrityksistä kasvattaa rahoitusvarallisuuttaan vain verosuunnittelun takia.

4.5. JOHTOPÄÄTÖKSET

Listaamattomista yrityksistä saatavien osinkojen veroaste vaihtelee huomattavasti osinkojen määrän ja yhtiön nettovarallisuuden myötä. Olemme tässä raportissa tarkastelleet miten tämä vaikuttaa tuotantopanosten allokaatioon erilaisten yritysten kesken ja sitä kautta työn tuottavuuteen ja palkkatasoon. Keskityimme ns. huojennettuun osinkoverotukseen ja siihen liittyvään tuottorajaan, joka on määritelty suhteessa yrityksen nettovarallisuuteen.

Huojennettua osinkoverotusta voi perustella sillä, että se tasoittaa oman ja vieraan pääoman verokohtelua ja kannustaa vahvistamaan yritysten vakavaraisuutta. Osinkoverotukseen liittyvä kahdeksan prosentin tuottoraja on kuitenkin hyvin korkea verrattuna suhteellisen riskittömiin markkinakorkoihin. Sen takia verotus on siinä mielessä epäneutraalia, että investointikannustimet vaihtelevat pelkästään verotuksen takia erilaisten yritysten kesken. Verrattuna sekä lineaariseen osinkoverotukseen että järjestelmään, jossa huojennetun osinkotulon tuottoraja on selvästi nykyistä matalampi, nykyinen verojärjestelmä suosii erityisesti sellaisia yrityksiä, joiden pääoman *keskimääräinen* tuotto on suhteellisen korkea. Näiden yritysten omistajien kannattaa verotuksen takia kasvattaa yrityksen tuotannollista pääomaa (ja samalla nettovarallisuutta), vaikka investointien *rajatuotto* (viimeisten investoitiin käytettyjen eurojen tuotto) jäisi suhteellisen matalaksi. Koska investointien tuottovaatimus (ennen veroja) vaihtelee verotuksen takia, investoinnit eivät välttämättä kohdistu sinne, missä ne tuottaisivat eniten. Tämä on omiaan laskemaan työn keskimääräistä tuottavuutta. Samalla myös palkkataso laskee.

Vaikka tuottavuusvaikutus ei ole mallilaskelmiemme perusteella kovin suuri, tulokset tukevat käsitystä, jonka mukaan listaamattomien yritysten verokohteluun liittyy Suomessa ongelmallisia piirteitä. Ongelmia voitaisiin pienentää esimerkiksi laskemalla huojennetun osinkoverotuk-

sen tuottorajaa ja kompensoimalla tästä seuraava yritysverotuksen kiristyminen esimerkiksi yhteisöveroa alentamalla. Samalla voitaisiin myös harkita huojennettuun osinkoverotukseen liittyvän euromääräisen rajan poistamista.

LUKU 5: DIVIDEND TAX THRESHOLDS: INCOME-SHIFTING AND INVESTMENT [63]

5.1. INTRODUCTION

Many developed countries have reformed their capital income taxation during the last decades. Corporate and dividend tax reforms often raise a question of whether they affect the real economic behavior of firms. A classic argument against dividend taxation is that it increases firm's cost of capital. While the current trend is to reduce the tax burden of corporations and corporate owners in order to increase real investments, the economic literature offers contradicting results of the extent of real economic responses.

Earlier theoretical literature, starting from Feldstein (1970) and Poterba & Summers (1985), states that dividend taxation causes significant real responses through the cost of corporate investment, as new investments are funded with new equity (old view). In contrast, the new view suggests that corporate investments are mainly financed by retained earnings, and there is no significant effect of dividend taxes on corporate investment (Auerbach, 1979; King, 1974). Chetty & Saez (2010) complement the dividend tax literature with a corporate agency theory. In their set-up, the new view applies to cash rich firms and the old view to cash-constrained firms. Moreover, they argue that dividend taxation may distort corporate decisions even if the source of investment is retained earnings. This is because the executive manager's preferences may differ from the shareholders, who mainly aim to maximize profits.

Empirical evidence of the effects of firm and owner-level taxes on corporate investment is somewhat mixed. For instance, Yagan (2015) finds that the dividend tax cut of 2003 in the US had no effect on investment, whereas Alstadsæter *et al.* (2015) find an effect for cash constrained firms in Sweden.

In this paper we study how Finnish firms respond to dividend taxation using extensive panel data of all Finnish privately held corporations and their main owners. The Finnish dividend tax schedule provides exceptionally large incentives for firms to respond. The tax schedule features distinctive discontinuities in marginal dividend tax rates. For example, the marginal tax rate on dividends (including corporate taxes) jumped from 28% to 40.5% at 90,000 euros in 2006–2011. Using such discontinuities in the dividend tax schedule, we follow the recently developed bunching method to estimate the local dividend income elasticity.

We find significant dividend responses to the dividend tax rate. Bunching at the dividend tax threshold is distinctive and exceptionally large: excess mass at the kink is over 10 times larger than the counterfactual mass that would exist in the absence of the threshold. Corresponding

[63] This chapter is written by Jarkko Harju, VATT Institute for Economic Research and CESifo (jarkko.harju@vatt.fi), Aliisa Koivisto, VATT and University of Helsinki (aliisa.koivisto@vatt.fi) and Tuomas Matikka, VATT and CESifo (tuomas.matikka@vatt.fi)

dividend income elasticity is also large, approximately 0.5. In addition, the persistence of bunching is very significant over time, implying permanent dividend responses.

Also, we examine the investment responses induced by dividend tax rate discontinuities. Two separate reforms enable us to characterize these effects. In the first reform, a flat tax rate of dividends was replaced with a tax kink system, as dividends above a 90,000 euro threshold were taxed with a higher rate. Before 2005, the tax rate for all distributed dividends was 29%, and from 2005 onward the dividend tax rate was 28% below the threshold and 40.5% above it. In 2012, the threshold was reduced to 60,000 euros while leaving the tax rate difference below vs. above the threshold largely unaffected. Therefore, as a consequence of the reform, the tax burden of dividend payments between 60,000–90,000 euros clearly increased.

While we show that dividend payments responded strongly to dividend taxation, we find no apparent changes in real investment. In contrast, it seems that most of the responses are related to tax planning in terms shifting income between different tax bases. Our results suggest that the owners of firms facing the tax reform relabeled their income from dividends to wages to mitigate the increased tax burden.

This paper contributes to recent literature on dividend payment responses to dividend taxation by providing reliable taxable income elasticity results. We find exceptionally clear evidence of how owners of small-to-medium sized corporations adjust their dividend payments based on dividend tax thresholds. Our estimates of dividend income elasticity are similar to those of Yagan (2015) and Chetty & Saez (2005) using US data sets. Despite the difference in institutions and methods, both of these papers also offer estimates of approximately 0.5.[64]

In addition, we contribute to the empirical literature on investment responses. Our results support the new view of dividend taxation, indicating that dividend taxes have little or no effect on investment decisions. Our results suggest that responses to dividend tax rate changes are mostly tax planning and income-shifting, not real responses. Thus our results pursue the growing literature of income-shifting as the main response channel among the self-employed and the owners of privately-held corporations (Saez *et al.* (2012)).

There are few earlier papers using Finnish data to study the effects related to dividend taxation and the taxation of privately held corporations. Pirttilä & Selin (2011), studying the dual income tax reform of 1993, and Harju & Matikka (2016), studying the reform of 2005, find that income-shifting between tax bases (capital income and wage) accounts for the majority of the responses. Kari *et al.* (2008) note that as the reform of 2005 was known in advance, the owners increased their dividend payouts significantly to anticipate the reform. However, we are the first to study the effects of Finnish dividend taxation using local variation and the bunching method, and to characterize investment responses to dividend tax rate changes.

The rest of the paper is structured as follows. Section 5.2 describes the institutions, and Section 5.3 explains the data and methods. The results are introduced in Section 5.4 and Section 5.5 draws the conclusions.

[64] Chetty & Saez (2005) and Yagan (2015) use difference-in-differences approach by comparing C-corporations to S-corporations before and after the 2003 reform in the US.

5.2. INSTITUTIONS

5.2.1 Taxation of the owners of privately held corporations

Since 1993, Finnish income taxation has been characterized by the Nordic dual income tax system (DIT). In a dual income system, personal capital income, such as dividends from listed firms, capital gains and rental income, are typically taxed at a flat capital income tax rate. All other income, such as wages and social benefits, is considered earned income and taxed with a progressive earned income tax rate schedule.[65] In DIT, the capital income tax rate is typically lower than the highest marginal tax rates on earned income.

The Finnish dividend tax system varies depending on the organizational form of the company. In this study, we focus on privately held corporations. A privately held corporation refers to a limited company owned by a single person or a group of individuals. The shares of a privately held corporation are not traded in the stock exchange, unlike the shares of a public corporation.

The dividend tax rate for privately held corporations depends on the level of net assets of the firm. If the amount of distributed dividends is below a predetermined percentage limit of the net assets of the firm, 8% since 2012, dividends are taxed as capital income. If the dividend payments from the firm are above this imputed return on net assets, the progressive earned income tax rate schedule is applied to the part exceeding this threshold. In this study, the overall tax burden of distributed dividends includes both the flat corporate tax rate (20% from 2014 onward) and personal dividend taxes.

Until 2005, a full imputation system was applied to relieve the double taxation of distributed dividends. The corporate tax was deduced in dividend taxation, which led to an effective tax rate on dividends of 29% at the shareholder level for dividends below the net assets threshold. Dividends exceeding the net assets threshold were taxed with the progressive earned income tax rate, with the highest rate being 55%.

5.2.2 Tax reforms of 2005 and 2011

In this paper, we focus on recent changes in dividend taxation that occurred for dividends below the net assets threshold. In the beginning of 2005, the full imputation of corporate taxes was abolished. However, dividends were made tax-exempt at the individual-level for up to 90,000 euros, after which 70% of dividends were considered as taxable capital income. The owner-level effective marginal dividend tax rates were 26% (corporate tax rate) below 90,000 euros and 40.5%[66] above it for dividends below the net assets threshold. The splitting of dividends into capital and earned income components based on firm net assets was maintained, but the imputed rate was reduced from 9.6% to 9%. Above the 9% threshold, the earned income tax rate was applied to 70% of the dividends.[67]

[65] Earned income taxation in Finland includes a progressive central government tax, a flat municipal income tax and pension and social security contributions. Both the municipal and central government tax rates have experienced small changes in almost every year. Overall, the highest marginal earned income tax rate in total has been ca. 55%.

[66] $0{,}26+(1-0{,}26)*0{,}7*0{,}28 \approx 0{,}405$

[67] In addition, in the year 2005, special transition rules were applied to temporarily relieve the double taxation of dividends. The figures that illustrate the tax changes in this paper are made such that they take into account the full effect of the reform from 2006 onward.

In 2012, the dividend tax threshold was reduced from 90,000 to 60,000 euros. Also, the effective dividend tax rate below the threshold was slightly reduced to 24.5% and to 40.36% above the threshold. As a result, the difference in marginal dividend tax rates at the kink increased slightly from 14.5 to 15.9 percentage points. In addition, the net assets threshold was reduced by one percentage point to 8% of net assets. Also, the capital income tax rate was increased from 28% to 30%, and to 32% for taxable capital income exceeding 50,000 euros.

Table 5.2.1 and Figures 5.2.1 and 5.2.2 summarize the main changes in the dividend tax rate schedules in 2000–2013, which covers the period we analyze in this paper. Overall, the introduction of the 90,000 euro kink point in 2005 significantly increased the dividend tax burden of larger dividend payments by creating a sharp jump in the marginal dividend tax rate. Furthermore, reducing the kink point to 60,000 euros in 2012 further increased dividend taxation for capital income dividends between 60,000–90,000 euros.

Table 5.2.1: Kinks and net asset thresholds in dividend taxation in 2000-2013

Years	Kink point	MTR below	MTR above	Net assets threshold
2000-2004	-	(29%)	(29 %)	9.585%
2006-2011	€90,000	26%	40.5%	9%
2012-2013	€60,000	24.5%	40.36%	8%

Figure 5.2.1: Marginal tax rates on dividend income (for dividends below the net assets threshold)

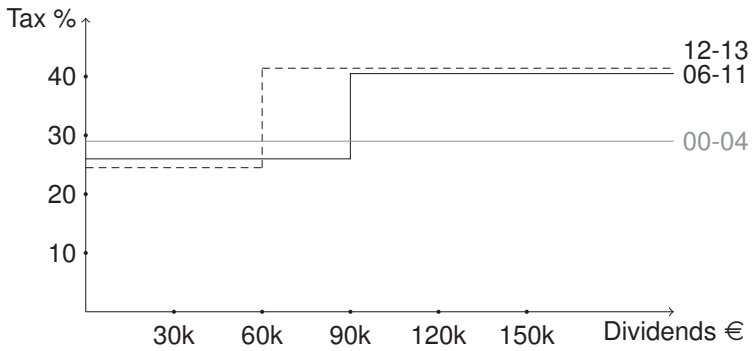
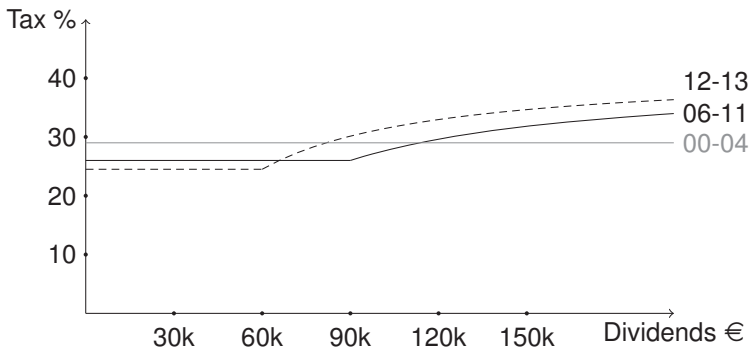


Figure 5.2.2: Average tax rates on dividend income (for dividends below the net assets threshold)



5.3. DATA AND METHODS

5.3.1 Data

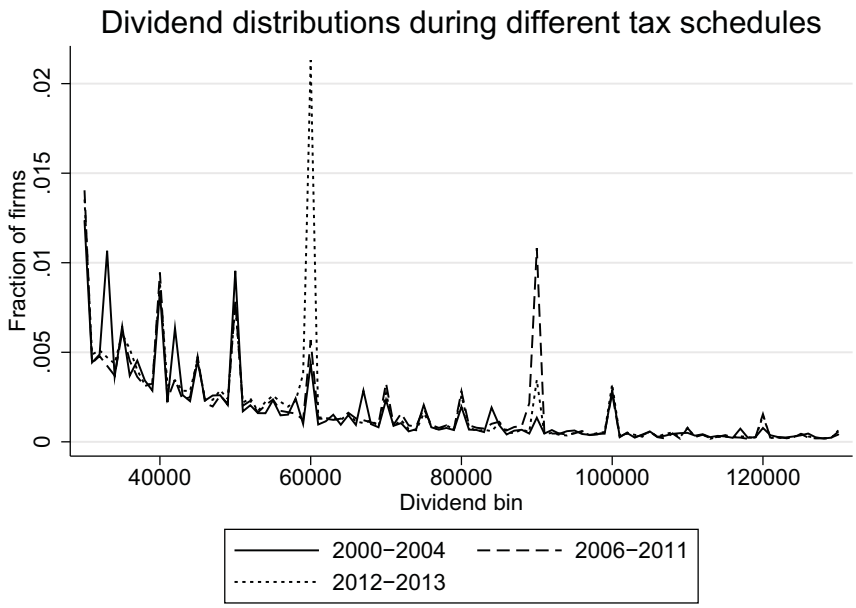
We use tax record information of all Finnish privately held corporations and their main owners, provided by the Finnish Tax Administration. The data include a wide variety of income variables and other characteristics needed to study dividend tax responses, such as dividends and wages of the owner, and turnover, net assets and industry of the firm. Table 5.3.1 presents the descriptive statistics for the key variables we use in our analysis. We observe the years 2000–2013, and thus the three different dividend tax rate schedules described above.

Table 5.3.1: Descriptive statistics of the key variables, 2000–2013

Variable	N	mean	median	sd
Dividends	601,431	26,107.45	9,000	116,663.4
Investment	601,431	54,098.69	2,500	1,138,553
Owner's wage	541,531	44,653.27	36,193.18	43,758.64
Net assets	599,626	54,0101.9	109,708	4,819,684

Figure 5.3.1 shows the dividend distributions under the three different tax rate regimes in 2000-2004, 2006–2011 and 2012–2013. The distribution looks like a typical exponential probability density function, except for the distinctive spikes at the tax rate kink points, and convenient round-numbers such as 50,000 and 100,000 euros. Thus the figure illustrates clear bunching around the tax rate kink points. In the next subchapter, we explain how we use this bunching evidence to estimate the dividend tax elasticity.

Figure 5.3.1: Dividend income distributions in different years (in bins of 1,000 euros)



5.3.2 Methods

In the empirical analysis, we use a change in the marginal dividend tax rate at the kink point to estimate the elasticity of dividend income. The analysis follows the bunching method, developed by Saez (2010).[68] Intuitively, the owner of a company withdraws dividend income from the firm until the marginal disutility of the payment equals the marginal utility of it. Marginal disutility can be though as the cost of effort of the owner or the return to invested capital, captured by the gross dividends paid to the owner. Respectively, the marginal utility is the after-tax dividend income. There should exist bunching at the convex kink points of the budget set (Saez, 2010) if the owners respond to this tax rate discontinuity. In order the recover the dividend tax elasticity parameter, we relate this excess bunching in the dividend distribution to the change in the dividend tax rate at the kink point.

In order to measure the excess mass, we first estimate a counterfactual distribution that describes what the dividend distribution would approximately be in the absence of the kink point. The counterfactual distribution is estimated using a seventh-order polynomial excluding observations near the kink. In addition, following e.g. Devereux *et al.* (2014), we include a dummy variable to take into account bunching at round numbers, which appears to be typical for dividend payments.

The counterfactual distribution is estimated as

$$\hat{C_j^0} = \sum_{i=0}^{p} \beta_i^0 \cdot (Z_j)^i + \rho \cdot \mathbf{1}\left[\frac{Z_j}{r} \in \mathbb{N}\right] + \varepsilon_j,\ Z_j \notin [-R; R]\,, \tag{1}$$

where $\hat{C_j^0}$ is the estimate of the counterfactual distribution in each bin j with dividend income Z_j. β_i^0 are the regression estimates, and p denotes the degree of the polynomial. ρ is a dummy variable for the round-number fixed effect, and r is the scale where round number bunching occurs (determined visually from the distribution). As can be observed from figure 5.3.1, round number bunching typically occurs in tens of thousands.$[-R; R]$ is the excluded range of the distribution, which denotes the area where the kink point affects the behavior of the owners. Following earlier literature (e.g. Chetty *et al.* (2011)), this area is selected by visual observation of the data. In general, our results and conclusions are not very sensitive to the choice of $[-R; R]$ nor the order of the polynomial.

The sum of the excess mass in each bin of the bunching range is

$$\sum_{j=-R}^{R} \hat{B} = \sum_{j=-R}^{R} \left(C_j - \hat{C_j^0}\right). \tag{2}$$

The estimate of excess bunching $\hat{b}$ is then the estimated excess mass around the kink relative to the average density of the counterfactual dividend distribution between $-R$ and R

$$\hat{b} = \frac{\sum_{j=-R}^{R} \hat{B}_j}{\sum_{j=-R}^{R} \hat{C_j^0}/(2R+1)}. \tag{3}$$

[68] Chetty *et al.* (2011), Bastani & Selin (2014), Devereux *et al.* (2014) and Brockmeyer (2014) among others have used and advanced the bunching method. Kleven (2016) provides an excellent review of the method.

As is common in the literature, we calculate standard errors for all the estimates using a residual-based bootstrap procedure. In practice, we generate a large number of distributions by randomly resampling the residuals from equation (1) with replacement, and generate a large number of new estimates of the counterfactual density based on the resampled distributions. The standard errors for each estimate are defined as the standard deviation in the distribution of the estimate.

Finally, the excess bunching can be turned into an elasticity estimate. The elasticity estimates at the kink point can be described by a formula below (see Bastani & Selin (2014)):

$$\varepsilon_D = \frac{dD}{d(1-\tau)}\frac{1-\tau}{D} = \frac{\hat{b}}{D^* \hat{c}(D^*) log\left(\frac{(1-\tau_D)}{(1-\tau_D-\triangle\tau_D)}\right)},$$

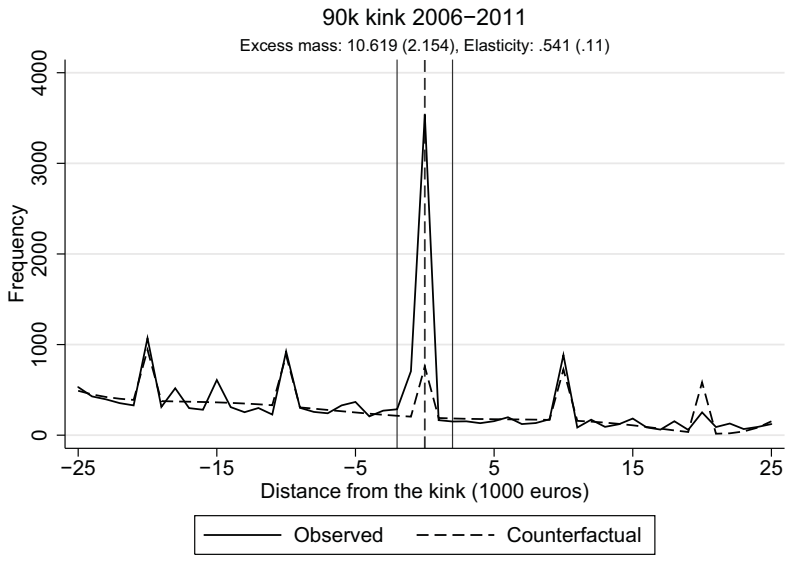
where, as above, D denotes dividend income, τ the dividend income tax rate that jumps at a kink point D^* from τ_D to $\tau_D + \triangle\tau_D$, and $\hat{c}$ depicts the counterfactual density in the absence of any tax incentive change at the threshold.

5.4. RESULTS

5.4.1 Dividend responses

Figure 5.4.1 provides the results estimated with the tax schedule of 2006–2011. The horizontal axis is centered such that zero denotes the 90,000 euro kink point (dashed vertical line). On the vertical axis is the frequency of firms in 1,000 euro bins. The solid line is the actual observed dividend distribution around the kink, and the dashed line is the estimated counterfactual distribution. The vertical solid lines around the kink show the excluded range $[-R; R]$.

Figure 5.4.1: Bunching and the dividend income elasticity induced by the tax kink at 90,000 euros, 2006–2011

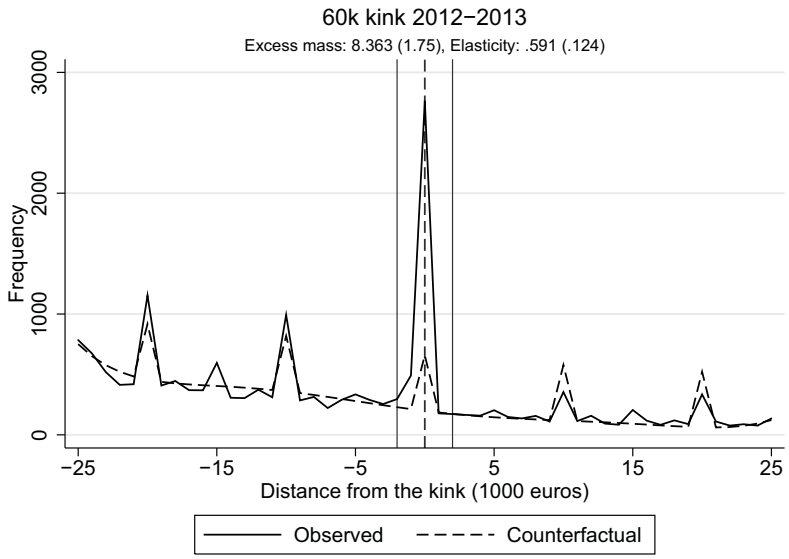


The estimated excess mass is 10.6 times the counterfactual mass, with a standard error of less than 2. The corresponding dividend tax elasticity is estimated using the excess mass caused by the increase in the marginal tax rate from 26% to 40.5%. The elasticity estimate is 0.54 with a standard error of 0.098.

Figure 5.4.2 shows the corresponding estimates of in 2012–2013 with a kink at 60,000 euros. Excess mass is now 8.363 (1.75) times the counterfactual mass and the elasticity estimate is 0.59 (0.12).

Overall, the elasticity estimates using two different dividend tax rate schedules are remarkably close to each other. Considering the confidence intervals, they are practically the same. The bunching evidence is very distinctive and clear compared to earlier literature, whereas the elasticity estimates are in general in line with the ETI estimates of 0.5 obtained by Chetty & Saez (2005) and Yagan (2015) with US data.

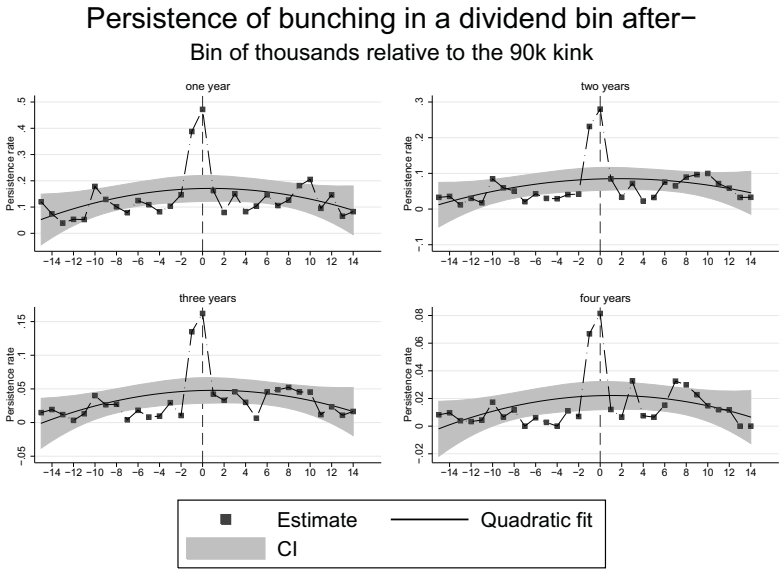
Figure 5.4.2: Bunching and the dividend income elasticity induced by the tax kink at 60,000 euros, 2012–2013



In addition to cross-sectional responses, the dividend tax kinks could produce dynamic responses. These types of responses would occur if owners do not exceed the dividend tax threshold for many consecutive years. Figure 5.4.3 shows that this type of persistence at the kink is exceptionally strong compared to the surrounding dividend bins around it. The figure shows the proportion of firms that located in the same bin also 1 to 4 years after. On the horizontal axis is the dividend bin relative to the 90,000 euro kink point, and on the vertical axis is the proportion of firms staying within the same particular bin. After one year the persistence rate is nearly 50%, and even after four years the persistence is still almost 10%, whereas in the surrounding bins it is close to zero by then.

We also use the data from the time period when there was no kink point in the dividend income tax rate schedule to estimate the placebo excess mass at 90,000 euros. Of course, we should not observe any behavioral responses around 90,000 euros when there was no kink. Figure 5.5.1 in the Appendix shows clearly that there is no excess mass at 90,000 euros before the introduction of the tax kink. Therefore, we can be confident that we are capturing a true behavioral response

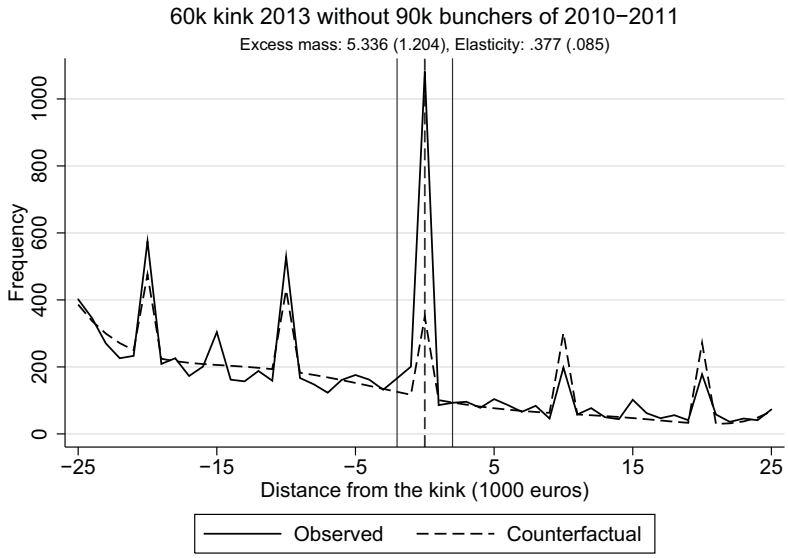
Figure 5.4.3: Persistence in each dividend bin around the 90,000 euro kink point, 2006–2011



after the introduction of the kink. Also, we conduct a similar persistence rate analysis as in figure 5.4.3 for the time period before 2005, and find that there is no persistence at 90,000 euros when no kink points was in place (Figure 5.5.2 in the Appendix), which again validates the behavioral effects of the kink point.

When the kink was relocated from 90,000 to 60,000 euros, many owners changed their dividend payments to match the new kink. Figure 5.4.4 shows the dividend distribution and the excess mass estimate in 2013 when excluding those bunchers that located themselves at the 90,000 euro kink point in 2010–2011. The excess mass is clearly smaller after excluding these bunchers, and the implied dividend tax rate elasticity is more than one third smaller compared to that estimated for the whole sample. This evidence indicates that a significant number of the firms are very responsive to the discontinuities in the tax schedule and change their dividend payments notably to match the new kink.

Figure 5.4.4: The excess mass at 60,000 euro kink point in 2013 without owners who located at the old 90,000 euro kink point in 2010–2011



Finally, we study the responsiveness of dividend payments by industry. Figure 5.5.4 in the Appendix shows the shares of corporations by industry relative to all observations in bins of 1,000 euros around the 90,000 euro kink point. The figure shows that firms in finance and insurance industry are over-represented just below the kink. Even though the owners of finance and insurance industry represent only 8% of all the observations in the data, there is a clear spike that reaches to more than 17% at the kink. This clearly indicates that firms on financial or insurance business are more responsive to tax incentives than the average firm. It is possible that firms operating in these types of industries are more aware of potential tax avoidance avenues, which could explain the overall sharp bunching at the kink point. We address the issue of tax planning in more detail below.

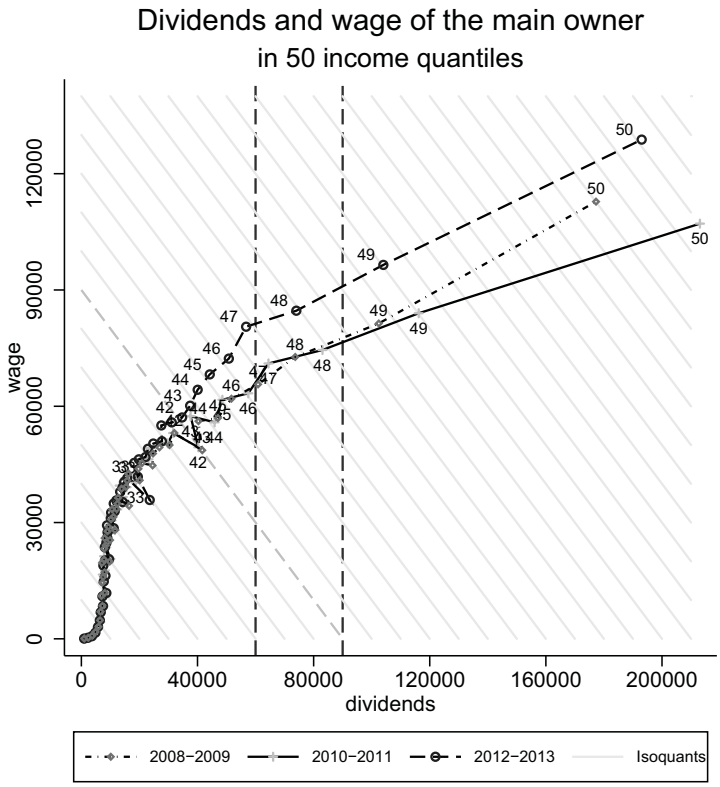
5.4.2 Income-shifting

Next we characterize the role of income-shifting in the observed dividend responses. We pursue our analysis by studying the owners in different dividend quantiles. Dividing the owners into quantiles based on their dividends or total income from the firm captures the movement along the income distribution, and allows us to assess the part of the income distribution that was affected by the reform.[69]

When we place the owners in dividend income quantiles and examine the changes in the income composition, we observe that owners responded to the reform by shifting income from dividends to wages. In figure 5.4.5, we place the owners to 50 quantiles based on their aggregate income received from the firm (wages and dividends). The horizontal axis describes the average dividends received, and the vertical axis the average wage earned by the owner within a particular

[69] Studying these responses only in dividend bins would not be useful due to two challenges. First, the owners who located in a certain dividend bin in one year are likely to move away from it as the dividend taxation increases. Second, by following the exact owners who payed a certain amount of dividends before the reform would give us results that are likely to be biased because of mean reversion effects. Therefore, we focus on analyzing changes within income quantiles.

Figure 5.4.5: The main owner's average income in 50 dividend quantiles in different years



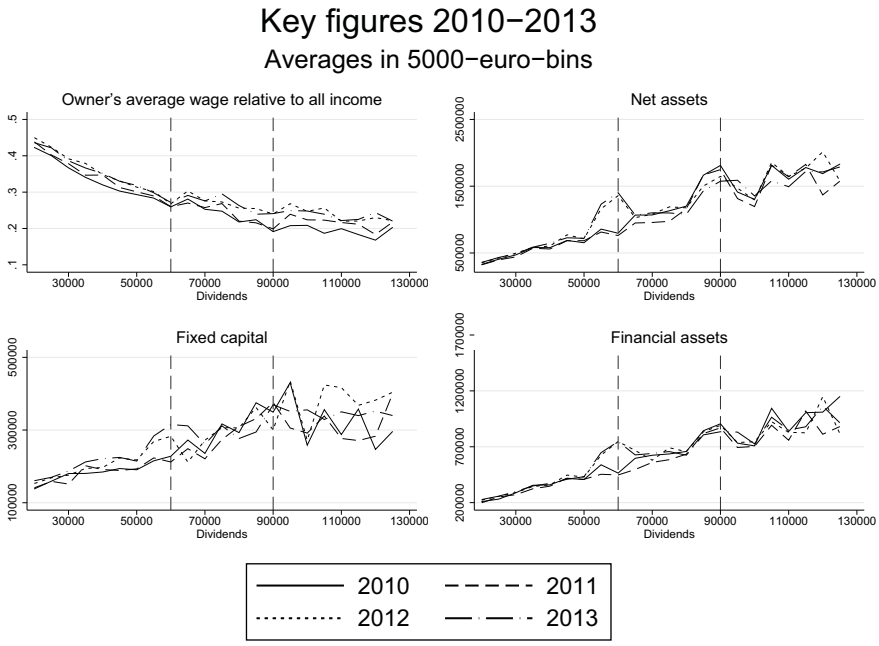
dividend income quantile. The gray isoquant lines indicate the total income level. Moreover, these lines show the aggregate income such that, for example, firms in the 42nd dividend quantile payed (approximately) 90,000 euros of total income to their owners.

The figure shows the distributions for three different two-year periods: years 2008–2009 and 2010–2011 represent the pre-reform period, and years 2012–2013 the post-reform period. The figure shows clearly that every quantile receiving more than 90,000 euros of total income shifted their income composition towards more wage income compensations after the reform of 2012. However, the owners in these quantiles did not reduce their total income level, as showed by the rather stagnant isoquant lines over the years. This suggest that the increase in dividend tax rates for these firms did not decrease their total income from the firm, implying at most small overall total income elasticity with respect to the dividend tax rate. Comparing pre-reform periods with each other do not show a similar changing pattern in the composition of income. This gives further evidence that the shift was in fact induced by the reform.

5.4.3 Investment responses

While it is clear that corporate owners respond strongly to dividend taxation by adjusting dividend payments and increasing their wage payments from the firm, it is still an open question whether the changes in dividend taxation affected firm-level investments. To study this question, we focus on analyzing the dividend tax reform of 2012 when the dividend tax rate kink point was relocated from 90,000 down to 60,000 euros.

Figure 5.4.6: Firm-level characteristics around the dividend income tax rate kinks in 2010–2013



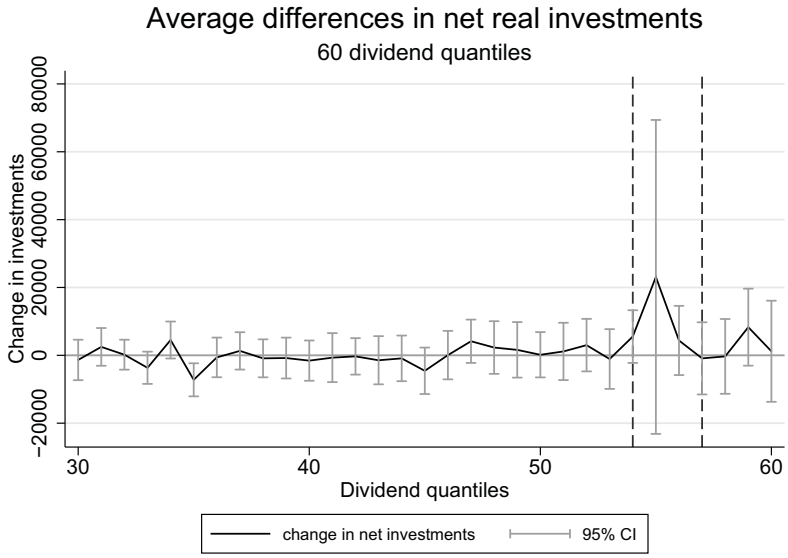
First, figure 5.4.6 describes owner and firm-level characteristics in bins of 5,000 euros around the kinks. Years 2010 and 2011 mark the pre-reform period when the kink was at 90,000 euros, and years 2012 and 2013 represent the post-reform period when the tax kink was at 60,000 euros. The upper-left panel in figure 5.4.6 shows that after the reform there is an increase in the share of wage income relative to total income received from the firm. These changes seem to be quite notable, giving us an additional piece of evidence of income shifting from dividends to wages.

The upper-right panel shows that the average net assets of the firm increase notably in 2012 among firms paying approximately 60,000 euros of dividends to their main owners. Comparing this to the years before the reform, the figure suggests that this could be due to the relocation of firms from the 90,000 euro kink, following the evidence presented already in figure 5.4.4 above. The lower-left panel in figure 5.4.6 shows the levels of fixed capital in different years, including, for example, machinery and buildings. This panel indicates an increase in fixed capital at the kink in years after the reform. However, the pattern before the reform is not as clear as that for net assets. Finally, the lower-right panel shows that the same increasing trend among firms around 60,000 euro kink applies to financial assets, which suggests that the increase in net assets at the kink is strongly driven by an increase in financial assets.

To further study investment responses due to the change in the location of the tax kink, we use data on net real investments in fixed capital. Annual net real investments include investments in machinery, buildings and other fixed capital minus depreciation. The changes in this part of the firm's capital would imply measures that are aimed to increase the actual business activity of the firm, in contrast to investment in financial capital such as shares in publicly traded stocks or investment funds.

We start by showing graphical evidence of average changes in net real investments by dividend quantiles in figure 5.4.7. The dividend quantiles 55–57 that are marked with dashed lines in the figure were the quantiles paying dividend between 60,000–90,000 euros in 2011, thus

Figure 5.4.7: Average change in real net investments in different dividend quantiles, 2011–2012



representing the firms that faced a dividend tax increase.[70] On the vertical axis is the average difference in net real investment in 2011–2012.

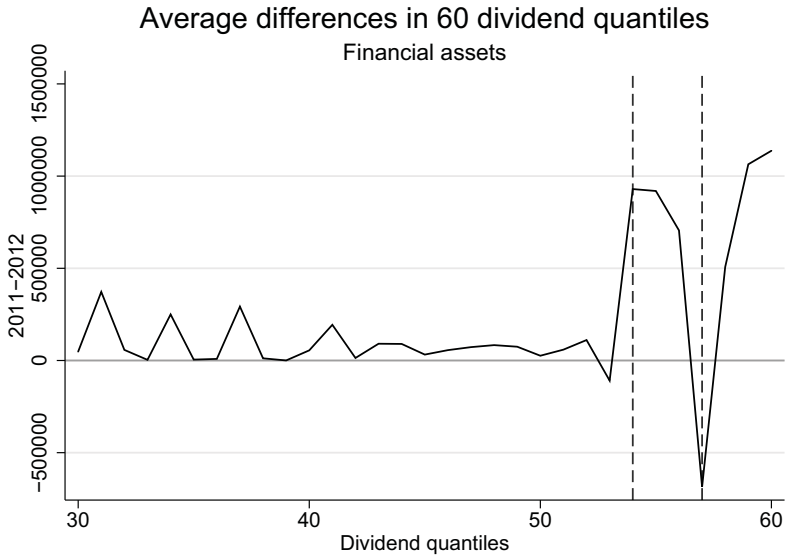
The figure does not uncover any reduction in investments that would be predicted by the standard old view theory model. On the contrary, the figure shows that changes in net investments are positive on average in the quantiles facing the tax rate increase. However, none of the average changes are statistically different from zero. This suggests that there are no responses in real investment due to the reform, at least in the short run.

Figure 5.5.3 in the Appendix presents changes in net real investments in 2009–2010 and 2010–2011 when there were no changes in the location of the kink point. As can be expected, changes in investments are similar in different dividend quantiles before the reform. This supports the view that the changes in investments are similar both before the reform and when the dividend tax rate was increased, suggesting that the dividend tax rate has no immediate effect on firm-level investments.

Finally, we briefly discuss the changes in financial assets, including, for example, stocks, bonds and investment shares owned by the firm. In Figure 5.4.8, we show the average changes in financial assets by quantiles in 2011–2012. Vertical dashed lines in the figure show again the region in which the dividend tax rates increased due to the reform of 2012. The figure indicates very clearly that financial assets among the firms in the dividend quantiles closest to 90,000 euros (right vertical line) drop in the reform, and in contrast, increase at the quantile closest to the new 60,000 euro kink (left vertical line). This evidence indicates that bunchers either adjust their financial assets or the firms with higher than average financial assets move to match the new kink, or both. However, as figure 5.4.4 above shows, a large share of owners relocated to the new kink point in 2012. This suggests that changes in financial assets within the dividend distribution are largely due to this reallocation.

[70] Table 5.5.1 in the Appendix shows the mean dividends in each dividend quantile.

Figure 5.4.8: Changes in financial assets in 2011–2012 within different dividend quantiles



5.5. CONCLUSIONS

In this paper we show that discontinuities in the Finnish dividend tax rate schedule induce notable dividend payment responses. We find exceptionally large bunching at the kink points of 90,000 and 60,000 euros. The estimated dividend income elasticity is approximately 0.5. Moreover, the persistence among bunchers is notable, and when the threshold was relocated, a considerable amount of corporate owners adjusted their dividend payments to match the new kink.

In contrast, our results do not suggest that firms facing a dividend tax increase changed their investment behavior. In fact, the results imply that most of the responses are related to income-shifting between tax bases, namely from dividends to wages. Despite the strong dividend payment responses to a dividend tax increase, the result of no investment responses seem to support the new view of dividend taxes having little or no effect on corporate investment, at least in the short run.

APPENDIX

Figure 5.5.1: Placebo bunching before the tax kink point at 90,000 euros was introduced, 2000–2004

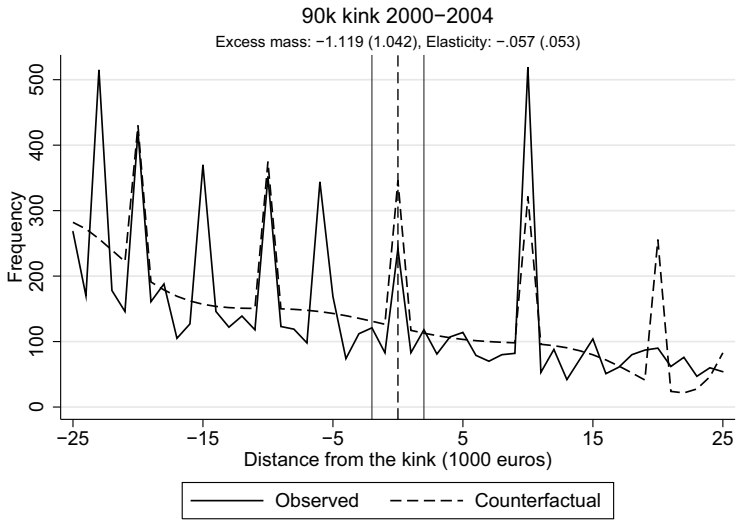


Figure 5.5.2: Placebo persistence before the tax kink point at 90,000 euros was introduced, 2000–2004

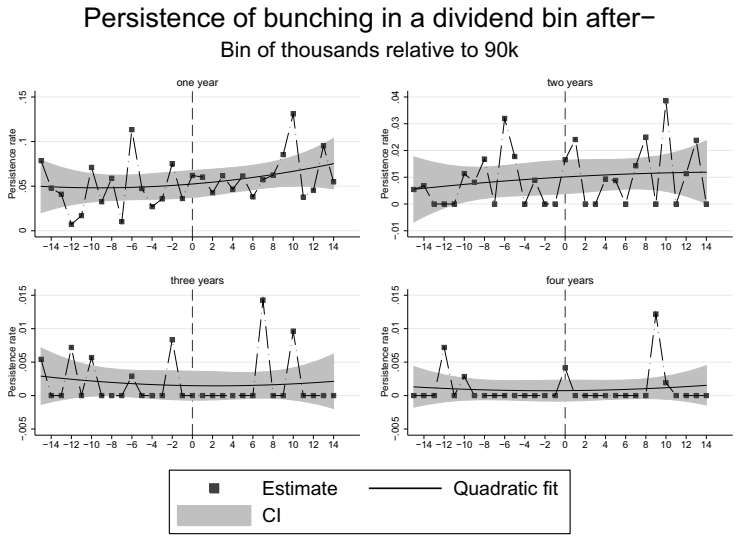
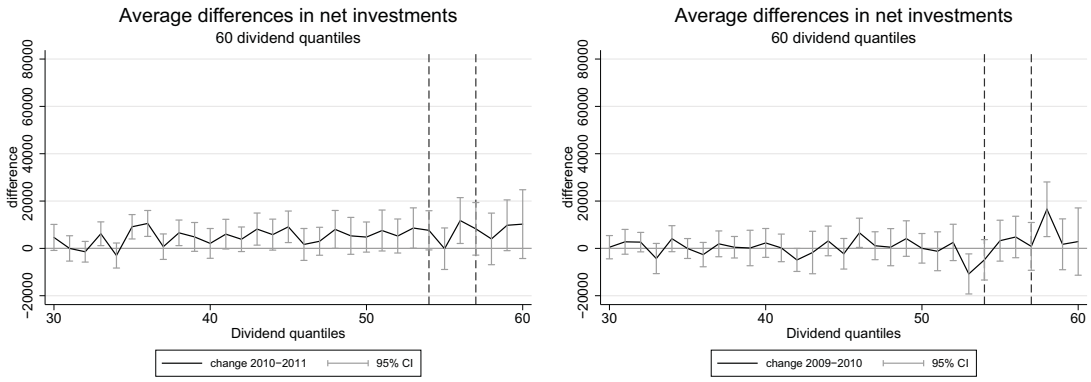


Table 5.5.1: Dividend means in 60 dividend quantiles in different years

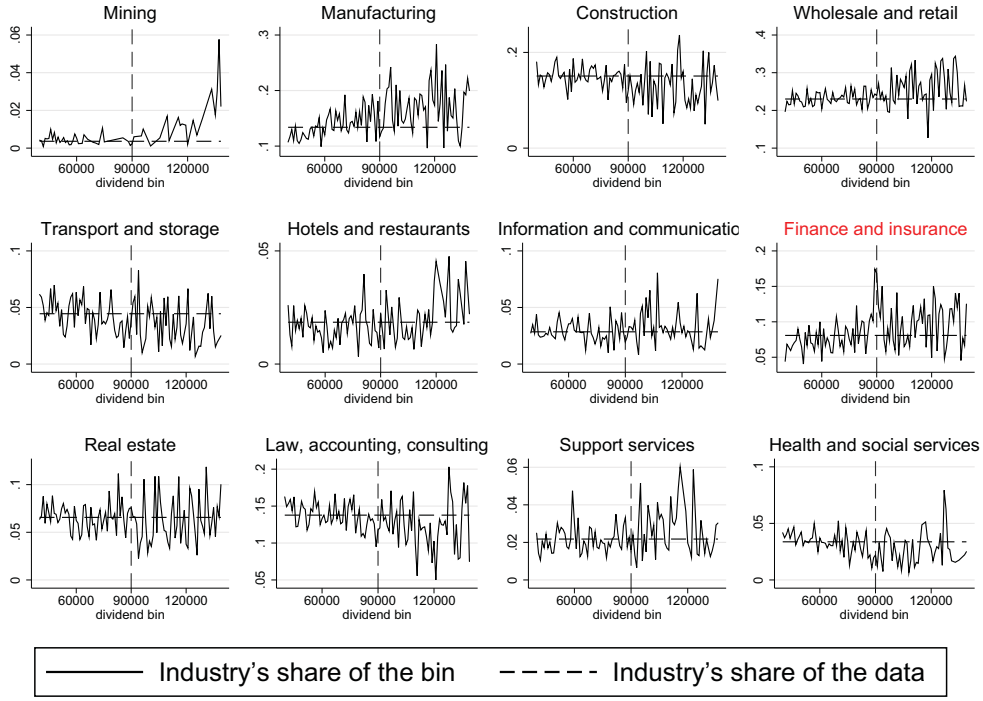
Quantile	2009	2010	2011	2012
47	27,983.33	29,356.45	29,794.13	29,530
48	30,107.92	31,246.06	31,906.25	31,640.59
49	32,726.55	34,123.66	35,261.1	34,710.49
50	36,130.34	38,291.73	39,033.57	38,608.59
51	39,866.61	41,663.01	42,792.56	41,819.63
52	43,872.21	45,890.2	48,284.96	46,149.7
53	49,098.13	51,115.04	53,211.46	51,039.21
54	54,725.68	57,969.11	59,897.64	58,854.45
55	62,659.21	66,444.77	68,874.12	60,008.96
56	74,165.41	77,630.97	80,485.09	66,166.55
57	87,978.79	89,054.45	90,515.8	82,122.71
58	98,624.17	104,086.2	109,462.8	100,795.1
59	133,784.2	147,837.9	159,097.9	139,730.7
60	222,958.7	230,947.9	238,763.7	235,502

Figure 5.5.3: Placebo differences in real investment in dividend quantiles



Note: Annual net real investments include investments in machinery, buildings and other fixed capital minus depreciation. These graphs show that the yearly variation in net investment is notable. Therefore, you cannot draw conclusions about the increase in differences in figure 5.4.7. Between the dashed lines are the quantiles that face an increase in dividend taxation in 2012, as in figure 5.4.7.

Figure 5.5.4: Shares of firms in different industries in dividend bins around the 90,000 euro kink, 2006–2011



LUKU 6: YHTEENVETO JA SUOSITUKSET

Tämän raportin tavoitteena on ollut tunnistaa Suomen yritys- ja pääomatuloverotuksen ongelmakohtia sekä arvioida erilaisia kehittämisvaihtoehtoja havaittujen ongelmien korjaamiseksi. Tarkastelun keskeisinä kriteereinä ovat olleet verotuksen vaikutukset investointien määrään ja kohdentumiseen. Luvussa 2 käsiteltiin Suomen nykyisen yhteisöverotuksen kannustevaikutuksia kotimaisessa ja kansainvälisessä toimintaympäristössä. Luvussa arvioitiin lisäksi useita vaihtoehtoisia uudistusmalleja. Luvussa 3 kartoitettiin t&k-toiminnan verohuojennuksen hyötyjä ja haittoja. Tarkastelu hyödynsi uusia tuloksia vuosina 2013–2014 toteutetun t&k-verokannustinkokeilun vaikutuksista.

Luvuissa 4 ja 5 tarkastelun kohteena olivat Suomen osinkoverosäännösten vaikutukset talouden toimintaan. Luvussa 4 esiteltiin numeerinen simulointimalli, jolla on mahdollista arvioida verotuksen vaikutuksia investointien kohdentumiseen, työn tuottavuuteen ja kokonaistuotantoon. Mallia sovellettiin listaamattomien yhtiöiden osinkojen verotuksessa sovelletun ns. tuottoasterajan vaikutusten arvioimiseen. Luvussa 5 tarkasteltiin listaamattomien yhtiöiden osinkoverohuojennuksen euromääräisen ylärajan vaikutuksia investointeihin ja muihin yritysten valintoihin empiirisellä aineistolla. Tutkimuksessa hyödynnettiin vuosina 2012 ja 2014 toteutettuja muutoksia huojennuksen ylärajan tasossa.

Nykyisen yritys- ja pääomatuloverotuksen ongelmat

Luvussa 2 todettiin, että Suomen yhteisöverotus noudattaa ns. perinteistä yhteisöveromallia, jonka yksi ominaispiirre on se, että velkarahoituksen kustannuksen voi vähentää verotuksessa, mutta oman pääoman kustannusta ei voi. Suomen yhteisöverotus suosii näin investointien rahoittamista velalla. Velkarahoituksen suosiminen voi olla ongelmallista useista syistä. Korkea velkaisuusaste lisää yritysten haavoittuvuutta makrotaloudellisille shokeille. Se voi myös ohjata resursseja taloudessa sellaisille aloille, joiden investoinnit soveltuvat hyvin velan vakuudeksi. Oman pääoman tuottoon kohdistuva verokiila on puolestaan ongelmallinen siksi, että se nostaa investointien tuottovaatimusta ja heikentää kannustetta investoida.[71] Velan ja oman pääoman erilainen kohtelu verotuksessa voi siis heikentää tuottavuuskehitystä ja talouskasvua kärjistämällä talouden vaihteluita ja heikentämällä resurssien ohjautumista tuottavimpiin kohteisiin.

Perinteisen yhteisöveromallin toinen huomion arvoinen ominaisuus on se, että investointimenot kirjataan kuluksi vuotuisin poistoin. Luvussa 2 arvioitiin, että Suomen verolainsäädännön poistoperusteita ei ole yleisesti asetettu vastaamaan investointikohteiden todellista teknistaloudellista kulumista. Veropoistoasteet näyttäisivät ylittävän todellisen kulumisen asteen ainakin raskaiden koneiden, alusten ja toimistorakennusten kohdalla ja alittavan sen tietoteknisten laitteiden osalta. Tämä tarkoittaa sitä, että investoinnin tuottovaatimus vaihtelee investointikohteittain, mikä voi johtaa investointien tehottomaan kohdentumiseen.

Jos verotus kohtelee epäsymmetrisesti positiivisia ja negatiivisia voittoja, se vaikuttaa riskipitoisen toiminnan tuottovaatimukseen verrattuna matalariskiseen toimintaan. Tällä on haitallinen vaikutus riskinottoon ja edelleen talouskasvuun. Verojärjestelmää suunniteltaessa tulisikin pyrkiä symmetriseen verotukseen. Keskeisin tähän liittyvä yritysverotuksen osa-alue on tappioiden vähentäminen. Symmetrian kannalta tappiontasauksen tulisi olla mahdollisimman

[71] Vaikka uusista investoinneista osa rahoitettaisiin velalla, osa joudutaan kuitenkin rahoittamaan omalla pääomalla. Tästä syystä oman pääoman verokiila nostaa tuottovaatimukseen.

laajaa. Suomessa yritykset voivat vähentää tulolähteen (elinkeinotoiminnan, maatalouden ja henkilökohtainen tulolähde) tappion saman tulolähteen tuloksesta seuraavien kymmenen vuoden aikana (carry forward). Monissa vertailumaissa tappiontasausmahdollisuudet ovat selvästi laajemmat. Tulolähdesidonnaisuus on suomalainen erikoisuus. Useissa maissa tappiontasaukselle ei myöskään ole aikarajaa ja joissain maissa sallitaan vähentäminen myös tappiovuotta edeltävien vuosien tuloksista (carry back).

Mainittujen kolmen epäkohdan haitallisuus riippuu verokannan tasosta. Matalalla verokannalla haitat ovat pienempiä. On ilmeistä että yhteisöverokannan asteittainen alentaminen viimeisten vuosikymmenien aikana on osaltaan pienentänyt vaikutuksia. Toisaalta verovelvollisten herkkyys ja mahdollisuudet reagoida verotuksen ohjausvaikutuksiin ovat saattaneet kasvaa mm. kilpailun lisääntymisen ja globalisaation liiketoiminnalle tarjoamien uusien mahdollisuuksien myötä. Pyrittäessä kohti tehokasta, korkeaa työn tuottavuutta tukevaa verojärjestelmää vääristymien lähteet tulee minimoida.

Luvussa 2 arvioitiin Suomen yritysverotuksen toimivuutta myös kansainvälisessä ympäristössä. Huomio kiinnitettiin kahteen kysymykseen: Onko Suomen yritysverotus kilpailukykyinen kansainvälisten yritysten sijoittumispäätösten näkökulmasta? Kuinka hyvin Suomen yritysveropohja on turvattu kansainväliseltä verosuunnittelulta? Näihin kysymyksiin vastaamiseksi vertailtiin erilaisia veroastemittareita Suomen ja eräiden keskeisten Euroopan maiden välillä. Analyysin mukaan Suomen yhteisöveroon ei liity suuria akuutteja ongelmia kansainvälisessä ympäristössä. Järjestelmä tarjoaa matalahkon verokannan takia samantasoiset tai paremmat kannusteet sijoittumiseen kuin vertailumaiden järjestelmät, poikkeuksena kuitenkin Viro, jossa erilaisen veropohjarakenteen takia yhteisöveron taso on vertailun muita maita alempi. Suomessa on myös käytössä lähes kaikki tunnetut keinot yritysveropohjan suojaamiseksi kansainväliseltä verosuunnittelulta. Yritysverotuksen kansainväliset koordinointitoimet (OECD:n BEPS-esitykset ja EU:n ATAD-direktiivi) ovat luultavasti myös pienentämässä riskiä Suomen yritysveropohjan rapautumisesta kansainvälisen verosuunnittelun seurauksena.

Luvussa 3 analysoitiin vuosina 2013 ja 2014 voimassa ollutta t&k-verotukea, jossa yrityksen t&k-palkkamenot sai vähentää yhtiöveron alaisesta tulosta kahteen kertaan. Luvussa pohdittiin t&k-verotukien roolia osana suomalaista vero- ja innovaatiopolitiikkaa sekä arvioitiin tilastollisesti tuen vaikutuksia yritysten tutkimuspanostuksiin vuosina 2012 - 2014. Havainnot tuen käytöstä eivät anna myönteistä kuvaa kokeilusta: lisävähennystä käytettiin vähän ja sen keskimääräiset vaikutukset tutkimustoiminnan määriin käytetyillä mittareilla (t&k-menot sekä t&k- ja tutkijatyötuntien määrät) eivät olleet tilastollisesti merkitseviä; tukien selvin vaikutus rajoittui vähän tutkimustoimintaa harjoittaneisiin yrityksiin.

Luvuissa 4 ja 5 tarkasteltiin Suomen osinkoverosäännösten ohjausvaikutuksia. Ilmeisin osinkojen verotukseen liittyvä ongelma on se, että listaamattomista yhtiöistä saatavien osinkojen veroaste vaihtelee huomattavasti osinkojen määrän ja yhtiön nettovarallisuuden myötä. Listaamattoman yhtiön jakamista osingoista 25 prosenttia on henkilötasolla veronalaista pääomatuloa ja 75 prosenttia verotonta tuloa jos osingot ovat korkeintaan 8 prosenttia yhtiön osakaskohtaisesta nettovarallisuudesta (”osakkeiden matemaattisesta arvosta”) ja enintään 150 000 euroa. Näiden rajojen yläpuolella osinkotulon verotus on yleensä selvästi kireämpää.

Listaamattomien yhtiöiden jakamia osinkoja verotetaan siis henkilötasolla osaksi suhteellisen kevyesti. Tätä voi perustella pyrkimyksellä tasoittaa oman ja vieraan pääoman verokohtelua. Tämä saattaa olla erityisen tärkeätä nuorten yritysten kohdalla, sillä pääomamarkkinoiden epätäydellisyyksien vuoksi niiden kasvumahdollisuudet riippuvat erityisesti oman pääoman ehtoisen rahoituksen saatavuudesta. Koska nuoret yritykset ovat käytännössä aina listaamat-

tomia, tämä on samalla perustelu listaamattomien yritysten jakamien osinkojen erilaiselle verokohtelulle suhteessa listattujen yritysten jakamiin osinkoihin.

Nykyiseen verojärjestelmään liittyvä kahdeksan prosentin tuottoraja on kuitenkin hyvin korkea verrattuna suhteellisen riskittömiin markkinakorkoihin. Tästä seuraa liiankin voimakas kannustin kasvattaa yritysten nettovarallisuutta esimerkiksi rahoitusvarallisuutta kasvattamalla. Investointikannustimet myös vaihtelevat verotuksen takia erilaisten yritysten kesken (ks. luku 4). Lopputuloksena investoinnit eivät välttämättä kohdennu sinne, missä niiden tuotto ennen veroja olisi kaikkein korkein. Tämä heikentää työn tuottavuutta.

Nykyinen verojärjestelmä kannustaa tietyissä tilanteissa myös ns. tulonmuuntoon, eli muuttamaan ansiotuloa pääomatuloksi. Lisäksi listaamattomiin yrityksiin liittyvät osinkoverohuojennukset tarkoittavat sitä, että verotus suosii listaamattomia yrityksiä listattuihin yrityksiin nähden. Pörssiyhtiöiden jakamista osingoista 85 % on veronalaista pääomatuloa ja 15 % verotonta tuloa. Erilaisen verokohtelun on arvioitu synnyttävän ns. listautumiskynnyksen eli heikentävän kannusteita siirtyä julkisesti noteeratuksi yhtiöksi.

Luvussa 5 tarkasteltiin listaamattomien yhtiöiden osinkoverohuojennuksen euromääräisen ylärajan vaikutuksia yritysaineistolla. Viimeaikaiset muutokset näissä osinkoverokynnyksissä tarjoavat luotettavan tutkimusasetelman osinkoveron vaikutusten arvioimiseen. Tulosten mukaan osinkoverot vaikuttavat selvästi listaamattomien yhtiöiden osingonjakokäyttäytymiseen. Vaikutukset ovat kuitenkin pääosin selitettävissä tulonmuunnolla, jossa yrityksestä nostettavat osinko- ja palkkatulot säädetään siten, että niistä maksettavat kokonaisverot ovat mahdollisimman pienet. Sen sijaan osinkoveron euromääräisellä kynnyksellä ei tulosten mukaan ole vaikutusta yritysten nettoinvestointeihin. Osinkoverotuksen avulla ei siis voida tämän tutkimuksen perusteella tehokkaasti vaikuttaa pienten ja keskisuurten yritysten investointeihin ainakaan lyhyellä aikavälillä.

Suomessa on viime vuosina nostettu pääomatuloveroprosentteja useaan otteeseen. Samalla aikaisemmasta tasaverosta on siirrytty lievästi progressiiviseen veroasteikkoon. Verokannan nostaminen liittyy ainakin osittain kansainväliseen verokilpailuun, johon Suomi on vastannut alentamalla yhteisöveroa ja korottamalla vastaavasti yritysten suomalaisiin omistajiin kohdistuvaa pääomatuloverotusta. Korottamista voidaan perustella myös tulonjakoon liittyvillä näkökohdilla.

Pääomaveroprosenttien nostaminen ei kuitenkaan ole ongelmatonta. Säästämällä saatujen pääomatulojen verottaminen on vero kulutuksen myöhentämiselle. Pääomatuloverotus siis vääristää kulutuksen ajoitusta, mikä on verotuksen neutraalisuuden kannalta ongelmallista. Jos vuotuista tuottoa verotetaan, pääomaverotuksen vääristävä vaikutus kasvaa säästöajan myötä. Esimerkiksi korkotuloista maksetaan täyttä pääomatuloveroa. Ongelmaa pahentaa vielä se, että pääomatuloverotus kohdistuu nimellisiin tuottoihin, jolloin reaalituottojen tosiasiallinen veroaste voi olla paljon nimellistä veroastetta korkeampi.

Pääomatuloverotuksen kiristäminen kasvattaa myös entisestään omistusasumiseen ja oman asuntoon sijoittamiseen liittyvää verotukea suhteessa sekä vuokra-asumiseen (yksityisten markkinoiden kautta) että tavanomaiseen rahoitussäästämiseen, sillä pääomatuloverotus ei koske omistusasuntosäästämistä. Tämä kannustaa kotitalouksia sijoittamaan entistä suuremman osan varallisuudestaan omistusasuntoihin. Lopputuloksena kotitalouksien varallisuus on suhteellisen huonosti hajautettu.

Pääomatuloveroprosentin tasoon liittyy myös näkökohta, joka on ollut mm. Norjassa keskeisessä asemassa suunniteltaessa yritys- ja pääomaverotuksen rakenteita. Jos yhteisöverokanta ja pääomaverokanta eroavat, verotus kannustaa yksityishenkilöitä siirtämään tuloa

tuottavaa varallisuuttaan yhtiöiden nimiin. Tuloksena on ainakin kaksi vääristymää. Syntyy välillisen omistuksen rakenteita, jotka aiheuttavat tehottomuutta erilaisten transaktiokustannusten muodossa. Lisäksi verokantaero kannustaa lykkäämään tuottojen nostamista yksityistalouteen, koska varat karttuvat nopeammin yrityksessä matalan verokannan takia kuin omistajan suorassa omistuksessa. Verotus siis lukitsee pääomia yrityksiin.

Juuri näistä syistä Pohjoismaisen eriytetyn tuloveromallin perusperiaatteisiin kuului alun perin yhtäläinen yhteisö- ja pääomatuloverokanta. Norja on pitänyt tästä periaatteesta kiinni. Vuoden 2016 alusta se alensi yhteisöverokantaan kohdistuvien verokilpailupaineiden johdosta yhteisö- ja pääomaverokantansa 27 %:sta 25 %:iin. Suomessa yhtenäisen verokannan periaate hylättiin vuoden 2005 alusta voimaan tulleessa uudistuksessa ja nykyisin verokantaero on jo enimmillään 14 prosenttiyksikköä. Tällä veroaste-erolla varojen siirtämisestä yritykseen saatava säästö on jo merkittävä.

Lukitusvaikutus on osaksi seurausta realisointiperusteisesta luovutusvoittoverotuksesta. Realisointiperusteisessa järjestelmässä luovutusvoittoveron nykyarvoa voi pienentää lykkäämällä omaisuuden myyntiä. Norjassa tätä vaikutusta on pyritty estämään erityisillä teknisillä järjestelyillä. Mikäli yhteisöverokannat edelleen alenevat verokilpailun seurauksena ja pääomatuloverotuksen painopiste siirtyy entistä enemmän henkilöverotukseen, tällaisten lukittumiskannusteita vähentävien järjestelyjen tarve tulee kasvamaan.

Ratkaisuvaihtoehtojen arviointia

Luvussa 2 tarkasteltiin erilaisia keinoja yhteisöveron kannusteongelmien poistamiseksi. Tavoitteeksi tarkasteluissa otettiin mahdollisimman tehokas verojärjestelmä, jonka aiheuttamat vääristymät muodostuisivat pieniksi. Yksi keskeinen vääristymien aiheuttaja nykyisessä Suomen verojärjestelmässä on velan suosiminen investointien rahoitusmuotona. Tähän ongelmaan liittyen kiinnitettiin erityistä huomiota kahteen kansainvälisessä keskustelussa paljon esillä olleeseen malliin, joita on käsitelty kehittämisvaihtoehtoina myös Ruotsissa ja Norjassa. Toisessa (ACE-malli) yritys voi vähentää oman pääoman laskennallisen kustannuksen, toisessa (CBIT-malli) poistetaan velan korkojen vähennysoikeus. Kumpikin järjestelmä poistaa oman pääoman syrjimisen, mutta kumpaankin liittyy myös ristiriitaisia kannusteita.

ACE-mallissa voidaan nähdä useita positiivisia piirteitä. Se poistaa oman pääoman tuottoon kohdistuvan verokiilan, joka nykyjärjestelmässä heikentää investointikannustetta. Tämän lisäksi malli kannustaa investointeja kohdentumaan nykyistä toivotummalla tavalla. Malli korjaisi nykyisen järjestelmän vääristymää, joka ohjaa investointeja sellaisille toimialoille, joilla on suhteellisen helppo tarjota velan vakuuksia. Lisäksi se pienentäisi verotuksen poistojärjestelmän ohjausvaikutuksia. Investointikannusteen vahvistuminen yhdessä paremman kohdentumisen kanssa tekisi Suomen verojärjestelmästä tehokkaamman ja edistäisi siten tuottavuuden kasvua.

Yksi keskeinen kysymys on, miten ACE-malli rahoitetaan. Rahoittaminen yhteisöverokantaa korottamalla saattaisi aiheuttaa haitallisia reaktioita. Se voisi tehdä Suomen aiempaa vähemmän houkuttelevaksi investointien sijaintipaikkana ja se voisi lisäksi kannustaa yrityksiä voitonsiirtoon Suomesta ulkomaille. Kuitenkin, jos malli toteutetaan siten, että uusi vähennys koskee vain uutta pääomaa, veronkorotustarve ja tästä seuraavat haitalliset vaikutukset jäävät pienemmiksi kuin laskettaessa vähennys koko oman pääoman perusteella. Lisäksi vähennyksen tuottoasteen tulee olla asetettu sopivalle tasolle.

CBIT-malli sen sijaan tarjoaisi (budjettineutralissa reformissa) mahdollisuuden yhteisöverokannan alentamiseen, millä olisi myönteinen vaikutus kansainvälisten yritysten investointeihin

(lisääntyvät) ja voitonsiirtoon (vähenee). Toisaalta kotimaisten yritysten investointikannustin heikkenisi, koska investoinnin vaihtoehtoiskustannus olisi vähennyskelvoton myös rahoitettaessa investointi velalla. CBIT-mallin etuihin toisaalta lukeutuu se, että malli estää yritysten verosuunnittelun, jossa siirretään voittoja kevyen verotuksen maihin korkovähennyksen avulla.

Kansainvälisen toimintaympäristön piirteillä on vaikutusta ACE-mallin ja CBIT-mallin etuihin ja haittoihin kahdella eri tavalla. ACE-mallin hyödylliset piirteet verrattuna CBIT-malliin vahvistuvat kun tarkastellaan kansainvälisesti koordinoitua reformia. Yhteisöverokannan nostamisen haitalliset vaikutukset jäävät vähäisiksi kun kaikki maat toteuttavat samat muutokset. Siksi ACE:n myönteiset tehokkuusvaikutukset korostuvat erityisesti koordinoidussa reformissa. Kiinnostavaa onkin, että Euroopan komission lokakuussa 2016 antama direktiiviehdotus yhteisöveropohjan harmonisoimisesta Euroopan unionissa sisältää juuri oman pääoman vähennyksen (AGI, Allowance for Growth and Investment), joka on ACE-vähennyksen sovellus. Tästä näkökulmasta ACE-mallin ripeällä käyttöönottamisella voitaisiin pyrkiä hyödyntämään mallin etuja ennakoivasti jo ennen koordinoitua siirtymistä kohti yhtenäistä veropohjaa. Toki komission esityksen eteneminen on tässä vaiheessa vielä täysin auki.

Vertailtaessa ACE- ja CBIT-mallien toimivuuksia on myös syytä ottaa huomioon yritysverotukseen laajemmin ehdotetut muutokset. Sekä OECD:n BEPS-projekti että Euroopan komission Anti-Tax Avoidance direktiivi (ATAD) pyrkivät tahoillaan suitsimaan kansainvälisen verosuunnittelun mahdollisuuksia. Näiden toimenpiteiden vuoksi paine kansainvälisen aspektin huomioonottamiseen pienenee yksittäisten maiden ratkaisuissa. Nämä voivat siksi keskittyä vahvemmin verotuksen tehokkuusnäkökohtiin. Vaikuttaa siten ilmeiseltä, että käynnissä olevat koordinointitoimet vahvistavat ACE-mallin asemaa vertailussa CBIT-malliin.

Raportissa tarkasteltiin myös Viron jaetun voiton yhteisöveroa, Ruotsin nykyisin soveltamaa voittovarausta ja investointivarausta. Viron mallin selvä etu on yksinkertaisuus. Malli kuitenkin syrjii uutta osakepääomaa muihin rahoitusmuotoihin nähden. Jos tarkastellaan mallin käyttöön ottamista budjettineutraalissa uudistuksessa, jossa veropohjamuutosten verotuottovaikutus kompensoidaan verokantaa nostamalla, uudella osakepääomalla rahoitetun investoinnin efektiivinen rajaveroaste (EMTR) nousisi Suomen nykyisestä noin 20 prosentista noin 40 prosenttiin. Myös keskimääräinen efektiivinen veroaste (EATR) nousisi selvästi. Suosiessaan investointien rahoittamista yritykseen jätetyillä voittovaroilla, Viron malli ei välttämättä myöskään edistäisi pääomien uudelleenallokoitumista parhaiten tuottaviin kohteisiin.

Näillä muutoksilla saattaisi olla haitallisia vaikutuksia kasvuyritysten riskirahoitukseen, resurssien kohdentumiseen ja ulkomaisten yritysten kannusteisiin sijoittua Suomeen. Viron järjestelmään sisältyy myös ongelmallinen kannustin siirtää taloudellista toimintaa yksityistalouden piiristä yrityksen nimiin. Hyvän verojärjestelmän ominaisuutena pidetään kuitenkin sitä, että verotus on neutraalia taloudellisen toiminnan järjestämistavan suhteen.

Ruotsin voittovarausmallissa yritys voi lykätä veronmaksua, ja varauksen voi siten tulkita tarjoavan yritykselle mahdollisuuden matalakorkoiseen veroluottoon. Yrityksen taloudellinen hyöty on luoton matalakorkoisuudesta kertyvä korkosäästö varauksen pitoajalta. Laskelmien valossa etu on kuitenkin pieni. Useimpien yritysten näkökulmasta vastaava verotusta keventävä vaikutus voitaisiin toteuttaa suoraviivaisemmin alentamalla hieman yhteisöverokantaa. Varauksella voisi olla hyödyllinen rooli tappiontasausjärjestelmän täydentäjänä, mutta tämänkin toteuttamiseen on tarjolla suorempia ja paremmin mahdollisiin ongelmatilanteisiin kohdentuvia tapoja.

Suomessa on käyty keskustelua myös mallista, jossa varauksen voisi käyttää investointeihin. Järjestelmän logiikkaan kuuluu se, että varauksella katetusta investoinnin osasta ei voisi enää tehdä poistoja. Tällainen varaus otettiin käyttöön Ruotsissa 1950-luvulla ja Suomessa jonkin verran myöhemmin. Kummassakin maassa varausmahdollisuus poistettiin 1990-luvun verouudistuksissa. Varauksen käyttäminen investointeihin oli ajallisesti säänneltyä, millä pyrittiin ohjaamaan investointien ajoittumista talouden taantumavaiheeseen. Niinpä investointivaraukset olivat ensisijaisesti osa suhdannepolitiikan – eivät kasvupolitiikan - keinovalikoimaa. Investointivarauksen yksi periaatteellinen ongelma on siinä, että suosiessaan voittojen jättämistä yrityksiin rahankäytön ”markkinatesti” heikkenee. Tämä saattaisi heikentää pääomien tehokasta allokoitumista.

Yksinkertaisin tapa lievittää listaamattomien yritysten verotukseen liittyviä ongelmia olisi laskea nykyistä 8 prosentin tuottorajaa alemmas. Samassa yhteydessä voitaisiin harkita euromääräisen rajan nostamista tai sen poistamista kokonaan. Se, mille tasolle tuottoraja tulisi täsmälleen asettaa, on oma kysymyksensä. Jos yhteisöverotukseen liittyvä tappiontasausjärjestelmä olisi täydellinen, tuottoraja olisi perusteltua laskea riskittömien (pitkien) markkinakorkojen tasolle. Käytännössä tappiontasausjärjestelmä on kuitenkin väistämättä epätäydellinen. Siksi tuottorajaan voidaan ajatella sisällytettävän pieni riskilisä, joka kompensoi tappiontasausjärjestelmän epätäydellisyyttä (ks. jakso 2.5.2).

Kuten verojärjestelmää on yleisestikin syytä tarkastella kokonaisuutena, osinkojen verotusta on syytä pohtia yhdessä yhteisöverotuksen kanssa. Jos Suomi ottaa käyttöön yhteisöverotukseen sisältyvän oman pääoman kustannukseen liittyvän vähennyksen joko yksipuolisesti toteutetussa uudistuksessa tai Euroopan komission yritysveropohjan harmonisointiesityksen hyväksymisen tuloksena, listaamattomien yritysten jakamiin osinkoihin liittyvien verohuojennusten rajoittamisesta (tuottoasterajan alentaminen) syntyvä verosäästö voisi toimia rahoittajana tälle mallille. ACE-uudistuksen rahoittamiseksi olisi toki mahdollista tehdä myös muita muutoksia, joilla voi jo sinällään olla tehokkuutta parantava vaikutus. Yksi tällainen on ylikorkeiden poistoprosenttien saattaminen todellista pääoman kulumista vastaaviksi.

Edellisessä jaksossa pohdittiin yritysverotuksen ja osinkoverotuksen kehittämisen lisäksi nykyisen pääomatuloverotuksen kannusteongelmia. Erityisesti kiinnitettiin huomiota siihen, että korkeat pääomatulojen veroasteet aiheuttavat monia ongelmallisia kannusteita, joista osa pahenee mikäli yhteisöverokanta alenee (verokilpailun seurauksena) nykytasosta. Radikaali ratkaisu, joka poistaisi useimmat korkean pääomatuloverokannan aiheuttamista ongelmista, olisi ns. normaalituoton verottomuus henkilöverotuksessa. Se tekisi riskittömien sijoituskohteiden kautta tapahtuvasta säästämisestä verovapaata. Normaalituoton verovapaus tarkoittaisi myös sitä, että ainakin suuri osa vuokratulosta olisi kokonaan verovapaata. Lopputuloksena omistusasuminen ja vuokra-asuminen olisivat verotuksellisesti samalla viivalla. Normaalituoton verottomuus on myös kansainvälisten verotutkijoiden laatiman ja tutkijoiden piirissä hyvin arvostetun Mirrlees-raportin suositus (Mirrlees Review, 2011). Tiettävästi yksikään maa ei kuitenkaan ole toteuttanut normaalituoton verottomuutta henkilöverotuksessa. Helpoin tapa rajoittaa henkilötason pääomatuloverotuksen kannusteongelmia onkin pitää pääomatuloveroprosentit kohtuullisella tasolla.

Suositukset

Tässä selvityksessä on arvioitu useita erilaisia yritys- ja pääomatuloverotuksen kehittämiseen liittyviä vaihtoehtoja. Siinä on pyritty löytämään ratkaisumalleja, jotka vahvistaisivat kannustetta investoida ja vähentäisivät verotuksen haitallisia vaikutuksia resurssien kohdentumiseen, ja jotka eivät samalla lisäisi kannusteita verosuunnitteluun. Näiden tavoitteiden toteutuessa verotus tukisi nykyistä paremmin tuottavuuskehitystä ja talouskasvua.

Toimme edellä esiin, että yritysverotus vaikuttaa moniin yritysten taloudellisiin päätöksiin ja että tarkasteltujen kehittämismallien edut ja haitat eroavat ja menevät ristiin näiden vaikutusten suhteen. Tarkasteluissa nykyisen yhteisöveromallin päävaihtoehdoiksi nousivat ACE-malli ja CBIT-malli. Näistä ACE-mallin vahvuuksiin lukeutuvat investointikannusteiden vahvistaminen ja tehokkuusnäkökulma. CBIT-mallin vahvuudet näyttäytyvät puolestaan kansainvälisessä ympäristössä. Ottaen huomioon OECD:n ja EU:n toimet kansainvälisen ympäristön ongelmien ratkaisemiseksi, kansainvälisen näkökulman painoarvo pienenee yksittäisen maan verotuspäätöksissä. Tästä syystä - ja korostettaessa investointivaikutuksia - ACE-malli vaikuttaisi näistä kahdesta vaihtoehdosta lupaavammalta.

Edellä esitettyjen arvioiden perusteella täysin ongelmatonta yhteisöverotuksen toteuttamistapaa ei kuitenkaan ole. Suomen nykyisin soveltama ”perinteinen” yhteisöveromalli voisi olla hyvä vaihtoehto jatkokehittämisen pohjaksi. Huolimatta siinä havaituista puutteista se sisältää hyviä piirteitä kuten kilpailukykyisen verokannan ja veropohjaa turvaavia säännöksiä. Järjestelmän tehokkuusvaikutusten parantamiseksi olisi kuitenkin perusteltua väljentää yritysten tappiontasausmahdollisuuksia ja muuttaa elinkeinoverotuksen poistosäännöksiä siten, että poistoasteet vastaisivat mahdollisimman tarkasti teknis-taloudellista kulumista. On selvää että pitäydyttäessä nykyjärjestelmässä velan suosiminen jäisi edelleen voimaan. Toisaalta, jos verokannoilla käytävä verokilpailu jatkuu, tämä vääristymä lievenee verokannan laskiessa.

Veropohjarakenteiden lisäksi myös muilla elementeillä on merkitystä. Suomen yhteisöverotuksen pitäminen kilpailukykyisenä on parhaiten toteutettavissa yhteisöverokantaa sopeuttamalla. Veropohjan turvaamiseksi verohallinnolla tulee olla käytössään tehokkaat keinot aggressiivisen verosuunnittelun torjumiseksi. Näiden keinojen mitoituksessa tulee kuitenkin ottaa huomioon se, että verokannan ohella myös näillä säännöksillä voi olla vaikutusta yritysten sijoittumispäätöksiin. OECD:n ja EU:n koordinointiesitykset kuitenkin pienentävät riskejä yksipuolisten toimien haitallisista reaalitaloudellisista vaikutuksista.

Suomen vuosien 2013–2014 t&k-verotukikokeilun perusteella ei vaikuta perustellulta ottaa käyttöön laajempaa t&k-verotukijärjestelmää. Suomessa on jo nyt käytössä kattava, joskin hiljattain kutistettu, suorien tukien järjestelmä. Laajemman verotukijärjestelmän käyttöönotto johtaisi helposti erilaiselta näyttävän, mutta käytännössä osittain päällekkäisen ja erikseen hallinnoitavan järjestelmän syntyyn. Kokeilussa verotuki toteutettiin varsin neutraalilla ja hallinnollisesti kevyellä tavalla. Jotta se saataisiin laajamittaisesti käyttöön, siihen pitäisi todennäköisesti liittää piirteitä suorien tukien järjestelmästä: välittömämpää kompensaatiota, suurempia tukisummia, ja laajempaa valvontaa. Päällekkäisyyksien riski on suuri erityisesti, koska näyttöä verotukien kohdistumisesta selvästi uusille innovaatiotoiminnan alueille ei löytynyt.

Yksinkertaisin tapa lievittää listaamattomien yritysten verotukseen liittyviä ongelmia olisi laskea nykyistä 8 prosentin tuottorajaa alemmas. Mikäli tuottoaste sidottaisiin matalariskiseen markkinakorkoon, mahdollisesti korotettuna pienellä riskipreemiolla, veroasteikon euromääräinen kynnys olisi perusteltua poistaa.

Tämän selvityksen tulosten valossa yksi harkinnan arvoinen uudistamisvaihtoehto olisi ACE-mallin käyttöönottaminen yhdistettynä listaamattomien yhtiöiden osinkoverohuojennuksesta luopumiseen tai voimakkaaseen rajoittamiseen. Osinkoverohuojennuksesta luopuminen olisi perusteltua kahdestakin syystä. ACE:n ollessa käytössä oman pääoman tuoton verotuksen huojentaminen henkilöverotuksessa ei ole tehokkuuden kannalta välttämättä enää tarpeen. Lisäksi huojennuksesta luopumisella voitaisiin rahoittaa ACE-vähennyksen sallimisesta seuraavia verotulomenetyksiä. Verotuoton näkökulmasta ACE-malli tulisi ottaa lisäksi käyttöön siten, että vähennys koskisi vain uudistuksen jälkeen muodostunutta omaa pääomaa, jolloin uudistus ei aiheuttaisi mittavia alkuvaiheen verotuottomenetyksiä. Äkillisten verorasituksen

muutosten välttämiseksi myös luopuminen listaamattomien yhtiöiden osinkoverohuojennuksesta voitaisiin tehdä vaiheistetusti alentamalla tuottoasterajaa vähitellen.

Esitetty uudistusvaihtoehto olisi erityisen kiinnostava tilanteessa, jossa yhteisöverokantojen lasku hidastuu tai pysähtyy. Tässä tilanteessa ACE-mallin myönteiset tehokkuusvaikutukset korostuvat. Vastaavasti yhteisöverokantojen laskun jatkuminen vähentäisi ACE:n etuja aikaa myöden ja puoltaisi siten Suomen nykyisen järjestelmän säilyttämistä.

LÄHTEITÄ JA TAUSTA-AINEISTOJA

Agell, J. – Englund, P. – Södersten, J. (1995): Svensk skattepolitik i teori och praktik: 1991 års skattereform, Bilaga 1, Statens offentliga utredingar 1995: 104, Stockholm.

Agrawal, A. – Rosell, C. – Simcoe, T. S. (2014): Do Tax Credit Affect R&D Expenditures by Small Firms? Evidence from Canada, NBER Working Paper No. 20615.

Alstadsæter, A. – Barrios, S. – Nicodeme, G. – Skonieczna, A. M. – Vezzani, A. (2015): Patent Boxes Design, Patents Location and Local R&D, IPTS Working Papers on Corporate R&D and Innovation, 2015–6.

Alstadsæter, A. – Martin, J. – Michaely, R. (2015): Do dividend taxes affect corporate investment? Journal of Public Economics, –.

Auerbach, A. (1979): Wealth maximization and the cost of capital, Quarterly Journal of Economics, 433–446.

Auerbach, A. – Devereux, M.P. (2015): Cash-flow Taxes in an International Setting, Mimeo December 1, 2015.

Auerbach, A. – Devereux, M.P. – Simpson, H. (2010): Taxing corporate income, Teoksessa Mirrlees, James et al. (eds.) Dimensions of Tax design: The Mirrlees Review, Institute for Fiscal Studies and the Oxford University Press.

Auerbach, A. – Slemrod, J. (1997): The Economic Effects of the Tax Reform Act of 1986, Journal of Economic Literature 35, 589–632.

Baghana, R. – Mohnen P. (2009): Effectiveness of R&D tax incentives in small and large enterprises in Quebec, Small Business Economics, vol. 33, no. 1, s. 91–107.

Bastani, S. – Selin, H. (2014): Bunching and Non-bunching at Kink Points of the Swedish Tax Schedule, Journal of Public Economics, 109, 36–49.

BEA (2004): BEA Depreciation Estimates, Memo, U.S. Bureau of Economic Analysis, www.bea.gov/national/FA2004/Tablecandtext.pdf.

Bloom, N. – Griffith, R. – Van Reenen, J. (2002): Do R&D tax credits work? Evidence from a panel of countries 1979–1997, Journal of Public Economics, vol. 85, no. 1, s. 1–31.

Bond. S. (2000): Levelling Up or Levelling Down? Some Reflections on the ACE and CBIT Proposals, and the Future of the Corporate Tax Base, In Cnossen, S. (ed.) Taxing Capital Income in the European union: Issues and Options for Reform, Oxford University Press.

Bond, S. – Leblebicioglu, A. – Schiantarelli, F. (2010): Capital accumulation and growth: a new look at the empirical evidence, Journal of Applied Econometrics 25, 1073–1099.

Bond, S. – Van Reenen, J. (2007): Microeconometric models of investment and employment In: Heckman, James J. – Leamer, Edward E., (eds.) Handbook of Econometrics, Handbooks in Economics, 6A, North Holland.

Bond, S. – Xing, J. (2015): Corporate taxation and capital accumulation: Evidence from sectoral panel data for 14 OECD countries, Journal of Public Economics 130, 15–31.

Bradley, S. – Dauchy, E. – Robinson, L. (2015): Cross-Country Evidence on the Preliminary Effects of Patent Box Regimes on Patent Activity and Ownership, LeBow College of Business, Drexel University, School of Economics, Working Paper Series, 2015–01.

Brockmeyer, A. (2014): The Investment Effect of Taxation: Evidence from a Corporate Tax Kink. Fiscal Studies, 35(December), 477–509.

Burnside, C. (1996): Production function regressions, returns to scale, and externalities, Journal of Monetary Economics, 37(2), 177–201.

Busom, I. – Corchuelo, B. – Mart¡nez-Ros, E. (2012): Tax incentives or subsidies for R&D?, UNU-MERIT, Maastricht University School of Business and Economics.

Chang, A.C. (2014): Tax Policy Endogeneity: Evidence from R&D Tax Credits, Finance and Economics Discussion Series, Federal Reserve Board.

Chetty, R. – Saez, E. (2005): Dividend Taxes and Corporate Behavior: Evidence from the 2003 Dividend Tax Cut, The Quarterly Journal of Economics, 120(3), 791–833.

Chetty, R. – Saez, E. (2010): Dividend and Corporate Taxation in an Agency Model of the Firm, American Economic Journal, Economic Policy, 2(3), 1–31.

Chetty, R. – Friedman, J.N. – Olsen, T. – Pistaferri, L. (2011): Adjustment Costs, Firm Responses, and Micro vs. Macro Labor Supply Elasticities: Evidence from Danish Tax Records, Quarterly Journal of Economics, 126(2), 749 – 804.

Choi, Y. J. – Cheong, J. (2014): Testing for the Ratchet Effect in the R&D Tax Credit, International Economic Journal vol 29, 2, s. 327–342.

Corchuelo, B. – Martinez-Ros, E. (2009): The Effects of Fiscal Incentives for R & D in Spain, Universidad Carlos III de Madrid, Working Paper 09–23.

Cornet, M. – Vroomen, B. (2005): Hoe effectief is extra fiscale stimulering van speuren ontwikkelingswerk? CPB Document 103.

David, P.A. – Hall, B.H. – Toole, A.A. (2000): Is Public R&D a Complement or Substitute for Private R&D? A Review of the Econometric Evidence, Research Policy, vol. 29, no. 4–5, s. 497–529.

Dechezleprêtre, A. – Einiö, E. – Martin, R. – Nguyen, K-T. – Van Reenen, J. (2016): Do Tax Incentives for Research Increase Firm Innovation? An RD Design for R&D, CEP Discussion Paper No.1413.

de Mooij, R. (2012): Tax Biases to Debt Finance: Assessing the Problems, Finding Solutions, Fiscal Studies 33, 489–512.

de Mooij, R. – Devereux, M. (2009): Alternative Systems of Business Tax in Europe: An applied analysis of ACE and CBIT Reforms, Taxation Papers, Working Paper 17, European Commission.

de Mooij, R. – Devereux, M. (2011): An applied analysis of ACE and CBIT reforms in the EU, International Tax and Public Finance 18, 93–120.

de Mooij, R. – Ederveen, S. (2008): Corporate Tax Elasticities: A Reader's Guide to Empirical Findings, Oxford Review of Economic Policy 24, 680–697.

Devereux, M.P. – Liu, L. – Loretz, S. (2014): The Elasticity of Corporate Taxable Income: New Evidence from UK Tax Records, American Economic Journal: Economic Policy, 6(2), 19–53.

Devereux, M.P. (2012): Issues in the Design of Taxes on Corporate Profit, National Tax Journal 65(3): 709–730.

Devereux, M. P. – Griffith, R. (2003): Evaluating tax policy for location decisions, International Tax and Public Finance, 10(2):107–26.

Devereux, M.P. – Loretz, S. (2013): What do We Know about Corporate Tax Competition, National Tax Journal 66, 745–774.

Devereux, M.P. – Vella, J. (2014): Are We Heading towards a Corporate Tax System Fit for the 21st Century? Fiscal Studies 35, 449–475.

Dharmapala, D. (2014): What Do We Know About Base Erosion and Profit Shifting? A Review of the Empirical Literature, Fiscal Studies 35, 421–448.

Dharmapala, D. (2016): The economics of corporate and business tax reform, Working Papers 1604, Oxford University Centre for Business Taxation.

Duguet, E. (2012): The effect of the incremental R&D tax credit on the private funding of R&D an econometric evaluation on French firm level data, Revue d'économie politique, vol. 122, no. 3, s. 405–435.

Dumont, M. (2013): The impact of subsidies and fiscal incentives on corporate R&D expenditures in Belgium (2001–2009), Reflets et perspectives de la vie économique, no. 1, s. 69–91.

Eurostat (2014): Taxation Trends in the European Union, Eurostat, Statistical books.

Feldstein, M.S. (1970): Corporate Taxation and Dividend Behaviour, The Review of Economic Studies, 37(1), 57–72.

Gaillard-Ladinska, E. – Non, E. M. – Straathof, B. (2015): More R&D with tax incentives? A meta-analysis, CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

Goolsbee, A. (1998): Does government R&D policy mainly benefit scientists and engineers?, American Economic Review, Vol. 88, No. 2, s. 298–302.

Griffith, R. – Hines, J. – Sørensen, P.B. (2010): International Capital Taxation, Teoksessa Mirrlees, James et al. (eds.) Dimensions of Tax design: The Mirrlees Review, Institute for Fiscal Studies and the Oxford University Press.

Hægeland, T. – Møen, J. (2007a): Input additionality in the Norwegian R&D tax credit scheme, Reports 2007/47 Statistics Norway.

Hægeland, T. – Møen, J. (2007b): The relationship between the Norwegian R&D tax credit scheme and other innovation policy instruments, Statistics Norway.

Hall, B. – Van Reenen, J. (2000): How Effective Are Fiscal Incentives for R&D? A Review of the Evidence, Research Policy, vol. 29, no. 4–5, s. 449–469.

Hall, R. – Jorgenson, D. (1967): Tax Policy and Investment Behavior, American Economic Review 57, 391–414.

Hallitusohjelma (2015): Ratkaisujen Suomi - Pääministeri Juha Sipilän hallituksen strateginen ohjelma 29.5.2015, Hallituksen julkaisusarja 10/2015.

Harding, M. (2013): Taxation of Dividends, Interest, and Capital Gain Income, OECD Taxation Working papers No. 19.

Harju, J. – Matikka, T. (2016): The elasticity of taxable income and income-shifting: what is “real” and what is not? International Tax and Public Finance, 1–30.

Hazak, A. (2009): Companies’ Financial Decisions Under the Distributed Profit Taxation Regime of Estonia, Emerging Markets Finance and Trade 45(4): 4–12.

Holm, P. – Huovinen, P. – Koskinen, J. (2016): Yritysverotus, investoinnit ja kasvu. Tutkimusraportti, 31.5.2016, Taloustutkimus Oy.

Hukkinen, J. – Kajanoja, L. – Kerola, E. – Mäki-Fränti, P. – Pylkkönen, P. (2015): Mistä investointien vaimeus johtuu? Raportti talousneuvostolle, Suomen Pankki, 13.10.2015.

Hulten, C.R. – Wykoff, F.C. (1981): The Measurement of Economic Depreciation, Teoksessa Hulten, C.R. (toim.) Inflation and the Taxation of Income from Capital, The Urban Institute, Washington DC.

Imbens, G. W. – Wooldridge, J. M. (2009): “Recent Developments in the Econometrics of Program Evaluation." Journal of Economic Literature, vol. 47, s. 5-86.

IMF (2016): Tax Policy, Leverage and Macroeconomic Stability, IMF Staff Report, October 2016.

Institute for Fiscal Studies (1991): Equity for companies: A Corporation Tax Reform for the 1990’s, A Report of the IFS Capital Taxes Group, The Institute for Fiscal Studies.

Itkonen, J. – Mäki-Fränti, P. (2016): Analyysi: Kuihtuva pääoma, Eurojatalous.fi, 9.2.2016.

Kari, S. (1999): Dynamic Behavior of the Firm Under Dual Income Taxation, VATT-tutkimuksia 51.

Kari, S. (2015): Corporate Tax in an International Environment – Problems and Possible Remedies, Nordic Tax Journal 2015(1): 1–16.

Kari, S. – Karikallio, H. (2007): Tax treatment of dividends and capital gains and the dividend decision under dual income tax, International Tax and Public Finance 14, 427–456.

Kari, S. – Karikallio, H. – Pirttilä, J. (2008): Anticipating Tax Changes: Evidence from the Finnish Corporate Income Tax Reform of 2005, Fiscal Studies, 29(2), 167–196.

Kari, S. – Kauppinen, I. – Ropponen, O. (2016): VATT:n lausunto komission ehdotuksista neuvoston direktiiviksi yhteisestä yhtiöveropohjasta ja neuvoston direktiiviksi yhteisestä yhdistetystä yhtiöveropohjasta, VATT 17.11.2016.

Kari, S. – Ropponen, O. (2014a): Literature review of the dynamic effects of corporate income taxation, VATT Muistiot 40, Helsinki.

Kari, S. – Ropponen, O. (2014b): Yksi tulo, monta verottajaa, VATT Policy Brief 2-2014.

Kari, S. – Ropponen, O. (2016): Yritysverotuksen vaikutus rahoitus- ja investointikannusteisiin, VATT Muistiot 53, Helsinki.

Kari, S. – Ropponen, O. (2017): Yritysverotuksen uudistusesitykset Ruotsissa ja Norjassa, Verotus-lehti (tulossa).

Kasahara, H. – Shimotsu, K. – Suzuki, M. (2013): Does an R&D tax credit affect R&D expenditure? The Japanese R&D tax credit reform in 2003, Journal of the Japanese and International Economies, vol. 31(C), s. 72–97.

King, M. A. (1974): Taxation and the Cost of Capital, The Review of Economic Studies, 41(1), 21–35.

Kleven, H. J. (2016): Bunching, The Annual Review of Economics, 8.

Komissio (2014): A wind of change? Reforms of Tax Systems since the launch of Europe 2020, Taxation Papers, Taxation and Customs Union WP, No. 49.

Komissio (2016a): Fair Taxation: Commission presents new measures against corporate tax avoidance, Press release, Strasbourg, 25 October 2016.

Komissio (2016b): Commission proposes major corporate tax reform for the EU, Press release, Brussels, 28 January 2016.

Koski, H. – Maliranta, M. – Määttänen, N. – Pajarinen, M. (2013): Toimialojen tuottavuuden kasvu, sen yritystason mekanismit ja yritystuet, Työ- ja elinkeinoministeriön julkaisuja, Kilpailukyky 2013(14).

Kuusi, T. – Pajarinen, M. – Rouvinen, P. – Valkonen, T. (2016): Arvio t&k-verokannusteen vaikutuksista yritysten toimintaan Suomessa, ETLA Raportit 51.

Lester, J. – Warda, J. (2014): An International Comparison of Tax Assistance for Research and Development: Estimates and Policy Implications, Working Paper.

Lokshin, B. – Mohnen, P. (2012): How effective are level-based R&D tax credits? Evidence from the Netherlands, Applied Economics, vol. 44, no. 12, s. 1527–1538.

Lokshin, B. – Mohnen, P. (2013): Do R&D tax incentives lead to higher wages for R&D workers? Evidence from the Netherlands, Research Policy, vol. 42, no. 3, s. 823–830.

Lindhe, T. – Södersten, J. – Öberg, A. (2004): Economic Effects of Taxing Different Organizational Forms under the Nordic Dual Income Tax, International Tax and Public Finance 11, 469–485.

Loretz, S. (2008): Corporate Taxation in the OECD in a Wider Context, Oxford Review of Economic Policy 24(4): 639–660.

Maailmanpankki (2013): Tax Incentives for Research and Development, Innovation, Technology & Enterpreneurship Global Practice Policy Note, October 2013, Number 4.

Maffini, G. – Xing, J. – Devereux, M.P. (2016): The impact of investment incentives: evidence from UK corporation tax returns. Working Papers 1601, Oxford University Centre for Business Taxation.

Masso, J. – Meriküll, J. – Vahter, P. (2013): Shift from gross profit taxation to distributed profit taxation, Are there effects on firms? Journal of Comparative Economics 41: 1092–1105.

Mirrlees Review (2011): Tax by Design, Oxford University Press (Luku 17: Taxing Corporate Income).

Mulkay, B. – Mairesse, J. (2013): The R&D tax credit in France: assessment and ex ante evaluation of the 2008 reform, Oxford Economic Papers, vol. 65, no. 3, s. 746–766.

Määttänen, N. – Ropponen, O. (2014), Listaamattomien yhtiöiden verotus, voitonjako ja investoinnit, Etla raportit No. 40.

NOU (2014): Kapitalbeskatning i en internasjonal økonomi, Norges offentlige utredninger, 2014:13, Oslo.

OECD (2011): The International Experience with R&D Tax Incentives, Testimony for the United States Senate Committee on Finance, OECD Publishing, Paris.

OECD (2013a): Addressing Base Erosion and Profit Shifting, OECD Publishing, http://dx.doi.org/10.1787/9789264192744-en.

OECD (2013b): Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting, OECD Publishing, http://dx.doi.org/10.1787/9789264202719-en.

OECD (2013c): Supporting Investment in Knowledge Capital, Growth and Innovation, OECD, Paris.

OECD (2014): Tax incentives for R&D and innovation, in OECD Science, Technology and Industry Outlook 2014, OECD Publishing, Paris.

OECD (2015): OECD Tax Data Base 2015. http://www.oecd.org/tax/tax-policy/tax-database.htm.

Pirttilä, J. – Selin, H. (2011): Income Shifting within a Dual Income Tax System: Evidence from the Finnish Tax Reform of 1993*, Scandinavian Journal of Economics, 113(1), 120–144.

Poterba, J. M. – Summers, L. H. (1985): The Economic Effects of Dividend Taxation, Recent Advances in Corporate Finance, edited by Edward A. – Subrahmanyam, M., pp. 377–380.

Ramsey, F. (1928): A Mathematical Theory of Saving, The Economic Journal 38, 543–559.

Rehn, O. (2016): Sopu kasaan ja investoinnit liikkeelle, Blogikirjoitus, Suomenmaa, 26.1.2016.

Restruccia, D. – Rogerson, R. (2013): Misallocation and productivity, Review of Economic Dynamics, 16(1): 1–10.

Rouvinen, P. – Takalo, T. (2013): IPR-boksi: Alempi verokanta aineettomien oikeuksien lisenssituotoille? Kansantaloudellinen aikakauskirja, 109(2), 234–243.

Saez, E. (2010): Do Taxpayers Bunch at Kink Points? American Economic Journal: Economic Policy, 2(3), 180–212.

Saez, E. – Slemrod, J. – Giertz, S. H. (2012): The Elasticity of Taxable Income with Respect to Marginal Tax Rates: A Critical Review, Journal of Economic Literature, 50(1), 3–50.

Shannon, C. – De Simone, L. – Hanlon, M. – Lester, R. (2016): The effect of Innovation Box regimes on income shifting and real activity, Stanford Graduate School of Business, Accounting, Working Papers, 3453.

Sinn, H.-W. (1987): Capital income taxation and resource allocation, North-Holland, Amsterdam.

Smith, A. (1776): An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations, London: W. Strahan.

SOU (2014): neutral bolagsskatt – för ökad effektivitet och stabilitet, Slutbetänkande afv Företagsskattekommitten, Statens offentliga utredningar 2014:40. Stockholm.

Spithoven, A. – Dumont, M. – Teirlinck, P. (2013): Public support for R&D and the educational mix of R&D employees, Federal Planning Bureau, WP 8–14.

Staehr, K. (2014): Corporate Income Taxation in Estoni, Is It Time to Abandon Dividend Taxation? TUTECON Research Brief No. RB-2014/1.

Straathof, B. – Gaillard-Ladinska, E. – Kox, H. – Mocking, R. – Goldberg, I. – Jensen, C. – Lindholm, P. – Sobolewski, M. – Berg-Andersson, B. – Kaseva, H. – Rouvinen, P. – Valkonen, T. – Sellner, R. – Schönpflug, K. – Paterson, I. (2014): A Study on R&D Tax Incentives, European Commission Taxation Paper, Working Paper No 52.

Suomen Pankki (2015): Suomi jää yhä kauemmas euroalueen kasvusta – Suomen talouden ennuste, Euro & Talous 3/2015, 6–21.

Syverson, C. (2004), Market Structure and Productivity: A Concrete Example, NBER Working Paper No. 10501.

Södersten, J. (1989): The Investment Fund System Reconsidered. Scandinavian Journal of Economics 91, 671–687.

Sørensen, P.B. (1994): From the global income tax to the dual income tax: Recent tax reforms in the Nordic countries, International Tax and Public Finance 1, 57–80.

Sørensen, P.B. (2005): Neutral taxation of shareholder income, International Tax and Public Finance 12, 777–801.

Sørensen, P.B. (2007): Can capital income taxes survive? And should they? CESifo Economic Studies 53, 172–228,

Sørensen, P.B. (2008): Estimating effective tax rates on corporate income, Mimeo, November 2008.

Sørensen, P.B. (2009): Dual income taxes: a Nordic tax system, Teoksessa: I. Claus – N. Gemmell – M. Harding – D. White (toim.), Tax Reform in Open Economies, International and Country Perspectives, Edward Elgar.

Sørensen P.B. – Johnson, S.M. (2010): Taxing Capital Income: Options for Reform in Australia, In Australia's Future Tax and Transfer Policy Conference – Proceedings of a Conference, Melbourne Institute.

Tanayama, T. – Ylä-Anttila, P. (2009): Verokannustimet innovaatiopolitiikan välineenä, Etla Keskustelu-aiheita, 1189.

Teknologiateollisuus (2015 a): Verotus kannustamaan investointeja ja uudistumista, Tiedote 29.6.2015.

Teknologiateollisuus (2015 b): Suomen yritysverojärjestelmää on uudistettava – mallia Virosta, Muistio, toukokuu 2015.

Valtiovarainministeriö (2010): Verotuksen kehittämistyöryhmän loppuraportti, Valtiovarainministeriön julkaisuja 51/2010.

VATT (2016): Lausunto: Luonnos hallituksen esitykseksi yrittäjävähennyksestä, VM073:00/201, VATT/186/07.01/2016.

Veugelers, R. (2014): Undercutting the future? European research spending in times of fiscal consolidation, Bruegel Policy Contribution Issue 2014/06.

Westmore, B. (2013): R&D, Patenting and Growth: The Role of Public Policy, OECD Economics Department Working Papers 1047.

Whalley, J. (1990): Foreign Responses to U.S. Tax Reform, Teoksessa J. Slemdord (toim.), Do Taxes matter? MIT Press.

Yagan, D. (2015): Capital Tax Reform and the Real Economy: The Effects of the 2003 Dividend Tax Cut, American Economic Review, 105(12), 3531–63.

Yohei, K.O.B.A. (2011): Effect of R&D Tax Credits for Small and Medium-sized Enterprises in Japan: Evidence from firm-level data.

Yrittäjät (2015): Työn tekijä – Suomen Yrittäjien tavoiteohjelma vuosille 2015–2019, Suomen Yrittäjät.

Yritysverotoimikunta (1987): Yritysverotuksen uudistamistoimikunnan mietintö, Komiteamietintö 1987: 39. Valtion painatuskeskus.

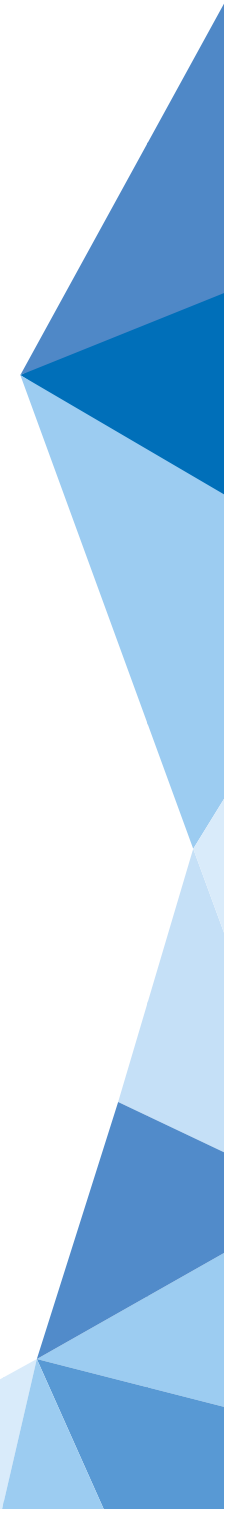
Zangari, E. (2014): Addressing the Debt Bias: A Comparison between the Belgian and the Italian ACE Systems, Taxation papers, Working paper 44–2014, European Commission.

ZEW (2012): Effective tax levels using the Devereux/Griffith methodology, Center for European Economic Research, Mannheim.

ZEW (2015): Effective tax levels using the Devereux/Griffith methodology – Intermediate report 2015, Center for European Economic Research. Mannheim.

Zuniga-Vicente, J. – Alonso-Borrego, C. – Forcadell, F.J. – Galan, J.I. (2012): Assessing the effect of public subsidies on firm R&D investment: a survey, Journal of Economic Surveys, vol. 28, no. 1, s. 36–67.

Zwick, E. – Mahon, J. (2016): Tax Policy and Heterogenous Investment Behavior, Tulossa: American Economic Review.



VALTIONEUVOSTON
SELVITYS- JA TUTKIMUSTOIMINTA

www.tietokayttoon.fi

ISSN 2342-6799 (pdf)
ISBN 978-952-287-333-0 (pdf)