

Gynnas småföretag av sänkt bolagsskatt?

Jarkko Harju
Aliisa Koivisto
Tuomas Matikka

FÖRETAG OCH ENTREPRENÖRER spelar en viktig roll för att skapa nya arbetstillfällen och innovationer som annars inte skulle ha blivit till, vilket i sin tur leder till ökad välfärd i samhället. Att sänka skatter för företag ses ofta som ett viktigt politiskt verktyg för att öka företagets tillväxt och investeringar, och många utvecklade länder har därför under det senaste årtiondet reducerat bolags-skatterna.

I denna rapport sammanfattas och diskuteras effekterna av de stora sänkningar av bolagsskatten som genomfördes i Finland åren 2012–2014 och som nyligen presenterats i ett working paper. * Vi fokuserar på skattesänkningarnas effekter på investeringar och ekonomiska resultat hos små och nystartade företag, som i allmänhet anses vara mycket viktiga för den ekonomiska tillväxten. Vi finner att sänkningarna inte ledde till någon avsevärd ökning av investeringstakten hos små aktieföretag. Vi finner dock en måttlig ökning av försäljningen och de rörliga kostnaderna efter reformen, vilket visar att skattesänkningarna bidrog till att öka småföretagens totala ekonomiska aktivitet.

Jarkko Harju är professor i nationalekonomi vid Tammerfors universitet.

Aliisa Koivisto är forskare vid UNU-WIDER i Helsingfors.

Tuomas Matikka är docent vid Statens ekonomiska forskningscentral (VATT) i Helsingfors.

* Harju, Koivisto och Matikka 2022.

»Reformer inom företagsbeskattning ses ofta som ett relevant verktyg för att påverka tillväxt och investeringar.«

Inledning

Det finns en stor samsyn om att företag och entreprenörer utgör ryggraden i moderna ekonomier. De spelar en viktig roll när det gäller att skapa nya arbetstillfällen och innovationer som annars inte skulle ha blivit till, vilket i sin tur leder till ökad välfärd i samhället. Ny empirisk evidens betonar att små och i synnerhet nystartade företag spelar en mycket viktig roll för ekonomisk utveckling och tillväxt. I USA har det exempelvis hävdats att nybildade företag står för 20 procent och företag med hög tillväxt för upp till 50 procent av alla nyskapade arbetstillfällen.¹ Men trots att företag och hur de utvecklas anses vara viktigt, har vi fortfarande förvånansvärt lite kunskap om hur olika typer av skattepolitik påverkar deras tillväxt och investeringar.

Reformer inom företagsbeskattning ses ofta som ett relevant verktyg för att påverka tillväxt och investeringar. Därför har många utvecklade länder under de senaste åren sänkt sina bolags- och utdelningsskatter för att företagens investeringar och ekonomiska aktivitet ska öka. Exempelvis sänktes bolagskatterna i Tyskland år 2008, i Storbritannien år 2008, 2011, 2012 och 2013 och i USA år 2017. De nordiska länderna har också aktivt sänkt sina bolagsskatter under det senaste årtiondet. Sverige sänkte sin bolagsskatt år 2009, 2013 och 2019, Danmark år 2014, 2015 och 2016 och Norge år 2014, 2016, 2017 och 2018.

Förutom sänkningar av bolagsskatten har många länder dessutom genomfört tillfälliga åtgärder för att öka investeringstakten, såsom mer gynnsamma avdragsregler och tillfälliga regler för omedelbara avskrivningar (*bonus depreciations*) eller överavskrivningar (*accelerated depreciations*). Empirisk evidens från USA och Storbri-

tannien tyder på att denna politik har varit tämligen effektiv när det gäller att stimulera investeringar som kvalificerar sig för dessa typer av avskrivningar, åtminstone för stora och kapitalintensiva företag.² Dessutom har företagsägares utdelningsskatt sänkts i många länder under de senaste årtiondena för att mängden investeringar ska öka. Nya studier av konsekvenserna av dessa sänkningar visar dock inte på några större effekter vad gäller investeringar.³

De aktuella trenderna för företagskatter runt om i världen väcker frågan om vilken politik som är effektiv för att företagens investeringar och ekonomiska aktivitet ska öka. Kunskap om vilka effekter olika politiska åtgärder får blir alltmer viktig, eftersom en sänkning av företagsskatter som inte får den ekonomiska aktiviteten och tillväxten att öka kan leda till en ännu större förväntad obalans mellan skatteintäkter och offentliga utgifter för bland annat hälso- och sjukvård, som växer i takt med att befolkningen i många länder blir allt äldre. Dessutom riktar sig sänkningar av företagsskatter oftare till höginkomsttagare än till personer med lägre inkomster. Denna effekt i form av ökande inkomstskillnader måste tas i beaktande jämte de potentiella fördelarna med skattesänkningar i form av ökad tillväxt och investeringstakt.

Trots ny evidens gällande de effekter av investeringsavdrag och sänkt utdelningsskatt som nämns ovan, finns det få studier på företagsnivå av hur sänkningar av bolagsskatten påverkar investeringar. Dessutom finns det mycket få studier av vilka effekter företagsskatte-reformer får för nystartade och växande företag, trots att dessa företag sägs spela en nyckelroll för ekonomisk tillväxt och sysselsättning.

Vi bidrar till denna diskussion i ett nytt working paper (Harju, Koivisto och Matikka 2022) där vi studerar

1. Se Decker m.fl. 2014.

2. Se exempelvis Zwick och Mahon 2017 samt Maffini, Xing och Devereux 2019.

3. Se Yagan 2015.

effekterna av de betydande sänkningarna av bolagsskatten i Finland. Våra empiriska resultat syftar till att ge nya insikter i hur bolagsskattepolitiken påverkar de ekonomiska besluten i små och nystartade företag. Vi fokuserar på skattesänkningarnas effekter på företagets investeringar och andra mått på företagets ekonomiska aktivitet, såsom total försäljning, rörliga kostnader och arbetskraftskostnader.

Under perioden 2012–2014 sänktes den finländska bolagsskatten med 6 procentenheter från 26 till 20 procent. Reformerna motiverades med en förväntad positiv inverkan på tillväxt och investeringar, då den sänkta skatten ökar såväl företagets ekonomiska incitament för investeringar som deras totala affärsverksamhet. Dessutom motiverades de med den sänkta bolagsskatten i andra länder, i synnerhet i Norden. Genom att sänka skattesatsen försökte den finländska regeringen hantera oron för att en hög bolagsskatt påverkar stora multinationella företags val av länder att etablera sig i. Eftersom vår studie fokuserar på mindre företag koncentrerar vi oss dock på att analysera de potentiella tillväxt- och investeringseffekterna, och vi undersöker därmed inte konsekvenserna av den ökade internationella skattekonkurrensen.

Vi använder omfattande registerdata över företagets skatteuppgifter och årsredovisningar för att jämföra utvecklingen för små aktiebolag med en årlig omsättning på mellan 100 000 och 2,5 miljoner euro med handelsbolag⁴ av liknande storlek som är verksamma inom liknande branscher. Vi begränsar vår analys till små företag, eftersom handelsbolag endast utgör en tillförlitlig jämförelsegrupp i förhållande till relativt små aktiebolag. Finländska handelsbolag är inte föremål för bolagsskatt och upplevde därför inga förändrade företagsskatter under perioden. Dessa företag fungerar således som en jämförelsegrupp som visar hur småföretag som inte fick del av skattesänkningar utvecklades ekonomiskt, vilket gör det möjligt att analysera bolagsskattereformernas effekter på små aktiebolag.

Ny litteratur om investeringseffekter

Företagsskatte reformer i olika länder som syftar till att öka mängden investeringar har gett upphov till en akademisk litteratur som studerar effekterna av dessa reformer. Den empiriska evidensen för de ekonomiska incitamentens effekter på hur företag fattar beslut om investeringar har därmed vuxit betydligt under de senaste åren.

Studier från senare tid fokuserar på effekterna av olika former av investeringsavdrag som specifikt syftar till att investeringarna ska öka, i motsats till generella sänkningar av företagsskatter. Bland dessa avdrag finns tillfälliga regler för omedelbara avskrivningar och snabbare överavskrivningar, vilka ofta underlättar specifika typer av investeringar, såsom i maskiner och utrustning. Sådana initiativ syftar till att uppmuntra företag att investera i fysiska kapitaltillgångar genom att ge dem en tillfällig möjlighet att göra större eller snabbare avskrivningar av sina investeringskostnader. Genom att tillfälligt öka det belopp som kan dras av från rapporterade beskattningsbara vinster leder initiativen till ökade ekonomiska incitament att genomföra nya investeringar eller påskynda befintliga investeringsplaner.

Sådana sänkningar av företagets beskattningsbara vinster genom ökade skatteavdrag för investeringskostnader ökar företagets incitament att investera på ett liknande sätt som en sänkning av bolagsskatten skulle göra. Avdrag för investeringskostnader är dock ofta avsedda att vara tillfälliga, och deras effekt på de ekonomiska incitamenten för investeringar är vanligtvis mycket mindre än de sänkningar av bolagsskatten som nyligen genomförts i många länder.⁵ Dessutom innebär ofta sådana initiativ endast en minskning av skattebördan för avkastningen på nya kapitalinvesteringar som kvalificerar sig för avdrag, medan en generell sänkning av bolagsskatten ökar avkastningen efter skatt för alla investeringar.

Sammanfattningsvis finner litteraturen om effekterna av dessa riktade avdrag för investeringar i USA och Storbritannien att de är effektiva för att öka investeringstakten, åtminstone inom de investeringskategorier som kvalificerar sig för avdraget.⁶ Dessa resultat har ofta lett till den generella slutsatsen att stärkta ekonomiska incitament kan vara ett effektivt sätt att öka företagets investeringar, åtminstone tillfälligt.

Ny litteratur har även studerat vilka effekter sänkt utdelningsskatt har haft på investeringar. En sänkning av skatten på utdelningar påverkar incitamenten för företagets ägare att finansiera investeringar genom att nytt eget kapital tillförs, eftersom detta minskar skattebördan på avkastningen på dessa investeringar när avkastningen senare tas ut från företaget i form av utdelningar. Med andra ord leder en minskning av skatten på utdelningar i första hand till ökade incitament för nya investeringar, som finansieras av att ägare investerar nytt kapital i sina företag.

En studie som undersöker de kausala effekterna av en stor sänkning om 23

4. Denna företagsform kallas i Finland »öppet bolag« (öv. anm.).

5. Exempelvis ledde ett federalt initiativ för omedelbara avskrivningar i USA till att nuvärdet på investeringar som kvalificerar sig för denna minskade med cirka 5,5 procent, och de omedelbara avskrivningarna på delstatsnivå med 1,1 procent (se Ohn 2019).

6. Se exempelvis Zwick och Mahon 2017, Ohn 2018 och 2019 samt Maffini, Xing och Devereux 2019.

procentenheter av utdelningsskatten i USA år 2003 finner ingen synbar effekt på investeringar. Det tyder på att en sänkning av utdelningsskatten som syftar till att förbättra de ekonomiska incitamenten för investeringar som finansieras med nytt eget kapital inte har någon betydande direkt inverkan på investeringar på företagsnivå.⁷ Den litteratur som studerar effekterna av en mindre sänkning av utdelningsskatten (5–10 procentenheter) i Sverige år 2006 har inte heller funnit någon allmän effekt på företagets investeringar. Evidensen från Sverige tyder dock på att det kan ske en omfördelning i form av att företag med mer begränsad tillgång till likvida medel ökar sina investeringar i förhållande till kapitalstarka företags investeringar. Det tyder på att en sänkning av utdelningsskatten kan bidra till att investeringstakten ökar bland företag med mer begränsade möjligheter att finansiera sina investeringar på andra sätt, såsom genom kvarhållna tillgångar i företaget eller genom skuldfinansiering.⁸

Trots att nivån på bolagsskatten är en central policyfråga, och trots att många länder har genomfört betydande skattesänkningar under de senaste åren, finns endast begränsad evidens på företagsnivå för de potentiella effekterna av universella sänkningar av bolagsskatten. Till skillnad från de mer riktade initiativen för investeringsavdrag som diskuteras ovan påverkar en sänkning av bolagsskatten alla företag och alla typer av investeringar, utan något slutdatum. Dessutom leder sänkningar av bolagsskatten till ökade incitament för investeringar som finansieras av skulder eller av kvarhållna tillgångar i företaget, det vill säga inkomster som behålls i företaget efter att bolagsskatt har betalats in, i stället för att betalas ut till aktieägarna. De förväntade effekterna av sänkningar av utdelningsskatten begränsas å sin sida huvudsakligen till investeringar som finansieras genom att företagets ägare tillför nytt eget kapital. Därför är det viktigt att vi ökar kunskapen om hur en mer allmänt tillämpad bolagsskatt, som gäller alla företag samt avkastningen på alla typer av investeringar, påverkar den totala investerings- takten och företagets ekonomiska aktivitet för att därmed kunna utvärdera effektiviteten hos olika skattepolitiska verktyg.

Trots den allmänna uppfattningen att nystartade och växande företag spelar en viktig roll för den ekonomiska utvecklingen och sysselsättningen finns endast begränsad evidens för effekterna av skattepolitiska förändringar på mindre företags investeringar och affärs- verksamhet. I synnerhet tidigare studier av investeringsavdrag fokuserar vanligt-

vis på mycket större företag. Därför erbjuder de enbart begränsad vägledning när det gäller hur förbättrade ekonomiska incitament påverkar mindre och nyare företag, vilka ofta är mindre kapitalintensiva. Vår studie av effekterna av universella sänkningar av bolagsskatten syftar till att öka kunskapen om hur bolagsskatter påverkar företagets beslut, i synnerhet de mindre företagens.

Sänkningar av bolagsskatten i Finland

Under de senaste åren har många länder valt att sänka skatten på företagsvinster för att investeringarna ska bli fler och den ekonomiska aktiviteten ska öka. Sänkningarna har även genomförts som ett svar på den ökade internationella konkurrensen i fråga om bolagsskatt. Exempelvis sänktes bolagsskattorna i Tyskland år 2008, i Storbritannien år 2008, 2011, 2012 och 2013, i Kanada åren 2008–2012 och i USA år 2017. Nordiska länder har också följt med i utvecklingen. Sverige sänkte sin bolagsskatt år 2009, 2013 och 2019, Danmark år 2014, 2015 och 2016 och Norge år 2014, 2016, 2017 och 2018.

Finland anslöt sig till denna trend genom att genomföra betydande sänkningar av bolagsskatten år 2012 och 2014. Bolagsskatten sänktes först från 26 till 24,5 procent år 2012, och sedan till 20 procent år 2014. Dessa två reformer innebar alltså en sänkning av bolagsskatten om 6 procentenheter eller 23 procent. Efter dessa skattesänkningar har Finland för närvarande den lägsta bolagsskatten i Norden tillsammans med Island (20 procent) och Sverige (20,6 procent).

Som diskuterades ovan motiverade den finländska regeringen sänkningarna av bolagsskatten med att de skulle ha en positiv effekt på tillväxt och investeringar. Dessutom motiverades de med en ökande internationell konkurrens i fråga om bolagsskatt, i synnerhet de skattesänkningar som nyligen hade genomförts i Sverige. Genom att sänka skatten hoppades den finländska regeringen också påverka de stora multinationella företagens val av länder att etablera sig i. Eftersom vi i vår studie fokuserar på mindre företag analyserar vi dock inte dessa typer av utfall.

Sänkta skatter på företagsvinster minskar företagets skattebörda och leder därmed till ökade resurser för investeringar och större avkastning på investeringar efter skatt. Skattesänkningar kan med andra ord stimulera företag att investera mer. Dessutom medför en sänkning av bolagsskatten en mekanisk ökning av företagets till-

7. Se Yagan 2015.

8. Se Jacob 2020 för en sammanfattning av evidensen om den svenska reformen.

»Sänkningarna av bolagsskatten påverkade alla listade och privata aktiebolag i Finland.«

gång till likvida medel. Om allt annat förblir oförändrat har ett företag nu tillgång till större vinster efter skatt än före sänkningen av bolagsskatten. Om dessa ytterligare resurser är viktiga för att företaget ska kunna öka sin totala ekonomiska aktivitet, kan vi förvänta oss att sänkningen av bolagsskatten även ökar omsättningen, liksom andra mått på affärsverksamheten i ett aktiebolag.

En viktig detalj i de finländska bolagsskattereformerna var att skattesatsen för utdelningar från privata (icke-noterade) företag samtidigt ökade för ägare av små aktiebolag. Följaktligen förblev den så kallade effektiva skattesatsen⁹ (den kombinerade effekten av utdelnings- och bolagsskatt på vinstuttag) oförändrad efter reformen (26 procent både före och efter reformen för de flesta företagsägare i vårt urval). I praktiken innebär detta att inga betydande förändringar ägde rum i den totala inkomstskatt som togs ut från de små aktiebolagen i vårt estimeringsurval.

Att den effektiva skattebördan förblev oförändrad antyder att reformen inte hade någon direkt förväntad effekt på investeringar som finansieras av kapital som genererats från befintliga eller nya aktieägare genom att nytt eget kapital tillförs. Som diskuterades ovan anses den effektiva skatten på avkastning vanligtvis påverka avkastningen efter skatt på investeringar som finansieras av nytt eget kapital, som i fallet med de sänkningar av skatten på utdelningar som har studerats i tidigare litteratur. De potentiella effekterna av de finländska reformerna begränsas därför i huvudsak till investeringar som finansieras genom skulder eller genom ej utdelade vinster i företaget.¹⁰

Små och nyare företag är dock oftast mer beroende av tillgången till likvida medel inom företaget, eftersom de ofta har svårare att få tillgång till externt kapital för att finansiera sina investeringar. Dessutom har de vanligen färre likvida medel än mer mogna aktiebolag. Därför är det rimligt att anta att skattesänkningarna påverkade incitamenten gällande investeringar och affärsverksamhet för en betydande andel små aktiebolag i vårt urval.

Data och analys

Vi använder oss av heltäckande registerdata som omfattar alla finländska företag och deras huvudägare. Dessa data utgörs av skatteuppgifter på företags- och individnivå som tillhandahålls av den finländska Skatteförvaltningen.

Datamaterialet innehåller uppgifter om företagets försäljning, kostnader, löner, tillgångar, skulder och investe-

ringar. Det sistnämnda avser inköpspriset för alla nyligen tillförda bruttokapitaltillgångar som ingår i skatteuppgifterna, exempelvis investeringar i maskiner, utrustning, fastigheter samt forskning och utveckling. Dessutom innehåller datamaterialet viktig bakgrundsinformation om branschtillhörighet och företagsägarnas egenskaper. Det gör det möjligt att noggrant analysera bolagsskattereformernas effekter på företagets investeringsbeslut, liksom på andra ekonomiska utfall, såsom försäljningstillväxt.

Sänkningarna av bolagsskatten påverkade alla listade och privata aktiebolag i Finland. Däremot påverkades inte andra typer av företag av sänkningen. I vår analys använder vi oss av handelsbolag som kontrollgrupp för aktiebolagen. Handelsbolag är inte separata skatteenheter, och deras vinster delas ut direkt till ägarna och beskattas som personlig inkomst. De är alltså inte föremål för bolagsskatt, vilket innebär att deras skattebördor förblev densamma efter reformen.

Investeringar och andra företagsutfall är vanligtvis starkt konjunkturberoende, vilket innebär att de vanligen följer de allmänna ekonomiska trenderna i ett land. Exempelvis ökar i regel företagets försäljning och investeringar under högkonjunkturer medan de minskar under lågkonjunkturer. Dessutom har företag som är verksamma på liknande marknader eller i liknande branscher ofta likartad ekonomisk utveckling över tid.

För att på ett tillförlitligt sätt kunna studera effekterna av bolagsskattesänkningarna måste vi jämföra aktiebolagens utfall med andra företag som är verksamma i samma branscher och regioner och vars skatter förblev oförändrade. Därför använder vi oss som sagt av handelsbolag som inte berördes av reformerna och visar hur utfallet för dessa företag utvecklades under perioden.

Handelsbolag utgör dock endast en lämplig jämförelsegrupp för relativt små aktiebolag. Nästan alla de största företagen i Finland är aktiebolag, och endast ett mycket litet antal är handelsbolag. Den ekonomiska utvecklingen för mindre och större företag kan variera vid olika tidpunkter, vilket understryker vikten av att de aktiebolag vi analyserar liknar dem i jämförelsegruppen i så hög grad som möjligt. Därför fokuserar vi i analysen på skattesänkningarnas effekter på små aktiebolag för vilka det är möjligt att hitta flera lämpliga jämförelseobjekt bland handelsbolagen.

Därmed begränsar vi vårt urval till företag med en årlig försäljning om mellan 100 000 och 2,5 miljoner euro

9. På engelska *effective dividend tax rate* (öv. anm.).

10. Se vårt working paper (Harju, Koivisto och Matikka 2022) för en mer ingående diskussion och för den teoretiska bakgrunden till reformen utifrån de ekonomiska källor som används för investeringar. Studien innehåller dessutom en mer detaljerad beskrivning av de senaste reformerna av bolags- och utdelningsskatten i Finland.

och med nettotillgångar (tillgångar minus skulder) som understeg 750 000 euro år 2011. Sedan följer vi utvecklingen för dessa företag före och efter bolagsskattereformerna. Vårt estimeringsurval omfattar cirka 44 000 företag år 2011, varav 31 000 var aktiebolag.

Vi förbättrar jämförbarheten mellan små aktiebolag och handelsbolag ytterligare genom att använda en omviktningssmetod som liknar den som tidigare har använts i litteraturen.¹¹ Därmed kan vi bättre matcha små aktiebolag med handelsbolag av liknande storlek och som verkar på liknande marknader och i liknande branscher.

Vi finner att den ekonomiska utvecklingen för de små aktiebolagen i urvalet i stort sett följde utvecklingen för handelsbolagen i kontrollgruppen före skattesänkningarna. Denna likartade utveckling före reformerna tyder på att handelsbolagen utgör en lämplig jämförelsegrupp för att vi på ett tillförlitligt sätt ska kunna studera hur de små aktiebolagen eventuellt påverkades av bolagsskattesänkningarna.

Sedan studerar vi skattesänkningarnas effekter på företagens investeringar och på andra indikatorer för ekonomisk aktivitet. För det första analyserar vi nya investeringar i förhållande till befintliga kapitaltillgångar, vilket visar hur reformen påverkade den totala kapitalinvesteringstakten bland små aktiebolag. Det hävdas ofta att investeringar är en nyckelfaktor för att mäta produktivitet och tillväxt i ekonomin, och därför har detta utfall stått i fokus i många teoretiska och empiriska studier.

Därefter analyserar vi huruvida bolagsskattesänkningarna påverkade den totala affärsverksamheten, och det gör vi genom att studera hur företagens försäljning (omsättning), rörliga kostnader, arbetskraftskostnader och förädlingsvärde (försäljning minus rörliga kostnader) utvecklades före och efter reformerna. Sådana utfall har inte analyserats lika ofta i tidigare studier av bolagsskattpolitikens effekter, även om dessa tillhandahåller ytterligare viktiga mått på affärsverksamhet som möjligtvis kan påverkas av bolagsskattens storlek.

Effekter på investeringar

Vi finner att sänkningarna av bolagsskatten inte hade någon betydande allmän effekt på investeringarna i fysiskt kapital (se figur 1). Investeringstakten – definierad som nya investeringar i förhållande till befintliga kapitaltillgångar – var före reformerna i stort sett densamma för små aktiebolag och jämförbara handelsbolag. Även efter reformerna var utvecklingen mer eller min-

dre densamma – vi ser alltså inte någon märkbar ökning i de små aktiebolagens investeringar.

Vår punktskattning visar inte på någon signifikant ökning av den totala investeringstakten (den genomsnittliga investeringstakten var cirka 50 procent för aktiebolag i vårt urval år 2011). Det tyder på att reformen inte hade någon inverkan på den totala mängden investeringar.

Dessutom finner vi ingen effekt på småföretagens andel av nya investeringar. Vid tidpunkten för reformerna uppvisade cirka 58 procent av aktiebolagen och 51 procent av handelsbolagen i urvalet positiva nya investeringar varje år. Dessa andelar var praktiskt taget desamma före och efter reformerna, vilket tyder på att skattesänkningarna inte ledde till en ökning av antalet företag som investerade i nya kapitaltillgångar.

Vi finner dock att effekten på investeringar var positiv (3,8 procentenheter) för nyare företag (mindre än tio år gamla) i urvalet, vilket den inte var för äldre företag. Det tyder på att nyare företag kanske är mer benägna än mogna företag att öka sina investeringar när deras skatteböroda minskar. Dessutom finner vi en liten positiv effekt (3,4 procentenheter) för företag med mindre tillgång till likvida medel, i kontrast mot företag med större tillgångar före reformerna. Det tyder på att den ökning av tillgången till likvida medel som följde av bolagsskattesänkningen gav dessa företag ett större handlingsutrymme.

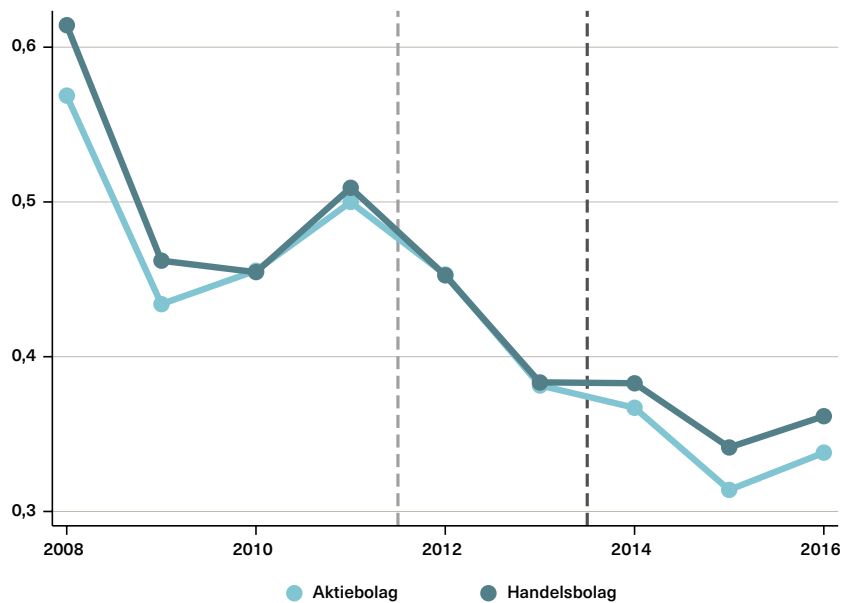
Effekter på försäljning, kostnader och förädlingsvärde

Härnäst undersöker vi skattesänkningarnas effekter på andra affärsrelaterade utfall. Vi analyserar hur skattesänkningarna påverkade aktiebolagens totala försäljning (omsättning), rörliga kostnader, arbetskraftskostnader och förädlingsvärde, och jämför med liknande handelsbolag som inte åtnjöt dessa skattesänkningar (se figur 2). Vi mäter hur dessa variabler utvecklades i förhållande till försäljningen på företagsnivå år 2011, ett år före den första reformen. I figuren presenteras utvecklingen för båda grupperna företag i förhållande till år 2011, på så vis att värdena för detta år normaliseras till noll.

För det första konstaterar vi att dessa utfall för aktiebolag respektive handelsbolag i stort sett följde varandra före reformerna. Efter skattesänkningarna finner vi att skillnaden i total försäljning och rörliga kostnader ökade något mellan de två bolagstyperna. Däremot fin-

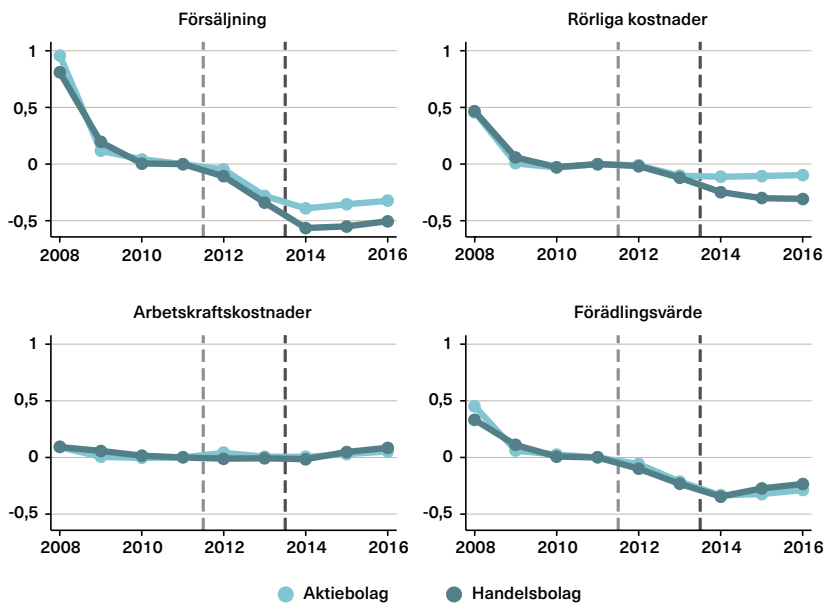
11. Se Yagan 2015 samt Zwick och Mahon 2017.

Figur 1. Investeringar i förhållande till befintliga kapitaltillgångar, aktiebolag och handelsbolag i Finland 2008–2016.



Anm.: Figuren visar investeringstakten, definierad som investeringar i förhållande till eftersläpande kapitaltillgångar. Den första vertikala linjen markerar den mindre skattesänkningen år 2012 från 26 till 24,5 procent, den andra linjen den större skattesänkningen år 2014 från 24,5 till 20 procent. Källa: Harju, Koivisto och Matikka 2022.

Figur 2. Försäljning, rörliga kostnader, arbetskraftskostnader och förädlingsvärde, aktiebolag och handelsbolag i Finland 2008–2016.



Anm.: Utvecklingen anges i förhållande till försäljningen på företagsnivå år 2011. Den första vertikala linjen markerar den mindre skattesänkningen år 2012 från 26 till 24,5 procent, den andra linjen den större skattesänkningen år 2014 från 24,5 till 20 procent. Källa: Harju, Koivisto och Matikka 2022.

ner vi inga betydande effekter vad gäller arbetskraftskostnader och förädlingsvärde.

Mer exakt ser vi en genomsnittlig 1,6-procentig ökning i försäljning och en 2,0-procentig ökning i rörliga kostnader i förhållande till försäljningen år 2011. Däremot observerar vi som sagt inga statistiskt signifikanta effekter på vare sig arbetskraftskostnader eller förädlingsvärde. Sammantagna visar dessa resultat att sänkningarna av bolagsskatten ledde till en måttlig genomsnittlig ökning av småföretagens affärsverksamhet.

Vidare observerar vi att effekterna var klart större bland företag som både ägdes och leddes av samma person än bland företag med mer passiva ägare som inte arbetade i företaget eller satt i företagets styrelse. Det tyder på att ägare som är mer aktivt involverade i att leda företaget reagerar starkare på förbättrade ekonomiska incitament. Det tyder också på att en sänkning av bolagsskatten kan påverka arbetsinsatsen från aktiva ägare i chefsposition. Eftersom vi fokuserar på småföretag med i genomsnitt endast sex anställda kan huvudägarens arbetsinsats spela en särskilt stor roll för företagets affärsresultat. Detta stöds av den större observerade responsen på skattesänkningen bland aktiva ägare i chefsposition än bland mer passiva ägare. Resultatet stämmer även överens med ny evidens från USA som betonar huvudägarens viktiga roll för besluten och resultaten i ett företag.¹² Dessutom observerar vi en något större respons vad gäller försäljning och rörliga kostnader i företag med mer begränsad tillgång till likvida medel än bland företag med större tillgång. Responsen gällande investeringar är dock likartad och obetydlig i företag med såväl aktiva som passiva ägare.

Reformerna följdes inte av ett ökat antal nya aktiebolag, vilket tyder på att skattesänkningarna inte påverkade nybildningen av företag. Detta resultat är intressant, eftersom det ibland hävdas att en minskning av företagets skattebörda skulle stimulera till nya företagsbildningar. Vår evidens från de stora bolagsskattesänkningarna i Finland stödjer alltså inte denna uppfattning.

Diskussion

SAMMANFATTNING AV RESULTATEN
Vi finner ingen ökning av den totala investeringstakten i små aktiebolag efter de betydande sänkningarna av bolagsskatten om 6 procentenheter som genomfördes i Finland åren 2012–2014. Vi finner dock en viss respons bland företag som var yngre än tio år

och bland företag med mindre tillgång till likvida medel, vilket tyder på att nyare företag och företag med mer begränsad tillgång till likvida medel kan påverkas mer i sina investeringsbeslut av skattesänkningar än mognare och mer kapitalstarka företag.

Vi finner att skattesänkningarna till viss del ökade företagens affärsverksamhet, då vi observerar en samtidig och genomsnittlig ökning i såväl försäljning som de insatsvaror som används för produktion. Vi finner en klart större effekt på försäljning och kostnader bland företag med aktiva ägare i chefsposition, vilket tyder på att företag med ägare som är mer aktivt involverade i företagets verksamhet och beslut reagerar starkare på sänkningar av bolagsskatten än företag med mer passiva ägare och investerare.

Vad innebär då dessa resultat i förhållande till tidigare empirisk evidens? För att jämföra våra resultat gällande investeringar med andra studier anpassar vi våra skattade effekter till storleken på minskningen av skattesatsen. På så vis kan vi observera hur mycket investeringstakten påverkas av förhållande till storleken på minskningen av ekonomiska incitament. I vårt fall handlar det om en minskning av bolagsskatten om 23 procent (från 26 till 20 procent). Denna så kallade investeringselasticitet i förhållande till nettobolagsskatten gör det möjligt att jämföra våra resultat med de senaste studierna av effekterna av investeringsavdrag i andra länder.

Tidigare studier av investeringsavdrag, i synnerhet av sådana initiativ i USA, finner stora elasticiteter för incitamentets storlek, i intervallet 6–7.¹³ Det innebär att en 1-procentig sänkning av skattesatsen i genomsnitt skulle öka investeringstakten med så mycket som 7 procent.

Å andra sidan uppvisar våra skattningar en genomsnittlig investeringselasticitet på noll. I jämförelse med skattningar som presenteras i litteraturen om investeringsavdrag indikerar vårt 95-procentiga konfidensintervall en övre elasticitet på 0,74, vilket fortfarande är betydligt lägre än tidigare skattningar i litteraturen. Även om skattningen gällande investeringar är liten ligger den väl i linje med ny litteratur om sänkningar av skatten på utdelningar, där man inte finner några betydande investeringseffekter.¹⁴

Våra resultat tyder därmed på att generella sänkningar av bolagsskatten kan skapa en liten och positiv effekt på investeringar, i synnerhet bland nyare företag och företag med mer begränsad tillgång till likvida medel, men att effekterna ligger långt under de som kan antas utifrån litteraturen om investeringsavdrag. En tolkning av detta är att

12. Se Smith m.fl. 2019.

13. Se exempelvis Zwick och Mahon 2017 samt Ohrn 2018 och 2019.

14. Se Yagan 2015 och Jacob 2020.

»En sänkning av bolagsskatten utgör inte ett särskilt effektivt policyverktyg för att öka investeringarna bland småföretag.«

de skattade effekterna av investeringsavdrag knappast kan generaliseras till att också gälla universella sänkningar av företagsskatterna för alla företag. Om så vore fallet borde vi ha sett en tydlig ökning av investeringar efter de stora skattesänkningarna i Finland.

NÅGRA POLICYIMPLIKATIONER

Sammantagna tyder våra resultat på att en sänkning av bolagsskatten inte utgör ett särskilt effektivt policyverktyg för att öka investeringarna bland småföretag, åtminstone i jämförelse med mer riktade investeringsinsatser för större och mer kapitalintensiva företag. Detta innebär också att den empiriska evidensen gällande investeringsavdrag enbart kan ge begränsad vägledning om hur mer generella företagsskatte reformer skulle kunna påverka företagen som helhet, liksom den genomsnittliga investeringstakten, i synnerhet bland mindre och nyare företag. Tillsammans med tidigare resultat som visar på obetydliga investeringseffekter av sänkt skatt på utdelningar tyder detta på att mer riktade investeringsavdrag skulle vara effektivare för att öka investeringarna. Dessa effekter kan dock vara begränsade till en mindre grupp företag som aktivt investerar.

Våra resultat visar dock att sänkt företagsbeskattning också kan påverka småföretagens ekonomiska aktivitet på andra sätt. Dessa effekter kan i synnerhet vara relevanta för små och nyare företag, eftersom sänkningar av bolagsskatten ökar mängden tillgängliga ekonomiska resurser som kan bidra till att stimulera affärsverksamheten. De effekter på affärsverksamheten som vi observerar är dock ganska blygsamma. Exempelvis är den genomsnittliga försäljningselasticiteten i förhållande till förändringen av bolagsskatten omkring 0,27.

Även om vår studie ger nya insikter i hur små aktiebolags affärsverksamhet påverkas av bolagsskatter, finns det begränsningar för hur mycket vi kan säga om skattesänkningars totala effektivitet och deras effekter på skatteintäkterna. En uppenbar begränsning är att vi endast studerar små aktiebolag. Det är naturligtvis möjligt att stora företag reagerade annorlunda på skattesänkningen än mindre företag. Dessutom tyder tidigare empirisk evidens på att de stora multinationella företagens lokaliseringssval åtminstone till viss del kan påverkas av storleken på bolagsskatten. Vi har dock inte tillgång till några skattningar av omfattningen av detta fenomen vad gäller Finland. Därför behövs mer forskning som noggrant analyserar de potentiella effekterna av sänkningar av bolagsskatten och andra företagskatter på företagets utfall och ekono-

miska aktivitet, liksom sänkningarnas inverkan på inkomstskillnaderna.

Referenser

- DECKER, R., J. HALTIWANGER, R. JARMIN OCH J. MIRANDA (2014). »The role of entrepreneurship in US job creation and economic dynamism«, *Journal of Economic Perspectives*, 28(3): 3–24.
- HARJU, J., A. KOIVISTO OCH T. MATIKKA (2022). »The Effects of Corporate Taxes on Small Firms«. Tampere Economic Working Papers no. 134.
- JACOB, M. (2020). *Did the Changes in 3:12 Rules Foster Entrepreneurship? Empirical Evidence and Discussion of Alternatives*. Report to the Committee on Equality.
- MAFFINI, G., J. XING OCH M. P. DEVEREUX (2019). »The impact of investment incentives: Evidence from UK corporation tax returns«, *American Economic Journal: Economic Policy*, 11(3): 361–89.
- OHRN, E. (2018). »The effect of corporate taxation on investment and financial policy: Evidence from the DPAD«, *American Economic Journal: Economic Policy*, 10(2): 272–301.
- OHRN, E. (2019). »The effect of tax incentives on U.S. manufacturing: Evidence from state accelerated depreciation policies«, *Journal of Public Economics*, 180: 104084.
- SMITH, M., D. YAGAN, O. ZIDAR OCH E. ZWICK (2019). »Capitalists in the twenty-first century«, *Quarterly Journal of Economics*, 134(4): 1675–1745.
- YAGAN, D. (2015). »Capital tax reform and the real economy: The effects of the 2003 dividend tax cut«, *American Economic Review*, 105(12): 3531–3563.
- ZWICK, E. OCH J. MAHON (2017). »Tax policy and heterogeneous investment behavior«, *American Economic Review*, 107(1): 217–248.

SNS ANALYS | En stor del av den forskning som bedrivs är vid sin publicering anpassad för vetenskapliga tidskrifter. Artiklarna är ofta teoretiska och inomvetenskapligt specialiserade. Det finns emellertid mycket forskning, framför allt empirisk och policyrelevant sådan, som är intressant för en bredare krets. Målet med SNS Analys är att göra denna forskning tillgänglig för beslutsfattare i politik, näringsliv och offentlig förvaltning och bidra till att forskningen når ut i medierna. Finansiellt bidrag har erhållits från Jan Wallanders och Tom Hedelius Stiftelse. Författarna svarar helt och hållet för analys, slutsatser och förslag.