

Yritysverouudistus

- kilpailuetuko



Yritysverouudistus

- kilpailuetuko

Yritysverouudistus

- kilpailuetuko

TEKIJÄT:

Rolf Myhrman
Outi Kröger
Timo Rauhanen
Teuvo Junka
Seppo Kari
Heikki Koskenkylä

VALTION TALOUDELLINEN TUTKIMUSKESKUS
Government Institute for Economic Research

HELSINKI 1995

ISBN 951-561-107-5
ISSN 0788-4990

VALTION TALOUDELLINEN TUTKIMUSKESKUS
Government Institute for Economic Research

Hämeentie 3, 00530 Helsinki, Finland

J-PAINO KY, HELSINKI 1995
Kannen ulkoasu: Markku Böök

Esipuhe

Yritysverotuksella on merkittäviä vaikutuksia kansantalouden voimavarojen kohdentumiseen ja taloudelliseen kasvuun. Jos verotus kohtelee poikkeavasti eri investointikohteita ja rahoituslähteitä, pääomien tehokas kohdentaminen vääristyy ja talouteen syntyy hyvinvointitappioita. Suomessa toteutuilla yritysverouudistuksilla on pyritty poistamaan näitä vääristymiä ja näin luomaan perustaa terveelle kasvupolitiikalle ja rahoitusmarkkinoiden kehittämiselle.

Yritysverouudistukset synnyttivät yksilöaineistoihin perustuvan yritysten mikrosimulointimallien rakentamistarpeen 1980-luvun jälkipuoliskolla joisakin uudistuksia toteuttaneissa maissa. Mallihankkeet ovat usein kariutuneet luotettavan tiedon puutteeseen. Tiedon tuottamisessa ja jalostamisessa Suomi on VATT:n aloitteesta kulkenut eturivissä, koska käyttöön on saatu ainutlaatuinen verohallinnon rekisteriaineisto, joka on edelleen muokattu mallisovellutukseksi. Mallilaskelmia on käytetty mm. vuonna 1992 valtiovarainministeriön yritysverouudistusten taloudellisia vaikutuksia selvittäneen työryhmän muistiossa.

Valtion taloudellinen tutkimuskeskus haluaa tällä tutkimuksella laajentaa verouudistuksen vaikutusanalyysia sekä asettaa uudistuksen laajempaan kansainväliseen ja teoreettiseen kehikkoon. Tutkimus perustuu VATT:n asettaman työryhmän työhön. Työryhmä selvitti, mitä vaikutuksia yritysverouudistuksilla on tähän mennessä ollut ja ovatko verouudistukset olleet sopusoinnussa kansainvälisen kehityksen kanssa. Yritysverojärjestelmän tavoitteita ei voida pääomaliikkeiden vapautumisen jälkeen määrittää vain kansallisesta näkökulmasta. Hyvä yritysverojärjestelmä sisältää aina myös yhteensopivuuden sekä omien että ulkomaisten verojärjestelmien kanssa.

Tämä tutkimus tuo selvästi esille sen, että yritysverouudistukselle asetetut tavoitteet on pystytty verrattain hyvin saavuttamaan. Vaikka yhteisöverokanta on laskenut kansainvälisesti alhaiselle 25 prosentin tasolle, tuloksentasauskeinojen poistamisen ja osinkojen perusteella määräytyvän vähimmäisveron takia yritysverotus on kiristynyt. Yritysten riskirahoituksen saanti on parantunut ja osinkojen merkitys investointien rahoituksessa kasvanut. Esimerkiksi velkarahoitus ei enää ole muita edullisempi rahoituslähde. Investointien rahoituksessa käytettävät rahoituslähteet on saatu keskenään

likipitäen neutraaliksi. Näin on luotu hyvä perusta rahoitusmarkkinoiden kehittämiseksi. Ongelmana on kuitenkin edelleen verotuksellinen epäneutraalisuus koti- ja ulkomaisten osakesijoittajien välillä. Kun ulkomaiset sijoittajat saavat pääasiallisen tuottonsa myyntivoittojen muodossa, aiheutuu tästä osakekurssien ja myös reaalityönteiden tarpeetonta heilahtelua. Tämä muodostaa mittavan haasteen kansainväliselle verotuksen harmonisoinnille ja myös verotutkimukselle. Yritysverouudistuksen synnyttämä pääoma- ja tulojen erilainen verokohtelu on myös oikeudenmukaisuuden näkökulmasta ongelmallinen.

Työryhmän puheenjohtajana toimi Rolf Myhrman Valtion taloudellisesta tutkimuskeskuksesta ja jäsenenä Teuvo Junka, Outi Kröger, Timo Rauhanen ja Arto Tenhula VATT:sta sekä Seppo Kari, Maria Rehbinder ja Jorma Tuukkanen valtiovarainministeriöstä sekä Heikki Koskenkylä Suomen Panokista.

Työryhmän työtä ovat kommentoineet myös Martti Hetemäki, Vesa Kanninen ja Kimmo Virolainen. Myös maaliskuussa 1994 järjestetty teemaseminaari tarjosi virikkeitä työlle. Kirjan ovat pääasiallisesti kirjoittaneet sekä saattaneet julkaisukuntoon Rolf Myhrman, Outi Kröger ja Timo Rauhanen. Teuvo Junka on tehnyt suurten yritysten paneeliaineistoa koskevan osuuden ja Seppo Kari vastannut King-Fullerton -menetelmällä tehdystä marginaali-investointien tarkastelusta. Heikki Koskenkylä on tuottanut julkaisua varten tarvittavat funktionaaliset efektiiviset veroasteet ja vaikuttanut merkittäväällä tavalla julkaisun sisältöön. Tilastanalyysien tekemisessä on avustanut Marjut Männistö ja Sari Virtanen. VATT:n puolesta esitän heille kaikille parhaat kiitokset tämän mittavan työn aikaansaamisesta.

HELSINGISSÄ 9.2.1995

Seppo Leppänen

SISÄLTÖ

Johtopäätökset

Johdanto

<u>OSA I</u>	Yritys- ja pääomatulojen verotuksen periaatteet	7
<u>OSA II</u>	Suomen verojärjestelmä ja kansainvälinen kehitys	29
<u>OSA III</u>	Laaja tulo ja matala verokanta - verouudistusten tausta ja tavoitteet	53
<u>OSA IV</u>	Yritysten efektiivinen veroaste	79
<u>OSA V</u>	Verouudistusten vaikutus yritysten liikkumatilaan - osingot ja pidätetyt voittovarot	121
<u>OSA VI</u>	Investointien rahoitusneutraalisuus	165
<u>OSA VII</u>	Marginaali-investoinnin tarkastelu King-Fullerton -menetelmällä	203
	Yhteenvedo	227
	Summary	239
	Liitteet	251
	Lähdeluettelo	270
	Tiivistelmä - Abstract	273

Johtopäätökset

Suomessa vuosina 1986-1993 toteutettujen verouudistusten tavoitteena oli edistää pääomien tehokasta kohdentumista. Tähän pyrittiin laajentamalla veropohjaa ja alentamalla yhteisöjen legaalista verokantaa. Tavoitteena oli myös pienentää epäneutraalisuuksia, jotka ilmenivät eri toimialojen, investointikohteiden, rahoitusmuotojen ja sijoittajien verokohtelussa. Vuoden 1993 pääomaverouudistuksen jälkeen verotus kohtelee investointien rahoituslähteitä - osakerahoitusta, pidätettyjä voittoja ja lainarahoitusta - käytännöllisesti katsoen yhtäläisesti. Vaikka pidätettyjen voittojen verokohtelu tuli muita rahoituslähteitä lievästi kireämmäksi, yritykset voivat nyt verotuksen estämättä entistä paremmin valita niille soveltuvan rahoitusmuodon.

Osinkojen verotus

Vuonna 1990 Suomi siirtyi osinkovähennysjärjestelmästä yhtiöveron hyvitysjärjestelmään, jolloin verotuksen lievennys siirtyi yrityksen tasolta osakkaan tasolle. Tavoitteena oli kahdenkertaisen osinkoverotuksen poistaminen. Tässä yhteydessä pyrittiin myös siihen, että osinkotulot tulisivat ainakin kertaalleen verotetuiksi. Aiemmassa osinkovähennysjärjestelmässä osingot saattoivat jäädä lähes kokonaan verottajan ulottumattomiin sekä yritys- että osakastasolla. Näin kävi silloin, kun osinkovähennys oli sataprosenttinen ja osingonsaajana oli kotimainen yleishyödyllinen yhteisö, omaisuustulovähennyksen takia osinkotuloistaan verovapaa piensijoittaja, kotimainen osakeyhtiö tai ulkomainen sijoittaja. Kun osinkovähennys oli vain osittainen, edellä mainittujen osakkaiden osinkotuloihin kohdistui vain yrityksen maksama vero. Muut kotimaiset osakesäästäjät olivat yleensä kahdenkertaisen verotuksen kohteena. Tähän epäkohtaan haettiin korjausta.

Pääomien vapaa liikkuminen yli rajojen oli eräs peruste eriyttää pääomatu-
lojen verotus ansiotulojen verotuksesta. Ansiotuloja verotetaan progressiivisesti ja pääomatuloja suhteellisen verokannan mukaan. Vuoden 1993 verouudistuksessa eri tyyppiset pääomatulot tulivat yhtäläisen 25 prosentin verokannan alaisiksi. Tämä koski niin osinkoja, myyntivoittoja kuin pidätettyjä voittojakin. Korkotulojen lähdeveroprosentti nostettiin 25 prosenttiin kuitenkin vasta vuonna 1994. Yhteisöjen tuloveroprosentti on sama kuin

pääomatulojen veroprosentti. Yhtiöveron hyvitysjärjestelmä poistaa voitonjaon kahdenkertaisen verotuksen kotimaiselta sijoittajalta. Näin sovellettu yhtiöveron hyvitysjärjestelmä aikaansai verotuksen neutraalisuuden osakerahoituksen ja lainarahoituksen välillä. Lisäksi pääomien voidaan olettaa kohdentuvan tehokkaammin, kun osingonjako viestii yrityksen hyvästä taloudellisesta tilasta ja vaikuttaa riskirahoituksen saantiin. Tämä on pääomaliikkeiden vapauduttua paljon tähdellisempää kuin säännösteltyjen pääomaliikkeiden aikaan.

Muiden Pohjoismaiden tapaan Suomi on poikennut verouudistuksissaan OECD-maiden yleislinjasta. Verouudistuksissaan Pohjoismaat voivat olla kansainvälisesti edelläkävijöitä. Toisaalta Ruotsin hallitus on äskettäin kiristänyt pääomatulojen verotusta. Perusteluna on ansiotulojen ja pääomatulojen veroprosentin suuri ero.

Pidätetyt voitot kahdenkertaisen verotuksen piiriin

Samalla, kun jaettujen voittojen verotus saatettiin yhdenkertaiseksi, pidätettyjen voittojen verotus muuttui kahdenkertaiseksi myyntivoittojen tullessa täysin veronalaisiksi.

Olellaisena osana Suomen verojärjestelmään sisältyvät pidätetyistä voittovaroista maksetuista veroista muodostettavat veroylijäämät, joita voidaan kuitata täydennysveroa vastaan. Täydennysverotilanne syntyy silloin, kun osinkoihin perustuva vähimmäisvero ylittää tuloksen perusteella saatavan vertailuveron.

Osingonjako määrää aina yritysten vähimmäisveron. Jos yritys onnistuu kuittamaan kaikki veroylijäämänsä, yritysten veronmaksu määräytyy pelkästään jaettujen osinkojen perusteella. Veroylijäämiä voidaan hyödyntää vain silloin, kun yritykset jakavat aikaisemmin pidättämiään voittoja osinkoina. Tällöin pidätetyistä voitoista maksetut verot ovat itse asiassa ennakonpidätyksen luonteisia osinkoveroja, ja pidätettyjen voittojen kahdenkertainen verotus häviää. Veroylijäämien ja täydennysveron välinen yhteys toimii yritystason automaattisena suhdannetasajana. Yritys voi kuitata korkeasuhdanteen aikana kertyneet veroylijäämänsä matalasuhdanteen aikana siten, että osinkovirta voidaan pitää tasaisena. Aiempi, laajat tuloksentasausmahdollisuudet sallinut osinkovähennysjärjestelmä yhdistyneenä korkeaan leegaaliseen verokantaan kannusti yritykset ajoittamaan investointinsa korkeasuhdannevuosiin, jolloin kansantalouden odotukset olivat optimistisia. Tämä johti helposti liiallisiin investointeihin samalla, kun valmistautuminen tulevaan taantumaan jäi riittämättömäksi.

Ennen verouudistuksia keskeisinä investointien rahoituslähteinä olivat pidätetyt voitot ja lainarahoitus. Verouudistusten ansiosta rahoituksen painopiste on siirtymässä osakerahoitukseen ja yritysten vakavaraisuutta korostavaan suuntaan. Tätä tukee myös se, että lainarahoitettujen investointien korkomenojen vähennyskelpoisuudesta saatava verohyöty on verokannan alenemisen takia pienentynyt.

Yritysten pyrkimys hyödyntää veroylijäämiä jakamalla ylisuuria osinkoja vaikuttaa kuitenkin haitallisesti, sillä tämän seurauksena yritysten vakavaraisuus heikkenee. Eri yritykset voivat käyttää veroylijäämiä hyväkseen paremmin tai huonommin, ja myös spekulointi veroylijäämillä on mahdollista. Tämä voi tuoda epäneutraalisuutta yritysten välille.

Kotimaisten ja ulkomaisen portfoliosijoittajan välinen juopa kasvanut

Kotimaisten ja ulkomaisten sijoittajien välinen verotuksellinen juopa on verouudistuksissa kasvanut. Aiemmassa osinkovähennysjärjestelmässä ulkomainen portfoliosijoittaja oli osinkoihin kohdistuvan lähdeveron verran huonommassa asemassa kuin kotimaiset yleishyödylliset yhteisöt, mutta selvästi paremmassa asemassa kuin osingoista veroa maksavat luonnolliset henkilöt. Tutkimuksen mukaan verouudistusten jälkeen ulkomaisten sijoittajien osinkotulojen verokohtelu on selvästi ankarin, sillä he eivät pääsääntöisesti hyödy yhtiöveron hyvityksestä. Tähän tarvittaisiin Suomen ja ulkomaisen sijoittajan asuinvaltion välinen tätä koskeva verosopimus, joita Suomi on tehnyt harvojen maiden kanssa. Toisaalta ulkomainen sijoittaja ei maksa Suomessa myyntivoittoveroa.

Jos epäneutraalisuus ulkomaisten sijoittajien osinkotulojen ja myyntivoittojen verotuskohtelun välillä säilyy, se saattaa vaikuttaa osakemarkkinoidemme toimintaan. Nyt Suomen osakemarkkinoita hallitsee kaksi ristikkäistä käyttäytymismallia. Kotimaisten sijoittajien kannattaisi suosia pitkäaikaista osakesäästämistä, jossa pääasiallisina tuloina ovat osingot, kun taas ulkomaiset sijoittajat hankkivat tuottoensa valtaosin myyntivoitoista. Myös suomalaisten osakemarkkinoiden ohuus edistää nopeiden kurssivoittojen tavoittelua, mikä ruokkii osakekurssien vaihteluita. Osakekurssien nopeiden vaihteluiden takia myös kotimaiset sijoittajat tulevat alttiiksi etsimään pikavoittoja pörssistä. Tähän kannustaa vielä matala pääomaverokanta sekä inflaatio, joka pitkällä aikavälillä kasvattaa myyntivoittoveron korkeaksi.

Ulkomaisten sijoittajien osuus pörssiyhtiöiden osakkeiden markkina-arvosta on arviolta 25-30 prosenttia. Ulkomaiset sijoittajat eivät voi vetäytyä äkillisesti Suomen osakemarkkinoilta, sillä tällöin kurssit laskisivat nopeasti. Myyntivoittojen ollessa verovapaita he harjoittavat aktiivista osakkeiden osto- ja myyntipolitiikka. Mahdollinen vetäytyminen Suomen pörssimarkkinoilta voi tapahtua vähitellen ennen taloudellista taantumaa. Ulkomaisten sijoittajien toiminta synnyttää epävakaisuutta osakekurssiin ja samalla vaikeuttaa yritysten pitkäaikaisen riskirahoituksen hankkimista.

Yhtiöveron hyvitysjärjestelmän integrointi kansainväliseen verojärjestelmään

Taloudellisen kasvun tukemiseksi Suomen yritysverotus tulisi integroida kansainväliseen veroympäristöön. Yhtiöveron hyvitysjärjestelmään pitäisi liittyä myös kansainvälisen kaksinkertaisen osinkoveron poistaminen. Ulko-

maille maksettavien osinkojen yhdenkertainen verotus voidaan toteuttaa joko soveltaen asuinvaltioperiaatetta yhdistettynä hyvitysjärjestelmään tai lähdevaltioperiaatetta, jossa käytetään vapautusmenettelyä.

Asuinvaltioperiaatteen mukaan saman maan asukkaiden ulkomailla ja kotimaassa ansaittuja pääomatuloja verotetaan yhtäläisesti. Tämä toteutuu, kun asuinvaltio hyvittää ulkomaille maksetun veron omassa verotuksessaan. Sijoitukset kohdistuvat sinne, mistä niille saadaan paras tuotto. Investoinnit kohdentuvat tehokkaasti.

Lähdevaltioperiaatteen mukaan pääomatuloja verotetaan vain siinä maassa, jossa tulo on syntynyt. Ulkomailla kertyneet ja siellä verotetut pääomatulot ovat asuinmaassa verovapaita. Ulkomaisia verotetaan kuten kotimaan asukkaita kotimaassa ansaitusta pääomatulosta. Investointien tuotto verojen jälkeen yhtenäistyy maittain. Säästäminen kohdentuu tehokkaasti.

Suoria sijoituksia ja portfoliosijoituksia verotetaan eri maissa eri periaatteilla. Euroopan unionissa suorien sijoitusten tuottoa ei lähdeveroteta, mutta portfoliosijoituksista saataviin osinkoihin kohdistuu lähdevero. Edellisiin sovelletaan siten asuinvaltioperiaatetta ja jälkimmäisiin lähdevaltioperiaatetta. Kun ulkomaisten sijoitusten myyntivoitot ovat verovapaita, saman sijoituksen tuottoa verotetaan eri tavoin riippuen sijoittajan omistussuudesta yritykseen. Jotta ulkomainen sijoittaja ylipäänsä maksaisi veroa, lähdemaan olisi ilmoitettava sijoittajan saama tulo hänen asuinmaahansa.

Euroopan unionissa on pitkään keskusteltu korkotulojen lähdeverotuksen minimitasoa säättämisestä, jonka vaihtoehtona on esitetty ilmoitusvelvollisuutta. Näyttää epätodennäköiseltä, että asiassa päästäisiin yhteisymmärrykseen. Vapaiden pääomaliikkeiden maailmassa ilmoituskäytäntöä on mahdoton saattaa koskemaan osakkeiden myyntivoittoja. Ulkomaisten sijoittajien myyntivoittoja ei verotettaisi asuin- eikä lähdevaltiossa. Käytännössä onkin hyvin vaikea päätyä vain yhden puhtaan periaatteen soveltamiseen.

Yritysverotus kiristynyt, mutta voitonjaon kokonaisverotus laskenut

Tämän tutkimuksen mukaan verouudistukset kiristivät yritysten efektiivistä verotusta huolimatta legaalisen verokannan huomattavasta laskusta. Tuloksentauskeinojen lähes täydellinen poistaminen eliminoi yhteisöjen veroprosentin alenemisesta saatavan hyödyn, ja efektiivinen veroaste lähestyy legaalista verokantaa. Osinkoa jakavien yritysten verotus on yleisesti ottaen kireämpää kuin osinkoa jakamattomien. Turvatakseen riskirahoituksen saannin, yritysten on jaettava osinkoja. Tämä nostaa koko yrityskehän verorasitusta. Samalla erot eri yritysten verorasituksessa kaventuvat. Verokanta vaikuttaa myös investointien tuottovaatimukseen. Verokannan nosto esimerkiksi 25 prosentista 28 prosenttiin merkitsisi kaavamaisesti laskien investointien tuottovaatimuksen yhden prosenttiyksikön nousua, jos ylläpidetään entinen kannattavuus.

Verouudistuksissa eri rahoituslähteiden suhteellinen edullisuus muuttui osakerahoitusta suosivaan suuntaan, sillä korkotulojen lähdeveroprosentin nousu lisäsi lainarahoituksen kustannuksia ja myyntivoittoverotuksen kiris-

tyminen rahoituskustannuksia pidätetyillä voittovaroilla. Jos osakkaat haluavat sijoituksilleen saman tuoton kuin aiemmassa järjestelmässä, netto-osinkojen kasvun on kompensoitava myyntivoittojen täysimääräinen veronalaisuus.

Yritysten mahdollisuus jakaa osinkoja parani uudistuksessa selvästi. Kun nyt sama tulo kuin osinkovähennysjärjestelmässä jaetaan yrityksen verojen jälkeen vanhoille osakkaille, osakkaiden netto-osingot kasvavat. Tämä vaikutti osaltaan osakekurssien voimakkaaseen nousuun vuosina 1993-1994. Uuden osakepääoman kohdalla ei olennaisia muutoksia tapahtunut muiden kuin luonnollisten henkilöiden saamissa netto-osingoissa. Luonnollisille henkilöille, toisin kuin yrityksille, yhtiöveron hyvitys maksetaan vielä rahassa, mikäli osakkaan pääomatulojen verot alittavat hyvityksen.

Tutkimuksessa on selvitetty, että Suomen entisen osinkovähennysjärjestelmän aikana jaetun voiton kokonaisverorasitus oli osakkaan 65 prosentin verokannalla 74-80 prosenttia. Vuonna 1993 pörssiyhtiöiden jakaman voiton kokonaisverorasitus oli 25 prosenttia. Eriytetyssä tuloverojärjestelmässä muiden kuin pörssiyhtiöiden jakama osinko jaetaan ansio- ja pääomatuloosuuteen. Koska voitonjakoon kohdistuvat lopulta vain osakkaan verot, jaetun voiton kokonaisverorasitus jäisi myös näillä yhtiöillä alemmaksi kuin osinkovähennysjärjestelmässä, vaikka koko osinkotulo verotettaisiin ansiotulona ylimmän marginaaliveroprosentin mukaan. Piensijoittajilla, joiden osinkotulot olivat omaisuustulovähennyksen takia verovapaita, voitonjaon kokonaisverorasitus eli yrityksen maksamat verot olivat osinkovähennysjärjestelmässä 25-42 prosenttia. Voitonjaon kokonaisverorasitus onkin olennaisesti alentunut, sillä vaikka yritystasolla maksettavien verojen määrä on kasvanut, osingonsääjan verotus on selvästi keventynyt. Tältä pohjalta voidaan arvioida, että myös yrityksen toimintamahdollisuudet ovat nykyisessä verojärjestelmässä paremmat kuin ennen verouudistuksia.

Yritysverouudistus kasvun edistäjänä

Suomen yritysverouudistuksilla on selviä taloudellista kasvua edistäviä vaikutuksia. Ennen yritysverouudistuksia verorasitus vaihteli toimialoittain tuntuvasti, mikä viittaa talouden voimavarojen allokaatiovääristymiin. Rahoitussektorin verotus oli muita keveämpää sen efektiivisten veroasteiden ollessa koko 1980-luvun alemmat kuin muussa yritystoiminnassa. Myös pääomavaltaiten toimialojen verotus oli työvaltaisia aloja keveämpää. Kun yritysverouudistuksissa tuloksentasausmahdollisuudet lähes kokonaan poistettiin, eri toimialojen välinen neutraalisuus lisääntyi.

Suomen kotimaisista rahoituslähteistä rahoitetun investoinnin verokiila eli verotuksen aiheuttama tehokkuustappio on OECD-maiden ja EU-maiden keskiarvoa. Kaikkien investointikohteiden verokiilat ovat huomattavasti pienentyneet, sillä ne olivat 1990-luvun alussa selvästi korkeammat kuin OECD-maissa keskimäärin. Rahoitusmuotoneutraliteetti toteutuu meillä paremmin kuin monissa Euroopan maissa. Muita maita matalampi yhteisöverokanta suosii tuottoisien investointien tekemistä Suomeen.

Veropoliittisia pohdintoja

Suomen yritysverotus toimii nykyään suhdanteita tasaavasti. Yhtiöveron hyvitysjärjestelmään sisältyvät osinkojen perusteella määräytyvä vähimmäisvero, pidätettyjen voittojen veroista muodostettavat veroylijäämät ja täydennysvero kannustavat yrityksiä tasaiseen osingonjakopoliittikkaan suhdanne-tilanteesta riippumatta. Pääoma- ja yritysverouudistukset ovat myös parantaneet pääomien ja investointien tehokasta kohdentumista. Investointikoh- teiden verokiilat ovat oleellisesti pienentyneet ja lähestyneet toisiaan. Matala yritysverokanta huokuttelee suoria sijoituksia Suomeen. Investointien rahoituslähteet ovat verotuksellisesti lähes samanarvoisessa asemassa. Vaikka yritys- ja pääomatuloverouudistukset ovat selvästi taloudellista kasvua tukevia, ne eivät ole täysin sopusoinnussa muun verojärjestelmän kanssa. Ristiriitoja ilmenee kansallisen ja kansainvälisen verotuksen välillä sekä ansiotulojen ja pääomatulojen verotuksen välillä.

Koska ulkomaisten portfoliosijoittajien asema jää verotuksellisesti kotimaisia sijoittaja heikommaksi, ulkomaalaiset ovat entistä alttiimpia tavoittelemaan pörssissä myyntivoittoja osinkotuottojen sijaan. Tämä lisää osakekurs- sien vaihteluita Suomessa. Ongelma on pitkälti sama muidenkin maiden pääomamarkkinoilla. Kansainvälisen verokoordinoinnin merkitys korostuu- kin entisestään pääomien liikkuaessa vapaasti maasta toiseen.

Kotimaisiin osakesijoittajiin kohdistuu sekä myyntivoittovero että pidäte- tyistä voitoista maksettu yhtiövero. Tästä yhtiöverosta muodostetaan veroyli- jäämiä, jotka luetaan täydennysverotilanteessa yrityksen hyväksi. Tämä kannustaa yrityksiä osingonjakoon. Pyrkimys veroylijäämien hyväksikäyt- töön voi myös johtaa liialliseen osingonjakoon, jolloin yrityksen vakavarai- suus heikkenee. Olisikin syytä miettiä, voitaisiinko pidätettyjen voittovarojen kahdenkertainen verotus poistaa vähentämällä veroylijäämät myyntivoitois- ta. Esimerkiksi Norjassa myyntivoittojen verotusta lievennetään lukemalla verovelvollisen hyväksi pidätettyjen voittojen aikaansaama osakkeiden arvonnousu.

On selvää, että inflaation ollessa matala ansiotulot ovat Suomessa rankem- min verotettuja kuin pääomatulot. Inflaation kiristyneessä tilanne muuttuu nopeasti. Tarkasteltaessa esimerkiksi 10 prosentin korkotuloja, joita lähde- verotetaan 25 prosentilla inflaation ollessa 5 prosenttia, reaalityoton efektiiv- inen veroaste on 50. Näissä olosuhteissa tämä veroaste on vertailukelpoinen ansiotulojen rajaveroasteeseen.

Toisaalta pääomatulojen verotuksen keveys siirtää pääomatulojen vero- tuksen piiriin sinne kuulumattomia ansiotuloja, mikä murentaa veropohjaa. Korkea ansiotulojen verotus kasvattaa harmaita markkinoita työvaltaisilla aloilla, mistä syystä ansiotulojen verotusta tulisikin keventää. Tasapainon hakeminen pääomaverotuksen kiristämällä vaikeuttaisi nopean taloudelli- sen kasvun aikaansaamista¹ ja työllisyysongelmien ratkaisemista. Kun ansio- tulojen veronkevennykset eivät lisää talouden aktiviteettia siinä määrin, että ne rahoittaisivat itse itsensä, julkisia menoja tulisi supistaa.

¹ Feldstein (1994)

YRITYSVEROUUDISTUS

- kilpailuetuko

Johdanto

Verouudistusten käynnistyminen 1980-luvulla läntisissä teollisuusmaissa johtui ensisijaisesti keynesiläisen talouspolitiikan uudelleen arvioinnista. Tämä kokonaiskysyntää korostava talusteoria oli syntynyt Yhdysvalloissa 1930-luvun syvän taloudellisen laman oloissa. Keynesiläisessä talouspolitiikassa korot olivat säännöstelltyjä, koska säästäminen koettiin kulutuskysyntää rajoittavaksi tekijäksi. Sodanjälkeinen nopea taloudellinen kasvu ja työttömyysasteen aleneminen 1960-luvulla käänsivät kuitenkin talouspoliittisen mielenkiinnon kysynnän lisäämisestä tuottavuuden parantamiseen. Mutta vasta, kun öljykriisit olivat johtaneet työttömyyden ja inflaation samanaikaiseen kasvuun 1970-luvun lopulla, keskeisissä OECD-maissa otettiin käyttöön uusi talouspoliittinen strategia, joka tähtäsi inflaation voittamiseen ja markkinoiden toimivuuden parantamiseen. Katsottiin, että kasvavan inflaation oloissa työllisyyttä ei voida pitkällä aikavälillä kohentaa.¹ Perinteinen keynesiläinen talusteoria menettikin otteensa 1980-luvulle tultaessa.

Uusi talouspoliittinen ajattelu perustui moderniin neoklassiseen talusteoriaan, joka tunnustaa kokonaiskysynnän tärkeyden lyhyellä tähtäimellä, mutta erityisesti painottaa pitkän aikavälin taloudellisten kiihokkeiden merkitystä. Teoria hyväksyy raha- ja finanssipolitiikan tasaisen tulonmuodostuksen turvaajana, mutta torjuu ns. tarjonnan taloustieteen ajatuksen, jonka mukaan pelkkä veroasteen alentaminen kasvattaa verotuloja. Säästämistä ei enää pidetty kasvua ehkäisevänä tekijänä ja pääomanmuodostus katsottiin yhä tärkeämmäksi taloudellisen kasvun lähteeksi. Investointien merkitys ja talouden yleinen tehokkuus korostuivat². Uuden ajattelun mukaan tärkein säästämisalttiuteen vaikuttava tekijä on säästämiskohteen tuotto eikä säästäjän tulotaso. Myös investoinnit riippuvat mieluummin pääoman tuotosta kuin kysynnästä, liikevaihdon kehityksestä ja kapasiteetin käyttöasteesta.

¹ Leppänen ja Romppanen (1993)

² Feldstein (1993:4323)

Yhdysvaltojen 1980-luvun verouudistukset keskittyivätkin säästämisen ja investointien edistämiseen. Uudistuksissa korostui myös pyrkimys kohdentaa talouden voimavarat tehokkaasti siten, että verovääritykset jäisivät mahdollisimman vähiin, mutta julkisen sektorin tulovaatimukset tyydytettäisiin. Johtavat läntiset teollisuusmaat seurasivat Yhdysvaltojen verouudistuksessa omaksuttuja periaatteita. Vapautuneet pääomamarkkinat pakottivat myös pienet avoimet taloudet sovittamaan verojärjestelmänsä uuden ympäristön mukaiseksi. Taustalla oli huoli siitä, miten verotus vaikuttaa yritysten sijoittumis- ja voiton kotiuttamispäätöksiin.

Suomessakin siirryttiin keskuspankin säätelemän koron järjestelmästä vapaasti markkinoilla määräytyvien korkojen aikakauteen. Suomen yritysverouudistukset seurasivat Norjan ja Ruotsin jo omaksumaa periaatetta veropohjan laajentamisesta ja verokannan alentamisesta siten, että verotuotto säilyy ennallaan. Meillä tavoitteena oli myös poistaa osinkojen kahdenkertainen verotus ja varmistaa, että kaikki osinkotulot tulevat ainakin kertaalleen verotetuiksi. Myös elinkeinorakenteemme monipuolistamista korostettiin.

Yritysverouudistusten aloitusvuotena voidaan pitää vuotta 1986, jolloin yhteisöverokantaa laskettiin, myyntivoittoverotus kiristyi ja varaussäännökset muuttuivat. Verouudistukset kytkeytyivät siten rahoitusmarkkinoiden vapautumisprosessiin, jonka päätepisteenä voidaan pitää vuotta 1987. Tällöin Suomen Pankki aloitti omien sijoitustodistustensa myynnin pankeille ja aikaansai markkinoilla määräytyvän viitekoron. Samana vuonna lähes kaikki liiketoimintaa harjoittavat yhteisöt saivat oikeuden vähintään viiden vuoden ulkomaisiin luottoihin. Jo vuonna 1986 syntyivät pankkien väliset lyhyen rahan "interbank"-markkinat.

Vanhan verojärjestelmän aikakausi päättyi Suomessa vuonna 1990, jolloin voitonjaon verotuksessa luovuttiin osinkovähennysjärjestelmästä. Kun osinkovähennys oli myönnetty vain valtionverotuksessa, voitonjako saattoi olla kahdenkertaisen verotuksen kohteena. Käytännössä osinkoja verotettiin kuitenkin vain harvoin kahteen kertaan. Noin 65 prosenttia³ kaikista Suomessa maksetuista osingoista oli saajalleen verovapaita tai alhaisella lähdeverokannalla verotettuja.

Vuosien 1990-92 yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä saatuihin osinkoihin sovellettiin osingonsaajan tuloveroasteikkoa. Tässä uudistuksessa aiemmin verovapaat kotimaisten osakeyhtiöiden toisilta kotimaisilta osakeyhtiöiltä saamat osinkotulot tulivat veronalaisiksi. Myös ennen vain lähdeverotuksen alaisina olleet ulkomaisille sijoittajille maksetut osingot tulivat osinkoa jakavan yhtiön verotuksen piiriin. Näin verouudistus tähtäsi neutraalisuuteen myös osinkotuloja saavien ryhmien välillä.

Vuonna 1993 Suomessa siirryttiin eriytettyyn tuloverojärjestelmään, jossa tulot jaetaan pääomatuloihin ja ansiotuloihin. Pääomatuloja ovat mm. osinkotulot, korkotulot ja myyntivoitot. Lisäksi samasta ajankohdasta alkaen

³ Komiteamietintö 1987:39

muiden kuin yhteisömuotoisten yritysten tulo verotetaan yrittäjän ja osakkaan tulona, joka jakautuu ansio- ja pääomatuloon yrityksen nettovarallisuuden tuoton perusteella. Uudistuksessa painotettiin yhteisöjen ja pääomatulojen yhtenäistä ja neutraalia verokohtelua. Kansainvälisen kilpailukyvyyn turvaamiseksi yhteisö- ja pääomatulojen verokannaksi säädettiin muihin OECD-maihin verrattuna matala 25 prosenttia.

Vuoden 1993 verouudistus tähtäsi myös säästämisen ja investointien lisäämiseen sekä niiden entistä tehokkaampaan kohdentumiseen. Koska uudistuksen tuli seurata yritysverotuksen kansainvälisiä kehityslinjoja, verojärjestelmä sopeutettiin vapaiden pääomamarkkinoiden ympäristöön. Verotus ei siten saisi rajoittaa investointeja eikä yritysten sijoittumista Suomeen. Tähän pyrittiin vahvistamalla yritysten rahoituspohjaa ja saattamalla eri rahoituslähteet verotuksellisesti mahdollisimman samanarvoisiksi. Verouudistus tuli toteuttaa myös siten, että yritysten verorasitus säilyisi ennen verouudistusta vallinneella tasolla.

Uudistuksessa kiinnitettiin erityistä huomiota yhteisöverokantaan ja verojärjestelmän yleiseen selkeyteen. Tämän vuoksi päädyttiin ratkaisuun, jossa yritysten veronalaista tuloa säätelevät varaukset poistettiin käytännöllisesti katsoen kokonaan, yhteisöverokanta laskettiin 25 prosenttiin ja yhteisöjen kunnallisesta tuloverotuksesta luovuttiin. Uusi järjestelmä oli joitakin siirtymäsäännöksiä lukuun ottamatta lopullisesti voimassa vuonna 1994, jolloin korkotulojen lähdeveroprosentti kohosi 25 prosenttiin eli samaksi kuin muilla pääomatuloilla. Matalat verokannat eivät kuitenkaan suoraan kerro sitä, onko pääomatulojen verotus ja yritysverotus keventynyt aiemmasta, tai sitä miten verotuksemme on sopusoinnussa kansainvälisen kehityksen kanssa.

Yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä yritysten osingonjakostrategia määrittää yritysten maksamat verot, jotka hyvitetään täysimääräisesti osingonsaajan verotuksessa. Osinkoihin liittyvä vero tulee viime kädessä yritysten maksettavaksi, sillä yritysten on itse aikaansaettava osinkoihin ja veronmaksuun riittävä tulos. Siirtyminen yhtiöveron hyvitysjärjestelmään tarkoitti sitä, että osinkojen kahdenkertaisen verotuksen lieventäminen siirtyi yrityksen tasolta osakkaan tasolle.

Tämän tutkimuksen tavoitteena on selvittää, ovatko Suomessa toteutetut verouudistukset parantaneet yritysten kilpailukykyä ja erityisesti investointien rahoitusmahdollisuuksia. Yritysten kilpailukykyä arvioidaan suhteuttamalla verojärjestelmämme muiden maiden verojärjestelmiin ja tarkastelemalla verouudistusten vaikutuksia yritysten osingonjakopolitiikkaan ja tulorahoituksen saantiin. Kilpailukyvyyn katsotaan myös parantuneen, jos verouudistukset ovat luoneet edellytykset voimavarojen aiempaa tehokkaammalle kohdentumiselle.

Tutkimus jakaantuu seitsemään osaan. Ensimmäisessä osassa luodaan teoreettinen viitekehys yritysverotuksen tarkastelulle. Aluksi arvioidaan yritysverotuksen perusteita sekä kansalliseen ja kansainväliseen verotukseen liittyviä näkökohtia. Kansainvälisten pääomaliikkeiden neutraalisuutta tarkastellaan säästämisen ja investointien sijoittumisen näkökulmasta. Voiton-

jaon verotuksen lieventämismahdollisuuksia arvioidaan sekä kansallisella että kansainvälisellä tasolla.

Toisessa osassa kuvataan Suomen verotuksen ja erityisesti yritysverotuksen tasoa ja rakennetta suhteessa OECD-maihin. Lisäksi verrataan eri maissa yrityksiltä kerättyjen verotulojen merkitystä kansantalouksille. Tämän jälkeen tarkastellaan Suomen verotuksen yhteensopivuutta Euroopan unionin veropolitiikkaan sekä taloudellisen integraation mukanaan tuomia verotuksen harmonisointivaatimuksia.

Kolmannessa osassa tarkastellaan Yhdysvaltojen ja Pohjoismaiden verouudistusten taustaa ja nykytilaa. Suomen viimeisin pääomatulojen verotuksen ja yritysverotuksen uudistus esitellään tämän jälkeen yksityiskohtaisesti. Sitten arvioidaan verouudistusten päälinjoja eli veropohjan laajentamisen ja verokannan laskun vaikutuksia yritysten tulorahoitukseen sekä sitä, miten siirtyminen osinkovähennysjärjestelmästä yhtiöveron hyvitysjärjestelmään on vaikuttanut. Vuosina 1986-1993 toteutettujen verouudistusten pääkohdat ovat liitteenä.

Osassa neljä selvitetään, miten toteutetut yritysverouudistukset ovat vaikuttaneet yritysten efektiivisiin veroasteisiin. Näkökulmana on eri toimialojen verotuksen neutraalisuus. Analyysissä käytetään VATT:n yritystietokantaa ja suurten yritysten paneeliaineistoa sekä tilinpäätöstilastoja. Mikrosimulointiaineistoilla selvitetään efektiivisten veroasteiden yrityskohtaisia vaihteluita. Paneeliaineiston avulla tutkitaan eri tulo- ja menekomponenttien vaikutusta efektiiviseen veroasteeseen. Toimialoittaisiin tilinpäätöksiin perustuvilla efektiivisillä veroasteilla kuvataan yritysten keskimääräistä verorasitusta.

Viidennessä osassa arvioidaan, miten verouudistukset ovat vaikuttaneet yritysten mahdollisuuksiin jakaa osinkoja ja kerryttää pidätettyjä voittovaroja. Aluksi tutkitaan, onko yhteisöjen verotus kiristynyt vai keventynyt, ja mitkä ovat ne tekijät, jotka tähän ovat vaikuttaneet. Tarkastelu kattaa kaikki yritysverouudistusvuodet 1989-1993. Empiiriset analyysit perustuvat VATT:n YRI-mikrosimulointimallien antamiin tuloksiin. VATT:n suurten yritysten paneeliaineistolla tehdyllä analyysillä verouudistusten yrityksille antaman liikkumatilan arviointi laajennetaan eri suhdannevaiheisiin. Tarkastelun kohteena ovat verouudistuksen ääriajankohdat: vuosi 1989, jolloin osinkovähennysjärjestelmää pääsääntöisesti sovellettiin viimeisen kerran, ja vuosi 1993, jolloin yhtiöveron hyvitysjärjestelmä oli voimassa, ja joka myös oli viimeinen verouudistusvuosi. Lopuksi arvioidaan, miten verouudistukset vaikuttavat eri tyyppisten osingonsaajien verokohteluun ja yritysten mahdollisuuksiin muuttaa osingonjakopolitiikkaansa. Vertailu rajataan pörssiyritysten maksamiin osinkoihin.

Osassa kuusi tutkitaan, miten verouudistukset yhdessä pääomaliikkeiden vapautumisen kanssa ovat muuttaneet eri rahoituslähteillä - osakepääomalla, pidätetyillä voitoilla ja lainarahalla - rahoitettujen investointien verotusta. Investointien rahoituslähteiden neutraalisuutta arvioidaan vanhassa osinkovähennysjärjestelmässä ja vuoden 1994 yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä. Analyysissä tarkastellaan integroidusti yrityksen ja sen osakkaan verotusta.

Edelleen tutkitaan sitä, miten rahoitusmarkkinoiden muuttuminen vaikuttaa erilaisiin yrityksiin.

Viimeisessä osassa selvitetään King-Fullerton -menetelmällä suomalaisten investointien tuottovaatimuksia ja verokiiloja pääomatyypeittäin ja rahoituslähteittäin. Tämä osa sisältää myös tulosten vertailun OECD-maihin. Kansainvälistä tarkastelua laajennetaan vielä arvioimalla tilannetta, jossa investointi rahoitetaan muualta kuin kotimaasta. Näillä Suomen ja eräiden OECD-maiden vertailuilla kuvataan verouudistusten tuomia edellytyksiä houkutella ulkomaisia investointeja Suomeen.

OSA I

YRITYS- JA
PÄÄOMATULOJEN
VEROTUKSEN
PERIAATTEET

1 YRITYSVEROTUS 8

2 KANSALLINEN JA KANSAINVÄLINEN VEROTUS 14

YRITYSVEROTUS

1

1.1 Eri tulokäsitteet yritysverotuksessa 9

**1.2 Yritysverotuksen tavoitteet investointien ja säästämisen
näkökulmasta 11**

Yritysverotuksella on harvoin tuntuvaa fiskaalista merkitystä kansantaloukselle. Siksi sen tarpeellisuus on usein asetettu kyseenalaiseksi. Lyhyellä aikavälillä sillä voi kuitenkin olla talouspoliittista käyttöä yksityisen sektorin pääoman sijoittumisessa.⁴

Muina perusteina yritysten verottamiselle on pidetty yhteiskunnan näin saamaa korvausta yritysten käyttämistä infrastruktuuripalveluista. Tähän eivät yritysten maksamat verot kuitenkaan riitä. On myös nähty, että korvaus yhteiskunnan myöntämästä osakkaan rajoitetusta henkilökohtaisesta vastuullisuudesta olisi perittävässä yritysverotuksen kautta. Oikeudellisen vastuullisuuden hinnoittelu lienee kuitenkin mahdotonta. Yritykset eivät olekaan varsinaisia veronmaksajia, sillä verotus kohdistuu lopulta fyysisiin henkilöihin ja heidän veronkantokykynsä palkansaaajina, kuluttajina, säästäjinä ja osakkeenomistajina.⁵

Verotuksen ohella investoinnin tuottoaste, rahoituksen ja julkisen investointituen saatavuus sekä julkisen ja taloudellisen infrastruktuurin taso vaikuttavat yrityksen investointi-, sijoittumis- ja rahoituspäätöksiin. Näiden tekijöiden merkitys vaihtelee sekä alueittain että liiketoiminnan eri vaiheissa. Yrityksen on lisäksi otettava huomioon lyhyen ja keskipitkän ajan kysyntä-odotukset eri markkina-alueilla sekä pääoman hinta suhteessa muihin tuotantopanoksiin. Verotus ei siten ole ainoa eikä läheskään aina tärkein peruste yritysten päätöksenteossa, mutta sen merkitys on vahvistumassa.⁶

1.1 Eri tulokäsitteet yritysverotuksessa

Yritysverotusta voidaan tarkastella laajan tulokäsitteen tai puhtaan voiton määritelmän pohjalta. Jälkimmäinen lähestymistapa on teoreettisempi, mutta sillä voidaan perustella yritysverotuksen neutraliteettivaatimusta.

1) *Laajan tulokäsitteen eli Haig-Simons-Schantz⁷-ehtojen* mukaan tärkeintä on varmistaa yrityksen tulonmuodostuksen yhdenkertainen ja muun kansantaloudessa syntyvän tulon kanssa yhtäläinen verotus. Voittoja ei välttämättä tarvitse verottaa yrityksen tasolla, jos verojärjestelmän integraatio takaa sen, että voitot tulevat verotetuiksi omistajien verotuksessa. Usein yritysverotusta halutaan kuitenkin käyttää sen *lähdeveroluonteeseen* vuoksi.

Yritysvero lähdeverona tavoittaa ulkomaisessa omistuksessa olevien yritysten pääomatulot, jotka muuten jäisivät kokonaan verotuksen ulkopuolelle. Lisäksi yrityksissä pidätetyt voitot tulevat verotuksen piiriin. Jälkimmäisessä tapauksessa osakkeenomistajien henkilökohtainen verotus lykkääntyy - ja samalla kevenee korkohyödyn kautta - ajankohtaan, jolloin pidätetyt voitot

⁴ Tällainen ohjailu voi perustua kasvu-, suhdanne-, alue-, elinkeino-, ympäristö tai turvallisuuspoliittisiin tavoitteisiin. Ks. Tikka (1990)

⁵ OECD (1991) ja EC-Commission (1992)

⁶ Romppanen ja Leppänen (1993)

⁷ Haig (1921) ja Simons (1938)

rahastetaan osinkoina tai myyntivoitoina. Koska vero pidätetyistä voitoista on jo suoritettu, se tulisi hyvittää silloin, kun pääomatulo verotetaan osakkeenomistajan tasolla.

2) Jos yritystä voidaan verottaa *ns. puhtaana voiton* perusteella, verotus ei aiheuta vääristymiä yrityksen investointipäätöksissä. Yrityksen puhdas voitto muodostuu tuloksesta, josta on vähennetty 'normaalin' suuruinen oman pääoman ehtoisen sijoituksen tuotto samalla tavalla kuin muutkin tuotantokustannukset, esimerkiksi palkat ja vieraan pääoman korot.⁸ Puhdasta voittoa laskettaessa käyttöomaisuuden poistot lasketaan todellisen taloudellisen kulumisen mukaisesti, ja kaikki rahoituskustannukset vähennetään täysimääräisinä. Tällainen verojärjestelmä on neutraali investointien suhteen.

Puhtaan voiton määrittämiseen liittyy kuitenkin ongelmia, sillä juuri todellisen taloudellisen pitoajan mukaiset poistot sekä rahoituksen todelliset kustannukset ovat hankalasti arvioitavissa. Omalle pääomalle laskettua tuottoa ei myöskään saada missään OECD-maassa vähentää, vaikka tällaisia kaavailuja on esitetty ainakin Isossa-Britanniassa (ks. luku 3.4). Perinteisen yhtiöveron kohdistuessa myös osakepääoman tuottoon osakerahoitus on muita investointien rahoitusmuotoja kalliimpi.

Koska puhtaaseen voittoon perustuvaa neutraalia yritysverotusta ei ole voitu toteuttaa, epäneutraalisuudet ilmenevät toimialojen, yritysten rahoitusrakenteen, yritysmuotojen, investointikohteiden tai itse sijoittajien verokohdelussa. Verotus vinouttaa taloudellisia päätöksiä myös kansantalouksien erilaisen avoimuusasteen ja koon sekä inflaation ja riskitekijöiden mukaan.⁹ Käytännön ongelmista huolimatta yritysverotuksen ja yleisemmin pääomatulojen verotuksen neutraalisuus on keskeinen veropoliittinen käsite ja laajalti hyväksytty päämäärä.

Yritysverotuksen neutraliteettitavoitteen pohjalta on ymmärrettävissä se *ns. optimaalisen veroteorian* mukainen kritiikki, jota viime aikoina on esitetty laajaa tulokäsitetä kohtaan.¹⁰ Kritiikin mukaan laaja tulokäsite kuuluu menneeseen maailmaan eikä avoimeen ja integroituneeseen maailmantalouteen. Koska pääomatulot liikkuvat nyt vapaasti, niiden verojoustot ovat aivan toisenlaisia kuin aikaisemmin ja paljon suuremmat kuin muiden tulojen verojoustot. Tällaisessa tilanteessa yhtenäinen verotuskäytäntö johtaa epäneutraaliin verotukseen ja tehokkuustappiohin. Tämän näkemyksen mukaan pitäisi itse asiassa palata takaisin tulolajien erilaiseen verotukseen ja luopua laajan tulokäsitteen mukaisista yhtenäisistä verokannoista.

Laajan tulokäsitteen mukainen vasta-argumentti esitettyyn kritiikkiin on se, että lähdeveroluonteisella yritysverolla on tärkeä tehtävänsä henkilöverotuk-

⁸ Puhdas voitto voi olla peräisin ympäristötekijöistä kuten luonnonvaroista tai infrastruktuuri- ja monopolitekijöistä. Myös yrityksen know-how, organisaatio sekä liikkeenjohdon ja työntekijöiden kyvykkyys voivat olla luomassa puhdasta voittoa. Se olisi periaatteessa ylijäämän tai koron luonteinen tulo, jonka verottaminen asettaisi kaikki tuotannon tekijät saman arvoiseen asemaan. Tällainen verotus olisi neutraali.

⁹ Koskenkylä (1987)

¹⁰ Tanzi (1994)

sen veropohjan turvaajana.¹¹ Yritysten veroasteen olisi lisäksi oltava suunnilleen samalla tasolla henkilöverotuksen ylimmän marginaaliveroasteen kanssa. Jos yritysten veroaste on huomattavasti matalampi, yrityssectorille ohjautuu sellaisia tuloja ja veroja, jotka eivät sinne varsinaisesti kuulu. Vaikka optimaalisen veroteorian käsityksen mukaan pienessä avotaloudessa vain suhteellisen liikkumattomia tuotannon tekijöitä tulisi verottaa, käytäntö näyttäisi pakottavan pienen avoimen talouden verottamaan pääomatuloja suurten kansantalouksien tapaan.¹² Kun yhteisöjen ja pääomatulojen veroasteet ovat viime aikoina kaikkialla laskeneet, onkin esiintynyt pyrkimystä muuntaa rankemmin verotettuja ansiotuloja kevyemmin verotetuiksi pääomatu-loiksi. Tästä on näyttöä erityisesti Suomessa.

1.2 Yritysverotuksen tavoitteet investointien ja säästämisen näkökulmasta

Taloudellisen integraation edetessä kansainvälisten investointien taloudelliset, teknologiset ja institutionaaliset esteet vähenevät. Yhdentymiskehityksen vaikutukset näkyvät selvimmin kansainvälisissä portfoliosijoituksissa, jotka ovat kaiken aikaa liikkeessä etsimässä parasta tuottoaan. Investointien tuottovaatimus tulee siten yhä ratkaisevammin riippumaan kansallisista verosäännöksistä. Koska yritysverotus vaikuttaa merkittävästi marginaali-investointeihin¹³ ja niiden rahoitukseen, se osaltaan määrittää investointien kokonaistason ja ohjaa näiden kohdentumista. Yritysverotukselle onkin voitava asettaa tiettyjä vaatimuksia ja tavoitteita.

Kansallisten yritysverojärjestelmien tulisi täyttää hyvälle verojärjestelmälle yleisesti asetetut vaatimukset. Verojärjestelmän olisi oltava helposti ja suhteellisen halvalla hallinnoitavissa. Vaikka verojärjestelmän oikeudenmukaisuusvaatimus luontevimmin kytkeytyy henkilöverotukseen, myös yritys-verotuksen olisi täytettävä tämä vaatimus. Yrityksen tosiasiallisen tuloksen pitäisi heijastua myös sen maksamissa veroissa. Näin voitaneen olettaa siitä huolimatta, että yrityksen maksamat välittömät verot voidaan ainakin osittain vyöryttää kuluttajien maksettaviksi.¹⁴

Yritysverojärjestelmän tulisi kyetä vaivattomasti (joskus automaattisesti) vastaamaan muuttuviin taloudellisiin olosuhteisiin. Lisäksi verojärjestelmän pitäisi olla sellainen, että yritykset voivat helposti tarkistaa, miten paljon veroja ne kaikkiaan maksavat. Vasta silloin, kun yritykset tuntevat riittävästi

¹¹ Gordon - MacKie-Mason (1994)

¹² Razin - Sadka (1991)

¹³ Investointihanketta, joka on "juuri ja juuri" kannattava kutsutaan marginaali-investoinniksi. Sen netto-nykyarvo (tuotto-odotukset miinus kustannukset) on nolla.

¹⁴ Tikka (1990)

verojärjestelmää, ne voivat suunnitella tehokkaasti omat toimintansa. Verosuunnittelu ei saa kuitenkaan hallita yrityksen varsinaista tuloksentekoa.¹⁵

Kun yrityksille ja luonnollisille henkilöille annetaan mahdollisuus sijoittaa ulkomaille, kohdataan uusia ongelmia. Millaiseksi *kansainvälinen yritysvero* pitäisi suunnitella, jotta säästäminen ja investoinnit kohdentuisivat tehokkaasti eri maiden välillä? Lyhyen tähtäimen kansalliset edut saattavat joutua suunnitteluprosessissa ristiriitaan pitkän tähtäimen etujen kanssa. Yksittäisen valtion intressi korostuu liiaksi muun muassa silloin, kun se pyrkii pitämään yllä kansainvälisesti liian suotuisaa 'veroilmastoa' sisäisille investoinneilleen. Keskeiseksi kysymykseksi muodostuukin *verotulojen oikeudenmukaisen jakautumisen* aikaansaaminen eri maiden välillä.

Periaatteessa suurin osa voimavarojen kansainvälisesti tehokkaassa kohdentumisessa ilmenevistä vääristymistä olisi poistettavissa, mikäli kaikki maat harmonisoisivat yritysveropohjansa ja -asteensa. Hankalaksi asian tekee se, ettei pääomatulojen verottamisesta yleensäkään vallitse yksimielisyttä. Tasapainoisen veroilmaston luominen maiden välille on haaste kansainväliselle yhteistyölle.

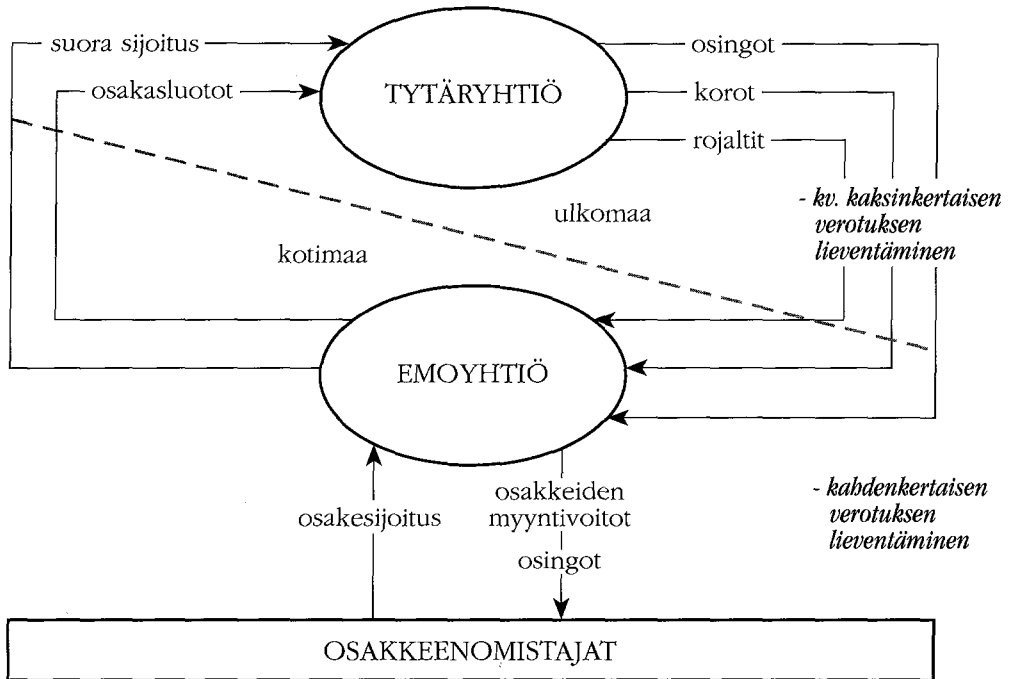
Kansainvälisellä yhteistyöllä olisi selvitettävä, ovatko ulkomaiset investoinnit perusteettoman verorasituksen alaisia verrattuna kotimaisiin investointeihin. Myös se, miten kansainvälisten pääomaliikkeiden verotus tulisi järjestää asuinvaltion ja lähdevaltion välillä, on oleellinen kysymys. Edelleen tulisi ottaa kantaa siihen, miten kansainvälistä kaksinkertaista verotusta tulisi lieventää. Lisäksi olisi tutkittava, millainen suhde pitäisi olla verokantojen välillä maissa, joissa verorakenne ja -pohja ovat erilaisia. Eräs peruskysymyksistä on, missä määrin kansalliset viranomaiset kykenevät vaikuttamaan pääomavoittojen rakenteen ja tason määrittämiseen.

Hyvän yritysverojärjestelmän tavoitteisiin voidaan lisätä yhteensopivuus eli integrointi sekä omaan että ulkomaisiin verojärjestelmiin. Kansallinen integroitavuus tarkoittaa esimerkiksi osakeyhtiön jakaman voiton ja osakkeenomistajan verotuksen yhteensovittamista. Kansainvälisen integroitavuuden tulisi johtaa siihen, että suhteessa ulkomaiden järjestelmiin vältetään päällekkäisyydet ja aukot verojärjestelmässä.¹⁶ Kuviossa 1.1 on havainnollistettu ulkomaista suoraa sijoitusta ja siitä saadun pääomatulon verotusta sekä kansainvälisen ja kansallisen yritys- ja pääomaverotuksen integrointia.

Kuviossa on tarkasteltu Suomen tilannetta vuoden 1993 verojärjestelmässä. Alkuperäisenä sijoittajana ja osakkeenomistajana on suomalainen luonnollinen henkilö, jonka sijoitus kulkeutuu kotimaisen emoyhtiön kautta suoran sijoituksen tai osakasluoton muodossa ulkomaiseen tytäryhtiöön. Sijoituksen tuotto kotiutetaan osinkoina, korkoina ja rojalteina emoyhtiöön. Ennen kotiuttamistaan voitonjako on yritysverotuksen alaista tytäryhtiön verotuksessa ja mahdollisen lähdeveron kohteena emoyhtiön verotuksessa.

¹⁵ Stiglitz (1988)

¹⁶ Komitanmietintö 1987:39



Kuvio 1.1. Ulkomaisen suoran sijoituksen verotus.

Mukailtu lähde: Marjo Hinkkala; Kansainvälisesti liikkuvan pääoman verotuksesta: erityisesti ulkomaisten suorien investointien kannalta. Suomen Pankin keskustelualoitteita 11/91.

Ulkomaan verojärjestelmästä riippuu, onko osinkojen kahdenkertaista verotusta lievennetty. Verosopimus taas säättää kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen lieventämisestä; esimerkiksi siitä, miten ulkomaassa maksettuaan veroon suhtaudutaan Suomessa, myönnetäänkö mahdollinen yhtiöveron hyvitys suomalaiselle osingonsaajalle ja peritäänkö suorille sijoituksille maksetuista osingoista lainkaan lähdevero. Lopulta emoyhtiön jakaessa osinkoja alkuperäiselle osakkeenomistajalle kukaan astuu suomalainen suhtautuminen osinkojen ja pidätettyjen voittojen kahdenkertaiseen verotukseen.

KANSALLINEN JA KANSAINVÄLINEN VEROTUS

2

- 2.1 Asuinvaltio ja lähdevaltio verottajana 15*
- 2.2 Kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen lieventäminen 20*
- 2.3 Kansainvälisten pääomaliikkeiden neutraalisuus 22*
- 2.4 Kansallisen kahdenkertaisen verotuksen lieventäminen 23*
- 2.5 Kansallisen osinkoverojärjestelmän sovittaminen
kansainväliseen yhteyteen 25*

Maiden rajojen yli kulkevat pääomasijoitukset ovat joko suoria tai portfolio-sijoituksia. OECD määrittelee suoran sijoituksen sellaiseksi ulkomaiseksi investoinniksi, joka on luonteeltaan pitkäaikainen ja jolla hankitaan pysyvää määräysvaltaa ulkomailla sijaitsevaan yritykseen.¹⁷ Määritelmä erottaa suorat sijoitukset portfoliosijoituksista korostamalla motivaationäkökulmaa. Suoran sijoituksen tekevä yritys ottaa aktiivisesti osaa tytä- tai osakkuusyrittymisen hallintoon. Käytännön tilastoinnissa (mm. Suomen Pankki) portfoliosijoitus muuttuu suoraksi sijoitukseksi silloin, kun pääomansiirrolla hankitaan vähintään 10 prosenttia ulkomailla sijaitsevan yrityksen peruspääomasta.

Eri valtioiden soveltamat verojärjestelmät eroavat huomattavasti puhtaista kansainvälisen verotuksen periaatteista. Oman maan asukkaita verotetaan lähes poikkeuksetta, mutta lisäksi valtiot lähdeverottavat ulkomaan kansalaisia heidän tässä valtiossa saamastaan tulosta, joka tulee näin kaksinkertaisen verotuksen kohteeksi.

Voitonjaon kahdenkertainen verotus ilmenee kansallisella tasolla siten, että jaettu osinko tai pidätetty voitto joutuu verotuksen kohteeksi kahdesti: ensin osakeyhtiön ja sen jälkeen osakkeenomistajana olevan luonnollisen henkilön tulona. Sekä kansainvälinen kaksinkertainen että kansallinen kahdenkertainen verotus saavat aikaan epäsuotuisia vaikutuksia.¹⁸ Tämän vuoksi useat valtiot ovat lieventäneet verosäännöksiään.

2.1 Asuinvaltio ja lähdevaltio verottajana

Pääomatuloja voidaan verottaa joko asuinvaltioperiaatteen tai lähdevaltioperiaatteen mukaan tai, niinkuin yleisintä on, näiden sekamuotoja soveltamalla. Verotusperiaate vaikuttaa pääomasijoituksen veronjälkeiseen reaalityönteeseen sekä säästämisen ja investointien kohtaantoon.

Päällekkäisten periaatteiden soveltaminen ilman erityisiä järjestelyjä johtaa pääomatulojen kansainväliseen kaksinkertaiseen verotukseen. Kansainvälisessä veroharmonisoinnissa ja -koordinoinnissa on suurelta osin kysymys siitä, minkä periaatteen mukaan eri maiden verotusta tulisi yhdenmukaistaa.

Asuinvaltioperiaate

Asuinvaltioperiaatteen mukaan verotus toimitetaan sen maan pääomaverotusta soveltaen, jota pääomatulojen saaja pitää kotipaikkanaan. Tästä seuraa, että saman maan asukkaiden - luonnollisten ja juridisten henkilöiden - ulkomailla ja kotimaassa ansaittuja pääomatuloja verotetaan yhtäläisesti.

¹⁷ OECD (1989)

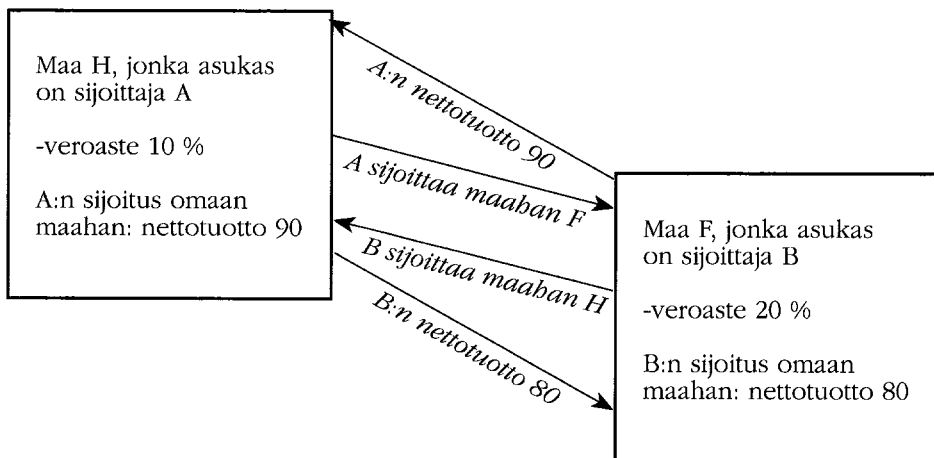
¹⁸ Esim. Vapaavuoren (1991) mukaan taloudellinen kahdenkertainen verotus tarkoittaa saman tulon verottamista useampaan kertaan (esim. osinkojen verottaminen sekä sen jakavan yhtiön että osingonsaajan verotuksessa). Kansainvälinen (juridinen) kaksinkertainen verotus on kyseessä silloin, kun kaksi tai useampi valtio verottaa samaa verosubjektia samasta tulosta.

Jos kaikki maat noudattavat asuinvaltioperiaatetta, minkään maan asukkaat eivät voi välttää verotusta kotimaassaan ja saada suhteellista hyötyä investoimalla ulkomaille. Sijoitukset kohdistuvat sinne, mistä niistä saadaan paras tuotto. Markkinavoimien paineet pakottavat kotimaisten sijoitusten veroedeltävän tuottovaatimuksen samalle tasolle kuin muualla maailmassa eli tuotot ennen veroja yhtäläistyvät. Marginaali-investointien tuottovaatimukseksi tulee kansainvälisten pääomamarkkinoiden tasapainokorko, mutta verokannat voivat erota maiden välillä.

Jos asuinvaltioperiaate toteutetaan maailmanlaajuisesti, pääomien kansainvälinen kohdentuminen olisi tehokasta vain sellaisissa olosuhteissa, missä kaikki maat noudattaisivat pääomatulojen veropohjan määrittelyssä tiukkoja ehtoja. Näiden ns. *Haig-Simons-Schantz*-ehtojen mukaan kiihdytystä poistoista, verovapaista pääomatuloista ja muista ”moitteettomasta kirjanpidosta” poikkeavista seikoista johtuvia vääristymiä ei sallita. Sinnin¹⁹ mukaan kansainvälisessä tuloverotuksessa pitäisikin edetä siten, että ensin yhdenmukaistettaisiin veropohja. Erityisesti poistojen tulisi määräytyä todellisen taloudellisen kulumisen pohjalta. Vasta tämän jälkeen harmonisoitaisiin veroasteet, jos se on tarpeen.

Erilaiset pääomatulojen verokannat vaikuttaisivat kylläkin säästämiseen, sillä eri maiden asukkaiden veronjälkeiset nettotuotot vaihtelisivat. Tämä synnyttäisi maiden välillä eroja kulutuksen ja säästämisen suhteessa. Säästäminen olisi verotuksen kohteena ja pääomaverotuksella vaikutettaisiin säästämisen globaaliin kohdentumiseen ja tasoon.

Sijoitetaan 100 yksikköä



Kuvio 2.1. Asuinvaltioperiaate: kummankin maan sijoittaja saa molemmista maista saman nettotuoton.

¹⁹ Sinn (1990c)

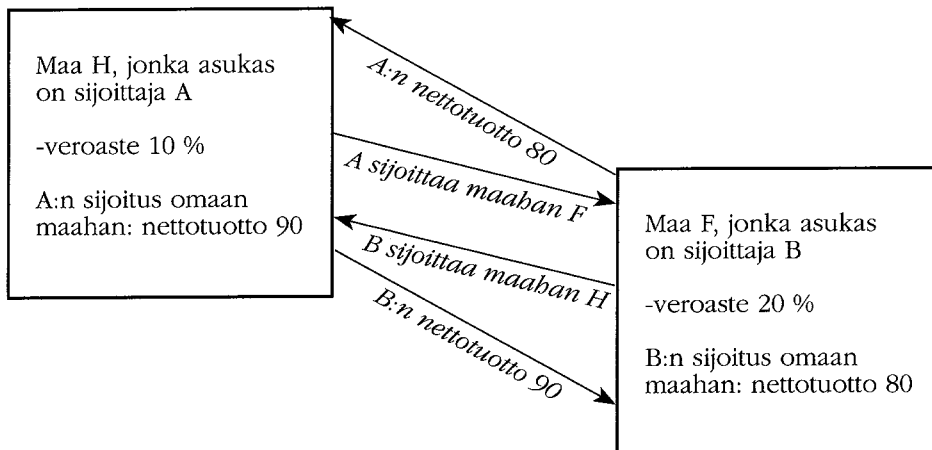
Kuviossa 2.1 on esitetty asuinvaltioperiaatteen keskeinen ajatus. Maiden H ja F asukkaat A ja B toimivat sijoittajina vapailla pääomamarkkinoilla. Sekä A että B maksavat tuloistaan veroa asuinvaltiossaan; heidän kannaltaan on sama, kummassa maassa tulo syntyy.

Lähdevaltioperiaate

Lähdevaltioperiaatteella tarkoitetaan sitä, että pääomatuloa verotetaan ainoastaan siinä maassa, jossa tulo on syntynyt. Kaikki ulkomailla kertyneet ja siellä verotetut pääomatulot ovat asuinmaassa verovapaita. Ulkomaalaisia verotetaan kuten kotimaan asukkaita kotimaassa ansaitusta pääomatulosta. Kotimaisten investointien on nyt tuotettava maailmanmarkkinoilla määräytyvän koron mukainen tuotto, veron jälkeen. Toisin sanoen tuotot verojen jälkeen yhtäläistyvät. Korkean verotuksen maissa sijoitukselle vaaditaan parempi veroa edeltävä tuotto kuin alhaisen verotuksen maissa. Tällöin investointien maailmanlaajuinen kohdentuminen vääristyy. Lähdevaltioperiaatetta sovellettaessa verotetaan kotimaassa olevien investointien tuottoja eikä pääomaverotus vaikuta säästämisen maailmanlaajuiseen kohdentumiseen. Näissä olosuhteissa ei synny maittaisia eroja säästämisen ja kulutuksen suhteessa.²⁰

Kuviossa 2.2 on yksinkertaistettuna lähdevaltioperiaate. Maiden H ja F asukkaat A ja B toimivat sijoittajina vapailla pääomamarkkinoilla. Sekä A että B maksavat tuloistaan veroa lähdevaltiossa, jolloin he saavat yhtäsuuret

Sijoitetaan 100 yksikköä



Kuvio 2.2. Lähdevaltioperiaate; molemmista maista saadaan samat nettotuotot riippumatta siitä, kumman maan sijoittajasta on kysymys.

²⁰ Sinn (1990c)

nettotuotot tästä valtiosta. Sijoittajan kannattaa kuitenkin investoida maahan, jossa veroaste on alempi.

Lähde- ja asuinvaltioperiaatteen hyvinvointivaikutuksia voidaan arvioida vertaamalla kulutuksessa ja tuotannossa syntyvien vääristymien suhteellista merkitystä.²¹ Hyvinvointivaikutukset määräytyvät 1) nykyisen ja tulevan kulutuksen välisestä korvattavuudesta (substituutiovaikutuksesta) ja 2) kotimaisten ja ulkomaisten sijoitusten välisestä korvattavuudesta.

Yleensä on oletettu, että nykyisen ja tulevan kulutuksen välinen korvattavuus on pieni ja kansainvälisten sijoitusten korvattavuus korkea. Nykyisen kulutuksen vaihtoehtohan on tuleva kulutus eli nykyinen säästäminen. Jos säästämisen verottaminen ei johda kovin todennäköisesti kulutuksen lisääntymiseen, verotus ei juurikaan vinouta taloudellista päätöksentekoa. Jos tämä pitää paikkansa, on parempi verottaa säästämistä kuin investointeja tietyn verokertymän kokoamiseksi. Verotuksen aiheuttamat epäsuotuisat hyvinvointivaikutukset ovat silloin pienempiä. Asuinvaltioperiaate johtaisi siten pienempään hyvinvointitappioon kuin lähdevaltioperiaate.

Edellä mainittu lopputulos on perustunut oletukselle, että investointiky-syntä on herkkä pääoman hinnalle, jonka yksi elementti on verotus. Sen sijaan säästämisen jousto veronjälkeisen tuoton suhteen olisi pieni. Viime aikoina on päädytty toisenlaisiin tuloksiin. Pohjoismaisella aineistolla tehty tutkimus vuosilta 1965-90 osoittaa, että yritysverotuksella ei ole merkittävää vaikutusta sen enempää pitkän aikavälin teollisuusinvestointien tasoon kuin niiden ajoittumiseenkaan.²² Vuoden 1990 jälkeen Pohjoismaissa on tosin tehty huomattavia yritysverouudistuksia, joiden merkitystä ei ole tutkimuksessa arvioitu. Lisäksi kyseisen tutkimuksen käyttämä aineisto oli aggregaattitason tietoa. Tällöin yritysکوhtaiset erot jäivät toteamatta.

Yhä yleisempi käsitys säästämisestä kuitenkin on, että vapaiden pääoma-liikkeiden maailmassa sijoitukset lainainstrumentteihin reagoivat herkästi verotuksen muutoksiin. Saksassa talletusten lähdeveron käyttöönottamisen aiheuttama pääomien siirtyminen Luxemburgiin on tästä hyvä esimerkki (ks. luku 4.3). Osakesäästämisen kohdentuminen ei ole yhtä herkkä verotukselle, sillä eri maissa liikkeellä olevat osakkeet eivät ole toistensa täysiä substituutteja. Lisäksi riskiä kaihtava sijoittaja hajauttaa mielellään salkkunsu sisällön eri maiden osakkeisiin.

Asuinvaltioperiaatteen soveltamiseen liittyy muitakin ongelmia. Järjestel-män hallinto on monimutkaista, sillä pankkisalaisuus ja ilmoitusvelvollisuu-den puuttuminen estävät useissa tapauksissa ulkomaisten tulojen seurannan. Käytännössä lähdevaltioperiaatetta sovelletaankin asuinvaltioperiaatteen rin-nalla. Lisäksi asuinvaltioperiaatteessa voittojen kotiuttamista viivytämällä on mahdollista lykätä kansainvälisistä pääomatuloista maksettavaksi tulevia veroja. Asuinvaltioperiaatteeseen kiinteästi liittyvän ns. laajan tulokäsittien

²¹ Giovannini (1989)

²² Dufwenberg - Koskenkylä - Södersten (1994)

eli *Haig-Simons-Schantz* -ehtojen toteutuminen, erityisesti kiihdytetyistä poistoista luopuminen on käytännössä osoittautunut epärealistiseksi tavoitteeksi.

Sinn²⁴ on kritisoinut Euroopan komission suosimaa lähdevaltioperiaattetta. Hänen mukaansa komissio yhdisti lähdevaltioperiaatteeseen todellisen taloudellisen kulumisen mukaisen poistojen kirjausjärjestelmän. Tällainen yhdistelmä maksimoi veroaste-eroista syntyvät häiriöt. Pääomatulojen veroasteethan vaihtelevat suuresti Euroopan unionin sisällä. Asuinvaltioperiaatteeseen sopisi kylläkin todellisen taloudellisen kulumisen mukaisten poistojen järjestelmä, mutta lähdevaltioperiaatteen yhteydessä tulisi soveltaa vapaata poisto-oikeutta. Tämän perusteella näyttäisikin siltä, että koska monet maat soveltavat samanaikaisesti asuin- ja lähdevaltioperiaatteita, kiihdytetyille poistoille olisi elintilaa jopa teoreettisestikin katsottuna.

Taloustieteellisessä kirjallisuudessa on myös tuotu esiin ajatuksia, joiden mukaan pienen avoimen talouden ei pitäisi kantaa yritysten tuloveroa lainkaan.²⁵ Jos pääoma on kansainvälisesti liikkuvaa ja kyseisen maan pääomien tuottovaatimus määräytyy maailmanmarkkinoiden mukaisesti, yritykset eivät hyötyisi sinne tekemästään investoinnista kotimaan sijoitukseen verrattuna. Tämä johtuu monen maan soveltamasta hyvitysmenetelmästä voittojen kotiuttamisen yhteydessä. Tällöinhän lopulliseksi voittoon kohdistuvaksi veroksi muodostuu asuinvaltion vero, jonka kansainväliset yhtiöt joutuvat maksamaan. Siksi niiden kannattaisi oikeastaan sijoittua pieneen avoimeen talouteen vain, jos liikkumattomien tuotannontekijöiden (yleensä maa ja työvoima) alemmat hinnat kompensoisivat yritysverorasituksen. Mutta jos yritysten tulovero kohdistuu lopulta näihin tuotannontekijöihin, olisi parempi verottaa niitä suoraan. Näin vältettäisiin yritysverotuksen ulkomaisia sijoituksia torjuva vaikutus.²⁶

Tämä ei kuitenkaan käytännössä pidä paikkaansa, sillä monikansalliset yhtiöt voivat *siirtohinnoittelun ja läpikulku-yhtiöiden* avulla pienentää tulostaan ja lopullista veroastettaan. Edelleen ne voivat siirtää veronmaksun voittojen lopulliseen kotiuttamisvaiheeseen. Siirtohinnoittelua käytetään monikansallisten yritysten voitonjärjestelyssä. Viranomaiset voivat kuitenkin estää sen silloin, kun on poikettu ns. *arm's length* -periaatteesta, jonka mukaan yrityksen sisäisten transaktioiden hinnoittelun tulee määräytyä aivan kuten kysymyksessä olisi itsenäisten yritysten välinen liiketoimi. Asianmukaisia siirtohintojen tasoja on kuitenkin usein vaikea määrittää, sillä aina ei ole olemassa vertailukelpoisia avointen markkinoiden hintoja. Toisaalta myös monikansallisen yrityksen yleiskustannusten 'oikea' kohdentaminen sen eri yksiköille on hankalaa. Kansainvälisesti operoiva yritys voi tämän vuoksi yleensä näyttää voittonsa haluamassaan matalan verotuksen maassa ja hävittää osan voitoistaan kokonaan verotuksen ulkopuolelle.

²⁴ Sinn (1990c)

²⁵ Razin - Sadka (1991) ja Gordon (1996)

²⁶ Gordon - MacKie-Mason (1994)

Useat valtiot ovatkin liittäneet verolakeihinsa erityisen väliyhteisösäännöksen, jonka nojalla ulkomaiseen yhteisöön kerättyjä tuloja voidaan verottaa osakkaan asuinvaltiossa siitä huolimatta, ettei yhteisön kotipaikkana voida pitää osakkaan kotivaltiota. Myös Suomessa tuli vuoden 1995 alussa voimaan laki (1217/1994), jonka mukaan ulkomaisiin väliyhteisöihin Suomen verotuksen välttämiseksi kerätyt tulot voidaan verottaa tietyin edellytyksin suomalaisen osakkaan tulona hänen välillisen tai välittömän omistus- tai määräämisvaltaosuutensa mukaisesti. Lain mukaan, jos väliyhtiö jakaa suomalaisille osakkailleen osinkoja, kaksinkertaista verotusta lievennetään siten, että voitonjako on samana tai viitenä edellisenä verovuonna verotetulta osaltaan Suomessa verovapaata tuloa. Edelleen ulkomaisen väliyhteisön maksamat valtiolliset tuloverot hyvitetään osakkaalle Suomessa maksuunpantavaa tuloveroa vastaan.

Kansalliset yritysverot eivät siten juurikaan rasita monikansallisia yhtiöitä. Mutta jollei ulkomaisia yrityksiä verotettaisi lainkaan lähdevaltiossa, yritysten omistuksessa syntyisi neutraliteettiongelma. Tällöin kotimaisen yrittäjän kannattaisi nimittäin myydä yrityksensä ulkomaiselle yritykselle, joka verovapautensa turvin voisi maksaa paremman hinnan kuin kotimainen ostaja.

2.2 Kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen lieventäminen

Kansainvälisessä käytännössä lähdevaltiolla on yleisesti katsottu olevan oikeus verottaa sen rajojen sisäpuolella syntyvää tuloa. Tällöin asuinvaltio voi lieventää ulkomailta saadun tulon kaksinkertaista verotusta joko hyvitys-, vapautus- tai vähennysmenetelmällä. OECD on tehnyt ns. mallisopimuksen, jota Suomikin on pitkälti noudattanut omissa verosopimuksissaan. Kokonaan oman keskustelunsa vaatisi kysymys siitä, miten paljon pelkästään veropohjien kansainvälinen harmonisoiminen poistaisi kaksinkertaisen verotuksen ongelmia.

Hyvitysmenetelmässä asuinvaltio verottaa ulkomailta saatua tuloa samalla verokannalla kuin kotimaistakin tuloa ja hyvittää kotimaista veroa vastaan ulkomailta maksetun veron. Hyvityksen ylärajaksi muodostuu määrä, minkä asuinvaltio olisi yksinään verottanut. Tällöin on kyseessä rajoitettu eli normaalihyvitys. Jos lähdevaltion lähdeverokanta on korkeampi kuin asuinvaltion, lopulliseksi veroasteeksi jää lähdevaltion verokanta. Tässä tapauksessa asuinvaltio ei hyvitä lähdevaltiossa maksettua veroa täysimääräisesti. Hyvitysmenettelyyn liitetään lähes aina veron lykkäämismahdollisuus: ulkomaista pääomatuloa verotetaan vasta tulojen kotiuttamisen yhteydessä.

Vähennysmenetelmässä ulkomaille maksetut verot vähennetään kotimaassa verotettavasta tulosta. Verovelvollisen ulkomaille maksamaa veroa käsitellään samaan tapaan kuin tulonhankkimiskustannuksia. Se vähennetään verovelvollisen asuinvaltiossa verotettavasta kokonaistulosta ja vero määrätään näin saadusta nettotulosta. Tämä järjestelmä jättää siten kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen osittain voimaan ja diskriminoi ulkomail-

le tehtävää investointia.²⁷ Siksi vähennysmenetelmää ei suositella käytettäväksi yleisenä menetelmänä; menetelmää ei myöskään analysoida tässä tutkimuksessa tämän enempää.

Vapautusmenetelmällä tarkoitetaan sitä, että vain lähdevaltio verottaa ulkomailla ansaittua tuloa.

Suomi hyvittää ulkomaisille portfoliosijoituksille maksetuista osingoista maksuunpantavasta verosta lähdevaltiossa maksetun veron. Samaa järjestelmää soveltavat muun muassa Ruotsi, Tanska, Iso-Britannia, USA, Kanada ja Ranska. Esimerkiksi Saksa, Norja ja Islanti sen sijaan vapauttavat ulkomailta saadut portfolio-osingot verosta.

Emo- ja tytäryhtiöiden välisistä transaktioista eli suorista sijoituksista on oma säännöksensä OECD:n malliverosopimuksessa. Sen mukaan tytäryhtiön emoyhtiölleen maksamien osinkojen verokohtelu tytäryhtiön kotimaassa on lievempää silloin, kun emoyhtiö välittömästi hallitsee vähintään 25 prosenttia tytäryhtiöstä²⁸. Suorien sijoitusten verotuksessa OECD-maista soveltavat hyvitysmenetelmää (1991) Kreikka, Islanti, Italia, Japani, Uusi-Seelanti, Norja, Portugali, Espanja, Turkki, Iso-Britannia ja Yhdysvallat. Vapautusmenetelmä on käytössä Australiassa, Itävallassa, Belgiassa, Kanadassa, Tanskassa, Suomessa, Ranskassa, Saksassa, Luxemburgissa, Alankomaissa, Ruotsissa ja Sveitsissä. Muutamassa OECD-maassa on käytössä vähennysmenetelmä verosopimusmaiden ulkopuolisissa pääomasijoituksissa. Irlanti, Norja ja Portugali soveltavat vähennysmenetelmää korkoihin ja osinkoihin, Hollanti ja Sveitsi vain korkoihin.

Suomen verolaeissa ei varsinaisesti tehdä eroa suorien sijoitusten ja portfoliosijoitusten välillä. Kuitenkin EVL 61a§:n ns. tilapäissäännöksen nojalla ja eräiden edellytysten vallitessa suomalaisen yhteisön ulkomaiselta yhteisöltä saama osinko on Suomessa verovapaata, jos suomalainen yhteisö hallitsee vähintään 10 prosenttia osinkoa jakavasta yhteisöstä. Tällä on haluttu turvata suoralle sijoitukselle maksetun osingon verovapaus Suomessa myös silloin, kun näin ei ole säädetty verosopimuksessa. Verosopimusmaista saatujen korkojen verotuksessa kaikki OECD-maat soveltavat hyvitysmenettelyä²⁹ riippumatta saajan suhteesta maksajaan.

Esimerkki taulukossa 2.1 valaisee menetelmien eroja.³⁰ Oletetaan, että lähdevaltion vero on 40 prosenttia ja asuinvaltion vero 60 prosenttia. Asuinvaltion kannalta edullisin tapa lieventää kaksinkertaista verotusta on vähennysmenetelmä, jolloin kaksinkertainen verotus jää osittain voimaan. Vapautusmenetelmä ei jätä asuinvaltiolle lainkaan verotuloja, kun taas tulonsaaja maksaa vain lähdevaltion perimän veron. Hyvitysmenetelmässä sekä lähdeettä asuinvaltio saavat osansa verotuloista, eikä tulonsaaja joudu maksamaan ulkomaisesta tulostaan enempää kuin kotimaastakaan saadusta tulosta.

²⁷ Vapaavuori (1991)

²⁸ OECD:n suosituksen mukaan tytäryhtiöosingon veroprosentti on 5, muiden 15.

²⁹ OECD (1991)

³⁰ Alworth (1988)

	Kaksinkertainen verotus	Hyvitys	Vapautus	Vähennys
Ulkomainen tulo	100	100	100	100
Lähdevaltion vero (40%)	40	40	40	40
Ulkomainen nettotulo	60	60	60	60
Verotettava tulo kotimaassa	100	100	0	60
Asuinvaltion bruttotulo ulkomaisesta tulosta (vero 60%)	60	60	0	36
Veronhyvitys	-	40	-	-
Asuinvaltion nettovero ulkomaisesta tulosta	60	20	40	36
Verot yhteensä	100	60	40	76
Nettotulo	0	40	60	24

Taulukko 2.1. Ulkomailta saadun tulon kaksinkertaisen verotuksen lieventämismenetelmät asuinvaltiossa.

2.3 Kansainvälisten pääomaliikkeiden neutraalisuus

Yksittäiset maat käyttävät harvoin vain yhtä tapaa lieventää kansainvälistä kaksinkertaista verotusta. Hyvitys- tai vapautusmenettelyn soveltaminen riippuu siitä, pyritäänkö pääomaviennin neutralisuuteen (capital export neutrality, CEN) vai pääomatuonnin neutralisuuteen (capital import neutrality, CIN).

Pääomaviennin neutraalisuus (CEN) vallitsee silloin, kun verojärjestelmä ei aseta kotimaahan tai ulkomaille suuntautuvia investointeja toistaan parempaan asemaan. Sijoittajat kohtaavat saman pääomatulojen efektiivisen veroasteen, sijoittivatpa he kotimaahan tai ulkomaille. Jos kaikki valtiot noudattavat asuinvaltioperiaatetta ja täyden hyvityksen menetelmää, saavutetaan globaalinen pääomaviennin neutraalisuus, jolloin verotus ei vaikuta siihen, suunnataanko sijoitus kotimaahan vai ulkomaille. Tällöin investoinnit kohdistuvat tehokkaasti maailmanlaajuisesti, verotus vääristää kuitenkin maittaista säästämisen ja kulutuksen välistä suhdetta.

Pääomatuonnin neutraalisuus (CIN) vallitsee silloin, kun kotimaiset ja ulkomaiset pääomasijoittajat saavat saman veronjälkeisen pääomatuoton missä tahansa tarkasteltavassa maassa. Jos kaikki valtiot noudattavat lähdevaltioperiaatetta ja antavat täyden verovapauden ulkomaisille pääomatuloilille, saavutetaan pääomatuonnin neutraalisuus. Pääomien liikkuvuus takaa maailmanlaajuisesti säästämisen tehokkaan kohdentumisen. Koska kuitenkin lähdevaltioiden verokannat vaihtelevat, investointien tuottovaatimukset vääristyvät eri maiden välillä.

Jos eri maiden pääomatulojen efektiiviset rajaveroasteet olisivat identtiset, pääomaviennin ja -tuonnin neutraalisuus saavutettaisiin samaan aikaan. On kuitenkin epärealistista odottaa näin pitkälle menevää kansainvälistä vero-

harmonisointia lähitulevaisuudessa. Poliitikantekijöiden onkin asetettava jompi kumpi neutraalisuuden muoto etusijalle.

Pääomaviennin neutraalisuus (CEN) liittyy asuinvaltioperiaatteeseen ja hyvitysmenetelmään. Tutkimuserinteessä CEN:iä on pidetty tavoiteltavampana talouden tilana kuin vapautusmenetelmän ja lähdevaltioperiaatteen mukaista pääomatuonnin neutraalisuutta, CIN:iä.

CEN johtaa investointien tehokkuuteen ja säästämisen tehottomuuteen ja CIN vaikuttaa täsmälleen päin vastoin. Jos säästämisen verojousto on pieni ja investointien verojousto suuri, olisi hyvinvointivaikutusten kannalta edullisempää pyrkiä pääomien vientineutraalisuuteen (CEN) ja verottaa säästämistä mieluummin kuin investointeja. Tällöin verotus tuottaisi vähemmän haittaa taloudellisille päätöksille. Mutta, jos päinvastainen näkemys (ks. luku 2.1) on lähempänä totuutta, pääomien tuontineutraalisuus (CIN) olisi tavoiteltavampi vaihtoehto, eli olisi parempi verottaa investointeja kuin säästämistä.

On luonnollista, että pääomaliikkeiden vapauduttua lähdevaltioperiaatteen ja vapautusmenettelyn merkitys on korostunut. Sijoitukset etsivät aktiivisesti parasta tuottoaan, ja tämä johtaa helposti verokilpailuun, joka vie pohjaa yritys- ja pääomatulojen verotukselta. Osittain tästä johtuen myös asuinvaltioperiaatetta ja hyvitysjärjestelmää käytetään edelleen.

2.4 Kansallisen kahdenkertaisen verotuksen lieventäminen

Osakeyhtiön voitto saattaa joutua kahdenkertaisen verotuksen kohteeksi sekä yhtiön että sen omistajan verotuksessa. Veron määrä riippuu kuitenkin sovellettavista verosäännöksistä. Jos osingonsaajana on osakeyhtiö, joka ei jaa osinkoa edelleen luonnollisille henkilöille, verotus ei yleensä muodostu kahdenkertaiseksi. Kotimaisen osakeyhtiön toiselta kotimaiselta osakeyhtiöltä saamat osingot on nimittäin yleensä säädetty verovapaiksi sellaisessakin verojärjestelmässä, missä osinkojen kahdenkertaista verotusta ei ole muutoin lievennetty.

Jos osinkojen kahdenkertaista verotusta ei lievennetä, pidätettyjä voittoja verotetaan kevyemmin kuin samalla verokannalla verotettuja jaettuja voittoja. Tämä johtuu verotuksen lykkääntymiseen liittyvästä korkohyödystä: pidätettyjä voittoja verotetaan omistajan tasolla vasta silloin, kun niiden aikaansaama osakkeiden arvonnousu realisoituu myytivoitoksi.

Se, miten osinkoja ja myyntivoittoja verotetaan suhteessa vaihtoehtoisen sijoituskohteen tuottamiin korkotuloihin, vaikuttaa yritysrahoituksen saatavuuteen. Kahdenkertainen verotus liittyy vain osakepääomaan ja pidätettyihin voittoihin, ei lainarahoitukseen, jonka korot ovat täysin vähennyskelpoisia. Tämä voi vääristää marginaali-investointien rahoituslähteiden käyttöä. Yhtiöiden marginaali-investointien rahoittaminen lainarahalla, osakepääomalla tai pidätetyillä voitoilla määrittelee myös sen, missä laajuudessa osakkeenomistajien verotusta on tarkasteltava.

Jos kahdenkertaista verotusta halutaan lieventää, keskeistä on se, kumman verotuksessa lievennys on toteutettava, yhtiön vai sen omistajan. Tällöin puhutaan yleensä osinkojen kahdenkertaisen verotuksen lieventämisestä, sillä pidätettyjen voittojen kahdenkertaista verotusta on vaikea lieventää muutoin kuin säätämällä koko myyntivoitto verovapaaksi.³¹ Tämä johtuu siitä, että pidätettyjen voittojen aikaansaamia myyntivoittoja ei ole käytännössä kyetty erottelemaan muista syistä johtuvasta osakkeiden arvonnoususta³².

Osinkojen kahdenkertaisen verotuksen lieventäminen tai kertakaikkinen poistaminen voidaan toteuttaa osingonsaajan tai osinkoa jakavan yhtiön tasolla. Lievennys voidaan toteuttaa joko yhtiöveron hyvitysjärjestelmällä tai osinkovähennysjärjestelmällä. Pyrkimyksenä on päästä eroon *klassisesta järjestelmästä*, jossa kahdenkertaisen verotuksen lievennystä ei myönnetä tai sen määrä on hyvin pieni.

Yhtiöveron hyvitysjärjestelmällä tarkoitetaan järjestelmää, jossa kulkee suora yhteys todella maksetun (jaetun voiton) yhtiöveron ja osakkeenomistajan henkilökohtaisessa tuloverotuksessa toteutetun lievennyksen (hyvityksen) välillä. Lievennys saadaan aikaan siten, että jaettuun voittoon kohdistuva yhtiön vero kokonaan tai osittain vähennetään ennakonpidätyksen luonteisena eränä osingonsaajalle lopulta maksuunpantavasta verosta. Osingonsaajan veronalaiseksi tuloksi luetaan tämän hyvityksen ja (käteis)osingon summa. Täysi hyvitys poistaa osinkojen kahdenkertaisen verotuksen ja turvaa niiden verottamisen yhteen kertaan. Suomalaista yhtiöveron hyvitysjärjestelmää on selostettu liitteessä 4.

Jos selvää yhteyttä yhtiön ja osakkeenomistajan saaman hyvityksen välillä ei ole olemassa, puhutaan *osakkeenomistajan saamasta huojennuksesta*. Osittaisena myönnetty osinkoveronhuojennus voi olla esimerkiksi omaisuustulovähennyksen kaltainen. Täysi huojennus muuttaa järjestelmän *verovapaiden osinkojen* järjestelmäksi. Osakkeenomistajan saama huojennus voi olla voimassa samanaikaisesti yritystason osinkovähennysjärjestelmän kanssa. Tämän kaltainen verotus vallitsi Suomessa ennen vuotta 1990, jolloin siirryttiin yhtiöveron hyvitysjärjestelmään.

Osinkovähennysjärjestelmällä tarkoitetaan osinkoa jakavan yhtiön veropohjan kaventamista siten, että osakepääomalle jaetut osingot saadaan osittain tai kokonaan vähentää yhtiön verotuksessa. Jälkimmäinen menettely poistaa kokonaan osinkojen kahdenkertaisen verotuksen.

Onko osinkoihin kohdistuva vero yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä yhtiön vai osakkeenomistajan veroa? Esimerkiksi Myrsky³³ katsoo, että hyvitysjärjestelmä ratkaisee jaetun voiton verotuksen samanaikaisesti sekä saajan että

³¹ Vuonna 1991 OECD-maista myyntivoittoja ei verotettu lainkaan Belgiassa, Saksassa, Kreikassa, Luxemburgissa, Alankomaissa, Uudessa Seelannissa eikä Sveitsissä. Suhteellinen myyntivoittojen verokanta oli käytössä Ranskassa, Italiassa, Japanissa, Portugalissa, Irlannissa, Norjassa ja Ruotsissa. Loput 10 maata sovelsivat myyntivoittoihin progressiivista tuloverotusta. Monessa maassa sijoituskohteen verotus keveni tai poistui tietyn pitoajan jälkeen.

³² Norjassa kokeillaan ns. RISK-menetelmää. Tähän palataan luvussa 5.2

³³ Myrsky (1988)

jakajan osalta. Kysymys ei ole yhtiön verosta vaan verorasituksen tasaamisesta. Tätä ei kuitenkaan hänen mukaansa pidä sekoittaa siihen, että lakiteknisesti yhtiöverot kannetaan osakeyhtiöltä.

Myrskyn näkemystä on syytä täsmentää tämän tutkimuksen tavoitteita silmällä pitäen. Yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä yrityksen maksamat verot luetaan osingonsaajan hyväksi joko osittain tai kokonaan. Täyden hyvityksen menetelmässä yritysvero tulee jaettujen voittojen osalta nollassi, jos yhtiön maksama vero mielletään osingonsaajan ennakkoveroksi. Toisaalta yhtiön on näytettävä voittoa vähintään jakamansa voiton ja siitä maksettavaksi kuuluvan veron verran. Tästä näkökulmasta osinkoihin liittyvä vero tulee aina yhtiön maksettavaksi. Varsinkin silloin, kun verrataan osinkovähennysjärjestelmää ja yhtiöveron hyvitysjärjestelmää, osinkovero on katsottava osinkoa jakavan yhtiön veroihin kuuluvaksi.

Osingonsaajaa puolestaan verotetaan yhtiöveron hyvityksen ja netto-osinkojen summasta. Näin määräytyvistä veroista vähennetään jälleen hyvitys ennakonpidätyksen luonteisesti. Silloin, kun osingonsaajaa verotetaan samalla veroprosentilla kuin jakajayhtiötä, yhtiö maksaa kokonaisuudessaan osakkaan puolesta tälle kuuluvan veron. Osinkoa jakavan yhtiön kannalta ei ole merkitystä sillä, mikä on osingonsaajan juridinen asema (luonnollinen henkilö, osakeyhtiö, säätiö tms.). Yrityksen on joka tapauksessa maksettava verot sekä jaetusta että jakamattomasta voitosta. Sitä paitsi yhtiö on ensisijaisesti vastuussa osinkoverosta³⁴. Osingonsaaja on verosta vastuussa vain silloin, kun on aihetta epäillä, ettei yhtiö maksa verojaan.

On kiistanalaista, miten osinkojen kahdenkertaisen verotuksen lieventäminen tai poistaminen tulisi toteuttaa. Näyttäisi siltä, että valitaanpa yhtiöveron hyvitys- tai osinkovähennysjärjestelmä, päädytään kansallisella tasolla ominaisuuksiltaan toisiaan lähellä oleviin malleihin. Tätä tukee se, että suljetussa taloudessa pätee periaatteessa säästämisen ja investointien tasapaino. Tällöin verotus kohdistuu sekä säästämiseen että investointeihin riippumatta siitä, verotetaanko yritystä vai kotitaloutta. Avoimessa taloudessa vapaasti liikkuvien kansainvälisten pääomaliikkeiden kannalta on kuitenkin merkitystä sillä, miten osinkoverotus on järjestetty.

2.5 Kansallisen osinkoverojärjestelmän sovittaminen kansainväliseen yhteyteen

Kansallinen osinkojen kahdenkertainen verotus voidaan täysin poistaa kolmella tavalla: jaetut osingot saadaan vähentää kokonaan yhtiön verotuksessa (täysi osinkovähennys), yhtiöverot hyvitetään kokonaisuudessaan osingonsaajan verotuksessa (täysi yhtiöveron hyvitys) tai osingot ovat

³⁴ Laki yhtiöveron hyvityksestä 6§: "osinkoa jakavan yhtiön on suoritettava tuloveroa vähintään 1/3 verovuodelta jaettavaksi päätetyn osingon määrästä".

osingonsaajalle kokonaan verovapaita. Kahta ensimmäistä vaihtoehtoa on tarkasteltu jo edellisessä luvussa, kolmas vaihtoehto liittyy Ruotsin vuoden 1994 yritysverouudistusesitykseen (ks. luku 5.2).

Ulkomaille maksettavien osinkojen yhdenkertainen verotus voidaan toteuttaa joko soveltaen 1) asuinvaltioperiaatetta ja hyvitysmenetelmää sekä tästä johtuvaa pääoman vientineutraalisuutta ja investointien tehokasta kohdentumista tai 2) lähdevaltioperiaatetta ja vapautusmenetelmää sekä tämän seurauksena pääoman tuontineutraalisuutta ja säästämisen tehokasta kohdentumista.

	Lähdevaltio		Asuinvaltio	
	Jakajayhtiö	Osingonsaaja	Lievennysmenetelmä	Pääoman neutraalisuus
Täysi osinkovähennysjärjestelmä	ei veroa	verotus	hyvitys vapautus	vientineutraalisuus tuontineutraalisuus
Yhtiöveron täyden hyvityksen järjestelmä	verotus	ei veroa/ verotus	hyvitys vapautus	vientineutraalisuus tuontineutraalisuus
Verovapaiden osinkojen järjestelmä	verotus	ei veroa	vapautus	tuontineutraalisuus

Taulukko 2.2. Osinkojen kahdenkertaisen verotuksen poistaminen.

Täydessä osinkovähennysjärjestelmässä toteutuu pääomaviennin neutraalisuus, jos lähdevaltio verottaa osingonsaajaa ja kaikki asuinvaltiot myöntävät täyden hyvityksen lähdeveron osalta.³⁵ Tällöin investointien tuottovaatimukset yhtäläistyvät ja oman maan asukkaat saavat asuinvaltioperiaatteen mukaisesti saman tuoton sekä kotimaahan että ulkomaille sijoitettuille pääomille. Yleensä kotimaiset sijoittajat maksavat osinkoveroa progressiivisen tuloveroasteikon mukaan ja ulkomaiset sijoittajat suhteellisen lähdeveroprosentin mukaan. Tämä periaate ei häiritse pääomaviennin neutraalisuutta.

Jos kotimaisten ja ulkomaisten sijoittajien osinkotuloja verotetaan lähdevaltiossa samoin perustein, ja asuinvaltiot vapauttavat ulkomailta saadut osingot verosta, toteutuu pääomien tuontineutraalisuus; veronjälkeiset tuotot yhtäläistyvät. Tällainen tilanne olisi saavutettavissa vain eriytetyn tuloverojärjestelmän puitteissa, jolloin osinkotulojen suhteellinen verokanta olisi sama kuin lähdeverokanta. Käytännössä verosopimukset kuitenkin rajoittavat lähdeverokantojen tasoa. Täysi osinkovähennysjärjestelmä voi siten periaatteessa johtaa joko pääomien vientineutraalisuuteen tai tuontineutraa-

³⁵ Jos lähdevaltion verokanta on korkeampi, hyvityksen maksimi on asuinvaltiossa maksettu vero. Tällöin neutraalisuusehto ei toteudu. Koska lähdeveroprosentit ovat OECD:n mallisopimuksen mukaan enintään 15 %, tämä on kuitenkin harvinaista.

lisuuteen riippuen verojärjestelmästä ja siitä, soveltavatko asuinvaltiot hyväitys- vai vapautusmenettelyä ulkomailla ansaittuihin osinkotuloihin.

Myös *yhtiöveron täyden hyvityksen järjestelmä* kytkeytyy asuin- ja lähdevaltioperiaatteeseen.³⁶ Pääomaviennin neutraalisuus toteutuu silloin, kun yhtiöveron hyvitys myönnetään kaikissa lähdevaltioissa myös ulkomaalaisille sijoittajille, joita asuinvaltio verottaa. Perinteinen laajaan tuloon perustuva verojärjestelmä lähdeveroineen toimii hyvin tämän periaatteen taustalla.

Pääomatuonnin neutraalisuus vallitsee silloin, kun ulkomaisten sijoittajien osinkotulot vapautetaan verosta heidän asuinvaltioissaan ja lähdevaltio verottaa heitä samalla tavalla kuin kotimaan asukkaita. Tällöin ei voida lähdeverottaa ulkomaisten sijoittajien osinkoja, mutta ulkomaalaisille ei tarvitse myöskään myöntää yhtiöveron hyvitystä. Pääomien tuontineutraalisuus olisi toteutettavissa eriytetyllä tuloverojärjestelmällä, jossa pääomatulojen verotus on suhteellista.

Jos pääomatulojen verokanta on eriytetyssä tuloverojärjestelmässä sama kuin yhteisöverokanta, lähestytään *verovapaiden osinkojen järjestelmää*, jossa osinkoverot maksetaan yhtiötasolla. Pääomatuonnin neutraalisuus toteutuisi vain silloin, kun lähdevaltioissa verovapaat osinkotulot olisivat verovapaita myös kaikissa asuinvaltioissa. Asuinvaltioperiaatteeseen liittyvä pääomaviennin neutraalisuus ei tässä järjestelmässä voi toteutua, koska osinkojen verotusta ei ole integroitu. Tällöin osingonsaajan veroja ei voida hyvittää asuinvaltiossa. Tässä järjestelmässä lähdevaltion asema myös heikkenee, koska ulkomaiset sijoittajat saavat ilman muuta saman verokohtelun kuin kotimaiset sijoittajat. Yhtiöveron hyvityksen luonteista, verosopimusneuvotteluissa tarpeellista 'asetta' ei ole tällöin käytettävissä.

Vaikka yhtiöveron hyvitysjärjestelmään keskeisesti kuuluva yhdenkertaisen verotuksen periaate on kansallisella tasolla hyvin perusteltavissa, siitä saattaa aiheutua haittoja kansainvälisille pääomaliikkeille. Sekä ulkomailta saatujen että ulkomaille maksettujen osinkojen verotusta on yleisesti kevennetty verosopimuksissa: suomalaisten yhtiöiden suorille sijoituksille³⁶sopimusvaltioista maksettavat osingot ovat Suomessa verovapaita. Lisäksi verovapaasta osingosta vieraassa valtiossa suoritettu lähdevero luetaan vertailuveroon mahdollista täydennysveroa laskettaessa.

Kuitenkin yksittäisen maan kautta kiertävien suorille sijoituksille maksettujen osinkojen verokohtelu muodostuu täydennysveron vuoksi vähintään kaksinkertaiseksi. Tällainen käytäntö ei suosi järjestelyjä, joissa kansainvälisten konsernien ulkomaisia yksiköitä on esimerkiksi Suomessa sijaitsevan konserniyhtiön omistuksessa. Vuoden 1995 alusta täydennysvero poistettiin tilanteissa, joissa suomalaisyhtiön ulkomailta saamaa suoran investoinnin³⁷osinkoa jaetaan edelleen yhtiön ulkomaisille osakkeenomistajille. Uudistuksesta hyötyvät esimerkiksi ne läpikulkuyhtiöt, jotka välittävät voittoa Venäjän laajentuilta markkinoilta muihin maihin.

³⁶ Edellytyksenä vähintään 10 prosentin äänivalta osinkoa jakavasta yhtiöstä.

³⁷ Suoran sijoituksen raja on 25 prosenttia osinkoa jakavan yhtiön pääomasta.

OECD-maiden verojärjestelmät painottuvat suorien sijoitusten osalta korostamaan lähdevaltioperiaatetta ja vapautusmenettelyä. Tällöin suositaan pääomien tuontineutraalisuutta ja säästämisen tehokasta kohdentumista, mikä on sopusoinnussa vapaiden pääomaliikkeiden maailmassa vallitsevien verojoustojen kanssa. Asuinvaltioperiaate olisi kuitenkin investointien rahoituksen ja veropohjan säilymisen kannalta toivottavampi vaihtoehto, ja sitä sovelletaankin yleisesti portfoliosijoitusten verotuksessa. Ongelmaksi muodostuu kuitenkin tulojen salaamisen helppous. Lähdevaltioperiaatteeseen liittyvän verokilpailun hillitsemiseksi valtiot eivät saisi yksin päättää verokannoista eivätkä veropohjasäännöksistä. Maltillisella verokilpailulla on kuitenkin hyvätkin puolensa; se yhdenmukaistaa eli harmonisoi verotusta eri maiden välillä. Verotuksen harmonisoinnissa voidaan edetä aktiivisestikin sopimalla verokannoista tai -järjestelmistä kansainvälisesti.

OSA II

SUOMEN
VEROJÄRJESTELMÄ
JA KANSAINVÄLINEN
KEHITYS

3 VEROTUS OECD-MAISSA JA SUOMESSA 30

4 EUROOPAN UNIONIN VEROPOLITIikka 42

VEROTUS OECD-MAISSA JA SUOMESSA

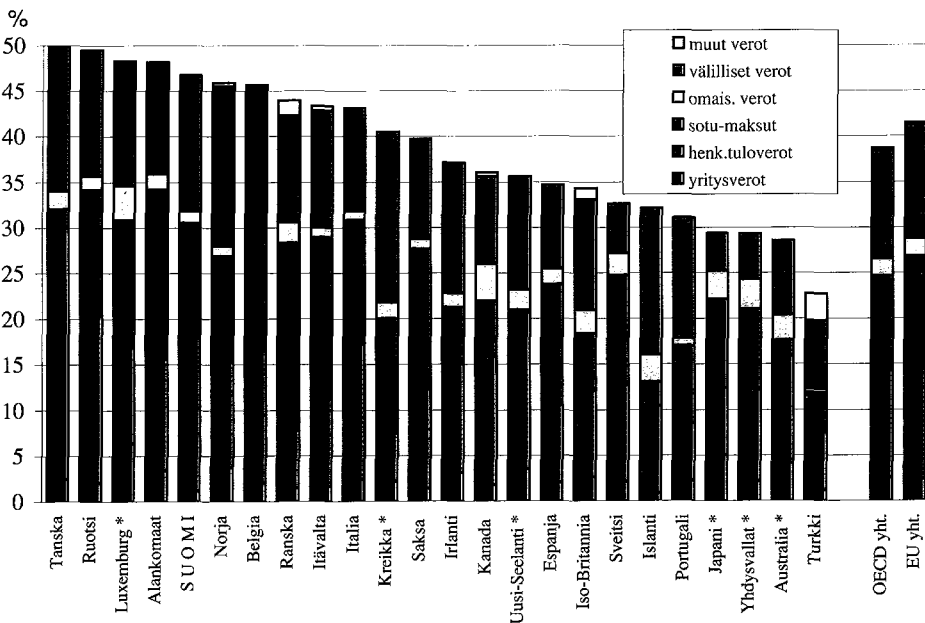
3

- 3.1 Verotuksen rakenne OECD-maissa 31**
- 3.2 Yritysverotus Suomessa 33**
- 3.3 Yhteisöverotus OECD-maissa 35**
- 3.4 Voitonjaon kahdenkertainen verotus OECD-maissa 38**

Verojärjestelmien ja verokantojen yhdenmukaistuminen on edennyt vaihtelevalla menestyksellä eri verolajien kohdalla. Tällaiseen kehitykseen ovat vaikuttaneet eri maiden historia ja kehitystaso, jotka ovat heijastuneet niiden verojärjestelmiin. Viimeisen kymmenen vuoden aikana verotuksen harmonisoinnissa on kuitenkin tapahtunut huomattavaa edistystä. Tähän ovat vaikuttaneet pääomaliikkeiden vapautuminen verokilpailuineen sekä kansainvälinen taloudellinen integraatio. Suomen verotuksen kokonaiskuva on muodostunut pitkälti pohjoismaisen perinteen pohjalta, mutta siihenkin on aina vaikuttanut yleismaailmallinen veropoliittinen suuntaus.

3.1 Verotuksen rakenne OECD-maissa

Korkea veroaste on usein totuttu yhdistämään korkeaan elintasoon. Esimerkkeinä on saatettu pitää Benelux- ja Pohjoismaita, joiden veroasteet ja bruttokansantuote per capita-luvut ovat maailman huippua. On kuitenkin maita, joissa korkea elintaso on saavutettu suhteellisen matalalla veroasteella. Tällaisia maita ovat muun muassa Japani, Sveitsi ja USA (kuvio 3.1). Veroasteen voidaan ajatella heijastavan kunkin maan näkemyksiä julkisen sektorin roolista kansantaloudessa.



Kuvio 3.1. Eri verolajien osuudet bruttokansantuotteesta OECD- ja EU-maissa vuonna 1993 (ennakkotiedot), * = tiedot vuodelta 1992 (Lähde: Revenue Statistics of OECD Member Countries 1965-1993, Paris 1994).

Verorakenne vaihtelee suuresti maittain. Tuloverojen osuus oli OECD:n ennakkotietojen mukaan korkein vuonna 1993 Tanskassa, Uudessa Seelannissa ja Ruotsissa. Sosiaaliturvamaksuja kerättiin eniten Ranskassa, Alankomaissa ja Belgiassa. Välillisten verojen osuus oli suurin Kreikassa, Norjassa ja Islannissa.

Vuonna 1993 sekä OECD- että EU-maiden keskimääräinen veroaste säilyi edellisvuoden tasolla: OECD-maissa hieman alle ja EU-maissa hieman yli 40 prosentissa. Eniten veroaste laski Portugalissa (1,9 prosenttiyksikköä) ja suurin veroasteen kasvu kirjattiin Alankomaissa (1,3 prosenttiyksikköä).

Vuonna 1993 Suomi sijoittui 46,8 prosentin veroasteellaan OECD-maiden kärkiryhmään. Kun tarkastellaan verotuksen rakennetta, sekä henkilökoh- taisten tuloverojen että välillisten verojen osuudet BKT:sta olivat meillä huomattavasti korkeampia kuin OECD- tai EU-maissa keskimäärin. Yritys- ja omaisuusverojen osuudet olivat taas selvästi alempia. Sosiaaliturvamaksujen osuus oli Suomessa samalla tasolla EU:n kanssa, mutta korkeampi kuin OECD-maissa keskimäärin (taulukko 3.1).

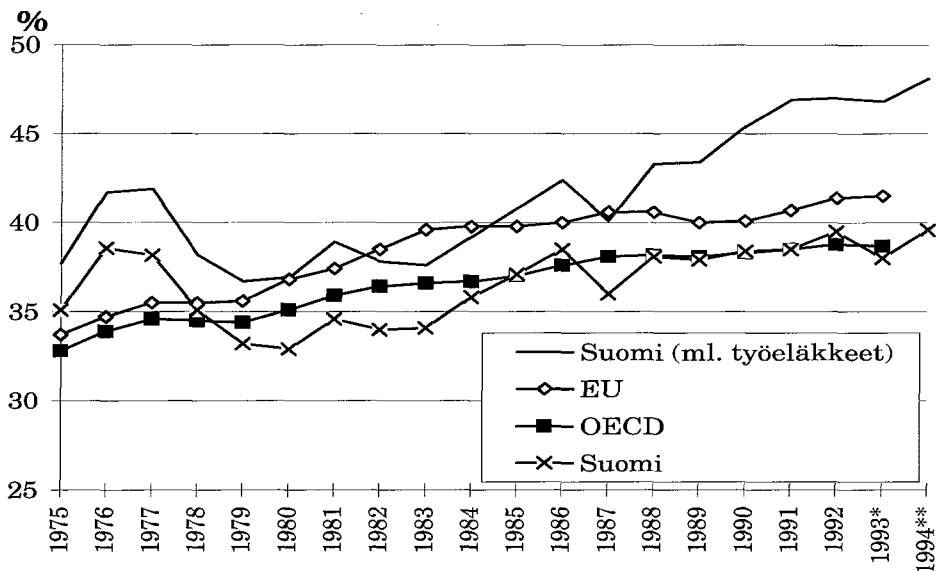
	Yritysverot	Omaisuus- verot	Edelliset yht.	Henk. tuloverot	Sotu- maksut	Välill. verot	Muut verot	Yhteensä
Suomi	1.1	1.3	2.4	16.8	12.6	15.0	0.1	46.8
EU keskim.	2.3	2.0	4.3	12.0	12.4	12.5	0.3	41.5
OECD keskim.	2.5	2.0	4.5	11.8	10.3	11.8	0.3	38.7

Taulukko 3.1. Eri verolajien osuudet BKT:sta Suomessa ja OECD-maissa keskimäärin vuonna 1993, (Lähde: OECD).

Yksityisen sektorin työeläkkeet on Suomessa rahoitettu yksityisissä vakuutusyhtiöissä otetuina vakuutuksin. Vastaava eläketurva on muualla järjestetty pääsääntöisesti verotuloin. Suomessa siirryttiin vuonna 1993 kansainvälisen käytännön mukaiseen veroasteen laskentatapaan.³⁸ Sekä kuviossa 3.1 että kuviossa 3.2 Suomen veroasteeseen (julkisyhteisöjen verotulot / BKT) sisältyvät työeläkemaksut. Niiden merkitys selviää vertailtaessa Suomen vanhaa ja uutta veroasteen laskentakäytäntöä. Suomessa työeläkemaksuilla korjattu veroaste oli 45,4 prosenttia vuonna 1990, 46,9 vuonna 1991 ja 47,0 prosenttia vuonna 1992. Ennakkotietojen mukaan veroaste oli vuonna 1993 46,8 prosenttia ja sen ennustetaan olevan vuonna 1994 48,1 prosenttia.³⁹ Veroasteen jyrkkä nousu johtuu sekä työeläkemaksujen noususta että BKT:n supistumisesta.

³⁸ Tilastokeskuksen kansantalouden tilinpäädossa työeläkemaksut (TEL, LEL, TaEL, MEL (vuodesta 1991), MYEL, YEL ja KVTEL) on siirretty julkiselle sektorille sosiaaliturvarahastoihin.

³⁹ Vuoden 1993 veroasteen lasku johtuu kaksista veronpalautuksista. Vuonna 1994 veroaste nousi jyrkästi, koska veronpalautukset siirtyivät seuraavalle vuodelle.



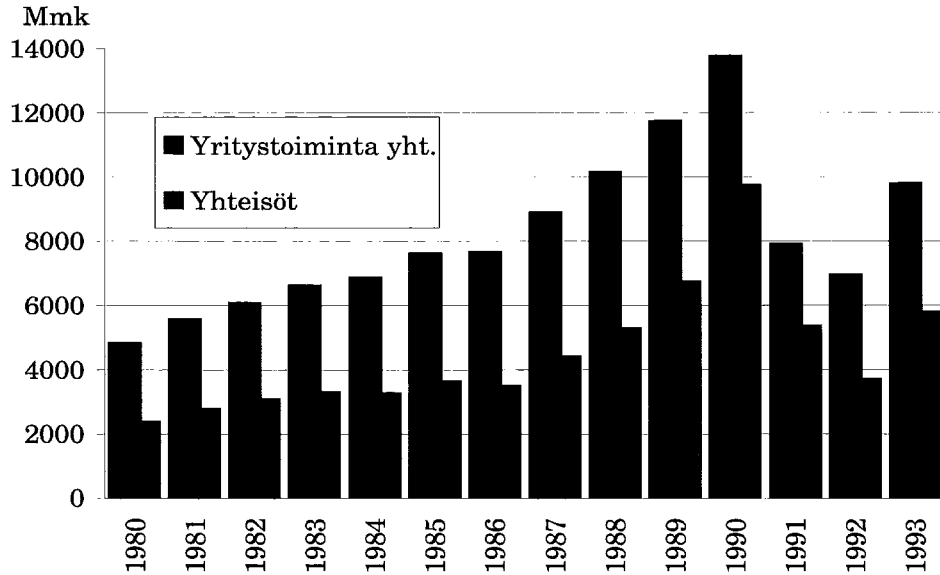
Kuvio 3.2. Suomen veroaste työeläkkeillä korjattuna ja ilman työeläkkeitä vuosina 1975-94 sekä OECD- ja EU-maiden veroasteiden keskiarvot vuosina 1975-1993 (Lähde: OECD ja VM/KO).

3.2 Yritysverotus Suomessa

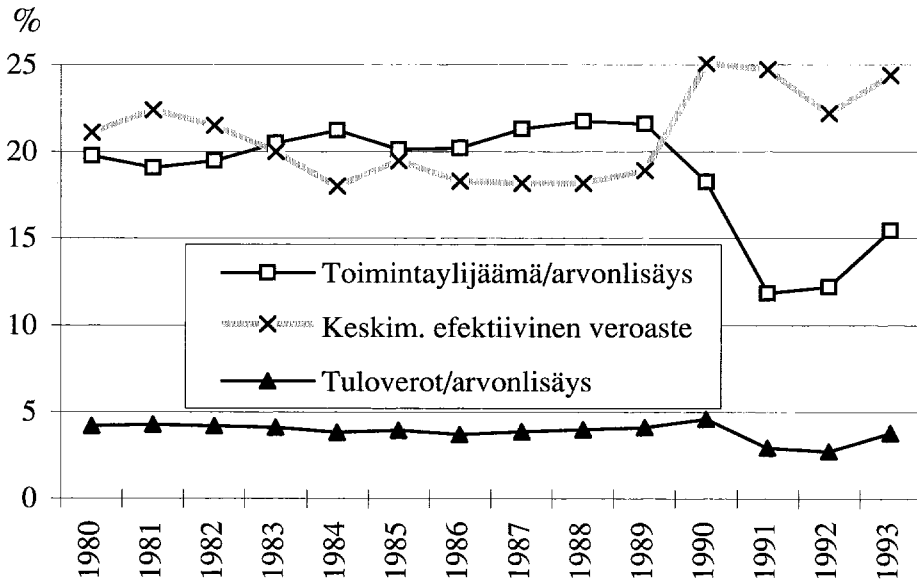
Suomen yritysverokertymät vuosilta 1980-93 esitetään kuviossa 3.3. Yritystoiminta yhteensä käsittää yhteisöjen (osakeyhtiöt ja osuuskunnat), henkilöyhtiöiden sekä liikkeen- ja ammatinharjoittajien tulo- ja varallisuusverot. Muiden kuin yhteisömaisten yritysten verot sisältävät jossain määrin myös muusta kuin elinkeinotoiminnasta kannettua veroa.⁴⁰ Henkilöyhtiöiden veroissa ei ole mukana yhtiömiesten tulona verotetusta tulosta maksettua veroa. Kuviossa 3.4 yritystoiminnan toimintaylijäämän ja tuloverojen määrä on suhteutettu arvonlisäykseen. Samassa kuviossa yritystoiminnan keskimääräinen efektiivinen veroaste on laskettu tuloverojen osuutena toimintaylijäämästä.

Lukuunottamatta vuoden 1986 taantumaa nimelliset yritysverot kasvoivat aina vuoteen 1990 asti, jolloin yhteisöjen maksamat verot kasvoivat poikkeukselliset 44 prosenttia ja koko yritystoiminnan verot 17 prosenttia edellisestä vuodesta. Kansantalouden voimakkaan taantumisen vuosina 1991-92 yritysverojen markkamääräinen kertymä kuitenkin pieneni runsaat 40 prosenttia vuoden 1990 tasosta. Vuonna 1993 yritysverot kasvoivat jälleen selvästi.

⁴⁰ Liitteessä 1 on vertailtu eri tietolähteistä saatuja tietoja verotuloista vuosilta 1980-92. Arvonlisäys (yritysjätoiminnan arvonlisäys miinus laskennalliset pankkipalvelut miinus maa-, metsä- ja kalatalous sekä asuntojen omistus) = palkat + työnantajan sotu-maksut + poistot + välilliset verot - tukipalkkiot + toimintaylijäämä.



Kuvio 3.3. Yritystoiminnan yhteensä ja siitä yhteisöjen verot Suomessa vuosina 1980-1993 (Lähde: Verohallituksen maksuunpanotilasto), milj. mk⁴¹



Kuvio 3.4. Yritystoiminnan toimintaylijäämän ja verojen osuudet arvonlisäyksestä sekä keskimääräinen efektiivinen veroaste Suomessa vuosina 1980-1993 (Lähde: Tilastokeskuksen kansantalouden tilinpito ja Verohallituksen maksuunpanotilasto).

⁴¹ Saatuihin osinkoihin liittyvä yhtiöveron hyvitys on vähennetty veroista vuosina 1991-1993. Vuonna 1990 yritystoiminnan saama yhtiöveron hyvitys oli yhteensä n. 200 milj. markkaa, vuonna 1991 n. 3 miljardia, vuonna 1992 n. 2,5 miljardia ja vuonna 1993 n. 700 miljoonaa markkaa

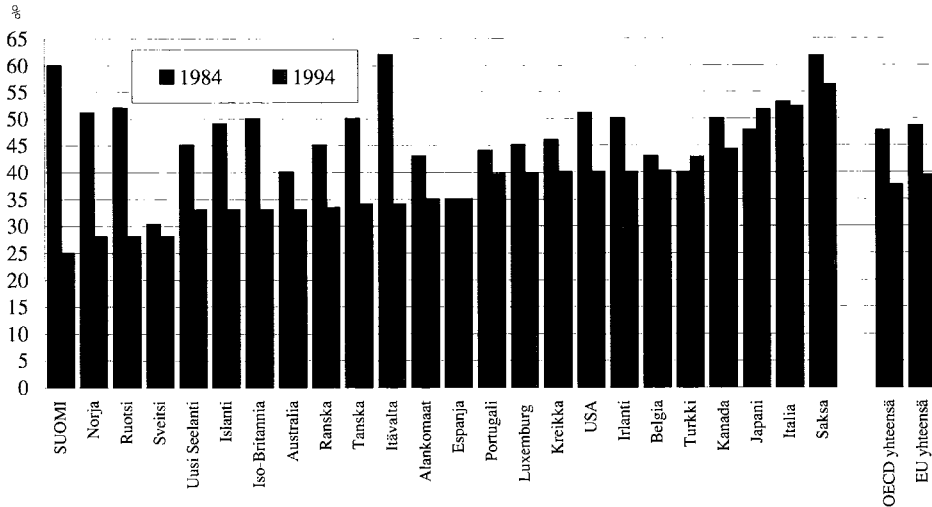
Myös yritysverojen suhde arvonlisäykseen heijastaa vuosien 1990–1993 suuria verokertymien muutoksia. Vuonna 1990 verot suhteessa arvonlisäykseen kasvoivat selvästi, kävivät alemmalla tasolla vuosina 1991–92 ja palasivat pitkäaikaiselle tasolleen vuonna 1993. Yritysten toimintaylijäämä suhteessa arvonlisäykseen laski voimakkaasti jo vuonna 1990, jatkoi syöksyään alaspäin vuonna 1991, mutta kääntyi jo vuonna 1992 nousuun. Yritysverojen ja toimintaylijäämän suhdetta on kuvattu yritystoiminnan keskimääräisellä efektiivisellä veroasteella. Sen käyttäytyminen oli lähes peilikuva toimintaylijäämän suhteellisesta muutoksesta aina vuoteen 1992 asti. Vuonna 1993 tapahtui kuitenkin selvä muutos: paremmasta tuloksesta maksettiin nyt suhteellisesti enemmän veroja eikä vähemmän kuten aikaisemmin.

3.3 Yhteisöverotus OECD-maissa

Yritysverotus on lähes kaikkialla kehittynyt siten, että yhteisöverokannat ovat 1980-luvun puolivälistä laskeneet selvästi (kuviot 3.5). Poikkeuksen muodostavat Belgia, Turkki ja Japani. Suomen 25 prosentin yhteisöverokanta on vuonna 1994 OECD-maiden alhaisin. Legaaliset verokannat eivät kuitenkaan kerro paljoakaan siitä, miten verorasitus - efektiivinen veroaste - yrityssectorilla todella vaihtelee, sillä veropohjan (verotettavan tulon) laajuus eroaa maittain suuresti. Yleensä korkeisiin legaalisiin verokantoihin on liittynyt kapea veropohja laajoine tuloksentasauskeinoineen. Tämä pätee erityisesti Suomen ja Ruotsin kohdalla, joiden efektiivinen veroaste oli ennen verouudistuksia 15–25 prosentin tuntumassa.

Useimmiten veropohjaan luetaan yritysten kaikista tulolähteistä saamat tulot. Toisaalta kaikki verotettavan tulon ansainnasta ja yrityksen omaisuuden ylläpidosta koituvat kulut ovat vähennyskelpoisia. Veropohjaa voidaan edelleen pienentää mm. verovapailla tuloilla, tuloksentasauskeinoilla, varauksilla, etupainoisilla poistoilla ja verotettavaan tuloon vaikuttavilla erityisillä veronhuojennuksilla. Eri maiden veropohjiin syntyy eroja myös osinkojen verokohtelusta. Lievennettäessä osinkojen kahdenkertaista verotusta osinkovähennysjärjestelmällä osinkoa jakavan yhtiön veropohja kaventuu; yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä vastaavaa kaventumista ei tapahdu. Myös tappioiden vähentämismenettely vaihtelee maittain. Veropohjasta voidaan yleisesti vähentää tappiot joko tulevana vuosina tai menneiltä vuosilta (carry forward/back).

Liitteeseen 2 on koottu eräitä keskeisiä tietoja yritysten veropohjaan vaikuttavista tekijöistä OECD-maissa. Poistosäännöt ovat hyvin vaihtelevia. Useissa maissa yritys voi itse valita poistokäytäntönsä siten, että meno- ja tappiopoistojärjestelmästä voidaan vapaasti siirtyä tasapoistojärjestelmään, mutta ei päin vastoin. Tällainen "switch-over" on mahdollista tehdä kone- ja laiteinvestointien poistokirjauksissa Ranskassa, Saksassa, Luxemburgissa, Alankomaissa, Uudessa Seelannissa, Ruotsissa ja Yhdysvalloissa. Sekä kone- ja laite- että rakennuspoistoissa tämä on säädetty mahdolliseksi Belgiassa,

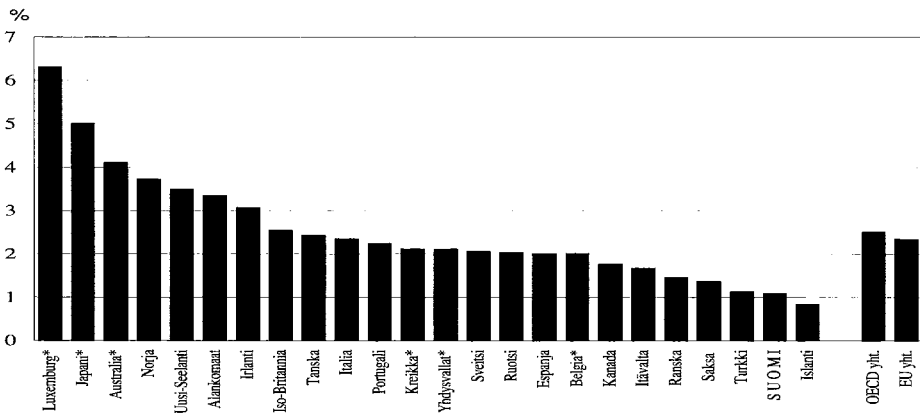


Kuvio 3.5. Yhteisöjen jakamattoman voiton verokannat OECD-maissa vuosina 1984 ja 1994 (Lähde: European Report ja KPMG Wideri).

Japanissa ja Turkissa. Tasapoistot hankintahinnasta vaihtelevat väleillä 8-25 prosenttia (koneet) ja 1,5-10 prosenttia (rakennukset). Koneiden menojäätös- ja rakennusten väleillä 15-62,5 ja rakennusten väleillä 4-12,9.

Tappioiden vähentäminen on joissakin maissa sallittu ilman rajoituksia eteenpäin ja rajoituksin taaksepäin (esim. Saksa, Irlanti ja Iso-Britannia). Eräissä maissa taas tappiot voidaan vähentää vain viisi vuotta eteenpäin (esim. Tanska, Italia ja Turkki). Erilaisia varauksia on käytössä 11:ssä OECD:n 24:stä jäsenmaasta. Suomen ja Ruotsin lainsäädännöstä nykyisin lähes kokonaan poistuneita varasto- ja toimintavarausten luonteisia tuloksentasa- uskeinoja ei vuonna 1991 ollut käytössä muissa OECD-maissa.

Veropohjan kapeuden vuoksi yritysten maksamien verojen fiskaalinen merkitys kansantalouksille jääkin usein vähäiseksi eivätkä korkeat nimelliset yhteisöverokannat välttämättä kerrytä suuria verotuloja. Esimerkiksi Saksas-



Kuvio 3.6. Yhteisöjen tuloverot OECD- ja EU-maissa prosenttia BKT:sta vuonna 1993, * = vuosi 1992 (Lähde: OECD, 1994).

sa, missä yhteisöjen kokonaisverokanta oli vuonna 1993 OECD-maiden korkein, yritysverot olivat vain 1,6 prosenttia bruttokansantuotteesta (kuvio 3.6). Suomessa yhteisöiltä kerätyt tuloverot suhteessa BKT:een olivat vuonna 1993 OECD-maiden toiseksi pienimmät.

Myös yritystoiminnan rakenteella on vaikutusta verotulojen kertymiseen. Ei-yhteisömuotoisen yrityksen tulo verotetaan useimmiten omistajan tuloverotuksessa, kun taas yhteisöt (osakeyhtiöt ja osuuskunnat) ovat itsenäisiä verosubjekteja. Taulukossa 3.2 on vertailtu Euroopan unionin ja Suomen yhteisösektoreiden kokoa ja niiltä kerättyjä veroja vuonna 1989. Maat on järjestetty yhteisöjen tuloverojen BKT-osuuden mukaiseen järjestykseen. Yhteisöjen vero-osuus näyttäisi vain muutamissa tapauksissa olevan yhteydessä yhteisösektorin kokoon ja/tai yhteisöverokannan tasoon. Kreikka (matala verokanta), Saksa ja Suomi (korkeat verokannat) ovat maita, joissa sekä yhteisöjen osuus koko yritysjoukosta että yhteisöverojen osuus BKT:sta ovat pieniä. Luxemburgissa yhteisösektori ja sen maksama osuus verotuloista ovat taas suuria. Yrityskoolla on tietenkin oma vaikutuksensa, sillä edellisten esimerkkien kanssa täysin ristiriidassa on Italia, jonka pieni yhteisösektori koostaa varsin huomattavan osan kaikista verotuloista.

Irlannin matalaa yhteisöverkertymää selittää teollisuusyritysten huomattavan alhainen yhteisöverokanta. Muissa tarkasteltavissa maissa verokannalla ei näytä olevan ratkaisevaa merkitystä yhteisösektorin verokertymän tasoon. Legaalista verokantaa onkin tarkasteltava yhdessä veropohjan kanssa. Veropohjaan vaikuttaa edellä esitetyn lisäksi se, miten osakeyhtiön ja sen omistajan osinko- ja myyntivoittoverotus on ratkaistu.

	Yhteisöjen lukumäärä	Väestö (1000 as)	Yhteisöjen lkm 1000 asukasta kohti	Kaikki verot BKT:sta (%)	Yhteisöjen tuloverot BKT:sta (%)	Yhteisö- verokanta (%)
Kreikka	70 824	10 033	7.1	33.2	1.3	35
Portugali	171 919	9 793	17.6	35.1	1.4	40
Irlanti	110 418	3 515	31.4	37.6	1.5	10
Saksa	404 195	62 063	6.5	38.1	1.9	62
Tanska	85 917	5 132	16.7	49.9	2.0	50
Espanja	655 491	38 888	16.9	34.4	2.1	36
Ranska	699 170	56 423	12.4	43.8	2.2	39
Belgia	225 640	9 938	22.7	44.3	3.1	43
Italia	300 000	57 540	5.2	37.8	3.4	46
Alankomaat	257 000	14 846	17.3	46.0	3.7	35
Iso-Britannia	1 005 300	57 236	17.6	36.5	4.0	35
Luxemburg	11 491	377	31.7	42.4	7.2	43
Yhteensä	3 997 365	325 784				
Keskiarvo			16.9	39.9	2.9	39.5
Suomi	43 592	4 974	8.8	43.4	1.4	50

¹ Irlannissa yleinen yhteisöverokanta on 43 %, teollisuusyritysten 10%.

Taulukko 3.2. Yhteisösektorin (osakeyhtiöt ja osuuskunnat) koko ja verotus EU-maissa ja Suomessa vuonna 1989 (Lähde: European Report ja OECD). Maat on järjestetty niiden yhteisöverojen BKT-osuuden mukaiseen järjestykseen.

3.4 Voitonjaon kahdenkertainen verotus OECD-maissa

OECD-maat ovat harvoin muuttaneet osinkoverotuksensa perusteita, mutta melkein kaikki ovat suhtautuneet uudella tavalla osinkojen kahdenkertaiseen verotukseen sitten 1960-luvun. 1970-luvun puoliväliin asti siirryttiin yleisesti kahdenkertaista verotusta lieventävään suuntaan, minkä jälkeen kymmeneen vuoteen ei tehty merkittäviä muutoksia.

Vuoden 1985 jälkeen noin puolet OECD-maista on uudistanut yritysverotustaan. Uudistuksen yhteydessä osinkojen kahdenkertainen verotus on kokonaan poistettu Australiassa, Suomessa ja Uudessa-Seelannissa. Vain Belgia on siirtynyt päinvastaiseen suuntaan eli klassiseen järjestelmään.

Tässä yhteydessä on hyödyllistä tarkastella lähemmin Yhdysvalloissa, Iso-Britanniassa ja Ruotsissa käytyä keskustelua osinkojen kahdenkertaisen verottamisen lieventämisestä.

Yhdysvaltain valtiovarainministeriö julkaisi vuoden 1992 tammikuussa raportin yhtiön ja osakkeenomistajan verotuksen integroinnista.⁴² Raportissa todettiin, että USA:n klassiseen järjestelmään perustuva osinkoverotus olisi muutettava useimpien kilpailijamaiden tavoin osinkojen yhdenkertaisen verottamisen suuntaan. Ministeriö päätyi suosittamaan jonkin verran raportista poikkeavaa järjestelmää, jossa voitonjako olisi osakkeenomistajalle verovapaata (dividend exclusion). Tässä järjestelmässä voitonjako olisi suhteutettava oikaistuun verotettuun tuloon (Adjusted Taxable Income, ATI). Tämä oikaistu tulo laskettaisiin vähentämällä yhtiön verotettavasta tulosta liittovaltion tuloverot ja vähennyskelpoiset ulkomaiset verot ja lisäämällä siihen tytäryrityksiltä saadut verovapaat osingot ja muut verovapaat tulot. Oikaistusta tulosta (ATI-varoista) maksettu voitonjako olisi verovapaata osakkeenomistajille. Jos voitonjako ylittäisi näiden ATI-varojen kokonaismäärän, ylittävä osa olisi verotettavaa pääomatuloa.⁴³

Lähtökohtana esityksessä oli, että yritys jakaa kaiken verojen jälkeisen tuloksensa sekä verovapaat tulonsa osakkaalleen. Tällainen ratkaisu toisi mukanaan paineita osingonjaon lisäämiseen ja pidätetyillä voitoilla rahoitetut investoinnit tulisivat kalliimmiksi. Näiden vaikutusten vastapainoksi yhtiöille annettaisiin erityinen jälleensijoitusmahdollisuus (Dividend Reinvestment Plans, DRIP). Yritys voisi kattaa tietyt investointinsa oikaistulla tulolla (ATI-varoilla), jolloin menettely vastaisi välitöntä poisto-oikeutta. Tämä käytäntö olisi perusteltavissa sillä, että voitonjako on maksettu osakkeenomistajille, jotka ovat välittömästi sijoittaneet saamansa varat takaisin yhtiöön.

Iso-Britanniassa on vuonna 1991 tehty esitys⁴⁴ siirtymisestä osittaisesta osingonsaajalle myönnettävän yhtiöveron hyvityksen järjestelmästä sellai-

⁴² U.S. Treasury Department (1992a)

⁴³ U.S. Treasury Department (1992b)

⁴⁴ IFS (1991)

seen käytäntöön, jossa laskennallisesti oikaistu oman pääoman tuotto olisi yhtiölle vähennyskelpoinen (Allowance for Corporate Equity, ACE). Tässä Iso-Britannia pyrkii puhtaasti voiton verottamiseen (ks. luku 1.1). Omaan pääomaan lisättäisiin tilikauden voitto sekä aikaisemmat oman pääoman tuoton perusteella tehdyt vähennykset (ACE-vähennykset), ja siitä vähennettäisiin yhtiöverot ja jaettu voitto. Vähennyksen suuruus laskettaisiin prosentiosuutena (viiden vuoden valtionobligatioiden markkinakorko) em. suu- reesta. Tässä yhteydessä yhtiöveron hyvitysjärjestelmästä luovutettiin.

Tällä järjestelmällä omalla pääomalla rahoitettu investointi tulisi samaan asemaan lainarahoitteen investoinnin kanssa. Markkinatasoinen pääoman tuotto olisi yhtiöverosta vapaata ja vain 'ylisuuri' voitonjako tulisi verotettavaksi yhtiön tasolla.

Ruotsissa toukokuussa 1993 hyväksytyssä hallituksen esityksessä osingot ovat saajalleen verovapaita, ja myyntivoitot ovat osakkeenomistajalle verollisia vain puolesta arvostaan.

Jälkimmäiseen ratkaisuun päädyttiin sen jälkeen, kun oli laskettu verokii- lojen tasot ja korkoarbitraasin mahdollisuudet eri vaihtoehtoissa. Nämä vaihtoehdot perustuivat erilaisiin oletuksiin osinkotulojen ja osakkeiden myyntivoittojen veronalaisuudesta sekä korkotasosta ja korkomarginaalista.

Esitykseen liittyneessä selvityksessä todettiin, ettei esitys ole kuitenkaan riittävä. Velkarahoituksen ja uuden osakepääomarahoituksen tasavertaisen kohtelun vuoksi osinkojen tulisi kyllä olla saajalleen verovapaita, mutta yhtiön rahoitusneutraliteetti edellyttäisi, että myös pidätettyjen voittojen aikaansaama osakkeiden arvonnousu on verovapaita. Ongelmana on monimutkaisen laskentajärjestelmän tarve, jolla osakkeiden vuotuinen arvonnousu on selvitettävä. Tätä varten selvityksessä on esitelty ns. JIK-metodi (Justering av Ingångsvärdet med Kvarhållen Inkomst), jota ei kuitenkaan toistaiseksi haluta ottaa käyttöön. Vastaava menetelmä on käytössä Norjassa, josta odotetaan kokemuksia lähiaikoina.

Esityksen voimaantulo kuitenkin peruutettiin uuden sosialidemokraattisen hallituksen ohjelmaan liittyneen veropakettin yhteydessä. Tähän palataan luvussa 5.2.

Yhteenvedo eri maissa sovellettavista osinkojen kahdenkertaisen verotuk- sen lieventämis- tai poistamisjärjestelmistä on taulukossa 3.3. Klassinen järjestelmä on käytössä viidessä maassa, loput maat lieventävät kahdenker- taista verotusta tai poistavat sen kokonaan. Eräissä tapauksissa maassa sovellettavan järjestelmän luokittelu on hankalaa (ks. taulukon alaviitteet), mutta kolmijako on kuitenkin selvästi todettavissa. On huomattava, että vaikka suhtautuminen osinkojen kahdenkertaiseen verotukseen näyttää hyvin erilaiselta eri maissa, verokannoilla ja -pohjilla on ratkaiseva merkityk- sensä kokonaisverorasituksen tasoon.

Taulukko 3.3. Osinkojen kahdenkertaisen verotuksen lieventäminen eri verojärjestelmissä OECD-maissa vuonna 1992.

Ei lainkaan tai vähäinen lievennys	Kahdenkertaisen verotuksen lieventäminen				Kahdenkertaisen verotuksen poistaminen	
	yhtiö		osingsaaja		yhtiö	osingsaaja
Osinkoverojärjestelmä						
klassinen	jaettu verokanta	osittainen osinkovähennys	osittainen osinkohyvitys	osittainen osingonhuojennus	nollakanta	täysi hyvitys tai täysi osingonhuojennus
1	2	3	4	5	6	7
Belgia ¹	Saksa ²	Islanti ³	Ranska ⁴	Itävalta ⁵	Kreikka	Australia*
Luxemburg		Espanja ⁵	Irlanti	Kanada		Suomi*
Alankomaat		Ruotsi ⁶	U.K.	Tanska		Saksa ² ⁹
Sveitsi				Islanti ³		Italia*
Yhdysvallat				Japani		Uusi-Seelanti*
				Portugali		Turkki ¹⁰
				Turkki ¹⁰		Norja* (-93)

¹ Belgia on siirtynyt osingsaajan huojennusjärjestelmästä klassiseen järjestelmään, mutta myöntää huojennuksen osingsaajille, jotka investoivat omaan liiketoimintaansa.

² Sekä sarakkeen 2 että sarakkeen 7 järjestelmät ovat käytössä Saksassa.

³ Osingonjakovähennys voi joissakin tapauksissa eliminoida sekä yhteisön tuloveron että henkilökohtaisen tuloveron, erityisesti, jos osinkojen pääoma-arvo jää alle 15 %:n. Tämän tason ylittävät osingot ovat täysin sekä yhtiö- että henkilöverotuksen alaisia. Siten Islanti on luokiteltu sarakkeisiin 3 ja 5.

⁵ Espanjan tulisi oikeastaan olla sekä sarakkeessa 5 että 3, mutta koska osingsaajan huojennus on vain 10 %, se jätettiin huomiotta.

⁶ Ns. Annel-avdrag myönnettiin vain uudelle osakepääomalle jaettujen osinkojen yhteydessä. Vuoden 1994 verotuksessa se poistui.

⁷ Ranska on lähestynyt täydellistä kahdenkertaisen verotuksen poistamista, koska yhteisöjen tuloveroaste on laskenut huomattavasti, mutta myönnetty hyvityksen määrä ei ole muuttunut. Toisaalta pidätettyjen voittojen kohtelu oli vuosina 1989-91 lievempää kuin jaettujen voittojen kohtelu (34 %/42 %). Tällä hetkellä veroasteet ovat samat (34 %).

⁸ Vuodesta 1986 alkaen osingsaajan verotusta huojennetaan 50 %:lla. Jaetun verokannan järjestelmä poistui vuonna 1989.

⁹ Saksa ylikompensoi osinkojen kahdenkertaista verotusta myöntäen sekä täyden yhtiöveron hyvityksen että kohdellen jaettuja voittoja lievemmin kuin pidätettyjä. Toisaalta osingsaajalle ei myönnetä hyvitystä paikallisesta yhtiöverosta.

¹⁰ Verotetuista voittovaroista jaettuja osinkoja ei veroteta osingsaajan verotuksessa, siten huojennus on osittainen tai täydellinen. Tämän vuoksi Turkki on sijoitettu sekä sarakkeeseen 5 että 7.

* Täyden yhtiöveron hyvityksen järjestelmä.

EUROOPAN UNIONIN VEROPOLITIKKA

4

4.1 Verotuksen harmonisointi 43

4.2 Yritysverotus 44

4.3 Korkotulot 47

4.4 Verotuksen kehitysnäkymiä EU:ssa 49

4.5 Suomen sopeutuminen EU:n veroharmonisointiin 51

Euroopan unionin⁴⁵ sisämarkkinaohjelman tavoitteet tavaroiden, palvelujen, työvoiman ja pääoman vapaasta liikkumisesta ovat pääosin toteutuneet. Tämä tarkoitti muun muassa EU:n jäsenmaiden rajoilla tapahtuvan verokontrollin poistumista vuoden 1993 alusta. Rajaesteiden poistuminen tekee tarpeelliseksi välillisen verotuksen ja osin myös yritysverotuksen sekä pääomatulojen verotuksen harmonisoinnin.⁴⁶ Harmonisointi voi koskea kokonaisia verojärjestelmiä ja veropohjaa sekä verokantoja ja niiden lukumäärää. Euroopan unionin jäsenmaana Suomi on sopeuttanut oman verojärjestelmänsä EU:n säännösten mukaiseksi.

4.1 Verotuksen harmonisointi

Verokilpailun haittoja pyritään lieventämään koordinoimalla ja harmonisoidulla verotusta. Verokilpailussa yksittäinen maa pyrkii houkuttelemaan kansainvälisiä sijoittajia luomalla muita maita suotuisamman 'veroilmaston'. Tällainen kilpailu johtaa pahimmillaan ns. beggar-thy-neighbour -politiikkaan eli naapurivaltioiden köyhdyttämiseen ja lopulta kaikkien maiden hyvinvoinnin alenemiseen. Eräänä verokilpailun ilmenemismuotona on verojen 'vientä' ulkomaisten veronmaksajien kannettavaksi⁴⁷. Tämä voi tapahtua esimerkiksi verottamalla kansainvälisiä taloudellisia transaktioita tai suhteellisen liikkumattomien ulkomaalaisomisteisten tuotannontekijöiden verotuksen kautta.

Verokoordinoinnissa päätöksentekovalta jää yksittäiselle valtiolle. Verokoordinoinnilla tähdätään rajan ylittävän taloudellisen aktiviteetin tasapuoliseen ja tehokkaaseen kohteluun. Verojärjestelmän koordinoitu kehittäminen voi olla valtion yksipuolisesti harjoittamaa toimintaa, bilateraalista tai monenkeskistä. Esimerkiksi OECD:n suositukset kahdenvälisiksi verosopimuksiksi ovat eräs verokoordinoinnin muoto.

Veroharmonisoinnissa yksittäiset valtiot luopuvat ainakin osittain verotuksellisesta suvereniteetistään hyväksymällä yhteisiä verokanta- ja veropohjäsäännöksiä. Harmonisoinnin edellytyksenä tulisi olla se, että suvereniteetistä luopuminen on myös kansallisesti edullista. Tällainen harmonisointitavoite voisi olla kansainvälisesti sovittu ympäristöverotus, jonka suotuisat vaikutukset tulisivat kaikkien sopijamaiden ympäristönsuojelun hyväksi. Euroopan unionin saavutuksista verotuksen yhteensovittamiseksi voidaan mainita yhtenäinen välillinen verotus ja rajamuodollisuuksien poistuminen EU:n

⁴⁵ Euroopan unionin (EU) luonut Maastrichtin sopimus astui voimaan ratifiointiprosessin jälkeen 1.11.1993. Komission virallinen nimi on edelleen Euroopan yhteisöjen komissio, tai Euroopan komissio, mutta ministerineuvosto on nyt Euroopan Unionin neuvosto.

⁴⁶ Verotuksen harmonisointikysymykset EU:ssa voidaan jakaa seuraavasti: välillisen verotuksen (arvonlisävero ja valmisteverot) harmonisointi, pääomatulojen verotuksen harmonisointi (korkotulojen lähdevero), yritysverotuksen harmonisointi ja muun verotuksen (mm. liikenteen verotus, leimaverot ja ympäristöverot) harmonisointi.

⁴⁷ Sörensen (1990)

sisällä. Yhteisiä verokanta- ja veropohjasäännöksiä tarvitaan erityisesti silloin, kun kansallisia verovaroja siirretään ylikansallisen elimen hallintaan.

Henkilökohtainen tuloverotus ja sosiaaliturvamaksut ovat harmonisoinnin ulkopuolella. Käytännössä eteneminen verokysymyksissä on hidasta, sillä verotusta koskevat päätökset edellyttävät yksimielisyyttä EU:n ministerineuvostossa. Siten mikä tahansa jäsenmaa voi estää harmonisointiehdotuksen voimaantulon. Veroharmonisoinnissa on parhaiten edetty välillisen verotuksen alueella. Seuraavassa tarkastellaan kuitenkin vain yritysverotuksen ja pääomatulojen verotuksen (korkotulot) harmonisoinnin edistymistä EU:ssa.

4.2 Yritysverotus

Rooman sopimus ei sisällä suoranaisesti yritysverotusta koskevia määräyksiä. EU on kuitenkin pyrkinyt jo 1960-luvulta lähtien harmonisoimaan myös tätä verotuksen aluetta. Aluksi esitettiin yritysten yhteenliittymiin ja emo- ja tytäryritysten välisiin suhteisiin liittyviä uudistuksia, tappiontasauksen järjestelyjä sekä eurooppayhtiöiden ja eurooppalaisten yritysten yhteistyöryhmittymien perustamista. Sitten pyrittiin varsin tiukkoihin yhtenäistämistavoitteisiin, jotka koskivat yritysverojärjestelmän, yhteisöverokannan ja veropohjan yhtenäistämistä.

Komissio teki vuonna 1969 direktiiviehdotuksia, joissa esitettiin yritysten yhteenliittymiä ja fuusioita koskevia uudistuksia sekä emo- ja tytäryritysten kaksinkertaisen verotuksen välttämistä. Näillä ehdotuksilla pyrittiin eurooppalaisten yritysjärjestelyjen helpottamiseen sekä siihen, ettei tytäryhtiön emoyhtiölleen maksamaa osinkoa verotettaisi.

Vuonna 1975 komissio ehdotti yhteisöverokannan ja yritysverojärjestelmän harmonisoinnista. Verokannaksi ehdotettiin 45-55 prosenttia. Tämä ehdotus jäi kuitenkin toteuttamatta ennen kaikkea EU-maiden hyvin epäyhtenäisen yritysveropohjan takia, ja se vedettiin pois vuonna 1990.

Vuoden 1984 direktiiviehdotus sisälsi tappiontasaukseen liittyvien määräysten väljentämisen, mutta esitys on edelleen hyväksymättä.

Myöskään eurooppayhtiöistä ei ole päästy toistaiseksi yksimielisyyteen, mutta eurooppalaisten yritysten yhteistyöryhmittymän (European economic interest grouping, EEIG) verottamista koskeva asetus tuli voimaan vuonna 1989. Asetus antaa mahdollisuuden perustaa tällainen yhteistyöryhmittymä jäsenmaiden lainsäädännöstä riippumatta. Säädöksen tarkoituksena on helpottaa yritysten välistä yhteistyötä rajan yli. Yhteistyöryhmittymän verotus tapahtuu siten, että sen tulos jaetaan osakkuusyritysten panostusten mukaisessa suhteessa kunkin ryhmittymään osallistuvan yrityksen kotimaassa verotettavaksi.

Nykyinen komission harmonisointiajattelu perustuu sen vuonna 1990 esittelemään "Guideline for Corporate Taxation" -nimiseen asiakirjaan. Komissio on luopunut sellaisista harmonisointitavoitteista, jotka sisältävät yhtenäisen yhteisöverokannan ja veropohjan. Yritysverotuksessakin tullaan

noudattamaan subsidiariteettiperiaatetta. Tämän periaatteen mukaan komissio pyrkii jäsenvaltioiden yritysverojärjestelmien harmonisointiin ainoastaan siltä osin kuin se on tarpeen sisämarkkinoiden toteutumista vaikeuttavien vakavien vääristymien poistamiseksi.

Komission uutta tavoitteenasettelua voidaan luonnehtia siten, että pyrkimyksenä on poistaa kansallisten verolakien ylikansallista yritystoimintaa diskriminoiva vaikutus. Komission ehdoton näkemys onkin, että kaiken kaksinkertaisen verotuksen karsimisesta ei tulla enää tinkimään. Myös yhtenäiseen tappiontasausmenettelyyn pyritään.

Vuonna 1990 hyväksyttiin kaksi vanhaa direktiiviehdotusta ja yksi sopimusesitys:

- 1) Fuusiodirektiivi
- 2) Emo/tytäryhtiödirektiivi
- 3) Siirtohinnoittelutapauksia koskeva sovittelumenettely
(ns. arbitraatiosopimus).

Ensimmäisen direktiivin mukaan yritysjärjestelyt voivat tapahtua yhteisössä rajan yli verotuksellisesti samoilla ehdoilla kuin kotimaisetkin yritysjärjestelyt. Ajatuksena on, että verotus ei olisi esteenä tehokkaille yritysrahoituksille. Tavallisesti rajojen yli tapahtuvassa fuusiossa fuusioitavan yrityksen varat arvostetaan sen kotimaassa todelliseen arvoon kirjanpitoarvojen asemasta. Koska arvostusperiaatteiden välillä voi olla huomattavia eroja, menettely saattaa johtaa ankariin veroseuraamuksiin kotimaiseen fuusioon verrattuna. Direktiivin mukaan kotimaisissa fuusioissa sovellettava jatkuvuusperiaate (yrityksen omaisuuden arvonnousun verotus lykkääntyy sen realisoitumiseen saakka) olisi ulotettava koskemaan myös kansainvälisiä fuusioita.

Toinen direktiivi estää monikansallisten yritysten voittojen kaksinkertaisen verotuksen. Ketjuverotus voidaan estää joko vapauttamalla emoyhtiön tytäryritykseltä saamat osingot verosta tai sallimalla emoyhtiön vähentää tytäryrityksen jakamaan voittoon kohdistuneet verot omasta verostaan. Direktiivi edellyttää lisäksi, että tytäryrityksen kotiuttamat osingot ovat vapaita lähdeverosta. Direktiivi tulee sovellettavaksi vain tapauksissa, joissa emoyhtiön omistusosuus tytäryhtiöstä ylittää 25 prosenttia.

Sovittelumenettely koskee kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen välttämistä ja on tarkoitettu tilanteisiin, joissa jäsenmaat eivät pääse yhteisymmärrykseen tulojen jakamisesta yritysryhmään kuuluvien yritysten kesken. Yhtiöverotuksen tason vaihtelu maittain on saattanut johtaa voittojen kotiuttamiseen lievimmän verotuksen maahan. Myös konsernin sisäisellä siirtohinnoittelulla on voitu vaikuttaa verotettavan tulon jakautumiseen eri maiden yrityksiin. Kun on poikettu ns. arm's length -periaatteesta, viranomaisilla on kuitenkin mahdollisuus puuttua virheellisiin siirtohinnoituksiin (ks. luku 2.1). Tällöin yritykseen kokonaisuutena kohdistuu kaksinkertainen verotus, joka poistetaan sopimusmenettelyllä.

Komissio on sittemmin keskittynyt sisämarkkinaohjelman toteutumisen kannalta kiireellisimpiin asioihin. Pitkän tähtäimen harmonisointitarpeiden

selvittämiseksi komissio asetti asiantuntijaryhmän, jota kutsuttiin puheenjohtajansa mukaan Rudingin komiteaksi. Työryhmä julkisti mietintönsä vuoden 1992 alussa ja ehdotti mm. minimi- ja maksimitasoja yhteisöverokannalle. Lisäksi ehdotettiin useita veropohjaan liittyviä harmonisointitoimenpiteitä. Näin voitaisiin rajoittaa jäsenmaiden välistä verokilpailua. Edelleen Rudingin komitean mukaan olisi poistettava ne syrjivät ja vinouttavat piirteet jäsenmaiden verojärjestelmistä, jotka estävät rajojen yli tapahtuvia kaupallisia investointeja ja osakkeenomistuksia. Jäsenmaiden investointien edistämiseksi antamien verohelpotusten tulisi olla mahdollisimman helposti todettavissa.

Rudingin komitea kiinnitti huomiota myös osinkojen kahdenkertaiseen verottamiseen, jonka se totesi klassisessa muodossaan olevan neutraali silloin, kun koti- ja ulkomaisia osinkoja verotetaan samalla tavalla. Sen sijaan kahdenkertaisen verotuksen lieventäminen aiheuttaa diskriminointia. Ensinnäkin yhtiöveron hyvitys myönnetään lähes poikkeuksetta vain kotimaisille osakkeenomistajille. Poikkeuksen muodostavat Iso-Britannia ja Irlanti ja jossain määrin Ranska ja Italia, jotka myöntävät hyvityksen verosopimuksen nojalla myös ulkomaalaisille. Toiseksi vieraassa valtiossa osingosta suoritettua (lähde)veroa ei yleensä kelpuuteta yhtiöveron hyvitysjärjestelmän piiriin eli vertailuveron osaksi silloin, kun kotimainen yhtiö osakkeenomistajana jakaa osingon edelleen omistajilleen.⁴⁸ Komitea katsoikin, että yhteisön pääomamarkkinoilla esiintyvä diskriminointi olisi vältettävissä, jos kaikki jäsenmaat noudattaisivat jotakin seuraavista järjestelmistä:

- klassinen järjestelmä ilman osinkojen kahdenkertaisen verotuksen lieventämistä,
- yhtiöveron hyvitysjärjestelmä, jossa osingosta toiseen EU-maahan maksettu vero otetaan huomioon kotimaisen osakkeenomistajan verotuksessa tai
- mukailtu klassinen järjestelmä, jossa kaikkea (myös ulkomailta saatua) voitonjakoa verotetaan osakkeenomistajan verotuksessa alemman verokannan mukaan.

Rudingin komitea ei suosittelut hyvityksen yleistä myöntämistä ulkomailla sijaitseville osakkeenomistajille, koska tämä olisi vastoin lähdevaltiolle annettua prioriteettiasemaa. Sen sijaan luonnollisten henkilöiden saamille osingoille tulisi säätää yhtenäinen 30 prosentin lähdevero, josta osingonsaaja vapautettaisiin, mikäli hän olisi velvollinen maksamaan veroa asuinvaltiossaan.

Komission tuli harkita harmonisointikysymystä uudestaan Rudingin komitean raportin pohjalta. Jo ensimmäisten kommenttien perusteella vaikutti siltä, ettei kovin nopeaa etenemistä komitean ehdotusten suuntaan ole odotettavissa. Komissio ei ole tämän jälkeenkään ollut asiassa aktiivinen lukuunottamatta kaksinkertaisen verotuksen eliminointiesityksiä emo- ja tytäryhtiöiden voitonjaossa. Viime aikoina EU:n veroasiain komissaari on

⁴⁸ Suomessa Lain yhtiöveron hyvityksestä 7§ on muutettu siten, että vuodelta 1993 toimitetusta verotuksesta lähtien myös verosopimuksen perusteella Suomessa verosta vapautetusta osinkotulosta vieraassa valtiossa suoritettu vero luetaan vertailuveroon.

kuitenkin periaatteessa esiintynyt minimiverokannan puolesta mahdollisen verokilpailun ehkäisemiseksi. Näin samalla viestittäisiin kolmansille maille EU:n käsitys 'verodumppauksesta'.

4.3 Korkotulot

EU:ssä on pyritty pääsemään yhteisymmärrykseen korkotulojen lähdeveron minimitasosta, mutta tämä hanke on jatkuvasti kohdannut vaikeuksia.

Korkotulojen verokohtelu EU-maissa jakaantuu kolmeen kategoriaan sen mukaan, maksetaanko korot asuinvaltiossa, saadaanko ne ulkomailta vai maksetaanko ne ulkomaille.

Useissa maissa kotimaasta saatujen veronalaisten korkotulojen rinnalla on kokonaan verovapaita tai lievemmin verotettuja korkotuloja. Joissakin maissa koroille ja/tai muille pääomatuloille myönnetään verovapaus tiettyyn nimelliseen markkamäärään asti. Eräissä maissa pankeille on säädetty ilmoitusvelvollisuus korkotuloista, jolloin korkoja verotetaan normaalin tuloverotuksen mukaisesti. Yhdeksän EU:n 12 jäsenmaasta soveltaa lähdeveroa, joka vaihtelee 10 ja 35 prosentin välillä.⁴⁹ Yleensä ulkomailta saatuja korkotuloja verotetaan vastaavasti kuin asuinvaltiosta saatuja korkotuloja.

Toisen EU-maan asukkaan pankkitalletuksille maksetut korot ovat kaikissa muissa EU-maissa verovapaita paitsi Portugalissa, joka perii 20-25 prosentin lähdeveron. Kolmansiin maihin maksetut korot ovat yhtä yleisesti joko keskimäärin 10-15 prosentin lähdeveron alaisia tai niitä ei veroteta lainkaan.

Koska korkotulojen verotus on järjestetty EU-jäsenmaissa näinkin vaihtelevasti, komissio antoi helmikuussa 1989 direktiiviesityksen korkotulojen verotuksen harmonisoinnista. Esityksen mukaan jäsenmaissa olisi otettu käyttöön yhtenäinen korkotuloja koskeva minimitasoltaan 15 prosentin lähdevero, jos korko maksetaan EU:n jäsenvaltioissa asuvalle henkilölle tai yritykselle. Pääomaliikkeiden liberalisointi toteutettiin heinäkuussa 1990 ja komission esityksen tarkoituksena oli saada pääoma ohjautumaan ensisijaisesti sen taloudellisen tuoton eikä korkotulojen verotuksen perusteella.

Direktiiviesitys ei koske osinkotuloja, jotka käsiteltäisiin yritysverotuksen yhteydessä. Esitys jättää verotuksen ulkopuolelle ns. euro-obligaatiot eikä sitä tarvitse soveltaa, jos korkotulojen verotus on järjestetty tuloverotuksen yhteydessä. Esitys ei koske pientalletuksia eikä yritysten välisiä liiketoimia ja kolmansien maiden asukkaat vapautetaan verosta. Esitys sisälsi myös ehdotuksen jäsenvaltioiden verohallinnollisesta yhteistyöstä pääomaverotukseen liittyvien väärinkäytösten estämiseksi. Direktiiviesityksen mukaan koron maksaja tilittäisi pidättämänsä lähdeveron oman asuinvaltionsa veroviranomaisille, ja lähdevero luettaisiin koron saajan hyväksi hänen asuinval-

⁴⁹ Joissakin maissa lähdeveroa käsitellään ennakonpidätyksenä.

tiossaan. Koron maksajan ja saajan asuinvaltioiden välillä toimitettaisiin clearing-menettely, jos lähdevero eroaisi korkotulon saajalle hänen asuinvaltiossaan määrättävästä verosta. Pankkien ilmoitusvelvollisuutta korkotuloista ei esityksessä mainita, sen sijaan komissio suositti bilateraalista tietojen vaihtoa erityisesti veronkiertotapauksissa.

Esityksen hyväksyminen EU:n ministerineuvostossa on näyttänyt pitkään epätodennäköiseltä. Loppuvuoden 1993 EU:n neuvoston puheenjohtajamaa Belgia otti kuitenkin asian uudelleen esiin ja sai tukea sekä Saksalta että veroasiain komissaarilta. Belgian ja Saksan mielenkiinto korkotulojen harmonisointiin johtuu molempien maiden ankarasti kokemasta pääomien pakenemisesta Luxemburgiin, joka ei verota sen enempää kotimaahan kuin ulkomaillekaan maksettuja korkotuloja.

Saksa, joka otti vuonna 1989 käyttöön kotimaisten talletusten lähdeveron, joutui luopumaan siitä jo kuuden kuukauden kuluttua pääomien paettua maasta. Perustuslakioikeuden päätöksen mukaisesti lähdevero palautettiin vuoden 1993 alusta 30 prosentin suuruisena. Tämän vuoksi saksalaiset sijoittajat ovat siirtäneet pääomiansa etupäässä Luxemburgiin, josta ne sijoitetaan takaisin Saksaan. Tämä on johtanut muun muassa siihen, että ”ulkomaiset” sijoitukset Saksaan nelinkertaistuivat vuoden aikana ja kaksi kolmasosaa Saksan valtionobligaatioista on ”ulkomaisten” sijoittajien hallussa.⁵⁰

Neuvosto valtuuttikin komission tutkimaan, miten säästämisen verotusta tulisi harmonisoida. Komission alustava selvitys oli laadittu yhteistyössä EU:n ulkopuolisten maiden Itävallan, Suomen ja Sveitsin viranomaisten kanssa. Siinä painotettiin sitä, että kysymystä tulisi tarkastella mahdollisimman laajassa kansainvälisessä yhteydessä ja suositeltiin jälleen 15 prosentin minimilähdeverokantaa tai sen vaihtoehtona korkotulojen automaattista ilmoitusvelvollisuutta.

Saksa ja Belgia ilmaisivat välittömästi myönteisen kantansa alustavaan raporttiin. Iso-Britannian reaktio oli negatiivinen. Se katsoi, että huolimatta eurooppalaisesta harmonisoinnista aina löytyy verokeitaita, jonne korkotulot voidaan ohjata. Toisena syynä kantaansa maa pitää esityksen hallinnollista sekavuutta, koska sen mukaisesti jouduttaisiin erittelemään EU:ssa asuvat muiden maiden kansalaiset ja muualla kuin EU:ssa asuvat EU:n kansalaiset, joita esitys ei koske. Luxemburg edellyttää, että EU-maat eivät etenisi harmonisoinnissa ilman OECD-maiden enemmistön mukaantuloa. Komission lopullinen raportti valmistui kesäkuussa 1994. Siinä oli selvitetty uusien jäsenhedokasmaiden Suomen, Ruotsin, Norjan ja Itävallan kannat ehdotukseen. Myös Sveitsi ja USA olivat mukana selvityksessä. Näistä maista ainoastaan Sveitsi ilmaisi voimakkaasti vastustavansa korkotulojen lähdeverosuunnitelmia. Siten esitys on edelleenkin vahva vaihtoehto säästämisen verotuksen järjestelyissä, mutta sen edistyminen näyttää hyvin vaivalloiselta.

⁵⁰ Boon (1994)

4.4 Verotuksen kehitysnäkymiä EU:ssa

Komissio esitti syksyllä 1992 EU:n parlamentille näkemyksiään verotuksen kehittämistarpeista vuoden 1993 jälkeen. Tällöin yleisenä lähtökohtana pidettiin verojärjestelmien ja -tasojen lähentämistä kaikilla verotuksen alueilla. Lakisääteisiä veroja tulisi pienentää liike-elämän toimintaympäristön kohentamiseksi ja fiskaalista yhteistyötä ja lähentymistä tulisi edesauttaa sekä EU:n sisällä että EU:n ja yhteisön ulkopuolisten maitten välillä.

Komission mukaan vuosina 1993-97 välillisen verotuksen alueella olisi valmistauduttava siirtymiseen lopulliseen arvonlisäverojärjestelmään ja verokantojen asteittaiseen laskemiseen 15 prosentin minimitasolle. Terveystenhoito ja ympäristö olisi otettava tehokkaammin huomioon. Tämä tarkoittaa erityisesti tupakan, alkoholin, polttoaineiden ja autojen verotusta. Erillisen hiilidioksi- ja energiaveron säätäminen on riippuvainen EU:n ja sen tärkeimpien kauppakumppaneiden yhteistyöstä.

Kansainvälistä yhteistyötä korkotulojen lähdeverotuksen aikaansaamiseksi ja obligaatioiden sekä säästötilien verottamiseksi olisi komission mukaan lisättävä. Tällöin tulee kuitenkin ottaa huomioon pääoman vapaa liikkuminen.

Yritysverotuksen osalta komissio viitoitti Rudingin komitean raportin pohjalta joitakin periaatteita ja kehitystavoitteita, joiden mukaisesti

- 1) kahdenkertaisesta yli rajan liikkuvien tulojen verottamisesta on luovuttava,
- 2) siirtohinnoittelua koskevaa säännöstöä on tarkistettava,
- 3) yritysverokannan minimitasosta on mahdollisesti sovittava,
- 4) pieniä ja keskisuuria yrityksiä sekä yritysryhmiä suosivia verotuksellisia toimenpiteitä on säädettävä,
- 5) ympäristönsuojelun tutkimista edistävien veroinsentiivien käyttöön ottamista on selvitettävä ja
- 6) seuraavat kaksi direktiiviä tulee hyväksyä:
 - lähdeveron poistaminen koroilta ja rojalteilta eri jäsenmaissa sijaitsevien tytä- ja emoyhtiöiden välillä (tämä esitys vedettiin takaisin 30.11.1994) ja
 - eri jäsenmaissa sijaitsevien tytä- ja emoyhtiöiden yhteisen tappion-tasausmahdollisuuden aikaansaaminen.

Komission 25. toukokuuta 1994 antaman pienten ja keskisuurten yritysten taloudellisen ympäristön parantamista koskevan tiedonannon ja siihen liittyvän suosituksen mukaan pk-yritysten ongelmat keskittyvät kolmelle alueelle:

- vaikeus houkutellessa taloudellisia resursseja,
- vaikeus selvitä monimutkaisista hallinnollisista prosesseista ja
- omistajanvaihdokseen liittyvät ongelmat.

Komission suosituksella pyritään parantamaan pk-yritysten toimintaedellytyksiä. Suositus painottuu verotuksen ja muiden lakisääteisten maksujen keventämiseen seuraavilla tavoilla:

1. Hallinnon yksinkertaistaminen

Yritysten kaikkien lakisääteisten maksujen hallinnointi olisi keskitettävä samaan yksikköön. Rajan ylittäviä liiketoimia tulisi helpottaa ottamalla käyttöön ”pysyvän toimipaikan” käsite, joka samalla määrittää sen, minkä maan välittömän verotuksen lainsäädäntöä sovelletaan.

2. Ei-yhteisömuotoisten yritysten verotuksen keventäminen

Henkilöyhtiöiden ja yksityisten elinkeinonharjoittajien verotus EU-maissa on yleisesti kireämpi kuin osakeyhtiöiden. Ei-osakeyhtiömuotoisten yritysten omarahoitusta voitaisiin helpottaa soveltamalla voittoihin yhteisöverokantaa silloin, kun ne sijoitetaan uudelleen yritykseen. Korkeampaa, progressiivista tuloverotusta sovellettaisiin vain silloin, kun omistaja ottaa voitot yrityksestä. Pidätetyistä voitoista maksettu vero olisi tällöin vähennyskelpoinen omistajan verotuksessa.⁵¹

3. Riskisijoituspääoman saatavuuden parantaminen

Uusien ja voimakkaassa kasvu- tai uudelleenjärjestelyvaiheessa olevien yritysten ulkoisen rahoituksen saatavuutta voitaisiin parantaa poistamalla riskisijoituspääoman (venture capital) kahdenkertainen verotus. Komissio selvittää riskisijoituspääomayhtiöihin sekä jäsenmaiden rajan ylittäviin yritysten liiketoimiin liittyviä kysymyksiä.

4. Omistajanvaihdokset

Yhtiön vaihtaessa omistajaa veroseuraamuksia tulisi keventää ja kansainvälisessä yhteistyössä estää tähän liittyvä kaksinkertainen verotus.

Toinen verotukseen liittyvä esitys on osa Euroopan komission laajaa talousohjelmaa eli ns. valkoista kirjaa.⁵² Kysymyksessä on *työnantajan sosiaaliturvamaksujen alentaminen alimmissa tuloluokissa*. Näin syntyvä valtioiden verotulojen pieneneminen olisi tehokkaimmin kompensoitavissa yhteisötason hiilidioksidi/energiaverolla. Tällaisen veron säätäminen on ollut esillä jo vuodesta 1989, ja sillä tähdättäisiin päästöjen vakauttamiseen vuoden 1990 tasolle vuonna 2000. Pienituloisten palkansaajien sotu-maksujen alentaminen ja kompensoiminen edellä mainitulla verolla pienentäisi

⁵¹ Tällainen järjestelmä on käytössä Tanskassa ja Kreikassa. Saksassa on kevennetty henkilöyhtiöiden ja yksityisten elinkeinonharjoittajien verotusta alentamalla yritystulon ylintä marginaaliveroprosenttia yleisen tuloveroasteikon 53 prosentista 47 prosenttiin. Useimmissa jäsenmaissa on tuettu verotuksellisesti yritysmuodon vaihdosta ammatin- ja liikkeenharjoittajista sekä henkilöyhtiöistä (partnerships) osakeyhtiöiksi.

⁵² European Commission (1994)

työttömyysastetta arvioiden mukaan neljässä vuodessa noin kolme prosenttiyksikköä. Esiityksen suuntaisia, työvoimakustannuksia keventäviä toimia on jo otettu käyttöön lähes kaikissa EU-maissa, mutta kompensoivat toimenpiteet ovat vaihdelleet.

4.5 Suomen sopeutuminen EU:n veroharmonisointiin

Jo Suomen EU-jäsenhakemuksen yhteydessä antamassaan tiedonannossa maaliskuussa 1992 hallitus totesi, että Suomen verorakennetta kehitetään tuolloisen Euroopan yhteisön verorakenteen suuntaan. EU-jäsenyyden myötä maamme verotukselliset rajakontrollit poistuivat unionin sisämarkkinoilla. Suomen verolainsäädäntö on jäsenyyden alettua 1.1.1995 sopeutettu EU:n harmonisointipäätöksiin. Meillä sovelletaan EU:ssa sovittuja välillisen verotuksen järjestelmiä ja vähimmäistasoja. Välittömän verotuksen alueella ei juurikaan ollut sopeuttamistarpeita.

EU edellyttää jäsenmailta arvonlisäverojärjestelmää. Arvonlisäverotuksen yleisen tason tulee olla vähintään 15 prosenttia ja alemman verokannan 5 prosenttia. Suomessa tämä on toteutumassa siten, että yleinen verokanta on 22 prosenttia ja alemmat verokannat ovat 6 ja 12 prosenttia.

Merkittävistä valmisteveroista erityisesti alkoholiveron alentamiseen tulee kohdistumaan melkoista painetta. Tämä johtuu Suomen huomattavasti EU:n keskitasoa korkeammasta alkoholiverotuksesta. Suomessa voidaan ylläpitää muuta unionia korkeampi alkoholijuomien verotaso vain, jos yksityishenkilöiden alkoholijuomien tuontirajoitukset voidaan säilyttää. Tämä ei näytä todennäköiseltä. Rajakontrollin poistuminen johti myös siihen, että muiden kuin harmonisoitujen valmisteverojen (mineraaliöljyt, tupakkatuotteet ja alkoholi) kantaminen ei ole mahdollista. Tämä tarkoitti Suomen osalta useimpien elintarviketeollisuuteen ja maatalouteen liittyvien erityisverojen poistumista jäsenyyden toteuduttua.

Yritysverotuksen osalta ei näillä näkymin ole tarvetta merkittäviin muutoksiin. Nykyinen laajaan veropohjaan ja matalaan yhteisöverokantaan perustuva yritysverotuksemme näyttäisi vain saavan vahvistusta EU-jäsenyytemme myötä, sillä yritysveropohjaa kaventavat, pelkästään kotimaisen tuotannon tueksi tarkoitetut verokannustimet eivät enää tule kysymykseen.

Monen muun EU-maan tapaan Suomi on valinnut osinkoverotuksensa periaateratkaisuksi yhtiöveron hyvitysjärjestelmän. Jo ennen Euroopan unionia Suomen verouudistuksiin ovat keskeisesti vaikuttaneet Yhdysvalloissa alkaneet verouudistukset 1980-luvun vaihteessa, joiden esimerkkiä seurasi ensin Iso-Britannia. 1980-luvun jälkipuoliskolla mukana olivat jo kaikki Pohjoismaat.

OSA III

LAAJA TULO
JA MATALA VEROKANTA -
VEROUUDISTUSTEN
TAUSTA JA TAVOITTEET

5 YHDYSVALLOISSA JA POHJOISMAISSA TOTEUTETUT
YRITYSVEROUUDISTUKSET 54

6 SUOMEN YRITYSVEROUUDISTUKSET 66

YHDYSVALLOISSA JA POHJOISMAISSA TOTEUTETUT YRITYSVEROUUDISTUKSET

5

5.1 Yhdysvaltojen verouudistukset 1980-luvulla 55

5.2 Pohjoismaiset yritysverouudistukset 59

Ensimmäisen öljykriisin jälkeen Yhdysvalloissa tapahtui muutos talousteoreettisessa ajattelussa. Tässä yhteydessä uudistui myös yleinen veropoliittinen näkemys. 1980-luvun puolivälistä lähtien käytännöllisesti katsoen kaikki länsimaat uudistivat verotustaan Yhdysvaltojen esimerkin mukaisesti. Pohjoismaisten verouudistusten yleislinjat poikkesivat kuitenkin valtavirrasta. Verouudistus vuodelta 1993 uudisti lopullisesti Suomen vanhan verojärjestelmän, jonka aikana tuloksentasauskeinojen ja osinkovähennyksen sekä korkean legaalisen verokannan yhteys oli hallitseva. Nykyiseen yhtiöveron hyvitysjärjestelmään liittyvät alempi verokanta ja tuloksentasauskeinojen poistuminen. Tällä on vaikutusta yrityksen vapaan oman pääoman lisäykseen ja tulorahoitukseen.

5.1 Yhdysvaltojen verouudistukset 1980-luvulla

Tuloverotuksen uudistaminen käynnistyi 1980-luvun alussa USA:ssa. Toisen maailmansodan jälkeen koko maailmantalous ja valtioiden verotulot olivat kasvaneet tasaisesti. Asevarustelu ja avaruuskilpailu olivat kuitenkin koko 1960-luvun kuluttaneet Yhdysvalloissa verovaroja ja suurentaneet budjetin alijäämää. Vietnamin sodan päätyttyä vuonna 1975 puolustusmäärärahoja leikattiinkin selvästi, kunnes 1980-luvun alusta presidentti Reaganin kaudella kehitys oli päinvastaista. Vuonna 1990 puolustusmenojen budjettiosuus laski uudelleen.

Toinen Yhdysvaltojen valtionaloudelle raskas menoerä oli 1970-luvulla luodut sosiaaliturvajärjestelmät. 1980-luvulla sosiaalisektorin määrärahojen kasvu kuitenkin pysähtyi. Samoin kävi muille kotimaisille kulutusmenoille, joista suurimpia olivat julkiset tuet ja energiaohjelman rahoitus.

	1970	1980	1982	1984	1985	1990
Puolustusmenot	8,7	5,6	6,4	6,6	6,8	5,8
Sosiaalisektori	4,4	6,9	7,8	7,6	7,6	7,6
Muut kotimaiset kulutusmenot	5,2	7,9	6,9	5,9	6,1	6,1
Nettokorot	1,5	2,0	2,7	3,0	3,3	3,4
Yhteensä	19,9	22,3	23,9	23,0	23,8	22,9
Budj. alijäämä ²	-1,1	-1,3	-3,4	-2,9	-3,1	-2,5

² General government financial balances deficit

Taulukko 5.1. Yhdysvaltojen budjettimenot ja budjetin alijäämä eri vuosina prosenttia BKT:stä⁵³

⁵³ Feldstein (1993:4324)

Liittovaltion budjetin alijäämien kattamiseksi otettu valtionvelka johti korkomenojen nopeaan lisääntymiseen, mikä taas osaltaan kasvatti julkisia menoja. Kun vuoden 1974 öljykriisin jälkeinen taloudellisen kasvun hiljeneminen ja budjetin alijäämä osoittautuivat rakenteellisiksi, sodanjälkeisten vuosikymmenten taloudellista ajattelua hallinnut keynesiläinen traditio sai väistyä uusien ajatusten tieltä. Martin Feldstein, joka oli USA:n verouudistusten keskeisiä vaikuttajia kiteyttää uudet painotukset neljään toisiinsa kiinteästi liittyvään seikkaan⁵⁴:

1. Käyttäytymistä säätelevät kiihokkeet,
2. pääomanmuodostus,
3. resurssien tehokas käyttö ja
4. budjettialijäämien vastustaminen.

Nämä seikat eivät suinkaan olleet kansantaloustieteessä uusia ajatuksia, sillä ne olivat dominoineet taloustieteitä Adam Smithin päivistä aina 1930-luvun lamaan ja keynesiläiseen vallankumoukseen asti, jolloin Feldsteinin näemyksen mukaan ”veropoliittinen ajattelu jäi kysyntäpainotteisen talousteorian vangiksi”. Aina 1980-luvulle asti työn tarjontaa pidettiin annettuna, johon verotuksella ei ole vaikutusta. Kotitalouksien säästämisen oletettiin riippuvan vain säästäjän tuloista eikä sijoituksen tuottoasteesta ja liikeinvestointien katsottiin riippuvan kysynnän ja liikevaihdon kehityksestä sekä kapasiteetin käyttöasteesta pikemmin kuin itse investoinnin tuottavuudesta.

Tarjontatekijöiden diskriminointi johti henkilöverotuksessa korkeisiin marginaaliveroihin. Muutos oli käytännössä automaattinen, sillä veroasteikoihin ei tehty inflaatiokorjauksia lainkaan. Akateeminen tutkimus, jossa Feldstein oli näkyvästi mukana, oli jo 1970-luvun alusta kiinnittänyt huomiota verosäännösten ja tulonsiirtojen taloudellista käyttäytymistä ohjaavaan vaikutukseen. Mutta vasta 1978 tapahtui ensimmäinen muutos; pääomatulojen verotusta uudistettaessa todettiin, että verokannan laskiessa veronmaksajat realisoivat myyntivoittoja aikaisempaa enemmän. Katsottiin, että käyttäytymismuutokset voisivat jopa eliminoida verokannan alenemisesta johtuvan verotulojen pienenemisen. Tämä ajattelu yleistyi nopeasti myös henkilöverotuksen valmistelussa ja kiteytyi sittemmin tarjonnan taloustieteen nimellä tunnetuksi tulleeeksi kansantaloustieteen koulukunnaksi.

Tarjonnan taloustieteen kannattajien vastapainoksi muodostui Feldsteinin löyhästi kokoama modernin neoklassisen suuntauksen ydinjoukko. Vaikka kumpikin näkemys perustuu taloudellisten kiihokkeiden korostamiseen (incentive economists), erojakin löytyy. Modernit neoklassistit tunnustavat kokonaiskysynnän tärkeyden lyhyellä tähtäimellä, mutta painottavat toimenpiteitä, jotka rohkaisevat pitkän aikavälin taloudellista kasvua. He luottavat myös raha- ja finanssipolitiikan keinoihin tasaisen tulonmuodostuksen turvaajina, mutta eivät usko Laffer-efektiin, jonka mukaan pelkkä veroasteen laskeminen kasvattaa verotuloja.⁵⁵

⁵⁴ Feldstein (1993:4323)

⁵⁵ Davies (1991)

Feldsteinin mukaan ensisijainen talouspoliittinen syy 1980-luvun verouudistuksiin Yhdysvalloissa oli 1970-luvun voimakas inflaatio (korkeimmillaan yli 12 % vuodessa), jolloin kuluttajahinnat kaksinkertaistuivat ja korot nousivat nopeasti. Inflaatio kiristi henkilöverotuksen lisäksi myös pääomatulo- ja yritysverotusta; nimellinen myyntivoitto joutui ankaran verotuksen kohteeksi ja poistojen nykyarvo pieneni huomattavasti. Feldsteinin laskelmien mukaan reaalisektorin voittoihin (pidätetyt voittovarot, osingot ja korot) kohdistuva efektiivinen veroaste nousi vuonna 1977 edellisvuoden 41 prosentista 66 prosenttiin.

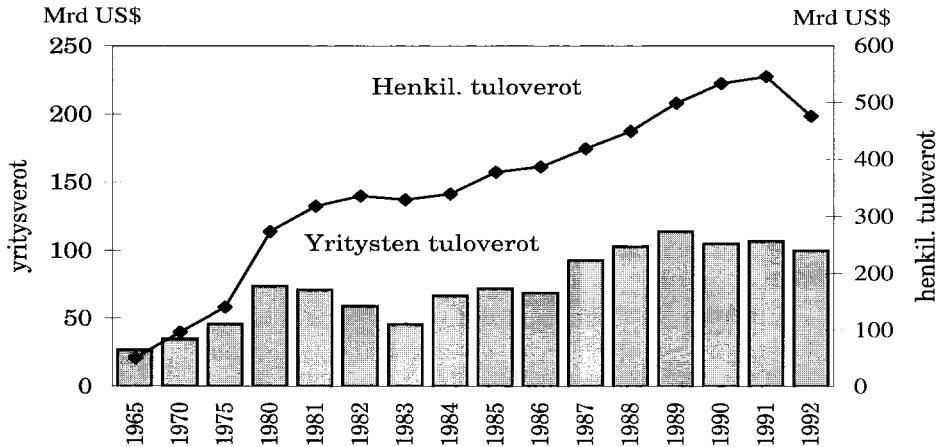
Feldsteinin mielestä akateeminen tutkimus, inflaatio ja presidentti Reaganin henkilökohtainen veropoliittinen vakaumus olivat tärkeitä verouudistusten käynnistäjiä. Lisäksi äänestäjät olivat hyvin otollinen maaperä ajatuksille, joiden mukaan tulonsiirtojen jyrkkä kasvu 1970-luvulla oli tapahtunut pääasiassa palkansaajien verotusta kiristämällä.

Tarjonnan taloustieteen kannattajat (erityisesti Arthur Laffer) menivät kuitenkin Feldsteinin näkemyksen mukaan liian pitkälle uskoessaan tarjonnan kaikkivoipaisuuteen. Jopa kolmena peräkkäisenä vuotena tuloveroasteikoissa toteutettujen 10 prosentin leikkausten uskottiin rahoittavan itsensä parissa vuodessa työn tarjonnan ja talouden yleisen toimeliaisuuden lisääntymisen kautta.

Yhdysvalloissa sovellettu yhteisöverokanta (ilman osavaltioveroa) oli ollut vuosikymmenet 50 prosentin tasolla. Vuonna 1981 se laskettiin 46 prosenttiin ja ylin marginaaliveroaste noin 70 prosentista 50 prosenttiin. Myös verotuksessa hyväksytyjä poistoajkoja lyhennettiin. Samanaikaisesti harjoitetun kireän rahapolitiikan seurauksena inflaatio puolittui vuoden 1982 alussa 4,5 prosenttiin ja työttömyys kasvoi lähes kolme prosenttiyksikköä 10,2 prosenttiin. Yhdessä veronkevennysten kanssa tämä johtikin budjetin alijäämän kasvuun 50 miljardilla dollarilla huolimatta julkisten menojen selvästä leikkaamisesta muissa kuin puolustusmenoissa.

Seurauksena oli yritysverotusta kiristäneitä toimenpiteitä vuosina 1982, 1983 ja 1984. Yritysverotuksen kiristyminen ei kohdistunut suoraan yhteisöverokantaan, vaan eräisiin investointihelpotuksiin ja poistosäännöksiin. Näiden toimenpiteiden hidas vaikutus verotuottoihin näkyi siten, että yritysten tuloverotuksen kertymä saavutti vuoden 1980 nimellistason vasta vuonna 1987 (kuvio 5.1). Myös henkilökohtaisten tuloverojen tuotto taantui 1980-luvun alussa. Vuodesta 1985 lähtien otettiin käyttöön tuloveroasteikkojen inflaatiotarkistukset.

Vuonna 1984 USA:n valtiovarainministeriössä ryhdyttiin valmistelemaan kokonaisverouudistusta, jonka johtoajatuksena oli verokantojen alentaminen ja veropohjan laajentaminen. Tarkoituksena ei ollut kiristää kokonaisverorasitusta, vaan tehostaa taloutta korostamalla edellä mainittuja ns. reaganilaisen talouspolitiikan tavoitteita. Vuonna 1986 USA:n kongressi hyväksyi säädöskokonaisuuden, jossa liittovaltioverotuksen ylin marginaaliveroaste alennettiin henkilöverotuksen 50 prosentista 28 prosenttiin ja yhtiöverokanta laski 34 prosenttiin. Samalla säädettiin yritysten minimivero. Historiallisesti uudistuksen teki se, että ensimmäistä kertaa Yhdysvalloissa



Kuvio 5.1. Yhdysvaltojen tuloverokertymät käyvin hinnoin vuosina 1965, 1970, 1975 ja 1980-91, mrd. US\$. Lähde: OECD Revenue Statistics 1965-1992.

henkilöverotuksen korkein marginaaliveroaste oli alempi kuin yhtiöverokanta. Tätä pidettiinkin voittona verotuksen oikeudenmukaisuus-, tehokkuus- ja yksinkertaisuusvaatimuksille.

Samanaikaisesti myyntivoittoja ryhdyttiin verottamaan täysimääräisesti ylimmän tuloveroasteen mukaan ja vähennyksiä rajoitettiin. Yritysverotuksessa poisto-oikeuksia supistettiin ja veronhuojennuksia poistettiin. Käytännössä tämä merkitsi verotuksen horisontaalisen oikeudenmukaisuuden korostumista ja veroasteikon mukaisen nimellisen progression huomattavaa alenemista. Liittovaltion tuloverotuksen efektiivinen veroaste muuttui eri tulonsaajaluokissa siten, että kaikkein suurituloisimpien verotus keveni ja kaikkein pienituloisimpien verotus kiristyi. Keskituloisten verotus säilyi suunnilleen ennallaan. Veropohjan laajennusten ja yhtiöverotuksen kiristymisen vuoksi USA:n vuoden 1986 verouudistuksen tulonjakovaikutuksia on kuitenkin pidetty lievästi progressiivisina.⁵⁶

Yritysverotuksen ja henkilöverotuksen suhde palautui kuitenkin entiselleen nopeasti, sillä ylin tuloverotuksen marginaaliveroaste nostettiin 32 prosenttiin vuonna 1990 ja 39,6 prosenttiin vuonna 1993 samalla, kun myyntivoittojen veroaste jäi 28 prosenttiin. Vuoden 1986 jälkeen verotusta on kehitetty siten, että tulonjakomuutokset ovat olleet pienituloisia suosivampia ja varsinkin vuonna 1994 kaikkein suurituloisimpien verotus kiristyi selvästi.

Iso-Britanniassa tehtiin 80-luvulla useita pienempiä uudistuksia, jotka periaatteessa olivat USA:n kokonaisverouudistuksen suuntaisia. Yhtiöverokanta laskettiin 52 prosentista 33 prosenttiin vuonna 1992 ja veropohjaa laajennettiin. Henkilöverotuksen ylin marginaaliveroaste alennettiin 82 prosentista 40 prosenttiin.

⁵⁶ Aiheesta on tehty suuri joukko tutkimuksia, joita on vertailtu esim. Stotsky - Sunley (1994).

Useimpien OECD-maiden veropoliittista kehitystä on sittemmin leimannut USA:n ja Iso-Britannian esimerkki, veropohjat ovat laajentuneet ja verokannat alentuneet.

5.2 Pohjoismaiset yritysverouudistukset

Pohjoismaissa aivan viime vuosina toteutetut verouudistukset ovat suuntautuneet rakenteellisesti omalle linjalleen, jonka tärkeimpinä elementteinä ovat ansiotulojen ja pääomatulojen verotuksen eriyttäminen sekä yhteisö- ja pääomaverokannan yhdistäminen. Vaikka uudistukset alkoivat Tanskasta, muut Pohjoismaat ovat menneet huomattavasti pitemmälle.

Toteutetut pääomatulojen ja yritysverotuksen uudistukset eivät välittömästi liity Euroopan taloudelliseen integraatioprosessiin. Euroopan unionin harmonisointisaavutukset verotuksen alueella ovat keskittyneet välilliseen verotukseen ja harmonisointi on EU:n nykyajattelun mukaan muutoinkin tarpeen vain sisämarkkinoiden toteutumista uhkaavien vakavien vääristymien estämiseksi.

Ennen verouudistuksia pohjoismaisten osakeyhtiöiden verotukselle olivat ominaisia korkeat nimelliset verokannat.⁵⁷ Verotettavaa tuloa voitiin toki pienentää huomattavilla varausmahdollisuuksilla sekä kiihdytetyillä poistoilla. Yritysten efektiivinen veroaste jäikin yleisesti 15-25 prosentin tasolle.

Korkeat nimelliset veroasteet ja kapea veropohja synnyttivät kuitenkin ongelmia. Yrityksillä oli yleensä runsaasti käyttämätöntä tuloksentasauspotentiaalia, joka yhdessä verotuksessa tehtävien vähennysten kanssa aiheutti pidätettyjen voittovarojen lievemmän verokohtelun verrattuna jaettuun voittoon. Myös myyntivoittojen verotus oli lievempää kuin osinkojen verotus.

Yritysten tarvitsema pääoma kasaantui perinteisesti voitollisiin yrityksiin ja riskipääoman uudelleenkohdentumisessa syntyi kokonaistaloudellisia tehokkuustappioita. Verouudistuksen myötä laajenevan veropohjan arvioitiin vähentävän tätä ongelmaa.

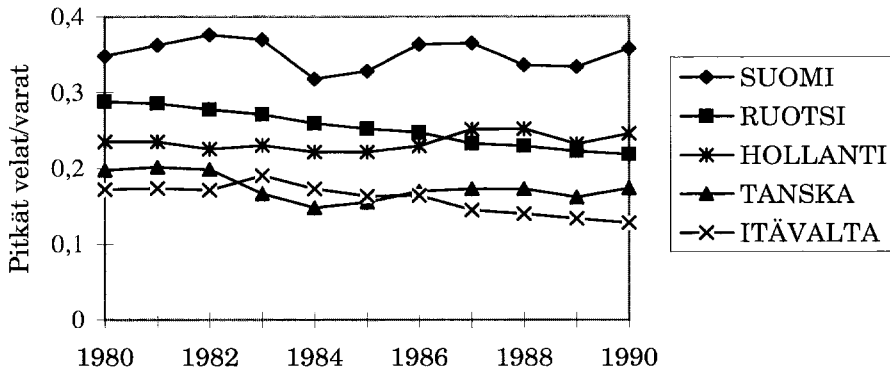
Vanhan verojärjestelmän yhteydessä syntyi myös muunlaisia neutraliteettiongelmia. Osakeyhtiön voitonjako saattoi olla kahdenkertaisen verotuksen kohteena yhtiön ja sen omistajan verotuksessa. Sen sijaan vieraan pääoman kulut olivat vähennyskelpoisia. Tästä syystä omarahoitus oli kalliimpaa kuin velkarahoitus. Erityisesti suomalaiset yritykset olivatkin yleisesti velkaantuneita (kuvio 5.2).⁵⁸ Tätä edisti myös Suomen talouden pankkikeskeisyys.

Yritysverotuksella on perinteisesti ollut sekä suhdannepoliittisia että aluepoliittisia tehtäviä. Verouudistuksen valmisteluvaiheessa Ruotsissa tehdyissä tutkimuksissa⁵⁹ osoittautui kuitenkin, että verotuksen mahdollisuudet

⁵⁷ Vuoden 1984 yhteisöverokannat olivat: Suomi 60, Ruotsi 52, Norja 51 ja Tanska 40.

⁵⁸ Vartiainen (1993)

⁵⁹ Bergström - Södersten (1989)



Kuvio 5.2. Yritysten velkaantuminen eräissä maissa vuosina 1980-1990.

vaikuttaa investointikäyttäytymiseen ovat rajoitetut. Tämä johtui sekä yritysten suurista tuloksentasausmahdollisuuksista että verotuksellisten toimenpiteiden hitaasta vaikutuksesta. Saman suuntaisia tuloksia on saatu Suomessa arvioitaessa KESSU-mallilla kannustimien vaikutuksia investointeihin.

Ruotsissa investointirahastot olivat eri muodoissaan olleet käytössä vuodesta 1938. Kysymyksessä oli hallinnollisesti Suomen entistä investointivarausta (voimassa 1979-1992) vastaava tuloksentasauskeino, joka kuitenkin myönnettiin verotuksessa tehtävänä vähennyksenä. Taloudellinen vaikutus oli sama kuin vapailla poistoilla. Rahastoilla oli tiettyinä laskusuhdanteen aikoina investointeja lisäävää vaikutusta, mutta muulloin niiden rahoitusvaikutus jäi vain osittaiseksi johtuen järjestelmään kuuluvasta investointitaltustusten käyttörajoituksesta. Rahastojen katsottiin vahvistavan vanhaa elinkeinorakennetta. Ne päätettiin lakkauttaa veropohjan laajentamiseksi ja siksi, että pääoman "lukkiutuminen" voitollisiin yrityksiin voitaisiin estää.

Seuraavassa esitellään pohjoismaisia yritysverouudistuksia, mutta eriytetyn tuloverojärjestelmän ja osinkoverotuksen integroinnin vuoksi tarkastellaan muutakin pääomatulojen verotusta. Myös ansiotulojen verotusta käydään läpi tarpeen mukaan.

Tanska

Pohjoismaissa veropoliittisen uudistusaallon aloitti Tanska⁶⁰ ja pääosa tuloverotuksen uudistamisesta toteutettiin vuonna 1987. Pääomatulot ja ansiotulot eriytettiin toisistaan, mutta kumpaakin tulolajia verotettiin edelleen progressiivisesti. Luonnollisten henkilöiden verotettavalle tulolle säädettiin 22 prosentin valtionvero ja keskimäärin 28 prosentin kunnallisvero. Ansiotuloista maksettiin 12 prosentin huippuveroa niiden ylittäessä säädetyt tulorajan. Lisäksi tietyn tulorajan ylittävästä ansiotulon ja nettomääräisen positiivisen pääomatulon yhteismäärästä maksettiin 6 prosentin vero. Ansio-

⁶⁰ Timonen (1992)

tulojen korkein marginaalivero oli siten 68 prosenttia. Pääomatuloihin kohdistui 57 prosentin vero. Myös korkotuloja ja alle kolme vuotta omistettujen osakkeiden myyntivoittoja verotetaan pääomatulojen veroprosentin mukaisesti.

Erityisesti Pohjoismaissa osakeyhtiöt ovat olleet muita yritysmuotoja edullisemmassa asemassa, koska pidätettyjä voittoja verotetaan suhteellisella verokannalla, joka on huomattavasti henkilöverotuksen marginaaliveroasteita alempi. Tanskassa tarjotaan nyt muillekin yritysmuodoille osakeyhtiön nauttimia etuja. Liikkeenharjoittajien verotus uudistettiin ns. aitamallin pohjalta, ja sitä sovelletaan myös henkilöyhtiöihin. Järjestelmä on vapaaehtoinen ja siinä osa yritystoiminnan tulosta katsotaan omistajan pääomatuloksi, jota verotetaan alemman verokannan mukaan kuin ansiotuloa. Yrityksen tuloa verotetaan saman suhteellisen verokannan mukaan kuin osakeyhtiöiden pidätettyjä voittoja siihen asti, kunnes tulo otetaan ulos yrityksestä. Osinkojen verotus eriytettiin muusta verotuksesta siten, että osingonsaaja maksoi saamistaan osingoista veroa 30 000 kruunuun asti 30 prosenttia ja ylimenevältä osalta 45 prosenttia. Muulla tavalla ei Tanskassa lievennetty kahdenkertaista verotusta.

Vuonna 1991 Tanskan yhteisöverokanta alennettiin 40 prosentista 38 prosenttiin ja vuonna 1993 edelleen 34 prosenttiin.

Kesällä 1993 Tanskan parlamentti hyväksyi verouudistuspaketin, jonka pääsisältö on henkilökohtaisen tuloverotuksen keventäminen vuosina 1994-1997. Henkilökohtaiset tulot verotetaan kolmella tasolla:

- Alimmalla tasolla ansiotulojen ja pääomatulojen summasta vähennetään perusvähennys sekä muut (esim. korko-) vähennykset ja pääomatappiot
- Keskitasolla ansio- ja pääomatulojen summasta tehdään perusvähennys, mutta ei muita vähennyksiä. Pääomatappiot ovat vähennyskelpoisia. Tämän tuloluokan alaraja on DKR 130000.
- Ylimmällä tasolla veroa maksetaan ansio- ja pääomatulojen summasta, joka ylittää perusvähennyksen jälkeen DKR 234900. Vuonna 1994 DKR 20000:n ylittävät pääomatulot tulevat verotetuksi tällä tasolla.

	1994	1995	1996	1997	1998
<i>Alin taso</i>					
Veroaste	14,5	13	12	10	8
perusvähennys (Dkr)	24 900				
<i>Keskitaso</i>					
veroaste	4,5	5	5	6	6
perusvähennys (Dkr)	130 400				
<i>Ylintaso</i>					
veroaste	12,5	13,5	13,5	15	15
perusvähennys (Dkr)	235 600				

Taulukko 5.2. Henkilökohtaisten tulojen veroasteet ja perusvähennykset Tanskassa 1994-98 sekä perusvähennys vuonna 1994.

Osakkeiden myyntivoitot ovat edelleen verovapaita kolmen vuoden pitoajan jälkeen ja osinkoverotus muuttui vuonna 1994 siten, että osingoista maksetaan veroa 32 700 kruunuun asti 30 prosenttia ja ylimenevältä osalta 40 prosenttia.⁶¹

Norja

Norjassa siirryttiin vuonna 1992 eriyettyyn tuloverojärjestelmään.⁶² Yleistulo käsittää sekä luonnollisten henkilöiden että yritysten kaiken nettotulon (myös pääomatulot: korot, vuokrat, osingot), ja siihen päädytään muun muassa korkovähennyksen ja eräiden verottajan myöntämien vähennysten jälkeen. Oman yrityksen sekä asunnon myyntivoitot ovat normaalisti verovapaita. Vuonna 1994 verokanta oli 28 prosenttia (kunta 21%, tasausvero 7%).⁶³

Henkilötulo koostuu ansio- ja eläketuloista sekä liiketoiminnasta saadun voiton henkilötulo-osuudesta. Siihen ei sisälly muita pääomatuloja. Ansio- ja eläketuloista maksetaan veroa progressiivisesti nollan ja 20,8 prosentin välillä ja liiketoiminnan henkilötulo-osuudesta nollassa 23,7 prosenttiin. Siitä ei voi tehdä esimerkiksi korkovähennystä. Henkilötulon ylin marginaaliveroaste on 48,8 prosenttia ja yritystulon pääomatulo-osuuden 51,7 prosenttia. Tästä tulosta palkansaajat maksavat vuonna 1994 7,8 prosentin, eläkeläiset kolmen prosentin ja elinkeinonharjoittajat 14,3 prosentin sosiaaliturvamaksua. Vuonna 1993 marginaaliveroasteita korotettiin 0,7 prosenttiyksiköllä. Valtion ”huippuveroa” maksettiin vuonna 1994 9,5 prosentin verokannan mukaan välillä NOK 252 000 - 263 000 ja 13,7 prosentin mukaan tämän ylittävistä henkilötuloista.

Yhtiöissä, joissa aktiiviset osakkaat omistavat vähintään 2/3 osakepääomasta/osuudesta tai vaativat vähintään 2/3 yhtiön voitosta, aktiivisen osakkaan voitto jaetaan *henkilötulo-osuuteen* ja *pääomatulo-osuuteen*. Pääomatulo-osuus määritellään ensin ja se lasketaan määrättyinä osuutena reaaliomasta lisättyinä nettokoroilla. Henkilötulo-osuus määritellään voiton ja pääoma-osuuden erotuksena ja se jaetaan aktiivisille omistajille heidän omistustensa suhteessa. Tästä osuudesta omistajat maksavat lisäksi elinkeinonharjoittajan sosiaaliturvamaksua (10,7%).

Norjassa 28 prosenttia on myös yhtiöverokanta ja yhtiöiden näyttämää voittoa verotetaan yleistulo-periaatteen mukaan. Osingonjaon kahdenkertainen verotus poistetaan yhtiöveron hyvitysjärjestelmällä. Koska sekä yhtiöt että osakkaat ovat saman verokannan alaisia yleistulo-verotuksessa, osakas ei yleensä maksa saamistaan osingoista veroa. Koska aktiivisen osakkaan saamat osingot verotetaan osaksi ansiotulona, hän joutuu maksamaan osinkoveron oman marginaaliveronsa mukaisesti, joka on yleensä korkeam-

⁶¹ Weitzman (1993.)

⁶² Timonen (1992)

⁶³ Esimerkiksi tulonsaajan, jonka puoliso on kotona, verotettavan yleistulon alaraja on vuonna 1994 NOK 45200.

pi kuin 28 prosenttia. Tällöin osakkaalta peritään yhtiön maksaman veron ylittävä osuus. Jos osingonsaajan veroprosentti jää alle jakajayhtiön 28 prosentin, erotus on käytettävissä hyväksi tulevina vuosina. Suomen järjestelmästä poiketen erotusta ei makseta rahana edes luonnollisille henkilöille.

Useimpien koneiden menojäännöspoistoprosentti alennettiin pääsääntöisesti 30 prosentista 20 prosenttiin ja poistosäännöstyä selkeytettiin. Kaikki poistot ovat menojäännöspoistoja. Tappiontasausmahdollisuus on 10 vuotta (carry-forward).

Osakkeiden myyntivoitot (paitsi oman yrityksen) ovat yleistuloveron alaisia. Ns. RISK-menetelmällä⁶⁴ estetään jakamattoman voiton kahdenkertainen verotus yhtiöveron ja myyntivoittoveron kautta. Yhtiössä pidätettyjen voittovarojen määrä lasketaan verovuosittain seuraavasti: yhtiön verotettavasta tulosta vähennetään jaettavaksi päätetty osinko ja välittömät verot. Saatu erotus jaetaan osakkeiden lukumäärällä. Näin saadaan RISK-luku, joka kertoo yhtiön verotetun oman pääoman osakekohtaisen muutoksen. Jos osinkoja jaetaan enemmän kuin mitä on verovuoden tulos verojen jälkeen, RISK-luku on negatiivinen.

Yhtiön on verovuosittain itse laskettava oma RISK-lukunsa. Kun osakkeenomistaja myy osakkeensa, hänen on selvitettävä sekä osakkeiden hankintarvo että niiden vuotuiset RISK-luvut koko omistusaikalta. Myyntivoiton verotusta määrättäessä osakkeiden veronalaisesta myyntivoitosta vähennetään pidätettyjen voittovarojen aikaansaama osakkeiden arvonnousu, joka on jo kertaalleen verotettu yhtiön verotuksessa.

Tämä järjestelmä koskee vain norjalaisia osakeyhtiöitä ja norjalaisia osakkeenomistajia. Järjestelmä tuli voimaan ensi kerran osakeyhtiöiden vuodelta 1992 toimitetussa verotuksessa. Osakkeenomistajiin RISK-menetelmää sovellettiin vasta vuodelta 1993 toimitetussa verotuksessa. Vaikka RISK-menetelmä on kaavamainen, se on käytännössä suhteellisen monimutkainen ja asettaa melkoisia dokumentointivaatimuksia sekä osakeyhtiölle että osakkeenomistajille.

Ruotsi

Ruotsin suuri verouudistus astui voimaan vuoden 1991 alusta. Pääomatulot eriytettiin omaksi tulolajikseen, jonka suhteellinen verokanta oli 30 prosenttia. Pääomaverokanta on samalla yhteisöverokanta ja myös korkotulot tulivat 30 prosentin suhteellisen verokannan alaiseksi. Ruotsin verouudistuksessa säilytettiin pääsääntöisesti osakeyhtiöiden ja osakkaan välinen kahdenkertainen verotus, jota uudelle osakepääomalle myönnetty osingonjakovähennys eli ns. Annel-avdrag lievensi.⁶⁵ Ansiotuloja verottiin uudistuksen jälkeen keskimäärin 31 prosentin kunnallisverolla. Vain 202 000 kruunun (vuonna 1993) ylittävästä ansiotulosta maksettiin lisäksi 20 prosenttia valtion tuloveroa.

⁶⁴ Regulering av Inngangsverdi med Skattlagt Kapital

⁶⁵ SOU (1989)

Yritysverouudistuksessa osakeyhtiöiden ja muiden juridisten henkilöiden verokanta laski 30 prosenttiin aiemmasta 52-57 prosentista. Perusteluissa korostettiin sitä, että veroasteen pudottaminen tälle tasolle on linjassa kansainvälisen kehityksen kanssa⁶⁶.

Jaetun voiton verotuksen laskiessa radikaalisti ei katsottu tarpeelliseksi kahdenkertaisen verotuksen lieventämistä. Vanhojen osakkeiden 70 prosentin osingonjakovähennys poistettiin, mutta Annel-avdrag säilyi uudistuksessa. Vuosittain vähennys myönnettiin korkeintaan 10 prosenttina maksullisen osakepääoman korotuksen arvosta, vähennys voitiin tehdä 20 vuoden aikana emissiosta, ja vähennyksen yhteismäärä rajoitettiin korkeintaan emission suuruiseksi.

Vaikka yritysverouudistuksen neutraalisuutta parantaviin piirteisiin kuului nimellinen nettovoittoverotus, nimellinen korkojen vähennysoikeus ja laaja veropohja, ainakin yksi perusongelma jäi ennalleen: kustannusero oman ja lainapääomarahoituksen välillä säilyi pienemmälläkin veroasteella.

Tätä taustaa vasten yrityksille annettiin mahdollisuus tehdä erityinen verontasausvaraus (skatteutjämningsreserv SURV). Lisäksi uutta varausta perusteltiin sen tuomalla epäsuoralla mahdollisuudella tappiontasaukseen taaksepäin.

K-SURV perustui yrityksen nettovarallisuuteen. Varauksen maksimimäärä oli 30 prosenttia varauspohjasta, joka laskettiin varallisuuden verotusarvon ja taseen mukaisten velkojen erotuksena. Yrityksille, joilla oli pieni oma pääoma (palvelutoimialat) annettiin mahdollisuus palkkasumman pohjalta laskettuun vaihtoehtoiseen L-SURV-varaukseen, jonka maksimimäärä on 15 prosenttia. Lisätukena saivat uudet ja pienet yritykset 20 prosentin varausmahdollisuuden (palkkasummasta) aina noin 750 000 kruunuun asti.

Aikaisemmin yritykset saivat tehdä 50 prosentin varastovarauksen, joka verouudistuksessa poistettiin. Katsottiin, että yritysvero- ja pääomaverokannan alentaminen kompensoivat varausmahdollisuuden poistumista sitä kautta, että nimellisten inflaatiovoittojen verotus kevenee.

Ruotsin entinen myyntivoittoverotus perustui kaavamaiseen osakkeiden ja indeksipohjaiseen kiinteistöjen myyntivoittojen verotukseen. Uudistuksessa koko nimellinen myyntivoitto tuli verolliseksi. Tässäkin tapauksessa katsottiin verokannan laskemisella olevan riittävä kompensatiovaikutus.

Entinen 10 vuoden tappiontasauksen carry-forward -rajoitus poistettiin. Tappiontasausta taaksepäin ei esitetty, koska sen tarpeen katsottiin osittain tulevan huomioon otetuksi uudella varausmahdollisuudella (SURV).

Lokakuussa 1993 Ruotsin hallitus teki yritysverouudistuksen jatkamisesta esityksen,⁶⁷ joka hyväksyttiin ja sen oli määrä astua voimaan vähäisin muutoksin tammikuussa 1994. Esityksen mukaisesti vuoden 1995 verotuksessa yhteisöjen verokanta olisi alentunut nykyisestä 30 prosentista 28 prosenttiin. Ruotsalaisten yhtiöiden osingonjako olisi tullut osakkeenomis-

⁶⁶ Tosin Ruotsissa mentiin huomattavasti alle kansainvälisen yritysverokannan keskitason, sillä vuonna 1991 OECD-maista vain Sveitsissä verokanta oli alle Ruotsin 30 prosentin.

⁶⁷ SOU (1993)

tajalle verovapaaksi ja myyntivoittojen verokanta olisi puolittunut 12,5 prosenttiin sekä Annel-avdrag poistunut. SURV-varaus piti poistaa siten, että puolet verovuoden 1992 lopun varauskannasta olisi voitu veroseuraamuksesta palauttaa omiin pääomiin. Loppuosa olisi purettu verotettavaksi viiden vuoden kuluessa. Uusi tuloksentasauskeino (periodiseringsfonden) piti ottaa käyttöön. Siinä yritys voisi tehdä enintään 25 prosentin vähennyksen tilikauden voitosta. Vähennys olisi tuloutettava viiden vuoden kuluessa.

Mittavia muutoksia kaavailtiin myös yksityisten elinkeinonharjoittajien ja henkilöyhtiöiden verotukseen. Niiden koko elinkeinotoiminta muodostaisi yhteisen tulolähteen, jolloin yhden erillisen toiminnan tappio olisi vähennettävissä toisen toiminnan voitosta. Tällaisten yritysten elinkeinotulosta erotettaisiin pääomatulo-osuus, joka verotettaisiin pääomatulona. Ns. laajennusrahastolla taattaisiin näille yritysmuodoille osakeyhtiöön verrattavat edellytykset laajentaa toimintaansa tulorahoitteisesti. Tällainen ratkaisu poikkeaisi ns. aitamallin yhteisötyyppisestä verotuksesta. Laajennusrahastoon siirrettävä voitto-osuus vähennettäisiin osakkaan elinkeinotulosta ja verotettaisiin siirron yhteydessä yhteisöverokannan mukaan. Rahastosta myöhemmin purettava määrä lisättäisiin osakkaan tai elinkeinonharjoittajan elinkeinotuloon. Tässä yhteydessä aiemmin maksettu yhteisöverokannan mukainen vero hyvitettäisiin verovelvolliselle.

Ruotsin uuden sosialidemokraattisen hallituksen esityksen (Prop. 1994/95:25) perusteella ainakin osa näistä uudistuksista jänee toteuttamatta. Sekä osinkojen että myyntivoittojen verotus palautettaisiin täysimääräisesti aikaisemman pääomatulojen verokannan (30%) mukaan toimitettavaksi. Sen sijaan SURV-varaus poistuisi edellisen hallituksen esityksen mukaisesti, mutta jo tehdyt varaukset tulisi 50 prosentin sijaan paluttaa kokonaisuudessaan yrityksen tuloon. Palautuksen voisi kuitenkin tehdä viiden vuoden sijasta seitsemän vuoden aikana. Myöskään Annel-vähennystä ei otettaisi uudelleen käyttöön. Tämä tarkoittaisi sitä, että Ruotsissa siirryttäisiin osinkojen kahdenkertaisen verotuksen periaatteeseen. Uusien osakkeiden verotusta kevennettäisiin kuitenkin poistamalla niiden leimavero. Talouden toimeliaisuutta lisättäisiin myöntämälle rakennusinvestoinneille (pl. asunnot) vapaa poisto-oikeus vuoden 1996 kesäkuun alkuun saakka.

SUOMEN YRITYSVERO- UUDISTUKSET

6

- 6.1 Yhtiöveron hyvitysjärjestelmä 67**
- 6.2 Pääomatulojen verotuksen ja yritysverotuksen uudistus 69**
- 6.3 Tuloksentasauskeinojen poistamisen vaikutus 73**

Myös Suomessa 1980-luvun loppupuolella alkaneet tuloverouudistukset noudattivat muiden länsimaiden peruseriaatetta, jonka mukaan veropohjia laajennettiin ja verokantoja laskettiin. Suomen yritys- ja pääomaverouudistukset vuodesta 1986 lähtien on koottu liitteeseen 3. Siinä tarkastellaan pääpiirteissään Suomessa toteutettuja yritysverouudistuksia sekä henkilöverotuksen alueella tapahtuneita pääomatulojen verotuksen muutoksia. Lakeihin liittyviä siirtymäsäännöksiä ei esitellä.

6.1 *Yhtiöveron hyvitysjärjestelmä*

Suomen verouudistuksissa lähdettiin varovasti liikkeelle vuonna 1986. Tällöin yleisen veropoliittisen näkemyksen vastaisesti yritysten tuloksenjärjestelymahdollisuudet laajenivat jonkin verran, mutta samalla yhteisöverokantaa alennettiin ensi kertaa vuosikausiin. Vuoden 1987 uudistukset jäivät vähäisiksi ja vuonna 1988 muutoksia ei tehty lainkaan.

Vuodesta 1989 alkaen toteutettiin ns. kokonaisverouudistus, jonka yhteydessä yhteisöjen valtionverokantaa laskettiin ja veropohjaa laajennettiin vuosittain vuodesta 1990 lähtien aina vuoteen 1992 asti. Vuonna 1990 astui voimaan yhtiöveron hyvitysjärjestelmä (ks. liite 4) ja liiketulon kunnallinen harkintaverotus poistui vuonna 1991.

Suomessa oli ollut käytössä vuodesta 1969 alkaen aina vuoden 1990 yhtiöveron hyvitysjärjestelmään asti osinkovähennysjärjestelmä.⁶⁸ Vanhassa järjestelmässä yhtiö ei maksanut valtionveroa uudelle osakepääomalle jakamistaan osingoista ja vanhallekin osakepääomalle maksetut osingot olivat vain osittain veronalaisia.

Samalla, kun jaetut voitot olivat yhtiöille verovapaita tai kevyesti verotettuja, kaikki osingonsaajatkaan eivät maksaneet veroa. Vanhassa järjestelmässä osingon saava osakeyhtiö välttyi kokonaan veronmaksulta⁶⁹ silloin, kun se ei jakanut saamiaan osinkoja luonnollisille henkilöille (ns. ketjuverotuksen estäminen). Myös luonnollisen henkilön verotus keveni siltä osin, kuin osinkotulo mahtui omaisuustulovähennyksen piiriin. Vajaaverotusta syntyi silloinkin, kun osingonsaajana oli yleishyödyllinen verovapaa yhteisö. Ulkomaiselle omistajalle maksetut osingot olivat verosopimusten nojalla kevyesti lähdeverotettuja tai kokonaan verovapaita. Käytännössä osinkoja verotettiin harvoin kahteen kertaan, itse asiassa noin 65 prosenttia⁷⁰ kaikista Suomessa maksetuista osingoista oli verovapaita tai alhaisella lähdeverokannalla verotettuja. Koska osingonsaajista vain luonnolliset henkilöt olivat

⁶⁸ EVL 18§:n mukaan valtionverotuksessa myönnetty vähennys oli 40 % jaetuista osingoista, mutta tilapäissäännön mukaan 60 %. EVL 61§:n mukaan uudelle osakepääomalle maksettu osingonjako oli 100-prosenttisesti vähennyskelpoinen. Jaetuista osingoista tuli ennen osingonjakovähennyksen laske-
mista vähentää saadut verovapaat osingot sekä saatu konserniavustus.

⁶⁹ Kotimaisen oy:n toiselta kotimaiselta oy:ltä saamat osingot olivat verovapaita (EVL 6§ 1 mom.5 k).

⁷⁰ Komiteanmietintö 1987:39

kahdenkertaisen verotuksen piirissä, vanha järjestelmä oli johtanut osakkeenomistuksen institutionalisoitumiseen; yritykset omistivat yhä enemmän toisiaan ja yksityishenkilöt syrjäytyivät osakemarkkinoilla.

Suomen lisäksi myös Tanskassa, Ranskassa, Isossa-Britanniassa ja Kanadassa vajaanverotettujen ja niistä erityisesti ulkomaille maksettujen osinkotulojen suuri osuus oli tärkeimpiä motiiveja yhtiöveron hyvitysjärjestelmän säätämiseksi ja osinkojen yhdenkertaisen verotuksen varmistamiseksi.⁷¹

Uudessa yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä yritysten verotus perustuu edelleen verotettavaan tuloon. Kun tuloksentasauskeinot ja verovapaat tulot on pääsääntöisesti poistettu, verotettava tulo vastaa yrityksen todellista tuloa. Pidätettyjä voittoja verotetaan samalla verokannalla kuin jaettuja voittoja toisin kuin osinkovähennysjärjestelmässä, missä jaettuihin voittoihin kohdistui osinkovähennyksen takia alempi vero. Jos yritys kuitenkin jakaa brutto-osinkoja voittoa suuremman määrän, sen on maksettava aina jaettuihin osinkoihin perustuva vero. Yritykselle määrätään laskelman mukaisen tulon (todellinen tulo) perusteella vertailuvero, johon jaettujen osinkojen mukaan laskettua vähimmäisveroa verrataan. Jos vertailuvero alittaa vähimmäisveron, yritys joutuu maksamaan täydennysveroa. Täydennysvero voidaan välttää veroylijäämillä, jotka muodostuvat yritykseen aiemmin pidätetyistä voitoista maksetuista veroista. Veroylijäämiä voidaan käyttää 10 aikaisemalta vuodelta. Yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä yhteisöjen verot määräytyvät seuraavan kaavan mukaan:

$$(6.1) \quad \text{Verot} = \text{legaalinen verokanta} * \text{todellinen tulos} + \text{täydennysvero} - \text{veroylijäämät}$$

$$(6.2) \quad \text{Täydennysvero} = \text{legaalinen verokanta} * (\text{brutto-osingot} - \text{todellinen tulos})$$

Täydennysvero määräytyy vain silloin, kun voittoja jaetaan tulosta enemmän, ts. kun brutto-osingot ylittävät todellisen tuloksen.

$$(6.3) \quad \text{Veroylijäämät} = \sum_{t=-10}^{-1} (\text{legaalinen verokanta}_t * \text{pidätetyt voitot}_t)$$

Veroylijäämät otetaan huomioon vain silloin, kun em. täydennysveroehto täytyy.

Täydennysverolla ja veroylijäämillä voidaan katsoa olevan suhdannepoliittista merkitystä. Korkeasuhdannevuosina yrityksellä ei ole syytä pelätä verojen maksamista näyttämällä brutto-osinkoja ($\text{brutto-osingot} = 1/(1-\text{verokanta}) * \text{jaetut osingot}$) korkeampaa tulosta, sillä pidätetyistä voitoista maksetuista veroista muodostetut veroylijäämät voidaan käyttää hyväksi määrättäessä myöhempinä vuosina jaetun voiton veroja. Aikaerosta johtuva korkotappio pienentää kuitenkin jonkin verran veroylijäämien arvoa. Matalasuhdanteen

⁷¹ Komiteanmietintö 1987:39

vallitessa todellinen tulos on usein haluttua brutto-osingonjakoa pienempi, ja yritys voi käyttää veroylijäämiä välttyäkseen täydennysverolta. Veroylijäämät toimivat siten automaattisina suhdannetasajina. Sen sijaan osinkovähennysjärjestelmään liittyneet laajat tuloksentasauskeinot vahvistivat suhdannevaihteluita alentamalla yritysten maksamia veroja korkeasuhdannevuosina. Vastaavasti matalasuhdannevuosina esimerkiksi varauksia jouduttiin purkamaan, ja siten näyttämään korkeampaa verotettavaa tuloa.

6.2 Pääomatulojen verotuksen ja yritysverotuksen uudistus

Toinen suuri yritysverouudistus ajoittui vuoden 1993 pääomatulojen verouudistuksen yhteyteen. Molemmat uudistukset ovat tällä hetkellä lähes muuttumattomina voimassa. Pohjoismaisen esimerkin mukaisesti Suomessa toteutettiin tuloverojärjestelmä, jossa pääomatulojen ja yhteisöjen samansuuruinen, suhteellinen valtionverotus (verokanta 25 prosenttia) eriytettiin ansiotulojen progressiivisesta verotuksesta. Tässä yhteydessä luovuttiin yhteisöjen kunnallisverotuksesta, mutta ansiotuloihin kohdistuu edelleen kunnallisvero liittännäisineen. Muista Pohjoismaista poiketen Suomessa ei tuloveroasteikkoa tässä yhteydessä lievennetty, joten marginaaliveroasteet säilyivät entisellään.⁷²

Yritysverouudistuksen keskeinen sisältö oli yhteisöverokannan alentaminen samalla kun veropohjaa laajennettiin. Yhtiöveron hyvitysjärjestelmä säilyi ennallaan eräin pienin tarkennuksin. Henkilöyhtiöiden verotus sen sijaan muuttui. Kaupparekisteriin merkittyjen liiketoimintaa harjoittavien avointen yhtiöiden ja kommandiittiyhtiöiden niin sanotusta puolittamismenettelystä luovuttiin. Tällä menettelyllä yhtiötä oli verotettu itsenäisenä verovelvollisena yhtiön tulon puolesta määrästä. Toinen puolikas jaettiin yhtiömiehillä verotettavaksi. Uudistuksessa yhtiön koko tulo jaettiin osakkaiden tulona verotettavaksi.

Avointa yhtiötä ja kommandiittiyhtiötä käsitellään nykyisin elinkeinoyhtymänä, jolle vahvistetaan elinkeinotoiminnan tulos. Elinkeino-yhtymän tulos jaetaan tappioiden vähentämisen jälkeen verotettavaksi osakkaiden tulona.

Omistajayrittäjän saama henkilöyhtiön tulo, yksityisliikkeen elinkeinotoiminnan tulo, maatalouden tulo ja muun kuin pörssiyhtiön jakama osinko (yhtiöveron hyvityksineen) jaetaan pääomatuloksi ja ansiotuloksi. Pääomatuloksi katsotaan se osa yrityksen tulosta, joka vastaa yrityksen nettovarallisuuden laskennallista 15 prosentin tuottoa, loppuosa on ansiotuloa.

Merkittävin yritysverotuksen veropohjaa laajentava toimenpide oli varasto- ja toimintavarauksesta luopuminen. Mahdollisuus toimintavarauksen

⁷² Valtiovarainministeriön työryhmämuistio 1992:23

tekemiseen säilyy kuitenkin edelleen yksityisillä elinkeinonharjoittajilla ja henkilöyhtiöillä.

Veropohjaa laajennettiin myös siten, että käyttöomaisuuteen kuuluvien kiinteistöjen ja arvopapereiden luovutushinnat tulivat veronalaisiksi omistajan pituudesta riippumatta. Lisäksi jälleenhankintavarausta supistettiin ja rakennusten hankintamenosta tehtävien poistojen enimmäismääriä alennettiin. Edustusmenojen vähentämistä rajoitettiin aikaisemmasta poikkeavalla tavalla.

Verotettavan tulon laskennassa noudatetaan uudistuksen jälkeen aikaisempaa laajemmin kirjanpidollisen tuloslaskennan periaatteita. Vaihto- ja sijoitusomaisuus arvostetaan kirjanpidollisen alimman arvon periaatteen mukaisesti. Kaavamaisesta luottotappiovarauksesta luovuttiin ja myyntisaamisten arvonmenetysten vähentäminen tapahtuu samojen periaatteiden mukaisesti kuin kirjanpidossa.

Vuoden 1993 yritysverouudistuksen keskeinen sisältö oli seuraava:

- vaihto-omaisuuteen kuuluvien arvopapereiden aliarvostusmahdollisuus poistettiin,
- muun vaihto-omaisuuden aliarvostusmahdollisuus poistettiin,
- toimintavarausmahdollisuus poistettiin muilta kuin liikkeen- ja ammatinharjoittajilta,
- myymälä-, varasto-, tehdas-, työpaja- yms. rakennusten enimmäispoisto alennettiin 10:stä ja 9 prosentista 7 prosenttiin,
- asuin-, toimisto- tms. rakennusten enimmäispoisto alennettiin 5 prosentista 4 prosenttiin,
- edustuskulujen vähennysoikeus alennettiin 50 prosenttiin niiden kokonaissummasta,
- käyttöomaisuuskiinteistöjen ja -osakkeiden luovutushintojen osittainen verovapaus poistettiin,
- yhteisöverokanta alennettiin 25 prosenttiin,
- 100 000 markan verokantahuojennusalue poistettiin,
- kaavamainen luottotappiovaraus poistettiin, ja se korvattiin saamisten todellisella arvonalentumisella,
- takuuvaraus korvattiin takuukohtaisella vähennysoikeudella ja
- jälleenhankintavarausten muodostamismahdollisuutta supistettiin.

Kuitenkin jo toukokuussa 1993 hyväksyttiin laki tuotannollisten investointien väliaikaisista korotetuista poistoista. Laki antaa mahdollisuuden tehdä vuonna 1993 tai 1994 käyttöön otetun tehtaan tai työpajan hankintamenosta 7 prosentin sijasta enintään 14 prosentin vuotuisen poiston vuosina 1993 ja 1994. Uusien koneiden ja laitteiden enimmäispoisto on vastaavasti 30 prosentin sijasta 60 prosenttia. Lailla pyrittiin saamaan aikaan tuotannollisten investointien nopea ja suhdannepoliittisesti oikea-aikainen käynnistyminen.

Vuoden 1993 pääoma- ja yritysverouudistusta perusteltiin ensinnäkin pääomatulojen ja yritysten verotuksen saattamisella yhtenäisemmäksi ja neutraalimmaksi.⁷³ Tämä tavoite jäi vuoden 1989 kokonaisverouudistuksessa saavuttamatta. Tärkeäksi nähtiin erilaisten pääomatulojen ja tulonsaajien verotuksen horisontaalisen oikeudenmukaisuuden paraneminen.

Toiseksi verojärjestelmän kansainvälinen kilpailukyky nostettiin erääksi keskeiseksi tavoitteeksi. Pääomamarkkinoiden avautuminen loi ilmeisiä paineita pääomatulojen verokantojen alentamiselle.

Kolmanneksi uudistuksella pyrittiin kohentamaan yritysten rahoitusrakennetta parantamalla riskipääoman asemaa velkarahoitukseen nähden. Osinkotulon kilpailukykyyn paraneminen korkotuloon nähden merkitsee velkarahoituksen verotuksellisen edun kaventumista. Myös osakeyhtiön jakamattoman voiton matala verokanta parantaa tämän rahoituslähteen käyttömahdollisuutta.

Neljänneksi yhtenäisen verokannan järjestelmällä haluttiin estää tai minimoida veroarbitraasin⁷⁴ mahdollisuus.

Koska vuoden 1993 verojärjestelmässä osinkovähennykset ovat poistuneet ja muutenkin on luovuttu lähes kokonaan tuloksentasauskeinoista sekä verovapaista tuloista, yhteisöjen verotettava tulo lähestyy niiden todellista tuloa ja legaalinen verokanta efektiivistä veroastetta. Efektiivisen veroasteen tulkinnassa vanhan järjestelmän pidätetyt voitot ja tuloksentasauskeinot vastaavat uuden järjestelmän pidätettyjä voittoja kartutettaessa vapaata omaa pääomaa.

Seuraavassa taulukossa on yksinkertaistetulla esimerkillä kuvattu vuoden 1993 yritysverouudistuksen tuloksentasausmahdollisuuksien poistumisen

	Korkea verokanta yhdistettynä tuloksen- tasauskeinoihin	Matala verokanta ilman tuloksen- tasauskeinoja
Todellinen tulo	100	100
- Tuloksentasauskeinot	50	
= Verotettava tulo	50	100
- Vero	50% 25	25% 25
Verojen jälkeinen tulo	25	75
Vapaan oman pääoman lisäys (= verojen jälkeinen tulo)	25	75
Tulorahoitus (= tuloksentasauskeinot + verojen jälkeinen tulo)	75	75

Taulukko 6.1. Verokannan ja tuloksentasauskeinojen vaikutus vapaan oman pääoman lisäykseen ja tulorahoitukseen.

⁷³ Valtiovarainministeriön työryhmämuistio 1991:28

⁷⁴ Puhtaasti verotuksellisista syistä lainarahalla tehdyt rahoitussijoitukset ovat kannattavia sellaisessa järjestelmässä, missä pääomatulot ovat verovapaita tai lievästi verotettuja samalla, kun korkomenot ovat vähennyskelpoisia. Tätä menettelyä kutsutaan veroarbitraasiksi.

vaikutusta yritysten vapaan oman pääoman ja tulorahoituksen muodostumiseen. Vertailukohteena on vuoden 1989 verojärjestelmä. Esimerkissä ei ole mukana osingonjakoa. Efektiivinen veroaste kiinnitetään 25:ksi.

Vaikka vanhassa järjestelmässä (1989) ja uudessa järjestelmässä (1993) yritysten efektiivinen verorasitus säilyy ennallaan, järjestelmät eroavat pidätettyjen voittovarojen kertymisen suhteen. Vanhassa järjestelmässä korkeaan legaaliseen verokantaan yhdistetyt varausluonteiset tuloksentasausmahdollisuudet vaikuttivat yrityksen vapaaseen omaan pääomaan vain siltä osin kuin ne pienensivät yrityksen veroja. Tämä lisäsi mahdollisuuksia voitonjakoon ja investointeihin. Lisäksi varaukset ja poistot lisäsivät yritysten tulorahoitusta eli investointeihin tai velkojen maksuun käytettävissä olevia varoja.

Uudessa järjestelmässä tuloksentasausmahdollisuuksien poistaminen kompensoitiin alemmalla verokannalla. Tällöin aiemmin varauksiin sitoutuneilla erillä voitiin entistä paremmin lisätä yritysten vapaata omaa pääomaa siltä osin, kuin niitä ei käytetty ko. tilikauden osingonjakoon. Tämä loi aiempaa järjestelmää enemmän edellytyksiä tulevalle voitonjaolle. Sen sijaan yritysten tulorahoitukseen järjestelmien muutoksella ei ollut vaikutusta, sillä vanhassa järjestelmässä varausten ja poistojen avulla lisääntynyt tulorahoitus vastasi uuden järjestelmän alemman verokannan lisäämää tulorahoitusta. Tämä pätee tilanteissa, joissa yritysten efektiivinen veroaste vanhassa järjestelmässä vastasi uutta legaalista 25 prosentin verokantaa. Kaiken kaikkiaan uusi järjestelmä teki oman vapaan pääoman kasvattamisen läpinäkyvämmäksi aiempaan järjestelmään verrattuna.

Eriytetyn tuloverojärjestelmän arvostelijat ovat nähneet uudistuksessa ainakin kahdenlaisia ongelmia. Ensiksikin koko verojärjestelmän vertikaalinen oikeudenmukaisuus kärsii, kun pääomatulot ovat selvästi kevyemmin verotettuja kuin ansiotulot. Tämä johtaa tulojen muuntamispaineisiin ansiotuloista pääomatuloihin ja edelleen tulovero- ja sosiaaliturvamaksukertymän pienenemiseen sekä ns. harmaan talouden laajentumiseen. Tällainen ominaisuus oli jo Suomen vanhassa verojärjestelmässä myyntivoittojen ja korkotulojen verovapauden johdosta. Uuden järjestelmän aikana tulojen muuntaminen on kuitenkin helpottunut, koska omistaja voi itse päättää, ottaako hän säännölliset tulonsa ansiotulona vai osinkona.

Toiseksi verojärjestelmä on suhdanneherkkä ja haavoittuva kasvavalle inflaatiolle. Erityisesti myyntivoittojen verokohtelu kiristyy automaattisesti noususuhdanteessa, jolloin inflaatiovahdilla on taipumus kiihtyä. Matalan yritys- ja pääomatulojen verokannan perusteltiin kompensoivan sitä, että myyntivoitot tulivat täydestä nimellisarvostaan veronalaisiksi ja yritysten varausmahdollisuudet käytännössä poistuivat. On kuitenkin selvää, että tällainen kompensointi ei toimi edes kohtalaisen korkealla inflaatiotasolla. Jos inflaatio on esimerkiksi viisi prosenttia, verokanta 25 prosenttia ja nimellistuotto 10 prosenttia, viiden prosentin reaalityottoa verotetaan 50 prosentin mukaan.

6.3 Tuloksentasauskeinojen poistamisen vaikutus

Yritysverouudistusten tärkeimmät muutokset yhtöveron hyvitysjärjestelmään siirtymisen ohella olivat tuloksentasauskeinojen poistaminen ja legaalisen verokannan alentaminen. Seuraavassa tarkastellaan tuloksentasauskeinojen ja verokannan yhteyttä.

Vanhassa osinkovähennysjärjestelmässä verotuksen kohteena olevaan laskelman mukaiseen tuloon päästiin vähentämällä yrityksen todellisesta tulosta verovapaat tulot, tuloksentasauskeinoet ja verotekniset vähennykset. Lisäksi valtionverotuksessa voitiin tehdä osingonjakovähennys, joka oli 60 tai uuden pääoman ollessa kyseessä 100 prosenttia jaetuista osingoista (pl. verovapaat osinkotuotot ja konserniavustukset). Yritystä voitiin myös harkintaverottaa. Yrityksen verotettavan tulon määrittämiseen vaikuttivat osingonjakopolitiikka ja tarve kerryttää vapaita omia pääomia. Näiden suhteen yrityksillä oli omaa harkintavaltaa tuloksentasauskeinoista riippuen.

Yhteisöjen verot määräytyivät osinkovähennysjärjestelmässä seuraavan kaavan mukaan:

$$(6.4) \text{ Legaalinen verokanta } * (\text{todellinen tulos} - \text{verovapaat tulot} - \text{osingonjakovähennys vv} - \text{varausten muutos} - \text{ylipoistot}) + \text{kunnallisvero harkinnalla lisätystä tulosta} = \text{Efektiivinen veroaste} * \text{todellinen tulos}$$

Edellä olevasta yhtälöstä havaitaan, että mitä suuremmat tuloksentasauskeinot ovat sitä kauemmas voidaan ajautua todellisesta tuloksesta. Tällöin legaalinen verokanta on selvästi suurempi kuin efektiivinen veroaste ja mittaa huonosti todellista veroastetta ja yritysten verotuksellista liikkumatilaa.

Yritysten efektiiviseksi veroasteeksi sanotaan lukua, joka saadaan suhteuttamalla maksuunpannut verot todelliseen tuloon. Tämä luku mittaa yritysten kokonaisverorasitusta ja on samalla neutraalisuusmitta verrattaessa verorasituksen jakaantumista mm. toimialoittain, yrityskoon tai -muodon mukaan.

Veropohjan laajentumista tutkitaan ensiksi osinkovähennysjärjestelmässä olettaen, että yritys jakaa tilikauden koko voiton osakkailleen. Tämän jälkeen tarkastellaan tilannetta, jossa osa voitosta pidätetään yrityksessä.

Yritys jakaa tilikauden koko voiton osakkailleen

Kun yritys jakaa tilikauden koko voiton osakkailleen, edellä esitetty kaava voidaan esittää matemaattisessa muodossa:

$$(6.5) \text{ Vero} = \tau (tt - ta - (1 - \frac{\tau k}{\tau}) * X * os) + a$$

Kun tilikauden koko voitto jaetaan osakkaille, osingot lasketaan kaavasta:

$$(6.6) \text{ os} = (tt - ta) - \text{vero}$$

Sijoittamalla tämä verojen määräytymisyhtälöön ja ratkaisemalla legaalinen verokanta saadaan:

$$(6.7) \quad \tau = \frac{\overline{vero} - a - \tau_k * X * (\bar{t} - ta - \overline{vero})}{t - ta - X * (\bar{t} - ta - \overline{vero})}$$

Yhtälöissä τ = legaalinen verokanta

t = todellinen tulo

ta = tuloksentasauskeinot

τ_k = kunnallisveroprosentti

X = osinkovähennysprosentti

os = osingot

a = kunnallisvero harkinnalla lisätystä tulosta

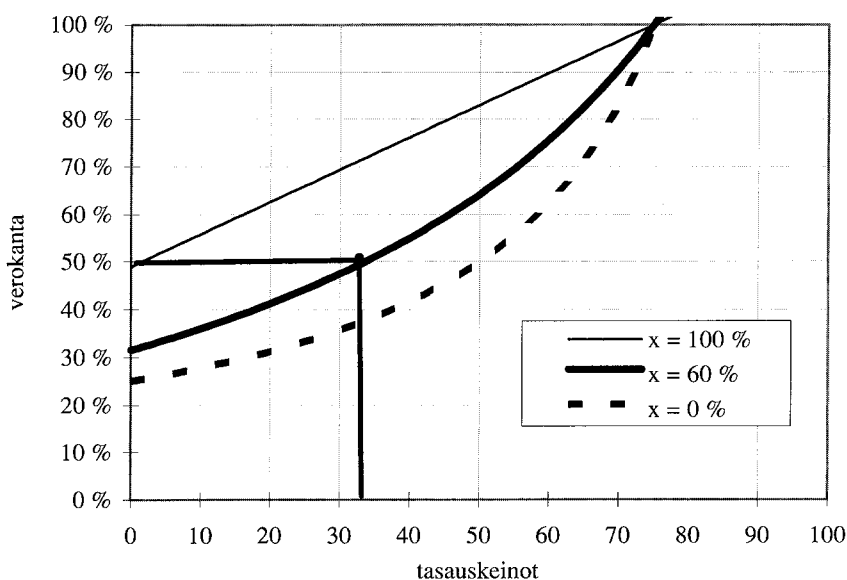
\bar{t} ja \overline{vero} ovat annettuja.

Seuraavassa tarkastelussa verojen suhdetta todelliseen tuloon eli efektiivistä veroastetta pidetään vakiona. Efektiiviseksi veroasteeksi valitaan 25 %, mikä vastaa empiirisesti havaittua efektiivistä veroastetta ennen verouudistuksia ajanjaksolta 1981-1985. Todellinen tulos on kiinnitetty yksinkertaisuuden vuoksi 100:ksi (ks. efektiivinen veroaste luku 8). Kunnallisveroa harkinnalla lisätystä tulosta ei oleteta esiintyvän, joten parametrin a arvo on nolla.

Kuviossa 6.1 efektiivinen veroaste on kiinnitetty 25 prosentiksi. X-akselilla on esitetty tuloksentasauskeinojen määrä prosenttina todellisesta tulosta. Y-akseli kuvaa legaalista verokantaa. Eri osinkovähennysvaihtoehdot on esitetty kolmena kuvaajana: ensimmäisessä vaihtoehdossa osingot voidaan vähentää täysimääräisesti valtionverotuksen veronlaisesta tuloksesta (käyrä $x=100$ %), toisessa vaihtoehdossa osingot voidaan vähentää 60 prosenttisesti tuloksesta (käyrä $x=60$ %) ja kolmannessa vaihtoehdossa osinkoja ei voida vähentää tuloksesta lainkaan (käyrä $x=0$ %).

Jos legaalinen verokanta on 50, efektiivinen veroaste saadaan 25:ksi esimerkiksi silloin, kun osinkovähennysprosentti on 60 ja tuloksentasauskeinojen osuus todellisesta tulosta on vajaa 35 prosenttia. Jos taas sallitaan 100 prosentin osinkovähennys ja tuloksentasauskeinojen osuus todellisesta tulosta on edelleen noin 35 prosenttia, legaalinen verokanta voi nousta yli 70 prosentin, ja silti efektiivinen veroaste jää 25:een.

Vuonna 1988 verohallituksen elinkeinoverorekisterin mukaan 100 prosentin osingonjakovähennysten kokonaismäärä oli 1,3 miljardia ja 60 prosentin vähennyksen määrä 1,0 miljardia markkaa. Kun vähennysten määrät jakautuvat suurin piirtein tasan, "oikea" verokanta olisi 100 prosentin ja 60 prosentin käyrien välissä. Tällöin soveltaen samaa tuloksentasausprosenttia kuin edellä verokanta voisi kohota noin 60 prosenttiin, ja efektiivinen veroaste olisi 25 prosenttia. Aina vuoteen 1986 asti legaalinen verokanta oli 60 prosenttia.



Kuvio 6.1. Tuloksentasauskeinojen (%) vaikutus legaaliseen verokantaan osinkovähennysjärjestelmässä. Todellinen tulo $tt = 100$, vero = 25 (jolloin efektiivinen veroaste on 25), x = osinkovähennysprosentti.

Edellä kuvatut esimerkkilaskelmat tuovat selvästi ilmi sen, että osinkovähennysten ja muiden tuloksentasauskeinojen suuruus säätelee voimakkaasti efektiivisen veroasteen korkeutta.

Kuvion alin käyrä, missä osinkovähennys on nolla, vastaa tilannetta, jossa vuoden 1993 yhtiöveron hyvitysjärjestelmä on voimassa, ja tuloksentasauskeinot on pääsääntöisesti poistettu. Käyrä leikkaa Y-akselin (= ei tuloksentasauskeinoja) 25 prosentin kohdalla, mikä vuonna 1993 asetettiin yhteisöjen tuloveroprosentiksi. Kun nyt yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä legaalinen verokanta on sama kuin efektiivinen veroaste, legaalisen verokannan alentaminen 50:stä 25:een ei ollut itsessään kovinkaan radikaali toimi.

Voitoista vain osa jaetaan osinkoina

Silloin, kun osa tilikauden voitosta jätetään yritykseen, osingot lasketaan seuraavasti:

$$(6.8) \quad os = (tt - ta) - pid - vero$$

missä pid = pidätetyt voittovarot

Merkitään $d = \frac{os}{os + pid}$ kuvamaan jaettujen osinkojen suhdetta pidätettyjen voittovarojen ja osinkojen summaan, jolloin edellinen yhtälö saadaan muotoon

$$(6.9) \quad os + \left(\frac{1}{d} - 1\right) * os = tt - ta - vero$$

$$(6.10) \quad os = d(tt - ta - vero)$$

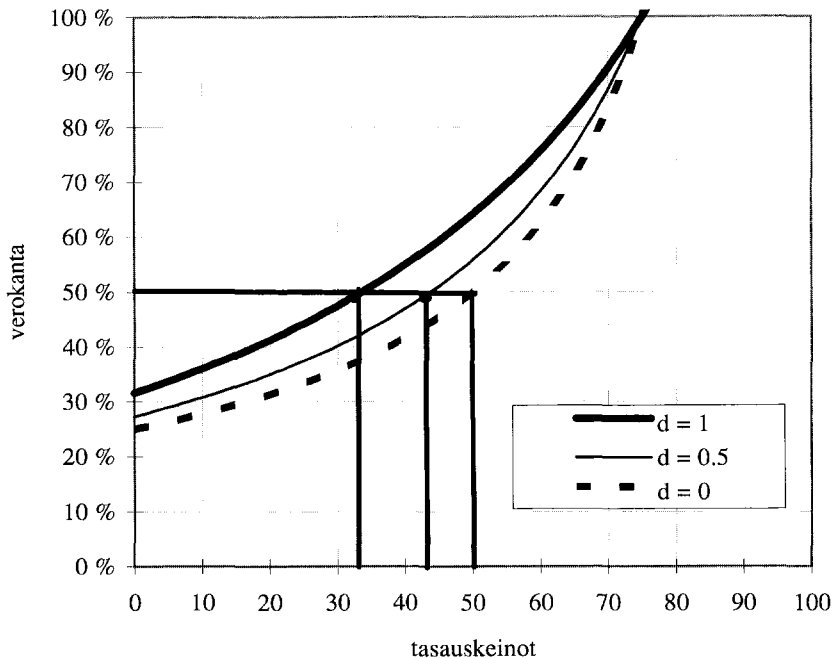
Yhdistämällä aiempi veroja kuvaava kaava uuteen osinkokaavaan saadaan

$$(6.11) \quad vero = \tau[tt - ta - (1 - \frac{\tau_k}{\tau}) * x * d(tt - ta - vero)] + a,$$

josta ratkaistaan legaalinen verokanta τ

$$(6.12) \quad \tau = \frac{\overline{vero} - a - \tau_k * X * (tt - ta - \overline{vero})}{tt - ta - X * (tt - ta - \overline{vero})}$$

Kaavassa todellinen tulos ja vero on kiinnitetty.



Kuvio 6.2. *Pidätettyjen voittovarojen vaikutus tuloksentasauskeinoihin (%) ja legaaliseen verokantaan osinkovähennysjärjestelmässä. Todellinen tulo $tt = 100$, vero = 25 (jolloin efektiivinen veroaste on 25), osingonjakovähennys $x = 60$ %, ja osinkojen osuus pidätettyjen voittovarojen ja osinkojen yhteissummasta d vaihtelee.*

Kuvio 6.2 havainnollistaa osingonjaon vaikutusta tuloksentasauskeinojen tarpeeseen silloin, kun yritys ei jaa koko voittoaan osinkoina. Käyrä $d = 1$ vastaa edellisen kuvion tilannetta ($x=60$ %), jossa kaikki verojen jälkeinen voitto jaettiin osakkaille ja 60 prosenttia osingoista voidaan vähentää

tuloksesta. Muilla käyrillä kuvataan pidätettyjen voittovarojen osuuden kasvun vaikutusta. Mitä enemmän voittoja pidätetään yrityksessä, sitä suurempi on tuloksentasauskeinojen tarve, jos efektiivinen veroaste halutaan pitää muuttumattomana. Tämä johtuu siitä, että osingonjaon vähentyminen pienentää myös osinkovähennystä.

Kun legaalinen verokanta on esimerkiksi 50 prosenttia, ja osinkoja ei jaeta ollenkaan ($d = 0$), efektiivisen veroasteen saaminen 25:ksi vaatii, että tuloksentasauskeinoja on käytettävissä vähintään 50 prosenttia tuloksesta. Jos taas voitto jaetaan kokonaisuudessaan osingonsaajille ($d = 1$), runsas 30 prosentin osuus todellisesta tulosta riittää. Jos tuloksentasauspotentiaalia on riittävästi eli esimerkkitapauksessa vähintään 50 prosenttia todellisesta tulosta, yritys voi vapaasti valita, minkä verran se jakaa voittoja, ja minkä verran se jättää voittovaroja yritykseen. Riittämättömät tuloksentasauskeinot voivat verotuksellisista syistä johtaa liialliseen osingonjakoon. Lisäosingonjako vähentää kasvavan osinkovähennyksen kautta verotettavaa tuloa samalla, kun pidätettyjen voittovarojen osuus pienenee.

Edellä esitetystä kuviossa efektiivisenä veroasteena on käytetty yritysten keskimääräistä efektiivistä veroastetta, 25 prosenttia. Koska yritysverouudistuksissa veropohjaa laajennettiin mm. karsimalla tuloksentasauskeinoja, tämä tulisi kompensoida samanaikaisesti toteutetuilla legaalisen verokannan alentamisella ja harkintaverotuksen poistamisella, jotta verotus ei kiristyisi tai keventyisi. Jos efektiivinen veroaste säilyy muuttumattomana siirryttäessä vanhasta verojärjestelmästä uuteen, yritysten verorasitus pysyy ennallaan.

OSA IV

YRITYSTEN
EFEKTIIVINEN
VEROASTE

7 EFEKTIIVISEN VEROASTEEN KÄSITTEET 80

8 EFEKTIIVINEN VEROASTE TOIMIALOITTAIN 86

9 FUNKTIONAALISEN JA INSTITUTIONAALISEN EFEKTIIVISEN
VEROASTEEN SUHDE 100

10 LAAJAN TULOKÄSITTEEN MUKAINEN VEROASTE 106

11 AGGREGAATTITASON JA YRITYSTASON EFEKTIIVISET VEROASTEET 112

EFEKTIIVISEN VEROASTEEN KÄSITTEET



- 7.1 *Suppean institutionaalisen tulokäsitteen efektiivinen veroaste 81***
- 7.2 *Suppean funktionaalisen tulokäsitteen efektiivinen veroaste 83***
- 7.3 *Laajan tulokäsitteen efektiivinen veroaste 84***

Viime vuosien yritysverouudistusten keskeinen tavoite on ollut eri tulolajien verotuksen neutraalisuus. Verotuksellista neutraalisuutta on lisätty laajentamalla veropohjaa. Uudistukset ovat kuitenkin olleet rakenteellisia. Tarkoituksena ei ole ollut verotuksen kiristäminen tai keventäminen, vaan yritysveron tuotto on pyritty pitämään ennallaan. Veropohjan laajennuksia on kompensoitu verokantoja alentamalla.

Yritysten kokonaisverorasituksen muuttumista voidaan arvioida efektiivisellä veroasteella. Tällä mittarilla voidaan tutkia myös yritysten keskinäistä verorasitusta eli yritysverotuksen neutraalisuutta.

Efektiivinen veroaste määritetään maksuunpantujen verojen suhteena todelliseen tuloon.

Keskimääräinen efektiivinen veroaste (u_f) lasketaan kaavalla:

$$(7.1) \quad u_f = 100 * T/P$$

jossa T = tilikaudelle kuuluvat tuloverot ja
P = todellinen tulos ennen veroja

Efektiivisiä veroasteita voidaan laskea joko suppean tai laajan institutionaalisen tulokäsitteen perusteella. Tällöin todellista tuloa laskettaessa laajassa käsitteessä otetaan huomioon enemmän ja suppeassa vähemmän tulosta korjaavia eriä. Funktionaalisessa tulokäsitteessä todelliseen tuloon luetaan vain yrityksen tietyistä funktionaalisesta toiminnasta saama tulo. Tällöin esimerkiksi toimialoittaisissa laskelmissa luvut kuvaavat puhtaasti vain yhden toimialan tilaa. Valittu laskentamenetelmä riippuu pitkälti käytettävissä olevasta aineistosta. Yleensä mitä yksityiskohtaisempaa tietoa yrityksistä on käytettävissä, sitä luotettavammin yritysten verorasitusta voidaan kuvata.

7.1 *Suppean institutionaalisen tulokäsitteen efektiivinen veroaste*

Suppeaan institutionaaliseen tulokäsitteeseen perustuvissa efektiivisissä veroasteissa¹ verot (T) ja todellinen tulos ennen veroja (P) lasketaan seuraavasti:

$$(7.2) \quad T = TPB + TPBO$$

$$(7.3) \quad P = NPB + TPB + VVBV,$$

joissa TPB = tilikauden tulosta rasittavat verot,
TPBO = omasta pääomasta katetut verot,
NPB = tilikauden tulos ja
VVBV = varausten muutos.

¹ Efektiivisten veroasteiden laskennassa on käytetty seuraavia aineistoja:
- Tilinpäätöstilasto 1981-1992 (Tilastokeskus),
- Pankkitilastot 1981-1992 (Tilastokeskus ja Suomen Pankki),
- Vakuutusyhtiötilasto 1981-1991 (STM) ja
- yhteisöjen yritystietokanta 1990 (VATT).

Tuloslaskelmassa verot esitetään siten, että tuloslaskelmaan kirjatuihin tilikauden veroista vähennetään omasta pääomasta katetut verot, jolloin saadaan tilikauden tulosta rasittavat verot (TPB). Kaavassa käytetyllä verokäsitteellä (T) pyritään määrittelemään tilikauden todellista tulosta vastaavat verot (tilikaudelta maksuunpannut verot), jolloin tilikauden tulosta rasittaviin veroihin lisätään omasta pääomasta katetut verot. Näin saatuun lukuun voi kuitenkin sisältyä myös aikaisempien tilikausien veroja.² Tämä johtuu siitä, että Kirjanpitolaki edellyttää välittömien verojen kirjaamista suoriteperusteisesti. Tällöin lopullisesti maksuunpantavat verot joudutaan arvioimaan tilinpäätökseen. Arvion ja verojen ennakkokannon erotus kirjataan verovelkoihin tai -saamisiin. Arvio saattaa kuitenkin myöhemmin osoittautua virheelliseksi.

Laskelmissa oletetaan, että tuloslaskelmassa esitetyt omasta pääomasta katetut verot kuuluvat kyseiselle tilikaudelle. Tämä johtuu siitä, että aikaisempien vuosien verot katetaan usein suoraan taseen omista pääomista kierrättämättä niitä tuloslaskelman kautta. Ne eivät siten sisälly tuloslaskelman kohtaan "omasta pääomasta katetut verot". Samoin tehdään yleensä myös veronpalautusten kohdalla. Oletusta puoltaa myös se, että tilikauden verojen rahastokirjauksilla on vuoteen 1989 asti voitu lisätä investointivarausten maksimimäärää, sillä investointivaraus perustui tuloslaskelman verojen jälkeiseen voittoon ennen varauksen tekemistä. Tilikauden verot voitiin kirjata jopa kokonaisuudessaan rahastoista. Vuonna 1989 säännöstä muutettiin niin, että verojen kirjaamistapa ei enää vaikuttanut investointivarausten määrään. Tämän jälkeen omista pääomista katettujen verojen merkitys verosuunnittelun välineenä poistui.

Tilikauden todellista tulosta laskettaessa kirjanpidon tulokseen on lisätty tulosta rasittavat verot sekä varausten lisäykset. Vastaavasti varausten purkaminen on vähennetty siitä. Vahinkovakuutusyhtiöiden tasoisuustuu on rinnastettu varauksiin, koska sen tarkoituksena on tasata ko. yritysten tulosten vaihteluita.

Edellä mainituista korjauksista huolimatta tuloslaskelman perusteella laskettu tulo voi poiketa todellisesta tulosta, kun tuloja on kirjattu suoraan omiin pääomiin. Useimmiten erot johtuvat verovapaista tuloista kuten esimerkiksi verovapaista myyntivoitoista. Näitä eriä ei useinkaan esitetä avoimesti, eikä laskelmissa ole voitu ottaa niitä huomioon. Efektiivisiin veroasteisiin tällä ei kuitenkaan ole merkittävää vaikutusta, sillä verovapaisten tulojen kierrättäminen tuloslaskelman kautta on yleistynyt tilinpäätösinformaation avoimuuden lisääntyttyä.

² VATT:n yhteisöjen tietokannassa verot on kohdistettu samalle vuodelle kuin todellinen tulos. Veroina on käytetty laskennallisesti todellisen verotettavan tulon perusteella määriteltäviä veroja, ja myös harkinnalla vahvistettu tulo on otettu huomioon. Kunnallis- ja kirkollisveroöyryin hintana on käytetty keskimääräistä arvoa.

7.2 Suppean funktionaalisen tulokäsitteen efektiivinen veroaste

Suppeaan funktionaaliseen tulokäsitteeseen perustuvissa efektiivisissä veroasteissa³ verot (T) ja todellinen tulo (P) lasketaan seuraavasti:

$$(8.4) \quad T = TPB + TPBO$$

$$(8.5) \quad P = YV - WL - DE2V - IREB + IRRB,$$

jossa TPB = tilikauden tulosta rasittavat verot,
 TPBO = omasta pääomasta katetut verot,
 YV = jalostusarvo,
 WL = palkka- ja sosiaalikulut,
 DE2V = poistot jälleenhankintahinnoin
 (todellisella pääoman kulumisella arvioituna),
 IREB = korkokulut ja
 IRRB = korkotuotot.

Funktionaalinen tulokäsite perustuu kansantalouden tilinpidon lukuihin. Tilinpidon tulo kuvaa siten yksittäisen toimialan puhdasta tuloa ts. kaikkien saman toimialan toimipaikkojen yhteenlaskettua tuloa. Efektiivisen veroasteen laskemiseksi tilinpidon luvuissa on jouduttu ottamaan huomioon muista tilastoaineistoista saatuja eriä. Korjauserinä on käytetty tilinpäätöstilaston tietoja, vaikka tilinpäätöstilaston tulo muodostetaan institutionaalisesti (ts. tilinpäätöstilastossa monitoimialaisten yritysten kaikkien toimialojen tiedot on sisällytetty yrityksen päätoimialalle). Korjauksia on tehty mm. veroihin, koska tilinpidon veroja ei ole eritelty toimialoittain. Toimialojen veroina on tällöin käytetty aiemmin kuvatulla tavalla laskettuja tilinpäätöstilaston veroja. Verojen on oletettu kertyvän yrityksen päätoimialan mukaisten tulojen perusteella.

Todellinen tulo on laskettu siten, että jalostusarvosta on vähennetty palkat ja sosiaalikulut sekä poistot. Poistot on otettu huomioon jälleenhankintahintaisina käyttöomaisuuden todellisen kulumisen mukaisina. Kun poistot on katsottava yhdeksi tuloksensääteleyeräksi, tilinpidon poistokäsitteen käyttäminen antaa paremman kuvan todellisesta tulosta kuin tilinpäätöstilasto, jossa poistoina on käytetty kirjanpidon poistoja. Kirjanpidossa esitetyt verolakien sallimat enimmäispoistot, erityisesti veronhuojennuslakien kerta-poistot, alentavat tulosta, mistä syystä tilinpäätöstilaston todellinen tulos voidaan olettaa pienemmäksi kuin tilinpidon tulos.

Kansantalouden tilinpidon poistot perustuvat pääomakantalaskentaan. Siinä lähtötilanteen pääomakantaa kasvatetaan vuosittain kiinteähintaisilla investoinneilla, ja kuhunkin ikäryhmään kuuluvaan omaisuuteen sovelletaan omaisuuden kulumisen mukaisia poistoja. Poistoilla pyritään kuvaa-

³ Esitetyt laskelmat perustuvat Heikki Koskenkylän konstruoimiin veroasteisiin, joissa aineistoina on käytetty Kansantalouden tilinpidon 1975-1992 ja tilinpäätöstilastoja 1975-1992 (Tilastokeskus).

maan jälleenhankintahintaisia poistoja, joihin päästään soveltamalla hankintahintaisiin poistoihin hintaindeksejä.

Edellä kuvatulla tavalla saadusta tuloksesta, joka vastaa tilinpidon toimintaylijäämää, päästään todelliseen tulokseen vähentämällä siitä nettokorkokulut. Koska tilinpidon korkokuluja ei ole eritelty toimialoittain, myös nettokorkokulut saadaan tilinpäätöstilastosta korkokulujen ja korkotuottojen erotuksena, IREB-IRRB.

Tilinpidon tulokäsitteestä puuttuu myös muita tilinpäätöstilaston tuloeriä. Eroja aiheuttavat eräät varsinaiseen toimintaan kuulumattomat muut tuotot ja kulut, joita tilinpidossa ei ole otettu huomioon. Näitä ovat esimerkiksi myyntivoitot ja maanvuokrat.

Tilinpäätöstilasto ei toimialoittaiselta kattavuudeltaan täysin vastaa kansantalouden tilinpitoa. Muun muassa eräät liikenteen toimialat ja palvelualat puuttuvat tilinpäätöstilastosta. Kun laskelmissa yhdistetään tilinpidon ja tilinpäätöstilaston tietoja, tämä on rajannut efektiivisten veroasteiden laskennan tilinpäätöstilastosta saataviin toimialoihin.

7.3 *Laajan tulokäsitteen efektiivinen veroaste*

Laajaan tulokäsitteeseen perustuvissa efektiivisissä veroasteissa⁴ verot (T) ja todellinen tulo (P) lasketaan seuraavasti:

$$(7.6) \quad T = TPBC$$

$$(7.7) \quad P = NPB + VVBV + TPB + TRB - EFF + ITF \pm DCD$$

joissa NPB = varausten muutos,
 TPB = tilikauden tulosta rasittavat verot,
 TRB = muut tilinpäätössiirrot,
 EFF = rahastoista maksetut menot,
 ITF = rahastoihin kirjatut tulot ja
 DCD = kumulatiivisesti korjatut yli-/alipoistot.

Tulokäsitteen laajuus riippuu käytettävissä olevan yritysaineiston yksityiskohtaisuudesta. Periaatteessa todellinen tulo voidaan laajentaa niin, että kaikki realisoituneet tulot luetaan siihen, ja kaikki tuloista vähennetyt realisoitumattomat menot lisätään siihen.

Laajan tulokäsitteen efektiivisen veroasteen verot on tässä laskettu kassaperusteisesti⁵. Veroissa (T) ovat mukana tilikautena maksettu ennakkokanto, edellisiä verovuosia koskevat lisämaksut, jälkiverot ja veronpalautukset.

⁴ Käytetty VAT:n suurten teollisuusyritysten tietokantaa vuosilta 1974-1989.

⁵ Laskelmissa kassaperusteiset verot eivät juuri poikenneet suoriteperusteisista veroista.

Kaikki yrityksen maksamat verot tulevat tällöin aikasarjatarkastelussa otetuiksi huomioon, kun sitä vastoin suppean tulokäsitemen efektiivisissä veroasteissa aiempien verovuosien suoraan omista pääomista tuloslaskelman ohi kirjatut verot jäävät ottamatta huomioon. Aiempien vuosien veroja ei tässä kuitenkaan voida kohdistaa niille vuosille, joilta ne maksuunpannaan.

Todellista tuloa laskettaessa tuloslaskelmassa näytettyä tulosta (NPB) on korjattu varausten muutoksilla (VVBV) ja tulosta rasittavilla veroilla (TPB). Lisäksi tuloa on korjattu muilla tilinpäätössiirroilla (TRB). Muissa tilinpäätössiirroissa on eliminoitu sellaiset tulokseen vaikuttaneet erät, kuten laskennalliset fuusiovoitot ja -tappiot sekä toteutumattomat kurssimuutokset. Rahastoista maksetut menot (EFF) on vähennetty tuloksesta ja rahastoihin kirjatut tulot (ITF) lisätty tulokseen. Poistot (DCD) on laskettu todellisen kulumisen mukaisina korjaamalla perusaineiston yrityskohtaiset poistotiedot kumulatiivisesti koko tarkasteluperiodilta. Todellisen kulumisen mukaisina poistoina on käytetty menojäännöksestä laskettuja 15 prosentin konepoistoja ja 5 prosentin rakennuspoistoja.

Kun tulo- ja menoeriä eliminoidaan niiden realisoitumattomuuden mukaan, laskelmiin saattaa sisältyä epätarkkuutta. Vaikka tieto siitä, että tulo tai meno ei ole realisoitunut, johtaa todellisen tulon korjaamiseen, vastaavan tulon tai menon lopullinen realisoituminen ei käy aineistoista ilmi. Tällöin näiden tulojen osalta todellinen tulo jää kokonaisuudessaan liian pieneksi ja menojen osalta liian suureksi. Käytetyssä aineistossa tämä ongelma liittyy kuitenkin vain realisoitumattomiin kurssitappioihin ja -voittoihin, joiden realisoitumista ei voida jälkepäin todeta.

Myös verotusprosessin aikajänne vaikuttaa sekä vero- että tulotekijään. Verottajalla on oikeus jälkiverotukseen viitenä verovuotta seuraavana vuotena, jos verotus on perustunut virheellisiin tai puutteellisiin tietoihin. Mikäli toimitettu verotus myöhemmin todetaan verotarkastuksissa virheelliseksi, verottajan on oikaistava maksuunpano. Tämä saattaa vääristää todellisia efektiivisiä veroasteita.

Verojen lopullinen määrä voidaan myös jälkiverotuksen osalta selvittää kassavirtapohjaisilla laskelmilla. Koska verot voidaan laskea vain niiltä vuosilta, joita jälkiverotusoikeus ei enää koske, osa veroista voi jäädä puuttumaan tarkasteluperiodin viideltä viimeiseltä vuodelta.

Jälkiverotus muuttaa myös verotettavaa tuloa. Tällä on vaikutusta efektiivisen veroasteen laskennassa käytettyyn tilikauden todelliseen tuloon, jos verotukseen tehtävät muutokset koskevat muita kuin veroteknisiä vähennyksiä. Esimerkiksi verottajan evätessä tehtyjä varauksia, vastaavia korjauksia ei oteta huomioon kirjanpidossa. Tässä tapauksessa kassavirtapohjaiset efektiiviset veroasteet voivat olla eri vuosien keskiarvoinakin todellista korkeampia.

EFEKTIIVINEN VEROASTE TOIMIALOITTAIN

8

- 8.1 *Reaalisektorin ja rahoitussektorin verorasitus 87***
- 8.2 *Reaalisektorin eri toimialojen verorasitus 89***
- 8.3 *Pankkien ja vakuutusyhtiöiden verorasitus 92***
- 8.4 *Suuruusluokan ja yritysmuodon vaikutus 97***

Yritysten verorasitus voi vaihdella muun muassa siitä syystä, että eri yrityksillä on sekä määrällisesti että laadullisesti erilaisia tuloksentasausmahdollisuuksia. Esimerkiksi pääomavaltaiset yritykset käyttävät etupäässä poistoja ja työvaltaiset yritykset palkkaperusteista toimintavarausta. Verotuksen neutraalisuuteen voi vaikuttaa myös yrityksen koko, yritysmuoto, ikä ja kehitysvaihe. Nämä tekijät vaihtelevat toimialoittain, ja erojen yhteisvaikutusta mitataan toimialoittaisilla efektiivisillä veroasteilla.

Tarkastelun kohteena on, miten toteutetut yritysverouudistukset ovat vaikuttaneet eri toimialojen verotukseen ja niiden verotukselliseen neutraalisuuteen. Hävittääkö tuloksentasauskeinojen poistaminen myös toimialojen verotukselliset erot? Erojen poistuminen edistäisi voimavarojen tehokasta kohdentumista ja elinkeinorakenteen tasapainoista kehitystä.

Tässä luvussa efektiiviset veroasteet on laskettu suppean institutionaalisen tulokäsitteen perusteella, jolloin todellista tuloa laskettaessa on otettu huomioon vain varausten muutosten vaikutus tulokseen. Viimeiseltä verouudistusvuodelta 1993 ei ole käytettävissä tietopohjia veroasteiden laskemiseksi⁶. Yritysten efektiiviset veroasteet lasketaan seuraavassa erikseen reaalisektorilta ja rahoitussektorilta, reaalisektorin eri toimialoilta sekä pankeista ja vakuutuslaitoksista. Liitteessä 5 esitetään toimiala-, suuruusluokkaa ja yritysmuotokohtaiset efektiiviset veroasteet.

8.1 Reaalisektorin ja rahoitussektorin verorasitus

Efektiivisten veroasteiden suuruuteen vaikuttavat pitkälti yritysten käytössä olevat tuloksentasauskeinot. Välttyäkseen verojen lisäykseltä yritys on voinut hyvinä vuosina käyttää tuloksentasauskeinoja verotettavan tulonsa minimointiin. Myös tappiontasaus on alentanut verotettavaa tuloa. Tällöin verojen osuus todellisesta tuloksesta on pienentynyt ja efektiivinen veroaste laskenut. Huonoina vuosina yritys on voinut muista kuin verotussyistä joutua korjaamaan tulostaan todellista paremmaksi. Esimerkiksi varastojen pienentyminen on voinut johtaa varausten purkamiseen. Myös verolainsäädännön maksimivarausprosenttien alentamiset ovat vaikuttaneet samalla tavalla. Heikossa taloudellisessa tilanteessa yritystä on todennäköisimmin myös harkintaverotettu. Näistä syistä verot suhteessa todelliseen tulokseen ovat kasvaneet ja efektiivinen veroaste noussut.

Kun yritysverotus ei ole perustunut todelliseen tuloon, ja legaaliset verokannat ovat olleet korkeat, verotuksen voidaan ajatella voimistaneen suhdannevaihteluita korkeamman verorasituksen ajoittuessa laskusuhdanteeseen ja keveämmän verorasituksen nousukauteen. Tarve tuloksentasaukseen korkeasuhdanteessa on myös ollut omiaan synnyttämään investointihuippuja. Yritysverotus on toiminut myötäsyklisesti.

⁶ Luvussa 12.3 on pyritty arvioimaan koeverotusmalleilla yritysten verotuksen kiristymistä vuonna 1993, minkä perusteella voidaan tehdä johtopäätöksiä myös efektiivisten veroasteiden muutoksista.

Vuosi	Yhteisöjen legaalinen verokanta ¹	Reaalisektori yhteensä	Rahoitus- sektori ²	Koko yri- tyssektori
Efektiivinen veroaste				
1976	60	50		
1977	60	71		
1978	60	37		
1979	60	24		
1980	60	23		
1981	60	29	16	27
1982	60	29	21	28
1983	60	26	23	26
1984	60	23	19	23
1985	60	24	17	23
1986	50	29	15	27
1987	50	20	11	19
1988	50	11	8	11
1989	50	22	18	21
1990	42	36	23	33
1991	40	neg.	neg.	neg.
1992	36	neg.	neg.	neg.
Keskim.	1981-85	26	19	25
Keskim.	1986-89	20	13	20
Keskim.	1981-90	25	17	23

¹ Keskimääräisen kunnallisveroäyrin hintana on käytetty 17 penniä (ml. kirkollisvero).

² Sisältää pankit ja vakuutusyhtiöt.

Taulukko 8.1. Legaalinen verokanta ja efektiivinen veroaste reaalisektorilla (TOL 2-7) vuosina 1976-1992 sekä rahoitussektorilla (TOL 8) ja koko yrityssektorilla vuosina 1981-1992, %, (Lähde: Tilinpäätöstilastot)

Yritysten heikko kannattavuus nostikin efektiivistä veroastetta 1970-luvulla, vuonna 1977 se nousi jopa korkeammaksi kuin legaalinen verokanta (taulukko 8.1). 1980-luvun alkupuoliskolla efektiivinen veroaste pysyi suhteellisen vakaana talouden kasvaessa tasaisesti. Myöskään verojärjestelmässä ei tapahtunut olennaisia muutoksia.

Koko yrityssektorilla efektiivinen veroaste oli vuosien 1981 - 1990 keskiarvona 23 prosenttia. Reaalisektorin efektiivinen veroaste, 25 prosenttia, oli selvästi korkeampi kuin rahoitussektorilla, missä se oli 17 prosenttia. Reaali- ja rahoitussektorin efektiiviset veroasteet muuttuivat melko samansuuntaisesti 1980-luvulla. Pientä eroavaisuutta kehitysuunnassa oli vuosina 1982 - 1983 ja 1985 - 1986. Yritysverouudistusten kausi alkoi varsinaisesti vuodesta 1986 suurimpien muutosten ajoittuessa vuosiin 1989-1991. Vuosina 1986, 1990 ja 1991 yhteisöjen verokantaa laskettiin ja vastaavasti tuloksentasausmahdollisuuksia pienennettiin.

Yritysten efektiivinen veroaste aleni 1980-luvun jälkipuolen vuosikeskiarvona 5 prosenttiyksikköä 1980-luvun alkupuoliskoon verrattuna. Vuonna 1990 käyttöön otettu yhtiöveron hyvitysjärjestelmä nosti selvästi efektiivisiä veroasteita, ja ne nousivat vuonna 1990 korkeammalle kuin koskaan 1980-luvulla.

Uusi järjestelmä kerrytti verotuloja tavanomaista enemmän. Myös tuloksentasausmahdollisuuksien kiristyminen ja voittojen kasvu muuttivat tilinpäätöksiä kriittisiksi, jolloin normaali kaava efektiivisen veroasteen laskusta kannattavuuden kasvaessa ei enää pitänyt paikkaansa. Talouden kääntyessä syvään lamaan vuosina 1991 ja 1992 efektiivinen veroaste muuttui negatiiviseksi. Todellinen tulo oli yrityksillä tappiollinen.

8.2 Reaalisektorin eri toimialojen verorasitus

Reaalisektori on seuraavassa jaettu teollisuuteen, kauppaan ja hotelli- ja ravitsemistoimintaan, rakennustoimintaan sekä liikenteeseen. Kuvioissa 8.1, 8.2, 8.3 ja 8.4 on esitetty efektiivinen veroaste eri toimialoilla sekä koko reaalisektorilla vuosina 1982 - 1992.

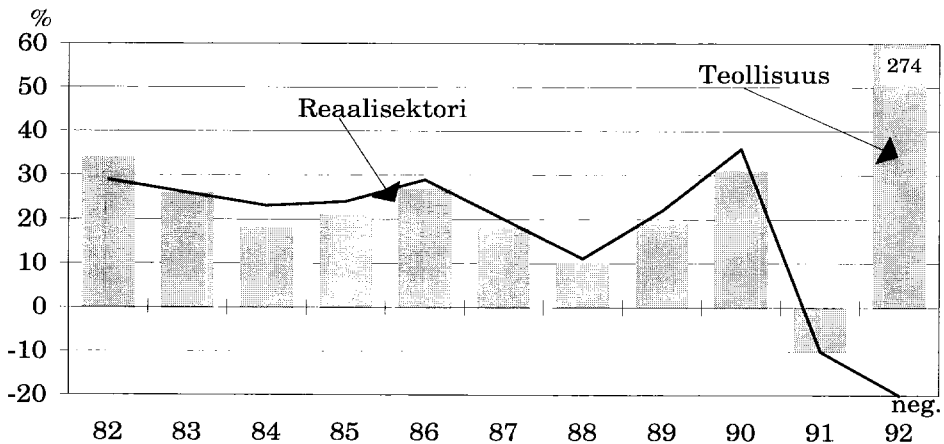
Efektiivinen veroaste vaihtelee toimialojen kannattavuuskehityksen mukaan. Teollisuuden verorasitus on 1980-luvulla enimmäkseen ollut keveämpi kuin koko reaalisektorilla keskimäärin.

Teollisuuden keveää verorasitusta selittävät osittain sen mahdollisuudet käyttää muita toimialoja laajemmin veronhuojennuksia⁷, mm. investointivarausta. Kuitenkin vuonna 1982 teollisuuden efektiivinen veroaste oli vielä korkeampi kuin muilla toimialoilla. Tämä oli seurausta 1970-luvun lopun heikosta kannattavuudesta, josta toipuminen alkoi 1980-luvun alussa. Efektiivinen veroaste laski aina vuoteen 1984 asti, minkä jälkeen heikokko talouskehitys nosti efektiivistä veroastetta. Vuonna 1986 varauksia purettiinkin yleisesti. Tämän jälkeen teollisuuden nousu alkoi kiihtyä ja kansainvälisten pääomaliikkeiden vapautumisen myötä muun kuin varsinaisen liiketoiminnan tuottamat voitot nostivat kannattavuutta. Efektiivinen veroaste oli 1980-luvulla alimmillaan vuonna 1988. Vuonna 1989 kannattavuuden kasvu söi tuloksentasausmahdollisuuksia, ja usea yritys joutui kriittiseen tilinpäätökseen: varaukset ja käyttöomaisuuden poistomahdollisuudet eivät enää riittäneet voitollisen tuloksen tasaamiseen. Tämä näkyy selvästi efektiivisen veroasteen kohoamisena vuonna 1989.

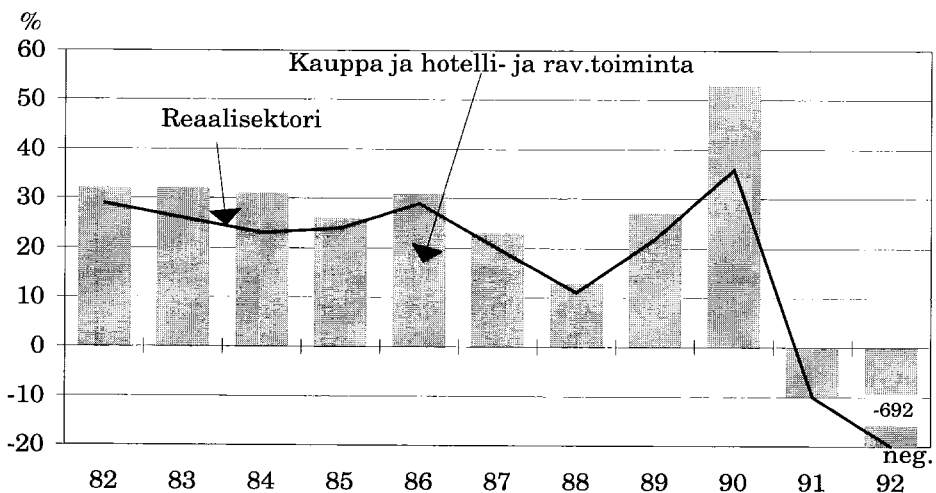
Vuonna 1990 efektiivisen veroasteen selvä nousu teollisuudessa johtui pääasiassa tällöin voimaan astuneesta yhtiöveron hyvitysjärjestelmästä. Hyvitysjärjestelmässä verotettava tulo ei enää yksinään määrännyt verojen suuruutta, vaan yrityksen jakamat osingot määräsivät vähimmäisveron suuruuden. Tuloksentasauskeinoilla ei ollut enää järkevää minimoida tulosta, koska uudessa järjestelmässä pidätetyistä voitoista maksetut verot voidaan veroylijääminä kuitata tulevien vuosien osinkojen täydennysveroa vastaan. Täydennysveron välttäminen varauksia purkamalla tai jättämällä poistoja tekemättä oli myös edullista, sillä tällöin vältettiin täysin ylimääräinen rangaistusluonteinen vero, samalla kun yritysten vastaisten vuosien tuloksentasausmahdollisuudet kasvoivat.

⁷ Efektiivisissä veroasteissa ei ole otettu huomioon poistoihin liittyviä investointikiikahokkeita, jotka hyödyttävät erityisesti teollisuutta muita toimialoja enemmän.

Vuonna 1991 talouden lama sekä varausten laajamittaiseen purkamiseen johtanut varaussäännösten kiristyminen muuttivat useilla teollisuusyrityksillä todellisen tulon tappiolliseksi. Tällöin efektiivinen veroaste muuttui negatiiviseksi. Vuonna 1992 efektiivinen veroaste nousi poikkeuksellisen korkeaksi. Tämä ei kuitenkaan kuvaa korkeaa verorasitusta sinänsä, sillä negatiivinen ja erittäin korkea efektiivinen veroaste ovat käytännössä hyvin lähellä toisiaan. Lähellä nollaa olevat yrityksen tulokset kohottavat efektiiviset veroasteet erittäin korkeiksi.

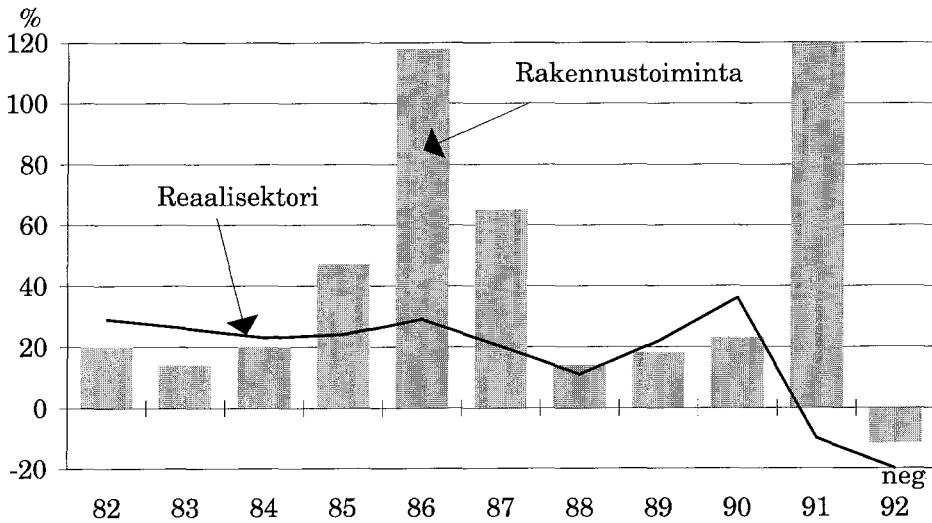


Kuvio 8.1. Efektiivinen veroaste teollisuudessa vuosina 1982-1992, %⁸.

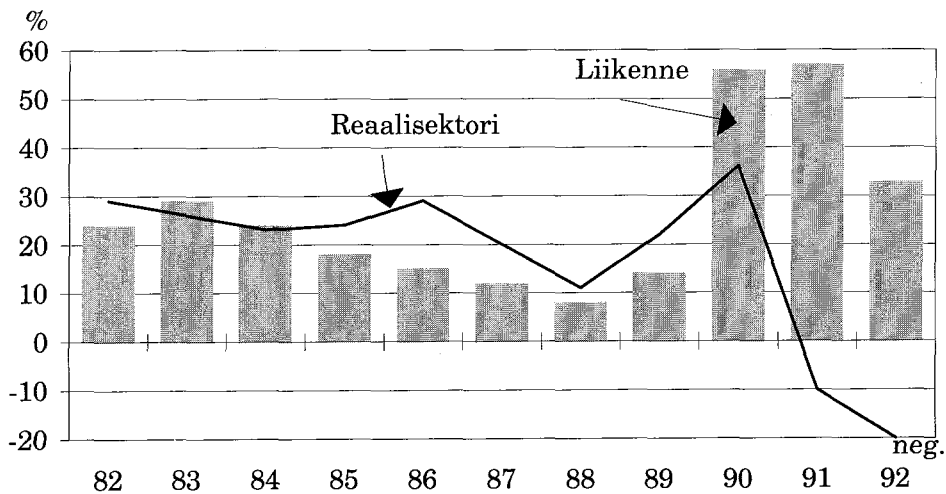


Kuvio 8.2. Efektiivinen veroaste kaupassa ja hotelli- ja ravitsemistoiminnassa sekä reaalisektorilla vuosina 1982 - 1992, %.

⁸ Negatiivinen efektiivinen veroaste kuvaa tilannetta, jossa verot suhteutetaan negatiiviseen todelliseen tulokseen. Huomattavan korkea efektiivinen veroaste on hyvin lähellä tätä tilannetta, sillä aggregaattitasolla voitollisten yritysten tulo ylittää juuri ja juuri tappiollisten yritysten tulon.



Kuvio 8.3. Efektiivinen veroaste rakennustoiminnassa ja reaalisectorilla vuosina 1982 - 1992, %.



Kuvio 8.4. Efektiivinen veroaste liikenteessä ja reaalisectorilla vuosina 1982 - 1992, %.

Kaupan efektiivinen veroaste on tarkastelujaksolla ollut suhteellisen korkea ja ylittänyt koko reaalisectorin veroasteen. Sen verorasitus on myös ollut suurempi kuin millään muulla tarkastellulla toimialalla. Kaupalle on tyypillistä huomattavan suuri pienten yritysten osuus toimialalla. Niillä on käytävissään selvästi vähemmän tuloksentasauskeinoja kuin suuryrityksillä. Muun muassa omistajayrittäjien mahdollisuudet palkkaperusteisen toimintavarausten tekemiseen ovat pienet, samoin käyttöomaisuuspoistojen merkitys tuloksentasauksessa on vähäinen. Lisäksi kaupan yrityksiä verotetaan

useimmiten progressiivisen tuloveroasteikon mukaan, sillä pienissä yrityksissä vallitsevat yritys muodot ovat yksityinen liikkeenharjoittaja, avoin yhtiö ja kommandiittiyhtiö⁹.

Rakennustoiminnassa suhdannevaihtelut ovat hyvin voimakkaita. Alalle on tyypillistä, että rakennusbuumin alkaessa uusia yrityksiä tulee runsaasti markkinoille, ja vastaavasti laman aikana tavanomaista useampi yritys lopettaa toimintansa. Alalle pääsyn kynnyks on suhteellisen alhainen, koska toiminta ei vaadi juuri pääomansijoituksia. Rakennusten valmistumisaika voi olla useita vuosia. Keskeneneräisiä rakennustöitä ei kuitenkaan lueta tilikauden tuotoiksi, vaikka tuloa rasittavat niistä aiheutuvat kiinteät kustannukset. Rakennustoiminnan efektiivinen veroaste onkin vaihdellut voimakkaasti. Sen tuloksentasauskeinot ovat olleet suppeammat kuin muilla toimialoilla, joskin varastovarauksen merkitys oli vanhassa verojärjestelmässä rakennusyrityksille suurempi kuin muiden alojen yrityksille. Rakennustoiminnalle ei ole juuri säädetty erityisveronhuojennuksia kuten esimerkiksi liikenteelle ja teollisuudelle. Vähän pääomaa vaativana alana myös investointivarauksen merkitys sen tuloksentasauksessa on ollut olematon. Vuosina 1985-1987 ja 1991 efektiiviset veroasteet olivat huomattavan korkeita ja myös alan kannattavuus heikko.

Liikenteessä efektiivinen veroaste on vuodesta 1983 alkaen tasaisesti laskenut. Vuosina 1985-1989 liikenteen verorasitus oli huomattavasti alempi kuin muilla toimialoilla, mutta vuonna 1990 tilanne kääntyi päinvastaiseksi: veroaste oli toimialojen korkein. Vuoden 1991 heikko taloustilanne näkyi liikenteen ylisuurena efektiivisenä veroasteena.

Kaikilla toimialoilla yhtiöveron hyvitysjärjestelmä vaikutti saman suuntaisesti. Vuonna 1990 efektiiviset veroasteet kohosivat voimakkaasti, ja vuosien 1991-1992 heikko taloudellinen tilanne heijastui negatiivisina efektiivisinä veroasteina kaikilla toimialoilla. Laskelmien perusteella on kuitenkin vaikea arvioida, ovatko yritysverouudistukset keventäneet vai kiristäneet toimialoitaista verorasitusta. Tähän tarvittaisiin suhdanneneutraalia vertailupohjaa. Vuoden 1990 efektiiviset veroasteet ovat harhaisesti korkeat myös sen takia, että verojärjestelmän muutos ei antanut yrityksille mahdollisuutta kerryttää täysimääräisesti pidätettyihin voittoihin liittyviä veroylijäämiä edeltäviltä korkeasuhdannevuosilta.¹⁰

8.3 Pankkien ja vakuutusyhtiöiden verorasitus

Rahoitussektorin yrityksiä on ennen yhtiöveron hyvitysjärjestelmän käyttöön ottamista lähes poikkeuksetta harkintaverotettu, jolloin valtaosa veroista on

⁹ Näihin kauppaliikkeisiin kohdistuu lisäksi varallisuusvero, josta mm. osakeyhtiöt ja osuuskunnat on vapautettu. Varallisuusveron merkitys on kuitenkin käytännössä ollut vähäinen.

¹⁰ Yrityksien oli mahdollista kerryttää veroylijäämiä jo vuonna 1989. Veroylijäämät laskettiin siten, että vuoden 1989 vähimmäisverona käytettiin 9/11 osaa osingoista. Tämän ylittävä vero luettiin veroylijäämäksi, joka voitiin myöhemminä vuosina kuitata täydennysveroa vastaan.

maksettu kunnallisveron muodossa.¹¹ Valtionverokannan lasku ei siten ole vaikuttanut verojen määrään samassa määrin kuin muilla yrityksillä. Harkittu määrä on pankeilla yleensä perustunut taseen loppusummaan ja vakuutusyhtiöillä vakuutusmaksutuloihin. Aiemmin todettiin rahoitussektorin efektiivinen veroaste selvästi alemmaksi kuin reaalisektorilla. Tämä viittaisi siihen, että rahoitussektorin tuloksentasauskeinot ovat olleet huomattavan runsaat muihin yrityksiin verrattuna, tai että harkittu määrä verrattuna todelliseen tulokseen on ollut suhteettoman pieni. Kun harkintaverotus rahoitussektorilla on ollut yleistä, sen verojen määrä on pysynyt vuosittain suhteellisen vakaana. Rahoitussektorin efektiivinen veroaste vaihtelee usein sen todellisen tuloksen muutosten mukaisesti.

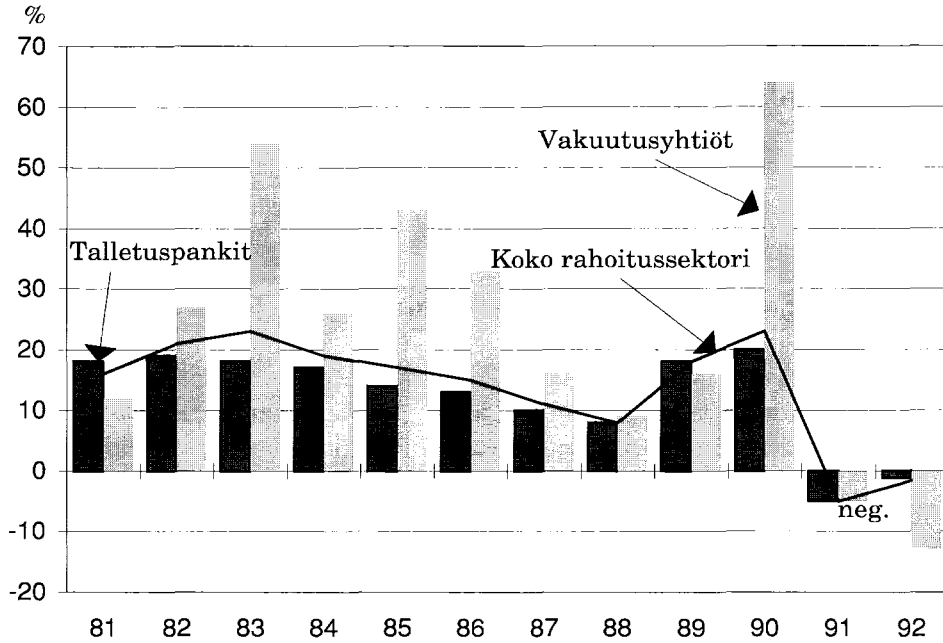
Rahoitussektorin alatoimialoista vakuutustoiminnan efektiivinen veroaste on ollut selvästi korkeampi kuin reaalisektorilla. Vakuutusyhtiöillä efektiivisen veroasteen vaihtelut ovat myös olleet voimakkaammat kuin talletuspankeilla. Vuosi 1988 oli sekä pankki- että vakuutustoiminnassa kannattava, mikä näkyikin efektiivisen veroasteen alenemisena.

Vuoden 1986 jälkeen toteutetut yritysverouudistukset eivät juuri yhtiöveron hyvitysjärjestelmää lukuunottamatta vaikuttaneet rahoitussektorin efektiivisiin veroasteisiin. Verokannan lasku hyödytti rahoitussektoria, mutta tulopohjan laajennukset jäivät sillä reaalisektoria suppeammiksi. Efektiivisen veroasteen nousu vuoden 1988 jälkeen johtuu ennen kaikkea rahoitussektorin kannattavuuden voimakkaasta alenemisesta.

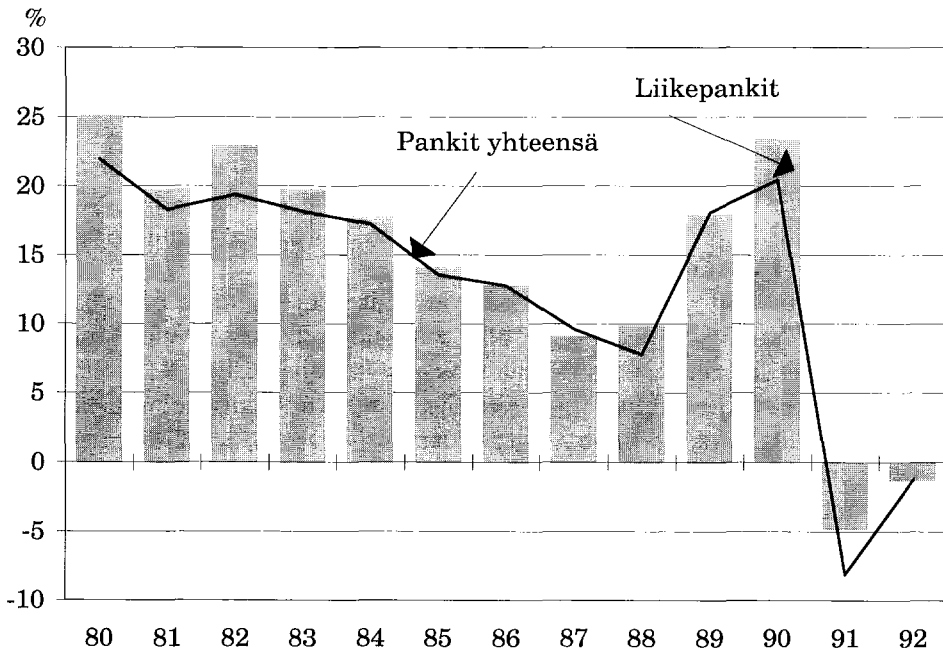
Rahoitusmarkkinoiden vuonna 1983 alkanut vapautuminen vaikutti olennaisesti talletuspankkien kannattavuuskehitykseen. Muun muassa pankkien toiminnan laajentaminen perinteisen pankkitoiminnan ulkopuolelle, anto- ja ottolainauskorkojen sääntelyn eriaikainen purkaminen ja talletusten verovapaussäännökset vaikuttivat pankkikriisin syntyyn. Vuonna 1988 pankkien käyttökate oli vielä huipussaan. Tämän jälkeen korkomarginaalien jatkuva lasku ja lisääntyvät luottotappiot heikensivät pankkien taloudellista tilaa. Vuoden 1990 yhtiöveron hyvitysjärjestelmä nosti efektiivisiä veroasteita. Vuosina 1991-1992 efektiiviset veroasteet olivat negatiiviset. Kuviossa 8.5 esitetään efektiiviset veroasteet erikseen talletuspankeista, vakuutusyhtiöistä ja koko rahoitussektorilta.

Liikepankkien efektiivinen veroaste on ollut sekä ennen verouudistusta että sen jälkeen korkeampi kuin muilla pankeilla, säästö- ja osuuspankeilla (kuvio 8.6). Alin verorasitus on ollut osuuspankeilla (kuvio 8.7). Vuonna 1988 säästöpankkien efektiivinen veroaste painui kuitenkin alemmaksi kuin millään muulla pankkiryhmittymällä (kuvio 8.8). Osuus- ja säästöpankkien jakaessa vain vähän voittoja omistajilleen yhtiöveron hyvitysjärjestelmä ei vaikuttanut niihin samalla tavalla kuin muihin yrityksiin. Vuosina 1991-1992 efektiivinen veroaste oli kaikissa yritysryhmissä negatiivinen tai ylikorkea.

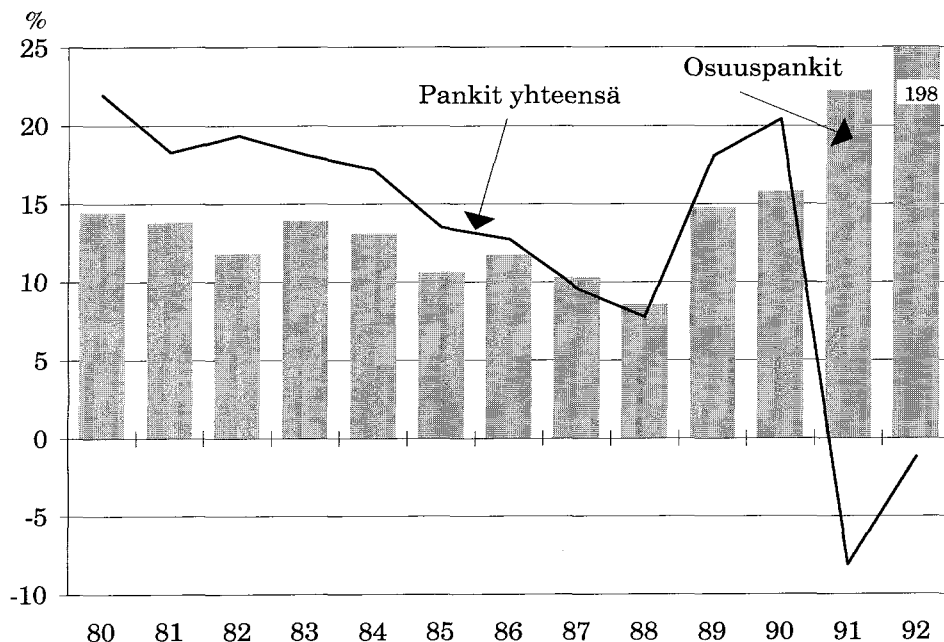
¹¹ VM/suunnittelusihteeristön yritysnyhteessä suurimmilla pankeilla ja vakuutusyhtiöillä, joiden peittävyys rahoitussektorin tuloverojen yhteismäärästä oli 80 prosenttia, kunnallisverojen osuus oli 90 prosenttia vuonna 1986. Varausten käyttöaste oli pankeilla 33-45 ja vakuutusyhtiöillä 50 prosenttia. Lähde: Valtiovarainministeriön muistio 1989.



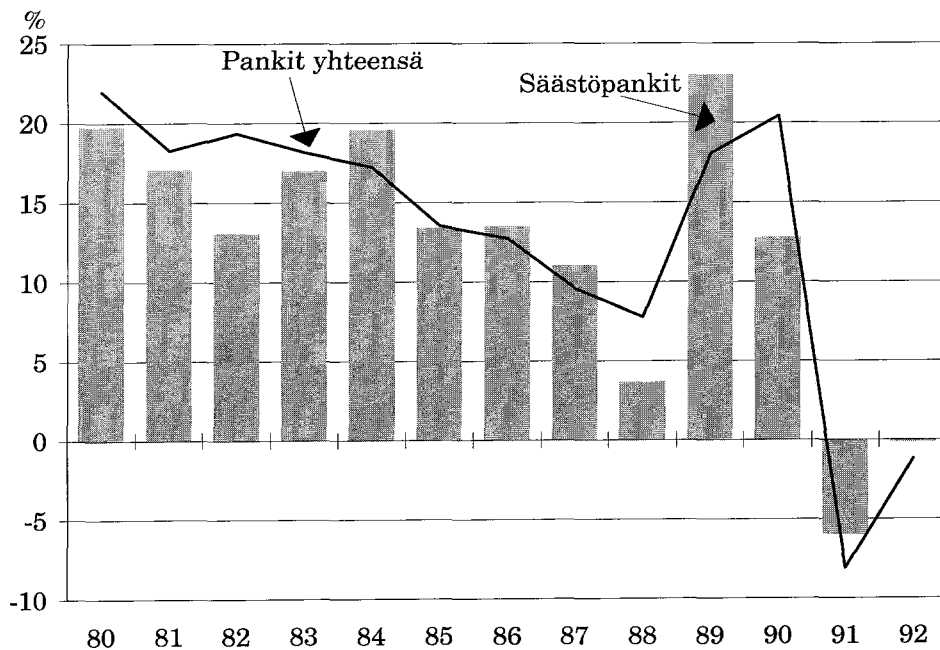
Kuvio 8.5. Efektiivinen veroaste koko rahoitussektorilla, talletuspankeissa ja vakuutusyhtiöissä vuosina 1981-1992, %.



Kuvio 8.6. Liikepankkien ja pankkisektorin efektiivinen veroaste vuosina 1980-1992, %.

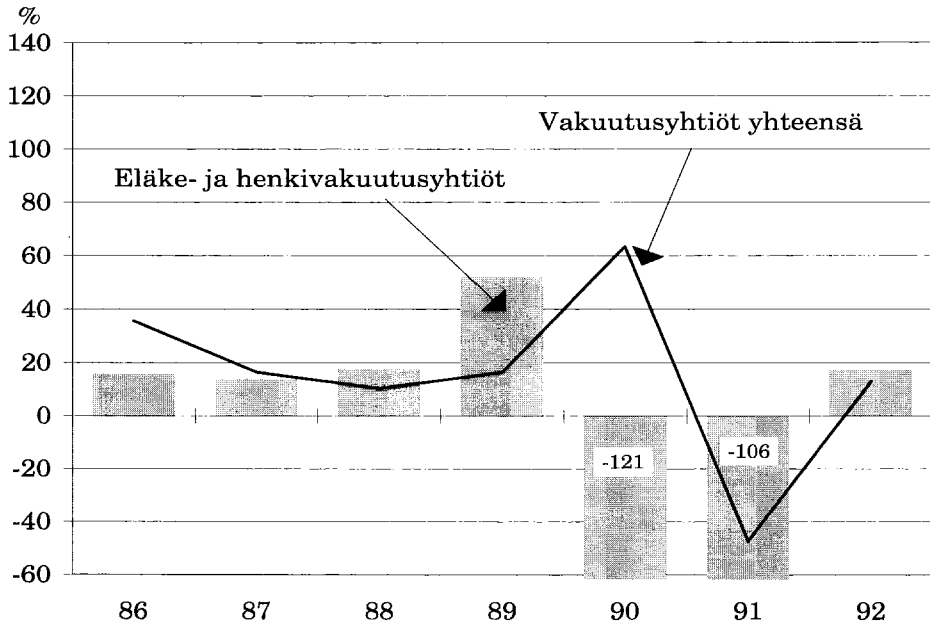


Kuvio 8.7. Osuuspankkien ja pankkisektorin efektiiivinen veroaste vuosina 1980-1992, %.

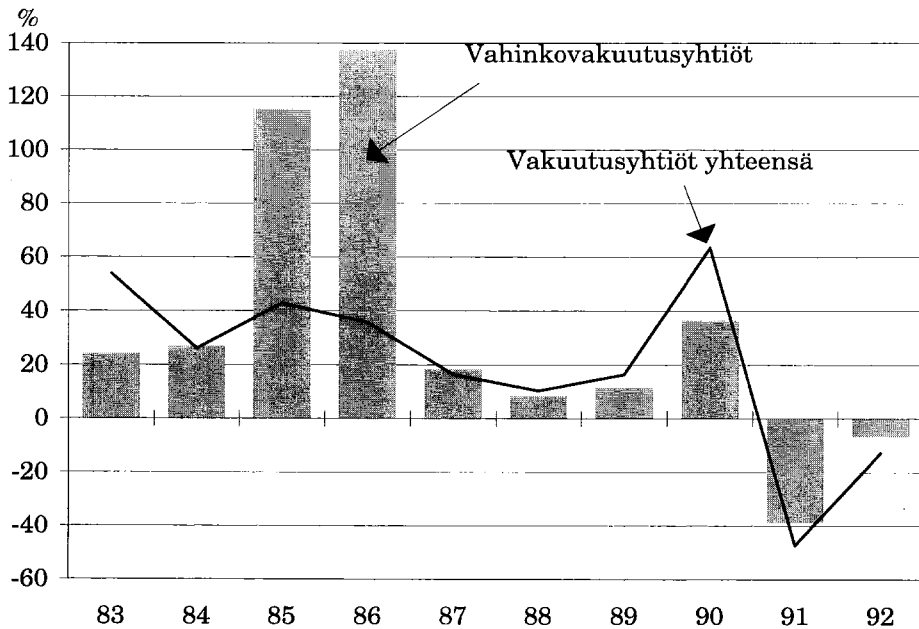


Kuvio 8.8. Säästöpankkien ja pankkisektorin efektiiivinen veroaste vuosina 1980-1992, %.

Seuraavissa kuvioissa on esitetty erikseen vahinkovakuutusyhtiöiden sekä eläke- ja henkivakuutusyhtiöiden efektiivisen veroasteen kehitys.



Kuvio 8.9. Eläke- ja henkivakuutusyhtiöiden ja koko vakuutussektorin efektiivinen veroaste vuosina 1986-1992, %.



Kuvio 8.10. Vahinkovakuutusyhtiöiden ja koko vakuutussektorin efektiiviset veroasteet vuosina 1983-1992, %.

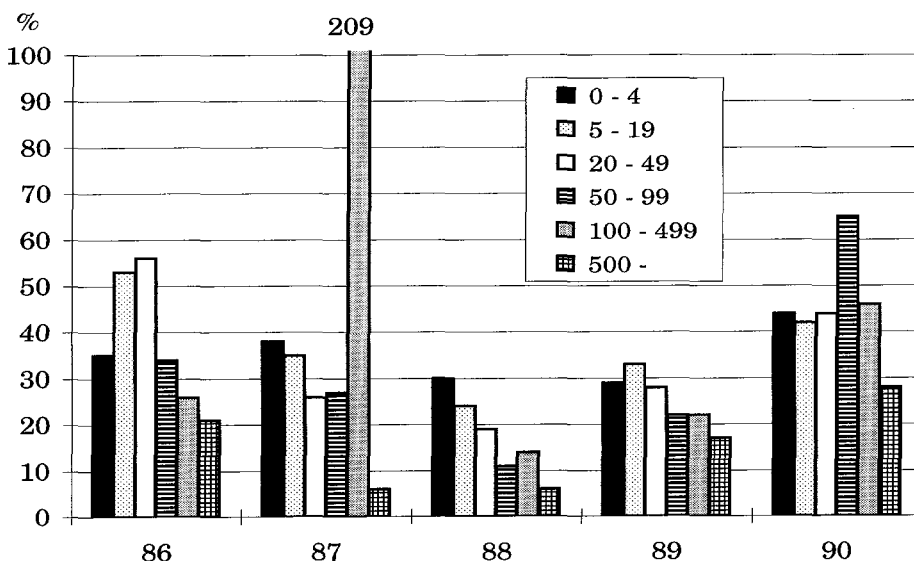
Vahinkovakuutusyhtiöiden efektiiviset veroasteet nousivat 1980-luvun puolivälissä huomattavan korkeiksi. Kun vakuutusyhtiöitä pääsääntöisesti harjantaverotettiin niiden vakuutusmaksutulojen perusteella, niiden tuloksen heikentyminen, joka johtui mm. ulkomaantoiminnan tappioista, nosti veroastetta. Vuonna 1990, jolloin yhtiöveron hyvitysjärjestelmä astui voimaan, vahinkovakuutusyhtiöiden efektiiviset veroasteet nousivat selvästi, kun taas eläke- ja henkivakuutusyhtiöissä veroaste oli tällöin negatiivinen. Eläke- ja henkivakuutusyhtiöiden voitonjakoon kohdistuvien rajoitusten takia niiden osingonjako on yleisesti huomattavasti alemmalla tasolla kuin vahinkovakuutusyhtiöillä.

Pankkien ja vakuutusyhtiöiden efektiivisten veroasteiden pohjalta on vaikea päätellä, ovatko yritysverouudistukset keventäneet vai kiristäneet ko. toimialojen verorasitusta.

8.4 Suuruusluokan ja yritysmuodon vaikutus

Toimialojen yritysrakenteen erilaisuus vaikuttaa efektiivisten veroasteiden toimialakohtaisiin eroihin. Esimerkiksi kaupan korkeat efektiiviset veroasteet voivat johtua pienten yritysten suuremmasta painosta kuin esimerkiksi teollisuudessa. Samaten erilainen yritysmuoto voi aiheuttaa eroja toimialojen välille.

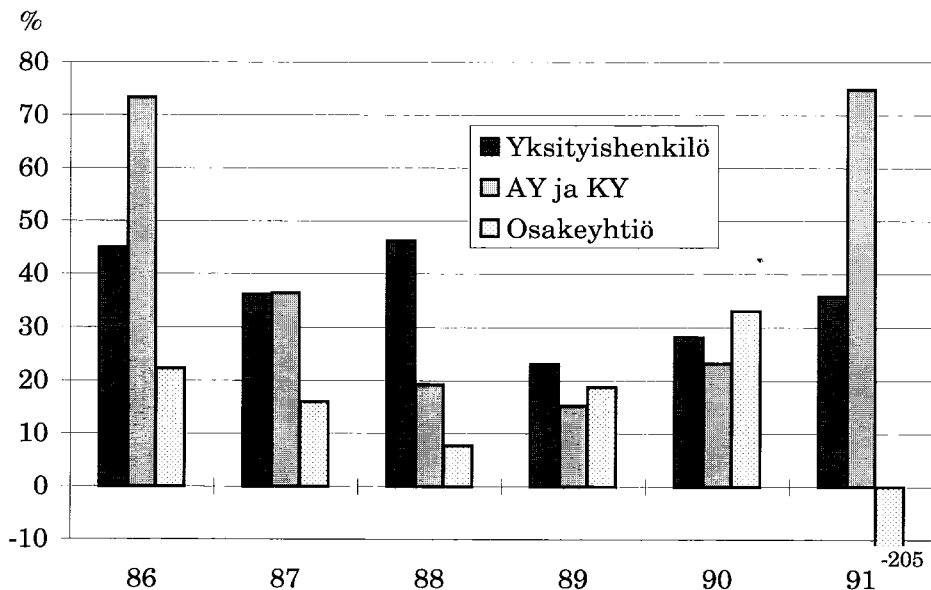
Seuraavassa kuviossa esitetään reaalisektorin efektiivinen veroaste eri kokoluokan yrityksissä. Yritykset on jaettu kuuteen luokkaan niiden henkilökunnan määrän perusteella.



Kuvio 8.11. Efektiivinen veroaste yritysten eri suuruusluokissa (henkilökunnan lukumäärän mukaan) vuosina 1986-1990, %.¹²

Efektiivinen veroaste on ollut suurimmilla yrityksillä alempi kuin muilla yrityksillä. Näin on kaikilla reaalisektorin alatoimialoilla: teollisuudessa, rakennustoiminnassa, kaupassa ja liikenteessä. Eri suuruisien yritysten veroasteiden eroja voidaan selittää myös eri yritysmuodolla. Pienimmässä suuruusluokassa yksityisiä liikkeenharjoittajia on runsaasti. Myös avoimia ja kommandiittiyhtiöitä on niissä eniten. Suurimmat kokoluokat sisältävät pääasiassa osakeyhtiöitä ja osuuskuntia. Kun yhteisöjä verotetaan suhteellisen verokannan mukaan, muihin yritysmuotoihin sovelletaan progressiivista verotusta¹³. Yksityisiin liikkeenharjoittajiin tai sellaisiin avoimiin ja kommandiittiyhtiöihin, joiden yhtiömiehet ovat yksityisiä henkilöitä, ei ole sovellettu liike-tulon harkintaverotusta.¹⁴

Vuonna 1993 yksityisten liikkeenharjoittajien sekä avoimien ja kommandiittiyhtiöiden verotus muuttui ratkaisevasti. Yrityksen tulo jaetaan nyt sen nettovarallisuuden perusteella pääomatuloon ja ansiotuloon. Tulo-osuudet verotetaan eriytettyssä tuloverojärjestelmässä yrittäjien tuloina. Kuvio 8.12 ei siten vastaa näiden yritysmuotojen verotuksen nykytilaa, vaan selittää yritysmuodon vaikutusta aiempien vuosien aggregaattitason efektiivisiin veroasteisiin.



Kuvio 8.12. Efektiivinen veroaste eri yritysmuodoissa vuosina 1986-1991, %.

¹² Efektiiviset veroasteet perustuvat Tilastokeskuksen tilinpäätöstilaston aineistoon. Kuviossa ei ole mukana vuosia 1991 ja 1992, koska efektiiviset veroasteet olivat tällöin tappiollisten yritysten takia joko negatiivisia tai ylisuuria. Korkea efektiivinen veroaste 100-499 hengen yrityskokoluokassa myös vuonna 1987 johtuu kokoluokan yritysten epähomogeenisuudesta (yritysten yhteenlasketut verot on suhteutettu voitollisten ja tappiollisten yritysten yhteenlaskettuun tulokseen).

¹³ Kirjanpitolautakunnan ratkaisun 1986/834 mukaan yksityisten liikkeenharjoittajien kirjanpitoon merkitään välittöminä veroina liiketoimintaan kohdistuvat verot. Avoimien ja kommandiittiyhtiöiden kirjanpitoon merkitään välittöminä veroina kaikki yhtiön verot, mutta ei yhtiömiesten veroja.

¹⁴ Myös varallisuusveron kohtaannossa on eroja yritysmuotojen välillä. Osakeyhtiöt ja osuuskunnat on kokonaan vapautettu siitä. Varallisuusveron merkitys on kuitenkin ollut vähäinen.

Yksityisten liikkeenharjoittajien efektiiivinen veroaste oli suhteellisen korkea vuosina 1986-1989. Myös avoimien ja kommandiittiyhtiöiden veroaste oli korkeampi kuin osakeyhtiöillä ja osuuskunnilla. Vuonna 1989 puolet henkilöyhtiöiden tulosta jaettiin verotettavaksi yhtiömiesten tulona ja puolet yhtymän tulona, jolloin verotuksen progressio lieveni. Yhtiöveron hyvitysjärjestelmä nosti vuonna 1990 osakeyhtiöiden verorasituksen muita yrityksiä korkeammaksi. Avoimien ja kommandiittiyhtiöiden sekä osakeyhtiöiden efektiiivinen veroaste muuttui vuonna 1991 edellä esitetyn toimialatarkastelun mukaisesti. Todellinen tulos oli usealla yrityksellä tappiollinen, mitä kuvastavat sekä ylikorkeat että negatiiviset veroasteet. Verojärjestelmän muutokset eivät näyttäisi olennaisesti vaikuttaneen yksityisten elinkeinonharjoittajien verorasitukseen. Laskelmista käy selvästi ilmi, että 1980-luvun loppupuoliskolla osakeyhtiöiden verorasitus oli muita yritysmuotoja lievempi, mikä osaltaan selittää efektiiivisten veroasteiden toimialoittaisia eroja. Tällä seikalla on merkitystä myös kansainvälisissä yritysverovertailuissa (luku 3.3).

FUNKTIONAALISEN JA INSTITUTIONAALISEN EFEKTIIVISEN VEROASTEEN SUHDE

9

**9.1 Institutionaalisen ja funktionaalisen efektiivisen
veroasteen vertailu 101**

9.2 Kirjanpitokäytännön vaikutus efektiiviseen veroasteeseen 103

Suppeaan institutionaaliseen tulokäsitteeseen perustuvissa toimialoittaisten efektiivisten veroasteiden laskennassa käytettiin tulokäsitetä, jossa otettiin huomioon varausten muutosten vaikutus. Poistoina käytettiin tulokseen vaikuttavia kirjanpidon poistoja. Näitä käytetään tuloksentasaukseen esimerkiksi jättämällä huonoina vuosina poistoja tekemättä ja lisäämällä niitä hyvinä vuosina. Lisäksi huojennuspoistoilla ja investointivarausta käyttämällä omaisuus on voitu poistaa jo käyttöönottovuonna.

Suppea funktionaalinen tulokäsite perustuu kansantalouden tilinpidon lukuihin. Kansantalouden tilinpidossa poistot vastaavat teknistaloudellista kulumista jälleenhankintahintaan. Tämä lähestymistapa ottaa huomioon poistojen tuloksentasausluonteen. Suppean funktionaalisen tulokäsitteen mukaiset efektiivisten veroasteiden laskelmat on tehnyt Heikki Koskenkylä.

Tässä luvussa verrataan institutionaaliseen ja funktionaaliseen tulokäsitteeseen perustuvia efektiivisiä veroasteita. Niitä koskevat luvut lasketaan reaalisektorilta ja sen alatoimialalta teollisuus. Lisäksi tarkastellaan yritysten saamien ja maksamien osinkojen kirjaamiskäytännön muutosten vaikutusta efektiiviseen veroasteeseen siirryttäessä osinkovähennysjärjestelmästä yhtiöveron hyvitysjärjestelmään. Osingoistahan yli puolet maksetaan yrityksille.

9.1 Institutionaalisen ja funktionaalisen efektiivisen veroasteen vertailu

Taulukon 9.1 mukaan kansantalouden tilinpitoon perustuvat efektiiviset veroasteet ovat reaalisektorilla ja teollisuudessa kauttaaltaan alemmat kuin tilinpäätöstilastoista lasketut vastaavat luvut; tilinpäätöstilaston vuosikeskiarvot 1981-1990 ovat noin puolitoistakertaiset tilinpidon lukuihin verrattuna. Erojen voidaan arvioida johtuvan pääasiassa tilastojen erilaisesta tulokäsitteestä ja poistojen käsittelytavasta. Tilinpidon luvuissa verot on suhteutettu toimialan puhtaaseen, funktionaaliseen tulokseen, kun taas tilinpäätöstilaston luvuissa tulos on määritelty institutionaalisesti, jolloin se sisältää myös muulta kuin teollisuussektorilta syntynyttä tulosta¹⁵.

Taseroosta huolimatta tilinpidon ja tilinpäätöstilaston efektiiviset veroasteet ovat muuttuneet saman suuntaisesti. Efektiivinen veroaste on kummankin aineiston mukaan alentunut, kun verrataan vuosikeskiarvoja 1976-80 ja 1981-1990 sekä myös vuosikeskiarvoja 1981-85 ja 1986-89. Perusaineistosta ja laskentamenetelmästä riippumatta efektiivinen veroaste on ollut huomattavasti legaalista verokantaa pienempi.

¹⁵ Kuviossa 3.4 on esitetty koko yritystoiminnan efektiivinen veroaste suhteuttamalla maksuunpannut verot tilinpidon toimintaylijäämään. Käsitteellisesti se eroaa tässä esitetyistä luvuista siten, että tässä todelliseen tuloon sisältyvät myös yrityksen nettokorkokulut, mikä pienentää efektiivisiä veroasteita. Toisaalta kuvio kattaa koko yrityssektorin, kun tässä on mukana vain osa toimialoista. Efektiivisten veroasteiden osoittama suunta on molemmilla tavoilla laskettuna kuitenkin sama.

Vuosi	Reaalisektori yhteensä (tilinpito)	Siitä teollisuus ¹ (tilinpito)	Reaalisektori yhteensä (tilinpäätöstilastot)	Siitä teollisuus ¹ (tilinpäätöstilastot)
Efektiivinen veroaste				
1976	39	42	50	88
1977	39	37	71	111
1978	23	19	37	35
1979	18	13	24	20
1980	18	13	23	20
1981	22	18	29	26
1982	21	19	29	31
1983	17	14	26	26
1984	16	11	23	18
1985	16	12	24	21
1986	16	13	29	27
1987	13	10	20	18
1988	12	9	11	10
1989	13	11	22	19
1990	21	24	36	31
1991	40	neg.	neg.	neg.
1992	29	34	neg.	274
Ka. 1976-80	27	25	41	55
Ka. 1981-85	18	15	26	24
Ka. 1986-89	14	11	20	19
Ka. 1981-90	17	14	25	23

¹ Sisältää kaivos- ja kaivannaistoiminnan, teollisuuden ja energiasektorin.

Taulukko 9.1. Tilinpidon ja tilinpäätöstilaston perusteella lasketut efektiiviset veroasteet reaalisektorilla ja teollisuudessa vuosina 1976-1992, %.

Kansantalouden tilinpidon ja tilinpäätöstilastojen efektiiviset veroasteet eroavat toisistaan vuosittaisten vaihteluiden suhteen. Tilinpidosta lasketut efektiiviset veroasteet vaihtelevat vähemmän kuin tilinpäätöstilastoissa, koska tilinpidon teknistaloudellista kulumista vastaavat poistot ovat suhteellisen tasaiset verrattuna tilinpäätöstilaston kirjanpidon poistoihin. Ero vuosittaisissa vaihteluissa ei kuitenkaan ole niin merkittävä, että se muuttaisi efektiivisten veroasteiden muutossuuntaa, käytettiinpä kumpaa laskentatapaa tahansa. Käytettyjen tilastoaineistojen tasoerolla on huomattavasti suurempi merkitys.

Kun veroasteet poikkeavat näinkin paljon toisistaan, on arvioitava, mikä veroaste parhaiten kuvaa yritysten todellista verorasitusta, ja mitä veroastetta tulisi käyttää selvitettyä yritysverotuksen kiristymistä tai keventymistä siirryttäessä osinkoverojärjestelmästä toiseen. Kun yritysverouudistukset muuttivat olennaisesti myös verojen kirjauskäytäntöä, vastauksen tulisi löytyä siitä, miten tämä muutos näkyy eri aineistoista lasketuissa efektiivisissä veroasteissa.

Kun verojärjestelmässä toteutetaan perustavaa laatua olevia muutoksia, kuten oli esimerkiksi siirtyminen yhtiöveron hyvitysjärjestelmään, institutionaalisiin aineistoihin perustuvat efektiiviset veroasteet antavat luotettavamman kuvan efektiivisen veroasteen muutoksista, kuin mitä saadaan laskettua

funktionaalista aineistoista. Tämä johtuu siitä, että funktionaalinen efektiivinen veroaste koostuu sekä kansantalouden tilinpidon luvuista että tilinpäätöstilaston luvuista. Tilinpäätöstilastoista laskettu yritysten verorasitus perustuu yhtenäisiin tietolähteeseen. Siitä ilmenee sekä yritysten todellinen tulos että tilikaudelle kuuluvat verot. Muutetun kirjanpitokäytännön vaikutukset näkyvät nimenomaan yrityksen tasolla. Funktionaaliseen tuloon ei sisälly yritystason kaikkia tuloja, eivätkä funktionaaliseen tulokäsitteeseen perustuvat efektiiviset veroasteet täysin kykene välittömästi vangitsemaan kirjanpitokäytännöstä johtuvia muutoksia. Toimipaikkatason funktionaaliset aineistot soveltuvatkin parhaiten efektiivisten veroasteiden seurantaan suhteellisen muuttumattomassa verojärjestelmässä.

9.2 Kirjanpitokäytännön vaikutus efektiiviseen veroasteeseen

Siirryttäessä osinkovähennysjärjestelmästä yhtiöveron hyvitysjärjestelmään osinkotulojen ja verojen kirjauskäytäntöä muutettiin oleellisesti. Institutionaaliset efektiiviset veroasteet lasketaan yritysten tuloslaskelmassa esiintyvien erien perusteella. Näiden erien kirjaamistapa on määritelty täsmällisesti Kirjanpitoasetuksessa (1575/1992) ja Kirjanpitolautakunnan päätöksissä (ks. KILA 1990/1083).

Vanhassa osinkovähennysjärjestelmässä yritysten saamat verovapaat osinkotulot sisältyivät tuloslaskelman muihin tuottoihin. Maksetut osingot pienensivät välittömiä veroja osinkojen perusteella myönnettävän osinkovähennyksen takia. Sekä saatujen osinkojen verovapaus että osingonjakovähennys alensivat efektiivistä veroastetta.

Yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä saadut osingot ovat veronalaisia, ja myös niiden perusteella määräytyvä hyvitys luetaan veronalaiseksi tuloksi. Osingonjakoa ei huojenneta yritystasolla. Saadut osingot¹⁶ kirjataan osingonsaajayrityksen tuloslaskelmassa osinkotuloihin ja laskennallinen yhtiöveron hyvitys muihin tuottoihin. Saajayrityksen välittömissä veroissa ilmoitetaan em. brutto-osinkojen (maksetut osingot + yhtiöveron hyvitys) perusteella lasketut verot. Sen sijaan tuloslaskelman välittömistä veroista ei vähennetä yhtiöveron hyvitystä, vaan se kirjataan taseeseen veronhyvityssaamisiin ja käsitellään muiden verosaamisten tapaan. Osinkoa jakavan yrityksen tuloslaskelmassa jaettujen osinkojen perusteella määräytyvä vero sisällytetään välittömiin veroihin. Kun kaikki osinkotulot ovat veronalaisia eikä osingonjakoa huojenneta yrityksen tasolla, järjestelmällä ei periaatteessa ole vaikutusta efektiiviseen veroasteeseen. Efektiivinen veroaste vastaa aina legaalista

¹⁶ Ko. tilikaudelta jaettavaksi päätetyt osingot ovat yleensä nostettavissa vasta sitä seuraavana tilikautena. Osingonjaon perusteena oleva tulo ja siitä määräytyvä vero tulevat siten useimmiten kirjatuiksi eri tilikausille kuin osakkaan saamat osinkotulot ja niistä määräytyvät verot.

verokantaa¹⁷. Jos osinkovähennysjärjestelmässä sovelletaan samaa verokantaa kuin yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä, efektiiviset veroasteet ovat osinkovähennysjärjestelmässä aina alemmat kuin hyvitysjärjestelmässä.

Efektiivinen veroaste osinkovähennysjärjestelmässä

Oletetaan, että yritys jakaa koko verojen jälkeisen tuloksensa osakkailleen, jotka ovat yrityksiä. Lisäksi oletetaan, että tämä tulo on osakasyritysten ainoa tulo, ja että osingon maksaja- ja saajayrityksen tilikaudet päättyvät saman kalenterivuoden aikana. Efektiiviset veroasteet lasketaan alla olevilla luvuilla.

yrityksen bruttotulo ennen veroja	133	yrityksen verojen jälkeinen tulo	77
osingonjakovähennys (40 %)	31	yrityksen jakama voitto	77
yrityksen verot	56	verokanta	50

Jakajayrityksen veroihin luetaan bruttotulosta laskettu kunnallisvero ja osingonjakovähennyksellä pienennetystä bruttotulosta laskettu valtionvero. Saajayrityksen veroprosentti on nolla, koska yrityssektorin sisäinen osingonjako on verovapaata. Efektiiviset veroasteet (efve) ovat:

Jakajayrityksen efve	$100 * ((0.17 * 133) + (0.33 * (133-31)))/133 = 42$
Saajayrityksen efve	$100 * (0 * 77)/77 = 0$
Efve yhteensä	$100 * (56+0)/(133+77) = 27$

Osinkovähennysjärjestelmässä sekä osingon saajan verovapaat osingot että osingon jakajan osingonjakovähennys alentavat aggregaattitason efektiivistä veroastetta. Jos laskelmiin otetaan mukaan useampia yrityksiä, jotka jakavat saamansa verovapaat osinkotulot edelleen toisille yrityksille, efektiivinen veroaste pienenee tulokomponentin kasvaessa, mutta verokomponentin pysyessä muuttumattomana. Tästä seuraa, että mitä enemmän yritykset jakavat osinkoja toisilleen, sitä pienempi on efektiivinen veroaste.

Yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä sama legaalinen verokanta kohdistuu sekä pidätettyihin voittovaroihin että voitonjakoon. Sillä, miten paljon voittovaroja pidätetään yritykseen, ei ole vaikutusta efektiiviseen veroasteeseen. Myöskään pidätettyjen voittovarojen perusteella muodostuneiden veroylijäämien käyttö verojen pienentämiseen ei vaikuta efektiiviseen veroasteeseen. Ainoastaan tilanteessa, missä yritykselle maksuunpannaan osingonjaon perusteella täydennysveroa, efektiivinen veroaste nousee legaalista verokantaa korkeammaksi.

¹⁷ Jotta esitetyt johtopäätökset olisivat voimassa, on oletettava, että yrityksellä ei ole käytettävissään tuloksentasauskeinoja (esim. veroteknisiä vähennyksiä, tappiontasaus tms.), joiden takia todellinen tulo ja verotettava tulo poikkeaisivat toisistaan. Efektiivisen veroasteen tulo vastaa tässä lähinnä suppeaa institutionaalista tulokäsitettä, jossa tuloslaskelman veroa edeltävään tuloon lisätään uusien varausten muodostaminen ja vähennetään vanhojen varausten purkaminen. Lisäksi on oletettava, että yritykset ovat voitollisia.

Efektiiviset veroasteet eivät ole vertailukelpoisia osinkovähennysjärjestelmässä ja yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä. Yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä efektiivisten veroasteiden taso on jo määritelmällisesti korkeampi. Yhtiöveron hyvitysjärjestelmän veroasteet kuvaavat kuitenkin paremmin kuin osinkovähennysjärjestelmän veroasteet efektiivistä verotusta, koska jaettuun voittoon kohdistuva verorasitus saadaan myös aggregaattitasolla oikean suuruiseksi, toisin sanoen siihen kohdistuu aina 25 prosentin verorasitus.

Efektiivinen veroaste yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä

Käytetään samoja lähtöoletuksia kuin osinkovähennysjärjestelmässä. Efektiiviset veroasteet lasketaan alla olevilla luvuilla.

yrityksen bruttotulo ennen veroja	133	yrityksen jakama voitto	100
yrityksen verot	33	yhtiöveron hyvitys	33
yrityksen verojen jälkeinen tulo	100	verokanta	25

Saatujen osinkojen laskennallinen hyvitys kirjataan muihin tuottoihin. Koko brutto-osinkoon (netto-osinko + yhtiöveron hyvitys) kohdistuva vero kirjataan tuloslaskelman veroihin, eikä niissä eritellä saatujen osinkojen perusteella myönnettävää hyvitystä. Veronhyvityssaamisiin kirjattua hyvitystä ei myöskään esitetä erikseen taseessa. Tällöin sekä osingon maksajan että saajan veroihin on kirjattu osinkojen perusteella jakajayrityksessä maksettu vero. Myös tulopuolella sekä osingon maksajan että saajan tuloiksi kirjataan koko jaettavaksi päätetty voitto ennen verojen vähentämistä. Efektiiviset veroasteet ovat:

Jakajayrityksen efve	$100 * (0.25 * 133) / 133 = 25$
Saajayrityksen efve	$100 * (0.25 * (100+33)) / 133 = 25$
Efve yhteensä	$100 * (0.25 * (133+133)) / (133+133) = 25$

Efektiivisen veroasteen verokomponentti sisältää aggregaattitasolla osinkotulojen verot kahteen kertaan, vaikka tosiasiaassa verot peritään vain jakajayritykseltä ja osinkotulot ovat yhtiöveron hyvityksen takia periaatteessa osingonsaajalle verovapaita. Aggregaattitason efektiivinen veroaste vastaa tällöin legaalista verokantaa riippumatta osinkojen jakamisesta tai saannista.

LAAJAN TULOKÄSITTEEN MUKAINEN VEROASTE

10

**10.1 Eri tulo- ja menokomponenttien vaikutus
efektiiviseen veroasteeseen 107**

**10.2 Suppeaan ja laajaan tulokäsitteeseen perustuvan
efektiivisen veroasteen vertailu 110**

Edellisten lukujen efektiiviset veroasteet perustuvat suppeaan tulokäsitteeseen. Tätä tulokäsitettä laajennetaan seuraavassa siten, että todelliseen tulokseen luetaan kaikki yrityksen saama realisoitunut tulo riippumatta siitä, missä muodossa se on saatu. Tuloksesta ei tällöin myöskään vähennetä realisoitumattomia menoja.

Tulokäsitteen laajennus toteutetaan VATT:n suurten teollisuusyritysten aineistolla. Sen perusteella arvioidaan eritellysti realisoituneitten tulojen ja realisoitumattomien menojen vaikutusta efektiiviseen veroasteeseen. Lisäksi verrataan suppeaan ja laajaan tulokäsitteeseen perustuvien efektiivisten veroasteiden kuvaamaa yritysten verorasituksen tasoa ja sen vuosittaisia vaihteluita.

10.1 Eri tulo- ja menokomponenttien vaikutus efektiiviseen veroasteeseen

VATT:n suurten teollisuusyritysten aineistolla¹ on seuraavassa arvioitu, miten eri tulo- ja menokomponentit vaikuttavat efektiivisten veroasteiden suuruuteen käytettäessä laajaa tulokäsitettä. Vero- ja tulokomponentit on laskettu yrityskohtaisesti, mutta veroasteet esitetään aggregaattitason keskimääräisinä efektiivisinä veroasteina. Tarkastelu kattaa ajanjakson 1974-1989. Se päättyy viimeiseen vuoteen, jolloin osinkovähennysjärjestelmä oli voimassa.

Efektiivisen veroasteen jakaminen eri komponentteihin esitetään siten, että verotekijä pidetään muuttumattomana, mutta todellista tuloa kuvaavaan nimittäjään otetaan vaiheittain mukaan eri tekijöitä.² Todellisena tulona pidetään ensimmäisessä vaiheessa tuloslaskelman tuloa ennen verojen vähentämistä, efve 1. Seuraavassa vaiheessa nimittäjään lisätään varausten muutos, jolloin efektiivinen veroaste on efve 2. Tämän jälkeen tuloon lisätään erikseen eläkesääntösiirron oikaisu, tulosvaikutteiset toteutumattomat kursierot, tulosvaikutteiset fuusioerot sekä tulosvaikutteiset konserniavustukset, rahastoidut tulot, rahastoista maksetut menot sekä aktivoidut korkokulut ja kumulatiiviset poistokorjaukset. Näiden vaiheiden jälkeen saadaan yritysten todellista verorasitusta kuvaava laajin efektiivinen veroaste. Liitteessä 6 esitetään perustelut eri tulo- tai menoerien huomioon ottamiselle efektiivisiä veroasteita laskettaessa.

Taulukon 10.1 vasemmassa sarakkeessa on legaalinen verokanta. Siitä oikealle ovat yksittäisten tulo- tai menokomponenttien vaikutukset. Plusmerkkinen efve tarkoittaa efektiivistä veroastetta nostavaa ja miinusmerkki-

¹ Aineisto sisältää 39 teollisuusyrityksen tilinpäätöstiedot vuosilta 1974-1989, ja sen peittävyys koko teollisuuden liikevaihdosta on vuonna 1974 36 prosenttia ja vuonna 1989 26 prosenttia. Yritysten keskinäisten fuusioiden takia aineistoon sisältyy 30 yritystä vuonna 1989.

² Ks. myös efektiivisen veroasteen käsittely Komiteanmietintö 1987:39, Auerbach ja Poterba 1987, Poterba 1991.

Vuosi	Legaalinen verokanta	Verotuksen ja kirjanpidon tuloksen ero	Varausten muutokset	Eläkesäätiösiirrot	Kursserot	Fuusioerot ja konserniavustukset	Rahastoidut tulot	Menot rahastoista ja aktiv. korot	Poistoro	Laajin efektiivinen veroaste
1974	60	-19.6	-28.6	-0.1	-0.7	-0.1	-0.4	0.1	-3.1	7.5
1975	60	-8.0	-10.9	8.0	-0.9	-6.5	-4.5	7.1	-0.2	44.1
1976	60	50.8	-244.9	2.3	-5.6	-122.8	2 743.7	-2 950.7	606.4	139.2
1977	60	129.5	-81.7	2.7	-44.2	1.1	-8.7	3.4	-141.0	-78.9
1978	60	-10.0	-26.5	2.4	-3.1	-1.8	-2.0	0.0	3.5	22.5
1979	60	-26.3	-20.5	0.1	-0.6	0.0	-0.9	0.0	-2.9	8.9
1980	60	-28.3	-18.4	1.8	-0.4	0.0	-1.1	0.1	-3.8	9.9
1981	60	-7.6	-24.5	1.3	-4.6	0.6	-3.8	0.5	-1.9	20.0
1982	60	22.7	-33.2	2.4	-18.1	-0.3	-9.7	0.3	18.7	42.8
1983	60	-29.0	-13.8	-0.1	-1.8	-0.1	-5.1	0.1	0.0	10.2
1984	60	-37.7	-13.9	-0.1	-0.5	-0.1	-0.5	0.0	-0.7	6.5
1985	60	-44.4	-5.5	-0.1	0.1	-0.2	-0.6	0.0	0.4	9.7
1986	50	-33.0	-1.7	0.1	-0.4	-0.5	-4.9	0.0	0.9	10.5
1987	50	-37.8	-1.4	-0.5	-0.3	2.8	-4.4	0.1	-0.2	8.3
1988	50	-44.6	-1.2	-0.6	0.0	0.0	-0.6	0.1	-0.3	2.8
1989	50	-29.6	-6.2	-1.2	0.0	0.5	-1.7	0.2	-1.9	10.1
Ka.1980-85	60	-20.7	-18.2	0.9	-4.2	0.0	-3.5	0.2	2.1	16.5
Ka.1986-89	50	-36.3	-2.6	-0.6	-0.2	0.7	-2.9	0.1	-0.4	7.9
Ka.1980-89	56	-26.9	-12.0	0.3	-2.6	0.3	-3.2	0.1	1.1	13.1

Taulukko 10.1. Efektiivisen veroasteen muodostuminen eri tulokensääätelykomponenteista vuosina 1974-1989, (suurten yritysten aineisto).

nen sitä laskevaa vaikutusta. Oikeanpuolimmaisena sarakkeen efektiivinen veroaste on laskettu suhteuttamalla verot tuloon, johon ei ole sovellettu lainkaan tuloksentasasta.

Efve 1:ssä näkyy tilinpäätöksen tuloksen ja verotettavan tulon eron vaikutus³. Kun legaalinen verokanta esimerkiksi vuonna 1989 oli 50, verotettavan tulon ja kirjanpidon tulon erotus alensi efektiivisen veroasteen 20,4 prosenttiin. Merkittävimmät erot verotuksen ja kirjanpidon tuloksessa olivat valtionverotuksessa tehtävä osingonjakovähennys sekä tuloslaskelmaan kirjattu verovapaa myyntivoitto. Kun todelliseen tuloon lisättiin tavanomaiset tuloksentasauskeinot, varausten muutokset, efektiivinen veroaste aleni edelleen 14,2 prosenttiin. Kun kaikki taulukossa esitetyt tulo- ja menoerät otettiin huomioon, efektiivinen veroaste laski 10,1 prosenttiin, eli noin 40 prosenttiyksikköä alemmaksi kuin legaalinen verokanta.

³ Plus-merkkinen efve 1 voi tarkoittaa, että veronalaisesta tulosta ei ole hyväksytty vähennettäväksi niitä eriä, jotka kirjanpidossa on vähennetty. Eron on vaikuttanut myös harkintaverojen määrä. Miinusmerkkinen efve1 kertoo, että verotuksessa on tehty kirjanpidon ulkopuolisia verovähennyksiä (esim. osingonjakovähennys) tai kirjanpidon tuloja ei kaikilta osin ole katsottu veronalaisiksi (esim. tuloslaskelman kautta kierrätetyt verovapaat myyntivoitot ja korkotulot).

Verotuksen ja kirjanpidon tuloksen ero on ollut huomattava. Ero oli keskimäärin 27 prosenttiyksikköä vuosina 1980-1989. Ero oli 1980-luvun jälkipuoliskolla selvästi alkupuoliskoa suurempi. Ilmeisesti syynä olivat lähinnä osingonjakovähennykset, joiden määrä kasvoi voimakkaasti nk. kasinotalouden vuosina. Vuoden 1993 yritysverouudistuksessa verotuksen tuloksen muodostuminen sidottiin aiempaa tiukemmin kirjanpidon tulokseen, joten verotuksen ja kirjanpidon tuloksen ero tulee myöhemmin pienentämään. Erotusta pienentää myös se, että harkintaverotuksen jäänteetkin poistettiin lopullisesti vuonna 1993.

Varausten merkitys efektiivisessä veroasteessa on seuraavaksi suurin. Vuosina 1980-1989 varausten muutosten vaikutus oli keskimäärin 12 prosenttiyksikköä. Vuodesta 1985 lähtien myös niiden vaikutus on oleellisesti pienentynyt. Varausmahdollisuuksien supistaminen aloitettiin ko. vuotena. Muun muassa varastovarauksen enimmäismäärää alennettiin. Vuoden 1986 heikentynyt kannattavuus ja legaalisen verokannan lasku 10 prosenttiyksiköllä samana vuonna pienensivät varausten vaikutusta. Vuoden 1989 korkeasuhdanteessa varausten merkitys korostui uudelleen.

Eläkesäätiösiirtoja tehtiin 1970-luvun puolivälistä 1980-luvun alkupuolelle vähemmän kuin eläkevastuut kasvoivat, jolloin yrityksen näyttämä tulos oli todellista parempi. Vuodesta 1983 lähtien eläkesäätiösiirtoja käytettiin enenevässä määrin tuloksen pienentämiseen. Ylimääräiset eläkesäätiösiirrot ovat verotuksessa vähennyskelpoisia samalla tavalla kuin kirjanpidossa, joten ne pienentävät yritykselle maksuunpantavia veroja. Tämän erän vaikutus efektiiviseen veroasteeseen on kaiken kaikkiaan ollut vähäinen.

Realisoitumattomien kurssitappioiden kirjaaminen kuluiksi on ollut vaikiintuneempaa kuin realisoitumattomien kurssivoittojen tuotoiksi kirjaaminen. Kurssitappioilla näyttäisi olleen joinakin yksittäisinä vuosina huomattava merkitys efektiiviseen veroasteeseen. Erityisesti devalvaatiovuodet näyttävät olleen sellaisia. Vuonna 1982 kurssitappioiden eliminoiminen todellisesta tulosta alensi efektiivistä veroastetta 18 prosenttiyksikköä. Samana vuonna kuitenkin poistoeron vaikutus oli poikkeuksellisesti plus-merkkinen, 18,7 prosenttiyksikköä (poistot olivat alimitoitettut). Siten vuonna 1982 devalvaatio teki mahdolliseksi korvata poistoja toteutumattomilla kurssitappioilla. Kuitenkin koko tarkastelujaksoa ajatellen toteutumattomien kurssierojen merkitys on vähäinen.

Fuusiotappion ja annetun konserniavustuksen poistaminen todellisesta tulosta pienentää efektiivistä veroastetta, ja fuusiovoiton ja saadun konserniavustuksen eliminoiminen suurentaa sitä. Useimpina vuosina erät ovat pienentäneet efektiivistä veroastetta. Erien merkitys on ollut suhteellisen pieni. Vuonna 1987 fuusiovoittojen tai konserniarvustusten takia efektiivinen veroaste nousi kuitenkin lähes 3 prosenttiyksikköä.

Rahastoitujen tulojen, kuten verovapaat tulot, vaikutus efektiiviseen veroasteeseen on ollut selvästi suurempi kuin edellä esiteltyjen erien (pl.varaukset) vaikutukset. Useana vuotena efektiivinen veroaste on alentunut lähes viidellä, joinakin vuosina jopa 10 prosenttiyksiköllä. Rahastoista maksettujen menojen ja aktivoitujen korkojen vaikutus on ollut hyvin pieni.

10.2 Suppeaan ja laajaan tulokäsitteeseen perustuvan efektiivisen veroasteen vertailu

Kun legaalista verokannasta vähennetään efve 1 ja efve 2 (verotuksen ja kirjanpidollisen tuloksen ero ja varausten muutokset), saadaan suppeaan tulokäsitteeseen perustuva efektiivinen veroaste. Näiden erien vaikutus myös laajan tulokäsitteen efektiiviseen veroasteeseen on suurin, muiden tuloksensääteilykomponenttien merkityksen jäädessä suhteellisen vähäiseksi. 1980-luvulla muut (efve 3...efve 8) tuloksensääteilykomponentit yhteensä alensivat eri vuosien keskimääräistä efektiivistä veroastetta 4 prosenttiyksiköllä. Tärkeimmät niistä ovat poistoero ja rahastoidut tulot. Varausten muutosten vaikutus oli 12 prosenttiyksikköä.

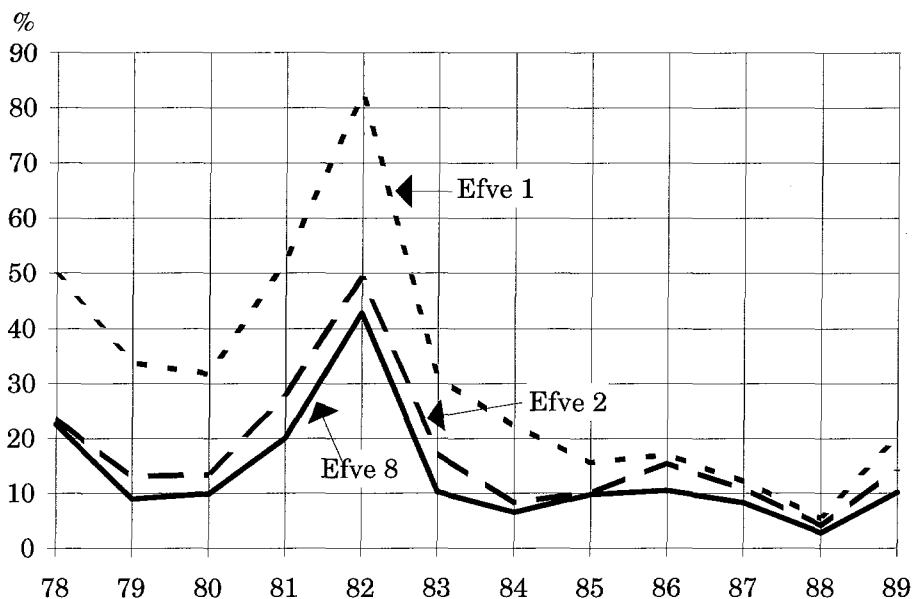
Legaalista verokannasta päädyttiin efektiiviseen veroasteeseen 1980-luvulla keskimäärin seuraavalla tavalla:

Veroaste/tuloksensääteilykomponentti	%-yksikköä	%
Legaalinen verkanta (ka.)	56	
Efektiivinen veroaste	13	
Erotus	43	100
- Verotuksen ja kirjanpidon tuloksen ero	27	63
- Varausten muutokset	12	28
- Muut tuloksensääteilykomponentit	4	9

Legaalisen verokannan ja efektiivisen veroasteen välisestä erosta keskimäärin 63 prosenttia perustui 1980-luvulla verotuksen ja kirjanpidon tuloksen väliseen eroon (ml. harkintaverotuksen vaikutukset), lähes 30 prosenttia siitä johtui varausten muutoksista ja vajaa 10 prosenttia muista tuloksensääteilykomponenteista.

Kuviossa 10.1 verrataan veroasteiden ääripäitä, tuloslaskelman voiton perusteella määräytyvää veroastetta (efve 1 otettu huomioon) ja laajimman tulokäsitteen perusteella laskettua efektiivistä veroastetta (efve 1...efve 8 otettu huomioon) vuosina 1978-1989. Lisäksi mukana on yleisimmin käytetty suppeaan tulokäsitteeseen perustuva efektiivinen veroaste (efve 1...efve 2 otettu huomioon).

1980-luvun alun taantuma näkyy kuviossa suurehkona piikkinä kaikkien mittareiden valossa vuonna 1982. Yritysten tulos oli silloin keskimääräistä huonompi. Osingonjako oli tavanomaista vähäisempää, joten myös osingonjakovähennyksen vaikutus efektiiviseen veroasteeseen jäi vähäiseksi. Kun yritysiltä kuitenkin perittiin veroja kunnallisen harkintaverotuksen nojalla, efektiivinen veroaste nousi selvästi. Esimerkiksi vuonna 1982 verotuksen ja kirjanpidon tuloksen ero (efve 1) nosti efektiivisen veroasteen legaalista verokantaa korkeammaksi.



Kuvio 10.1. Suurten teollisuusyritysten efektiiviset veroasteet efve 1, efve 2 ja efve 8 vuosina 1974-1989, %.⁴

Koko tarkastelujakson ajan efektiivinen veroaste on mittarista riippumatta kehittynyt vastakkaisesti kannattavuuskehityksen kanssa. Kannattavuus parani vuosina 1983-1984, heikkeni vuonna 1985, parani jälleen vuosina 1986-1988 ja kääntyi lievään laskuun vuonna 1989. Korkeasuhdanteessa yritysten verorasitus on ollut suhteellisesti keveämpää kuin matalasuhdanteessa. Tämä yhdistyneenä suhdanneherkkään elinkeinorakenteeseemme on osaltaan jyrkentänyt suhdannevaihteluitamme kilpailijamaihimme verrattuna.

⁴ Efektiivinen veroaste on nimetty sen mukaan, mikä komponentti viimeksi on sen laskennassa otettu huomioon. Esitysteknisistä syistä vuodet 1974-1977 on jätetty kuviosta pois; efve 1 oli vuosina 1976-1977 yli 100 % ja efve 8 vuonna 1976 negatiivinen.

AGGREGAATTITASON JA YRITYSTASON EFEKTIIVISET VEROASTEET

11

11.1 Yritysten efektiivisten veroasteiden jakauma 113

11.2 Osinkoa jakaneet ja jakamattomat yritykset 115

Efektiiviset veroasteet lasketaan useimmiten valmiiden tilastoaineistojen perusteella. Näistä saadut aggregaattitason laskelmat voivat kuitenkin monista syistä antaa harhaisen kuvan koko yrityskentän verotuksen kohtaannosta.

Ensinnäkin eri yritysten efektiivisten veroasteiden hajonta voi olla suuri. Muutamat yksittäiset yritykset, useimmiten suuret tai ääriarvoja edustavat yritykset voivat vaikuttaa huomattavalla painolla veroasteen suuruuteen. Tällöin aggregatiivinen efektiivinen veroaste voi kuvata pääasiassa vain näiden yritysten tilannetta. Tuloksia voi vääristää myös se, että yritysten veroja suhteutetaan negatiivisten ja positiivisten nettotulosten yhteissummaan. Ääritapauksessa muutamat veroa maksavat yritykset voivat nostaa efektiivisen veroasteen hyvin korkeaksi, mikäli tappiolliset yritykset painavat koko yritysjoukon tuloksen lähelle nollaa.

VATT:n yritysکوhtaisella aineistolla tarkastellaan yritysten efektiivisten veroasteiden jakaumaa. Tarkasteluvuosi on 1990, jolloin yhtiöveron hyvitys-järjestelmää sovellettiin ensimmäisen kerran. Yrityskohtainen aineisto jaetaan osinkoa jakaneisiin ja jakamattomiin yrityksiin sekä positiivisen ja negatiivisen tulon yrityksiin.

11.1 Yritysten efektiivisten veroasteiden jakauma

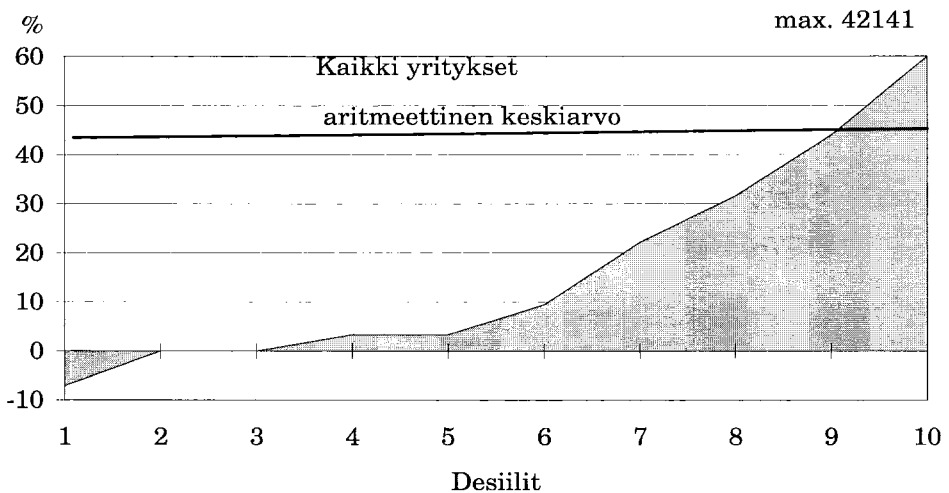
VATT:n yritysکوhtaisella aineistolla⁵ voidaan arvioida efektiivisen veroasteen painottumista yrityskentässä. Tarkasteluissa otosaineisto on korotettu kaikkien yhteisöjen tasolle. Yrityskentän analyysissä lähdetään liikkeelle mediaanista, joka kertoo, mihin kohtaan efektiivisen veroasteen keskittymä osuu. Se kertoo myös, onko veroaste tasaisesti jakautunut yrityskentässä.

Taulukosta 11.1 nähdään, että yksittäisten yritysten vaikutus aggregaattitason lukuihin on huomattava. Aggregaattitason efektiiviset veroasteet ovat kaikilla toimialoilla liikennettä lukuunottamatta huomattavan korkeat verrattuna mediaanilukuihin. Kun koko yritystoiminnan aggregaattitason veroaste on 46 prosenttia, puolella yrityksistä efektiivinen veroaste on enintään 3 prosenttia. Efektiivisiä veroasteita tulkittaessa tuleekin pitää mielessä, että aggregaattitason luvut voivat kuvata heikosti koko yrityskentän verorasitusta. Aggregaattitason tarkastelussa yksittäisten suurten yritysten paino on merkittävä.

⁵ Tietokanta sisältää 4483 osakeyhtiön tai osuuskunnan tilinpäätös- ja verotustiedot vuodelta 1990. Yritykset on monistettu yritystoiminnan kokonaistasolle käyttämällä korotuskertoimia. Eri suuruusluokissa ja toimialoilla yksi yritys vastaa siten sen korotuskertoimen mukaista määrää yrityksiä. Koska otos on painottunut suuriin yrityksiin, pienimmät yritykset edustavat suurempaa joukkoa yrityksiä. Yritysten verot on tietokannassa laskettu yritysten verotettavan tulon perusteella tai, jos yritys on jakanut osinkoja, laskennassa on käytetty yhtiöveron hyvitysjärjestelmän vähimmäisverovaatimusta. Veroihin ei siten sisälly aikaisempien vuosien veroja. Efektiivisiä veroasteita laskettaessa verot on suhteutettu ko. vuoden todelliseen tulokseen. Poistoina on käytetty tuloslaskelman poistoja.

Efektiiviset veroasteet % 1990	Kaikki yhteisöt ka.	Mediaani
Koko aineisto	46	3
Maa- ja metsätalous	12	34
Kaivos- ja kaivannaistoiminta	45	39
Teollisuus	41	3
Energia ja vesihuolto	52	19
Rakennustoiminta	34	11
Kauppa	67	0
Hotelli- ja ravitsemistoiminta	27	0
Liikenne	neg.	6
Palvelutoiminta	42	0

Taulukko 11.1. Yhteisöjen efektiivisen veroasteen painotettu keskiarvo (aggregaattitason keskiarvo) ja veroasteiden mediaani vuonna 1990 toimialoittain, %.

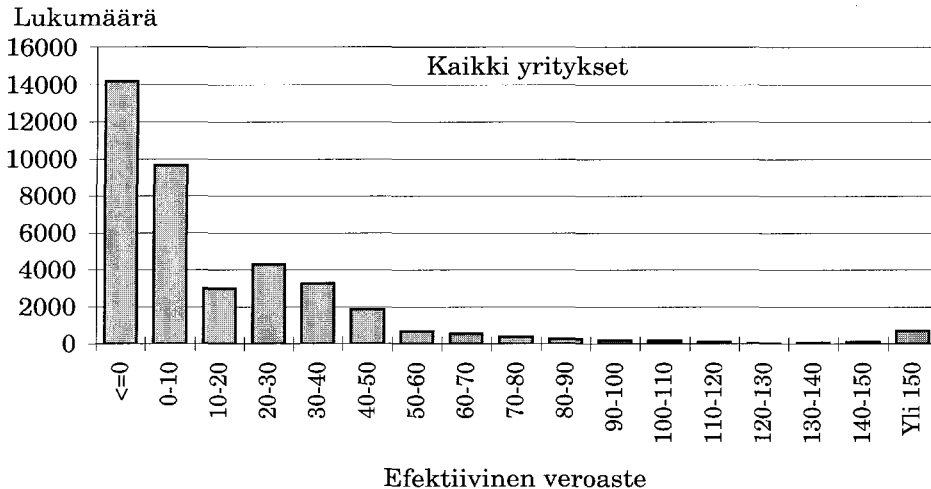


Kuvio 11.1. Efektiivinen veroaste desiileittäin sekä aggregaattitason aritmeettinen keskiarvo vuonna 1990, %⁶.

Kuviosta 11.1 nähdään, miten efektiivinen veroaste muuttuu eri desiileissä. Vain 10 prosenttia yrityksistä on aggregaattitason keskiarvon yläpuolella ja noin 70 prosentilla yrityksistä veroaste on alempi kuin puolet aggregaattitason keskiarvosta.

Kuviosta 11.2 nähdään, että yritykset ovat keskittyneet alle 10 prosentin efektiivisen veroasteen alueelle. Noin 14000 yrityksellä efektiivinen veroaste on nolla tai negatiivinen ja välillä 0-10 % yrityksiä on lähes 10000.

⁶ Efektiivisen veroasteen korkea maksimiarvo johtuu hyvin pienestä todellisesta tulosta, johon on päästy varauksia purkamalla. Tällöin verot määräytyvät todellisesta tuloa korkeamman verotettavan tulon perusteella. Samanlaiseseen tilanteeseen päästään, jos yritystä harkintaverotetaan ja todellinen tulos jää pieneksi.



Kuvio 11.2. Yritysten lukumäärä efektiivisen veroasteen eri luokissa vuonna 1990, %.

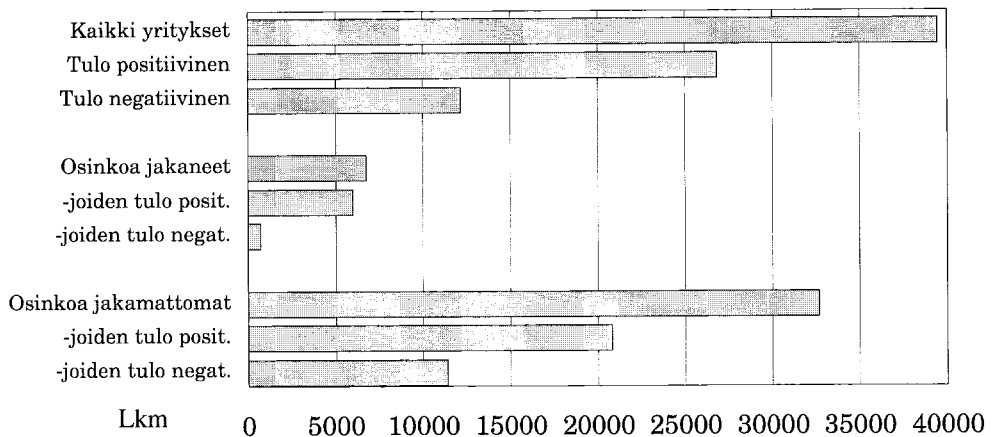
11.2 Osinkoa jakaneet ja jakamattomat yritykset

Kuvion 11.3 mukaan yritysaineisto jakautuu voitollisiin ja tappiollisiin yrityksiin sekä osinkoa jakaneisiin ja jakamattomiin yrityksiin seuraavasti: noin 2/3:lla kokonaisuaineiston yrityksistä todellinen tulo on positiivinen ja 1/3:lla negatiivinen. Vain vajaa 20 prosenttia yrityksistä jakaa osinkoja muiden pidättäessä voittovarot yritykseen⁷. Vain pieni osa tappiollisista yrityksistä katsoo järkeväksi jakaa tulosta osakkaalleen.

Taulukkoon 11.2 on laskettu yritysakohtaiset efektiiviset veroasteet erikseen voitollisen ja tappiollisen todellisen tuloksen yrityksistä. Vuonna 1990 voitollisten yritysten efektiivisen veroasteen mediaani oli 18, kun se kaikilla yrityksillä oli 3. Tappiolliset yritykset alensivat siten voimakkaasti mediaania. Neljänneksellä positiivisen tuloksen yrityksistä efektiivinen veroaste oli yli 34 prosenttia; vastaavasti neljännes yrityksistä alitti 3 prosentin efektiivisen veroasteen.

Myös yritysakohtaisten efektiivisten veroasteiden tulokinnassa on vaikeuksia. Muun muassa harkintaverotetuilla yrityksillä veroasteet ylittävät usein legaalisen verokannan. Tappiollisen yrityksen harkintaverotus johtaa tilanteeseen, jossa efektiivinen veroaste on negatiivinen. Harkintaverotuksella ei kuitenkaan enää ole vaikutusta laskelmiin, sillä liike tulon harkintaverotus poistettiin vuonna 1991 ja liikekiinteistöjen harkintaverotus vuonna 1993.

⁷ Osinkoa jakavien yritysten suhteellinen vähäisyys johtuu osittain siitä, että otosyritysten lukumäärä on korotettu kaikkien yritysten tasolle. Suurissa yrityksissä osingonjako on yleisempää kuin pienemmissä. Verohallituksen EVR-rekisterin mukaan vuonna 1990 osinkoja jakoi noin 8500 yritystä ja tätä edeltävänä vuonna noin 10000 yritystä.



Kuvio 11.3. Yrityskobtaisessa tarkastelussa mukana olevien yritysten lukumäärä luokiteltuna positiivisen/negatiivisen tulon sekä osingonjaon/ei osingonjaon mukaan vuonna 1990.⁸

	Alakvartiili	Mediaani	Yläkvartiili
Todellinen tulos positiivinen	3	18	34
Todellinen tulos negatiivinen	-12	-2	0

Taulukko 11.2. Yritysten efektiivinen veroaste vuonna 1990, kun todellinen tulos on positiivinen tai negatiivinen, %.

Vuodesta 1990 alkaen yhtiöveron hyvitysjärjestelmä voi taas johtaa vastaavaan tilanteeseen, sillä yritys voi jakaessaan osinkoja joutua maksamaan veroja, vaikka sen verotettava tulo olisi nolla.

Yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä verot eivät enää yksinomaan määräydy yrityksen tuloksen perusteella, vaan yritykselle määrätään vähimmäisvero sen jakamien osinkojen perusteella. Jos vähimmäisvero on suurempi kuin tuloksen mukaan määräytyvä vero, yritysten on maksettava täydennysveroa. Toisaalta jos yritys ei jaa koko tulostaan osinkoina, pidätettyihin voittoihin sisältyvä veroylijäämä on mahdollista myöhemmin kuitata täydennysveroa vastaan. Vaikka uudessa järjestelmässä verojen sitominen yrityksen tilikauden tulokseen väheni, pidemmällä tähtäyksellä verot määräytyvät edelleen

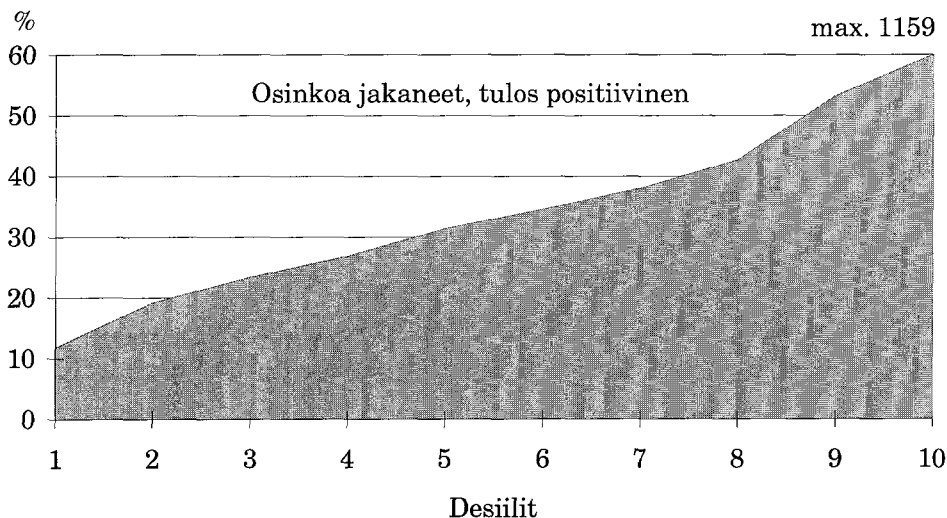
⁸ Aineisto on laskettu VATT:in yritystietokannan perusteella vastaamaan kaikkia yhteisöjä käyttämällä korotusmuuttujana liikevaihtoa.

	Alakvartiili	Mediaani	Yläkvartiili
Todellinen tulos positiivinen			
Osinkoa jakaneet	22	31	40
Ei osingonjakoa	3	8	29
Todellinen tulos negatiivinen			
Osinkoa jakaneet	-96	-49	-20
Ei osingonjakoa	-9	-2	0

Taulukko 11.3. Efektiivinen veroaste yritysten osingonjaon ja todellisen tulon mukaan luokiteltuna vuonna 1990, %.

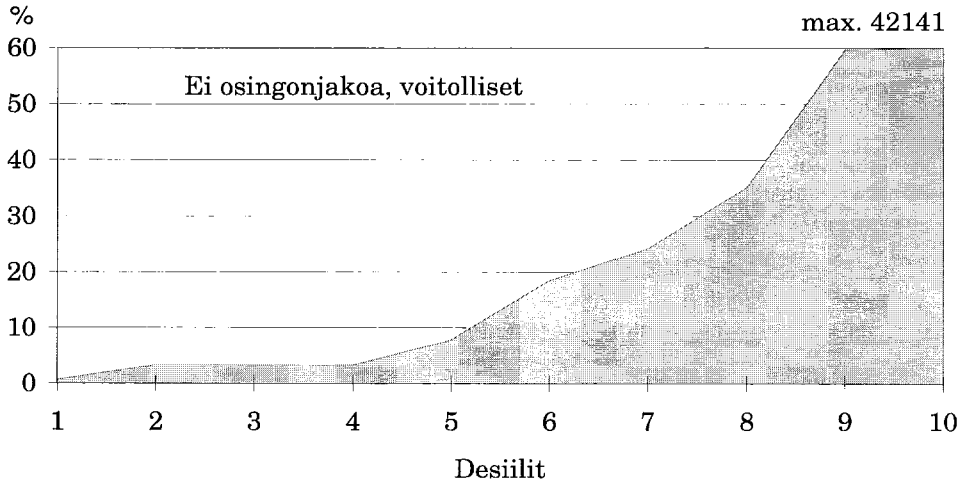
yrityksen tuloksen mukaan. Täten efektiivinen veroaste on mielekäs mitta myös yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä. Hyvitysjärjestelmän takia efektiivistä veroastetta on seuraavassa analysoitu jakamalla yritysaineisto osinkoa jakaviin ja osinkoa jakamattomiin yrityksiin.

Osingonjaon vaikutukset efektiivisiin veroasteisiin näkyvät selvästi taulukosta 11.3. Positiivisen tuloksen yrityksillä osinkoa jakaneiden yritysten efektiivinen veroaste oli selvästi korkeampi kuin osinkoa jakamattomien yritysten veroaste. Seuraavissa kuvioissa on esitetty voitollisten yritysten efektiivisten veroasteiden desiilit erikseen osinkoa jakaneista ja osinkoa jakamattomista yrityksistä.



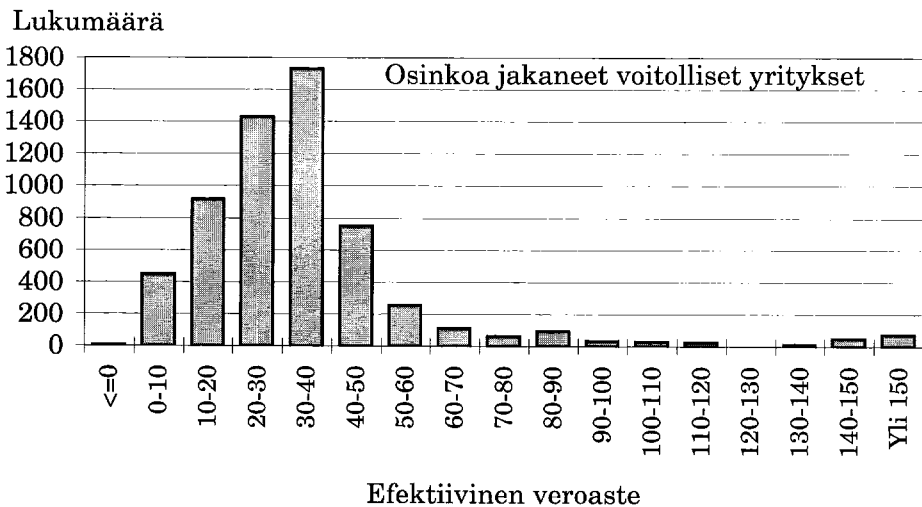
Kuvio 11.4. Voitollisten osinkoa jakaneiden yritysten efektiivinen veroaste desiileittäin vuonna 1990, %⁹.

⁹ Korkeat efektiivisen veroasteen maksimi-arvot johtuvat siitä, että todellinen tulo, mihin veroja suhteutetaan, on hyvin pieni.



Kuvio 11.5. Voittoa jakamattomien voitollisten yritysten efektiivinen veroaste desileittäin vuonna 1990, %.

Kuvioista nähdään, että osingonjako nostaa selvästi efektiivisiä veroasteita. Kuitenkin kymmenellä prosentilla osinkoa jakamattomista yrityksistä efektiiviset veroasteet ovat legaalista verokantaa korkeammat. Toisaalta tämä johtuu varausten purkamisesta, jolloin efektiivisen veroasteen nimittäjä

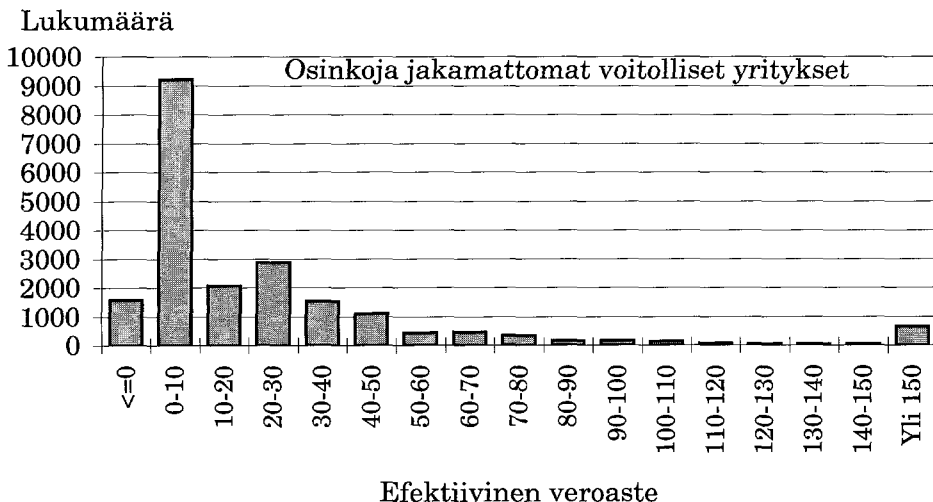


Kuvio 11.6. Osinkoa jakaneiden voitollisten yritysten lukumäärä luokiteltuna efektiivisen veroasteen mukaisesti vuonna 1990.

pienenee, toisaalta taas harkintaverotuksesta, joka nostaa efektiivisen veroasteen osoittajaa. VAT:n yritystietokannassa noin kolmannes yrityksistä tuloutti nettomääräisesti varauksiaan. Varausten purkua vauhditti mm. se, että vuoden 1989 suhdannehuipussa varausten käyttö oli useilla yrityksillä maksimissaan, ja yritysverouudistuksissa varaustentekomahdollisuuksia oli useaan otteeseen supistettu. Seuraavassa frekvenssitarkastelussa voitollisten yritysten efektiivinen veroaste on jaettu tasavälisiin luokkiin 10 prosenttiyksikön välein. Erikseen on esitetty tiedot osinkoa jakaneista ja osinkoa jakamattomista yrityksistä.

Osinkoa jakaneista yrityksistä eniten kuuluu luokkaan, jossa efektiivinen veroaste on 30-40 prosenttia. (Vrt. vuoden 1990 legaalinen verokanta noin 42 prosenttia). Yli puolet osinkoa jakaneista yrityksistä sijoittuu luokkiin, joissa efektiivinen veroaste on välillä 10-40 prosenttia. Jos voitollinen yritys ei jaa osinkoja, efektiivinen veroaste on useimmilla yrityksillä 0-10 prosentin välillä.

Efektiivinen veroaste ei yhtiöveron hyvitysjärjestelmän voimassaollessa näyttäisi kuvaavan yritysten verorasitusta samalla tavalla kuin aiemmassa osinkovähennysjärjestelmässä. Kannattavuuden vaihtelut eivät vaikuta efektiiviseen veroasteeseen samassa määrin kuin ennen, koska osingonjako on uutena elementtinä vaikuttamassa verojen määrään. Yritysten pitäessä osingonjakonsa vuosittain muuttumattomana eri suhdannevaiheiden vaikutukset efektiiviseen veroasteeseen riippuvat siitä, voivatko yritykset käyttää hyväkseen suhdannehuipuissa syntyneitä veroylijäämiä välttääkseen täy-



Kuvi 11.7. Osinkoa jakamattomien voitollisten¹⁰ yritysten lukumäärä luokiteltuna efektiivisen veroasteen mukaisesti vuonna 1990.

¹⁰ Sisältää myös yritykset, joiden todellinen tulo on nolla.

dennysveron laskusuhdanteen osingonjaossa. Jos yritykset onnistuvat tässä, yritysvero määräytyy myös yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä laskelman mukaisen tulon mukaan, ja efektiivinen veroaste muuttuu yrityksen kannattavuuden mukaan. Kun vuonna 1993 yritysten tuloksentasauskeinot poistettiin, laskelman mukainen tulo lähestyi todellista tuloa. Tällöin kannattavuuden vaihtelut eivät enää vaikuta efektiiviseen veroasteeseen, vaan sen lähestyy legaalista verokantaa. Yritysten toisilleen maksamien osinkojen efektiivistä veroastetta alentava vaikutus poistui myös yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä.

Kun tarkastellaan aggregaattitason efektiivisiä veroasteita, niiden tulkinnassa tulee ottaa huomioon, että yksittäisillä yrityksillä voi olla huomattava vaikutus veroasteisiin. Erityisesti tämä korostuu lamavuosina, jolloin tappiolliset yritykset voivat vaikeuttaa lukujen tulkintaa. Aggregaattitason efektiivinen veroaste antaa suhteellisen luotettavan kuvan verorasituksen vuotuisista muutoksista, mutta se voi antaa harhaisen kuvan yrityskohtaisen verorasituksen keskittymisestä yritys kentässä.

OSA V

VEROUUDISTUSTEN
VAIKUTUS YRITYSTEN
LIKKUMATILAAN - OSINGOT
JA PIDÄTETYT VOITTOVARAT

12 VERORASITUKSEN MUUTOS JA YRITYSTEN LIKKUMATILA 122

13 VEROUUDISTUKSET JA YRITYSTEN KILPAILUKYKY ERI
SUHDANNEVAIHEISSA 134

14 OSINKOVEROJÄRJESTELMÄT JA ERI OSINGONSAAJAT 150

VERORASITUKSEN MUUTOS JA YRITYSTEN LIKKUMATILA

12

12.1 Verouudistukset ja yritysten liikkumatila 123

12.2 Vuosien 1989-1991 kokonaisverouudistuksen vaikutukset 125

12.3 Vuoden 1993 yritysverouudistuksen vaikutukset 128

Verouudistusten keskeisimmät muutokset olivat tulopohjan laajentaminen, verokannan alentaminen sekä siirtyminen voitonjaon verotuksessa osinkovähennysjärjestelmästä yhtiöveron hyvitysjärjestelmään.

Osinkovähennysjärjestelmässä yritystasolla maksettiin sekä jaetusta että jakamattomasta voitosta veroa, joka tuli peruuttamattomasti yhtiön kannettavaksi. Yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä yrityksen jakamastaan voitosta maksama vero hyvitetään osingonsaajan verotuksessa. Yrityksen on myös näytettävä voittoa niin paljon, että se riittää sekä osinkoihin että niiden perusteella määräytyvään vähimmäisveroon. Osinkovero tulee tässä mielessä aina yrityksen maksettavaksi.

Osinkoveron tulkinta yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä yrityksen veroksi mahdollistaa yritysten verotuksellisen liikkumatilan arvioinnin eri järjestelmissä. Lähtökohtana ovat jaetut osingot ja pidätetyt voitot. Uusi järjestelmä on vanhaa kilpailukykyisempi, mikäli se antaa yrityksille mahdollisuuden jakaa saman määrän osinkoja ja kasvattaa saman määrän omaa pääomaa pienemmin veroin kuin vanha järjestelmä.

Kilpailukykyyn kannalta on oleellista se, kohentuvatko yritystemme toimintaedellytykset enemmän kuin kilpailijamaissa. Tässä luvussa rajoitutaan tarkastelemaan sitä, missä laajuudessa Suomen verouudistukset itsessään ovat muuttaneet yritysten toimintaedellytyksiä eikä verouudistuksia suhteuteta muiden maiden verouudistuksiin.

12.1 Verouudistukset ja yritysten liikkumatila

Verouudistuksen vaikutuslaskelmia - kiristyykö vai keveneekö verotus - tehtiin VATT:n YRI-mikrosimulointimallilla¹. Tarkastelun lähtökohtana oli yritysten verotuksellinen liikkumatila jakaa osinkoja ja kartuttaa omia pääomia. Koeverotusmallien perusaineisto oli vuodelta 1986 ja myöhemmin vuodelta 1987. Se koeverotettiin kokonaisverouudistuksen valmisteluvaiheessa erikseen vuosien 1989, 1990 ja 1991 veroperusteilla². Yrityksen todellinen tulos (tulos ennen tuloksenjärjestelyeriä) oli lähtötilanteessa kaikissa laskelmissa sama, jolloin koeverotuksissa saatu maksettavien verojen määrän muutos kertoo suoraan verouudistuksen vaikutuksen. Verotuksen kiristyminen vähentää yrityksen toimintamahdollisuuksia ja vastaavasti keventyminen lisää niitä.

¹ Mikrosimulointimallit ja niihin soveltuvat yritystietokannat rakennettiin valtiovarainministeriön suunnittelusihteeristössä. Organisaatio-uudistuksen yhteydessä ne siirtyivät Valtion taloudelliselle tutkimuskeskukselle. Yritysverouudistusten vaikutuslaskelmat on tehty suunnittelusihteeristössä/VATT:ssa. Vaikutuslaskelmissa käytetyt tietokannat olivat seuraavat:

1986 yritystietokanta 514 yritystä, liikevaihdolla mitattuna peittävyys 40 %,
1987 yritystietokanta 1600 yritystä ja 1989 ja 1990 tietokanta 4500 yritystä, peittävyys 78 %.
Yritystietokannan kaikki tiedot on saatu verohallinnon elinkeinoverotusrekisteristä.

² Vuoden 1993 verouudistusta varten vuoden 1990 perusaineisto verotettiin vuosien 1991, 1992 ja 1993 veroperusteilla.

Osinkovähennysjärjestelmässä osingonjako ei ole tiukasti sidottu yrityksen verotettavaan tuloon. Siksi koeverotusmallissa yritysten oletetaan pyrkivän tuloksentasauskeinoilla samaan verotettavaan tuloon kuin ennen verouudistusta. Tuloksentasauskeinojen supistuesssa ne pyritään hyödyntämään mahdollisimman tarkasti. Saatuun uuteen verotettavaan tuloon sovelletaan mallissa eri legaalisia verokantoja. Mikäli verot lisääntyvät, yritysten toimintamahdollisuudet kaventuvat, jos taas verot alenevat, tapahtuu päinvastoin.

Yhtä suoraviivaisesti ei voida edetä arvioitaessa yritysverotuksen keventymistä tai kiristymistä siirryttäessä osinkovähennysjärjestelmästä yhtiöveron hyvitysjärjestelmään. Yritysten verot määräytyvät edelleen verotettavan tulon mukaan, mutta uutena elementtinä on osinkojen perusteella määräytyvä vähimmäisvero, jolla varmistetaan voitonjaon yhdenkertainen verotus. Vähimmäisvero koskee myös vapaista omista pääomista maksettuja osinkoja. Yrityksen tulee näyttää sellaista verotettavaa tuloa, joka riittää sekä veroihin että osingonjakoon. Yrityksen tavoitetulo määräytyy mallissa osinkojen ja verokannan perusteella kaavasta:

$$(12.1) \quad \text{Tavoitetulo} = \frac{\text{Osingot}}{1-\text{verokanta}}$$

Verrattaessa yritysverotusta osinkovähennys- ja yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä lähdetään siitä, että yritykset jakavat saman määrän osinkoja järjestelmästä riippumatta. Vähimmäistulo lasketaan näiden osinkojen pohjalta.

Jos yrityksen verotettava tulo yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä alittaa vähimmäistulon, yritys joutuu maksamaan täydennysveroa. Koska täydennysvero on ylimääräinen voitonjaon yhdenkertaisen verotuksen varmistava "rangaistusluonteinen" vero, yrityksen oletetaan pyrkivän välttämään se tulouttamalla jo tekemiään varauksia tai jättämällä poistoja tekemättä. Varausten purkamisen ja poistojen tekemättä jättäminen merkitsee saman suuruisen veron maksamista kuin täydennysverotilanteessakin. Kuitenkin yritys voi myöhemmin vuosina käyttää nyt purkamiaan tai käyttämättä jättämiään tuloksentasauskeinoja hyödykseen ja siten mahdollisesti myöhemmin minimoida osinkojen perusteella maksamansa verot.

Laskennassa ei otettu huomioon osinkoa jakavien yritysten tarvetta pidättää voittovaroja yritykseen ja siten lisätä veroylijäämiä, vaan yritysten oletettiin jakavan koko voittonsa osinkoina. Tästä olettamuksesta ei kuitenkaan voitu pitää täysin kiinni.

Koeverotuksessa syntyi tilanteita, joissa veroylijäämiä muodostui. Kun uusi tulo ylittää vähimmäistulon, ts. kun tilinpäätös on kriittinen, yrityksen on maksettava veroa myös pidätetyistä voittovaroista. Näistä veroista syntyneillä veroylijäämillä voidaan pienentää myöhemmin vuosina jaettujen osinkojen perusteella maksettavia veroja, mutta staattisessa tarkastelussa tämä vaikutus ei tullut esille. Syntyneet veroylijäämät näkyvät laskelmissa vain verojen suurempana lisäyksenä. Poikkileikkaustarkastelussa vuoden 1990 veroperusteilla mahdollisesti syntyneitä veroylijäämiä ei myöskään otettu huomioon vuoden 1991 veroperusteilla tehdyssä koeverotuksessa.

Yrityksen verot sisältävät siten osinkojen perusteella määräytyvän vähimmäisveron ja pidätetyistä voitoista maksetut verot. Toisaalta tilanteessa, jossa uusi tulo alittaa vähimmäistulon, yrityksen veroihin lisätään täydennysvero. Näin saatuja verojen määriä verrataan osinkovähennysjärjestelmän mukaisiin veroihin. Mitä enemmän veroja kerätään sitä vähemmän voidaan jakaa osinkoja ja kerryttää vapaita omia pääomia. Tämä laskentatapa korostaa poikkileikkausvuoden tilannetta. Kun koeverotuksessa ei oteta huomioon veroylijäämien syntymistä eikä niiden täydennysveroa pienentävää vaikutusta, tämä voi yliarvioida verojen kertymää yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä³.

Yhtiöveron hyvitysjärjestelmä kehittyi koko 1990-luvun alkupuoliskon ajan. Sitä, vaikuttivatko vuosittaiset uudistukset verotusta kiristävästi vai keventävästi, analysoitiin myös VATT:n poikkileikkausaineistoon perustuvalla mikrosimulointimallilla. Laskelmat pohjautuvat vuoden 1990 perusaineistoon, jolloin yhtiöveron hyvitysjärjestelmä oli jo voimassa. Laskelmat etenivät kahdessa vaiheessa: ensin verrattiin verotuksen vaikutuksia tilanteessa, jossa osingonjako säilyy entisellään, ja yritys jakaa kaiken voittonsa osinkoina. Tämän jälkeen tarkasteltiin tilannetta, jossa yritykset osingonjaon lisäksi pitävät ennallaan myös pidätetyt voittovarot. Jälkimmäisessä vaihtoehdossa yritysten suhdannepoliittinen tai kasvuhakuinen käyttäytyminen säilyy ennallaan.

12.3 Vuosien 1989-1991 kokonaisverouudistuksen vaikutukset

Verouudistusten alkuvaiheessa, vuonna 1989 yritysten tuloksentasausmahdollisuuksia pienennettiin jonkin verran ja yhteisöjen verokantahuojennusalueen⁴ ylärajaa alennettiin. Osinkovähennysjärjestelmä kuitenkin säilytettiin. Kun osinkovähennysjärjestelmän vallitessa yrityksillä oli käytettävissään runsaasti tuloksentasauskeinoja, ja samanaikaisesti myös kunnallinen harkintaverotus oli voimassa, yritysten verosuunnittelussa pyrittiin minimoimaan veroja tuloksentasauskeinoja käyttämällä, mutta samalla välttämään mahdollisesti korkeampi harkintaverotus. Toisaalta riskipääoman saatavuus oli tarpeen varmistaa riittävällä osingonjaolla. Yritysten valtionverotuksessa vähennettävä osinkovähennys aleni vuonna 1989 40 prosenttiin aikaisemmasta 60 prosentista. Uuden pääoman ollessa kyseessä vähennys pysyi 100 prosentissa.

³ Luvussa 13 esitetään VATT:n suurten yritysten paneeliaineiston koeverotuksen tulokset vuosien 1989 ja 1993 veroperusteilla ajanjaksolta 1974-1989, ja näin luotaillaan veroylijäämien roolia täydennysveron keventäjänä. Nämä laskelmat täydentävät yhden vuoden poikkileikkausaineistojen antamaa kuvaa verouudistusten vaikutuksista.

⁴ Ks. Vuoden 1974 TVL 59 § ja vuoden 1989 TVL 148 §. Verokantahuojennuksen alaraja alennettiin 250000 markasta 100000 markkaan. Verokantahuojennusrajan alapuolella myös yhteisöjen verotus oli progressiivista, sillä tuloveron määräämisen perusteeksi otettiin yhtä monta täyttä prosenttia verotettavasta tulosta kuin siihen sisältyi 1000 markan erä (1989). Vuonna 1988 luku oli 2500 markkaa.

Yrityksen ja osakkaan verotus säilyivät erillisinä, ja jaettujen voittovarojen verotus oli periaatteessa kahdenkertaista. Osakkaan saamat osinkotulot lisättiin hänen muihin tuloihinsa ja verotettiin hänen marginaaliveroasteensa mukaan. Toisaalta pienehköt osinkotulot, jos ne jäivät omaisuustulovähennyksen piiriin, olivat osakkaalle verovapaita.

Vuonna 1989 legaalinen verokanta pidettiin ennallaan. Tehdyt veroperusmuutokset kiristivät yritysten verotusta edellisen vuoden verojärjestelmään verrattuna, mikäli yritykset eivät pystyneet jäljellä olevilla tuloksentasauskeinoillaan saavuttamaan sen suuruista verotettavaa tuloa, jonka perusteella määrättäisiin sama vero kuin ennen muutoksia. Jos yritykset pystyivät näyttämään saman verotettavan tulon kuin aiemmin, verokantahuojennusalueen ylärajan alentaminen saattoi kuitenkin kiristää verotusta. Jos taas yrityksen verotettava tulo oli aiemman verokantahuojennusalueen yläpuolella, samaan verotettavaan tuloon pääseminen piti yrityksen toimintamahdollisuudet - osingonjaon ja pidätettyjen voittovarojen suhteen - entisellään.

Kun koeverotusmalleilla tarkasteltiin pelkästään vuoden 1989 verojärjestelmän vaikutuksia, uudessa järjestelmässä jäljellä olleet tuloksentasauskeinot eivät olleet riittäviä alkuperäisen verotettavan tulon saavuttamiseksi, vaan vuoden 1989 verojärjestelmä näytti kiristävän selvästi yritysten verotusta⁵.

Osinkovähennysjärjestelmässä tilikauden verotettavan tulon lisäksi yrityksen oli mahdollista jakaa osinkoja vapaista omista pääomista. Niihin sisältyi edellisinä vuosina verotettujen pidätettyjen voittovarojen ohella myös verovapaita tuloja esim. verovapaita myyntivoittoja. Yrityksille myönnettyillä runsailla tuloksentasauskeinoilla oli myös mahdollista vyöryttää osakkaalle osinkotuloja, sillä tuloksentasauksella alennetut verot lisäsivät suoraan vapaata omaa pääomaa.

Vuosien 1990 ja 1991 yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä osakkaan tuloihin luettiin netto-osinkojen lisäksi yhtiön maksama vero, ja bruttomääräiseen osinkoon sovellettiin osakkaan marginaaliveroastetta. Yhdenkertainen verotus toteutettiin hyvittämällä osakkaan veroista yhtiön maksama vero. Jaetut osingot tulivat siten lopulta verotetuiksi osakkaan verokannan mukaan.

Yrityksen ja osakkaan verotuksen integroiminen asetti yritykset riskipääoman saannin turvaamisessa erilaiseen tilanteeseen kuin aiemmin. Erot johtuivat yhtiöiden osakasjakaumasta. Kun samasta osingosta jäi osakkaalle verojen jälkeen käteen eri määrä kuin osinkovähennysjärjestelmässä, osakkaiden oletettiin vaativan sijoituksilleen saman nettotuoton kuin aiemmin. Eri osingonsaajien asema muuttui kuitenkin eri tavalla.⁶ Kun osingonsaajina oli verovapaita säätiöitä tai luonnollisia henkilöitä, joiden osinkotulot olivat

⁵ Koeverotusmallien tuloksia samoin kuin itse malli ja sen käyttämä tietokanta on kuvattu valtiovarainministeriön suunnittelusihteeristön muistiossa "Kokonaisverouudistuksen vaikutus yhteisöjen veroihin", 1989.

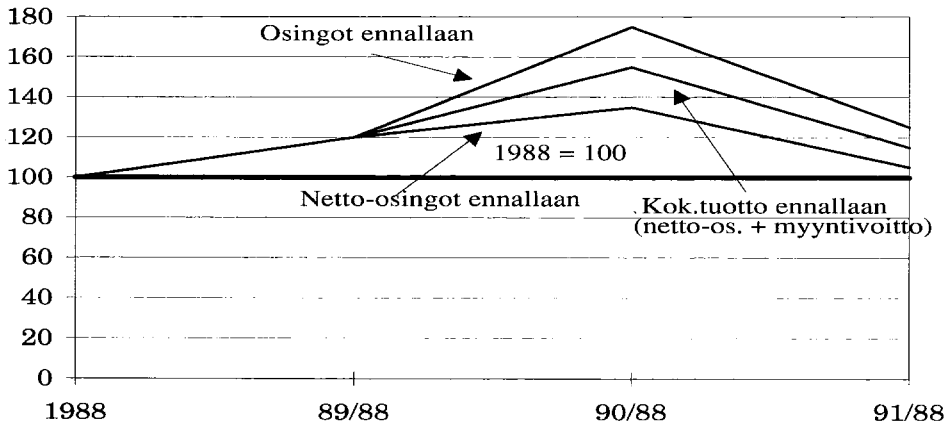
⁶ Kappaleessa 14 tarkastellaan yhtiöveron hyvitysjärjestelmän vaikutuksia eri osingonsaajien veroihin pitämällä yrityksen verotettava tulo vakiona. Koeverotuslaskelmissa yrityksen verotettavaa tuloa muutetaan siten, että yritys pystyy maksamaan eri osakkeenomistajille samat netto-osingot kuin aiemmassa järjestelmässä.

omaisuustulovähennyksen takia verovapaita, osinkotulojen verotus kiristyi. Jotta yritys olisi varmistanut oman pääoman ehtoisen rahoituksen saannin jatkossakin, sen olisi pitänyt maksaa osinkoja verovapaalle säätiöille ja pien-sijoittajina toimiville luonnollisille henkilöille sama määrä kuin ennenkin. Muille luonnollisille henkilöille maksettujen osinkojen määrää oli mahdollista alentaa, koska heille jäi nyt osingoista verojen jälkeen aikaisempaa enemmän. Yritysten sisäisen osingonjaon verotus säilyi edelleen yhdenkertaisena, sillä aiemmassa osinkovähennysjärjestelmässä oli yritystoiminnan sisäistä osingonjakoa koskeva ketjuverotuskielto.

Koska kokonaisverouudistuksen vaikutuslaskelmia tehtäessä käytetyt perusaineistot olivat vuosilta, jolloin sovellettiin osinkovähennysjärjestelmää, VATT:n koeverotusmalleilla laskettiin eri vaihtoehtoja osingonjakopolitiikan muutoksesta siirryttäessä yhtiöveron hyvitysjärjestelmään. Lähtötilanteessa osingonjako pidettiin muuttumattomana, mikä lähinnä vastaa tilannetta, jossa verovapaa säätiö on osingonsaajana. Toisessa vaiheessa oletettiin, että osakkaana oleva luonnollinen henkilö ei vaatisi osakkeilleen enempää verojen jälkeistä tuottoa kuin ennen. Tällöin osakkaan netto-osingot pidettiin muuttumattomina, ja osakkaan marginaaliveroprosenttina käytettiin alkutilanteessa 60:tä ja uudessa järjestelmässä 55:tä⁷. Osinkojen määrä puolittui. Kolmannessa vaiheessa otettiin tarkasteluun myös osakkaana olevan luonnollisen henkilön sijoitukselleen saamat muut tuotot kuin osingot. Kun verouudistuksissa osakkeiden myyntivoittoverotusta kiristettiin, osakkaan katsottiin edellyttävän enemmän osinkotuloja sijoitukselleen. Osingonjaon oletettiin tällöin pienentyvän vähemmän kuin edellisessä vaiheessa, ja osingonjakoa alennettiin neljänneksellä.

Koska osingot vaikuttivat nyt suoraan yritysten verojen määrään, verotus kiristyi eniten tilanteessa, missä jaetut osingot pidettiin muuttumattomina (kuvio 12.1). Kun yrityksen osakkaina oli verovapaita yhteisöjä, osingonjaon vähentäminen olisi heikentänyt riskipääoman saantia. Sen sijaan, jos osakkaina oli luonnollisia henkilöitä, osingonjakoa olisi ollut mahdollista vähentää ilman, että sijoittajat olisivat siirtäneet varojaan muihin kohteisiin. Jos osakkeista ei ollut odotettavissa myyntivoittoja, osingonjakoa olisi voitu alentaa enemmän vastaten tilannetta, jossa osakkaan netto-osingot pysyvät muuttumattomina. Yritysten toimintamahdollisuuksien muuttuminen riippui siten yrityksen omistuspohjasta. Laskelmien mukaan yritysten verotus kiristyi vuonna 1990, ja verojen määrä nousi ennätyskorkealle. Osaksi tämä johtui siitä, että vain osa tänä vuonna saaduista osingoista oikeutti veroja keventävään yhtiöveron hyvitykseen. Vuonna 1990 yritysten toimintamahdollisuudet kaventuivat.

⁷ Osingot laskettiin kaavasta $(1-T_v) * (1-T_y) * \text{osingot} / (1-T_u)$, missä
T_v = osingonsaajan alkuperäinen marginaaliveroaste,
T_u = osingonsaajan uudistuksen jälkeinen marginaaliveroaste ja
T_y = yrityksen verokanta.



Kuvio 12.1. Vuosien 1989, 1990 ja 1991 veroperusteiden laskennallinen vaikutus osakeyhtiöiden ja osuuskuntien tuloveroihin verrattuna vuoden 1988 veroperusteiden mukaiseen verojen tasoon eri osingonjakopolitiikkaoletuksilla (vuoden 1987 perusaineisto).

Vuoden 1991 verouudistukset johtivat yritysverotuksen kevenemiseen. Verokannan aleneminen ja saatujen osinkojen perusteella myönnettävä hyvitys pienensivät veroja. Samaan suuntaan vaikutti liiketulon harkintaverotuksen poistaminen.

Koeverotuslaskelmien mukaan kokonaisverouudistus kiristi kaiken kaikkiaan yritysten verotusta, kun verrataan vuotta 1991 vuoteen 1988. Jos yritykset olisivat muuttaneet osingonjakopolitiikkaansa varmistaakseen kuitenkin riskipääoman saannin, kiristyminen olisi riippunut yrityksen omistuspohjasta. Kun osakkaina oli luonnollisia henkilöitä, jotka olivat osinkotuloistaan verovelvollisia, kiristyminen olisi jäänyt hyvin pieneksi. Koeverotusmallin perusteella teollisuusyritysten samoin kuin suurten ja keskisuurten yhteisöjen verotus kiristyi kokonaisverouudistuksessa 1989-1991 muita enemmän. Pankkien ja vakuutusyhtiöiden verotus sen sijaan kevenyi aiemmasta. Kevenemiseen vaikutti ennen kaikkea saatujen osinkojen perusteella myönnettävä hyvitys.

12.3 Vuoden 1993 yritysverouudistuksen vaikutukset

Yrityksen koko voitto jaetaan osakkaille

VATT simuloi vuoden 1993 yritysverouudistuksen suunnitteluvaiheessa sen verovaikutuksia.⁸ Laskelmissa osinkojen oletettiin pysyvän muuttumattomina, sillä perusaineisto oli vuodelta 1990, jolloin yhtiöveron hyvitysjärjestelmä

⁸ Ks. Valtiovarainministeriö 1991:28 ja 1992:23

jo oli voimassa. Yritysten oletettiin tällöin jo sopeuttaneen osingonjakopolitiikkansa uuteen tilanteeseen.

Yritysverotuksen kiristymistä tai kevenemistä selvitettäessä koeverotuslaskelmat tehtiin kaikilta perusaineistovuoden jälkeisiltä vuosilta 1991-1993. Tämä oli tarpeen ensiksikin siksi, että edellisessä luvussa siirtymistä yhtiöveron hyvitysjärjestelmään tarkasteltiin aineistolla, jossa osinkovähennysjärjestelmä oli voimassa, ja toiseksi koska eri vuosien verouudistusten katsottiin muodostavan kokonaisuuden, jossa uudistukset toteutettiin vaiheittain eri vuosina. Näin arvio verouudistusten vaikutuksista on täydellisempi, kuin jos tarkastelu olisi kattanut verojen muutoksen vain vuodesta 1992 vuoteen 1993.

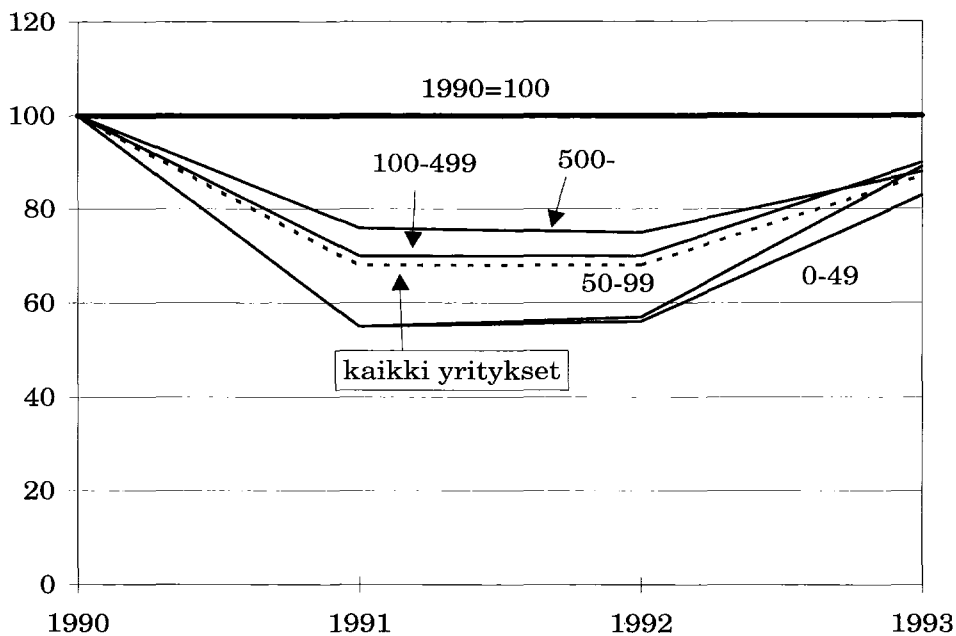
Keskeisimmät vuosina 1991-1993 toteutetut muutokset yritysverotuksessa olivat seuraavat:

- Vuonna 1991 tuloksentasausmahdollisuuksia supistettiin samalla kun yhteisöjen legaalinen verokanta alennettiin 42 prosentista 40 prosenttiin (sisältää keskimääräisen 17 prosentin kunnallisveron ml. kirkollisvero). Lisäksi liike-tulon kunnallinen harkintaverotus poistettiin. Myös osakkeiden myyntivoit-toverotus kiristyi.
- Myös vuonna 1992 yritysten tuloksensääätelykeinoja rajoitettiin ja legaalinen yhteisöverokanta alennettiin edelleen 36 prosenttiin (ml. 17 prosentin kunnallisvero).
- Pääomatulojen verouudistuksen yhteydessä vuonna 1993 toteutetussa yritysverouudistuksessa yhteisöjen verokanta alennettiin 25 prosenttiin (samalla kunnallisveron maksuunpano yhteisöille poistui) ja pääsääntöises-ti kaikki tuloksentasausmahdollisuudet eliminoitiin. Osakkaiden osinkotu-loihin sovellettiin samaa 25 prosentin verokantaa.

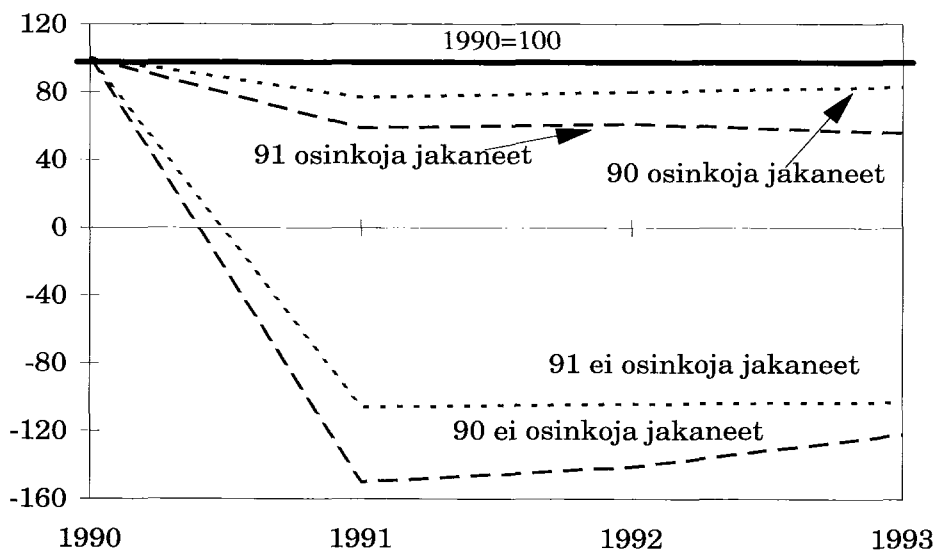
Kuviossa 12.2 on esitetty koeverotusmallin tulokset, kun perusaineistona on koko yritysjoukko, joka sisältää sekä osinkoa jakamattomat että osinkoa jakaneet yritykset. Tulosten mukaan vuoden 1993 verouudistus kiristi tällöin yhteisöjen verotusta, joskin verotus oli keveämpi kuin vuoden 1990 veroperusteilla. Eri kokoisilla yrityksillä ja eri toimialojen yrityksillä verojen muutos oli suurin piirtein saman suuntainen. Koeverotuksessa saadut tulokset eivät kuitenkaan kuvaa lamavuonna 1993 kertyviä veroja, vaan tulokset kertovat, kuinka veroperusteiden muutokset vaikuttavat verokertymiin, mikäli tarkasteluvuosina vallitsee perusvuoden 1990 tilanne.

Koska yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä jaetuilla osingoilla on huomattava merkitys yritysverojen määrään, seuraavassa on arvioitu yritysverouudistuksen vaikutuksia erikseen osinkoa jakaneiden ja osinkoa jakamattomien yritysten veroihin. Laskelmat on tehty sekä vuoden 1990 että vuoden 1991 yritysaineistolla.

Kun yritykset jaetaan osinkoa jakaviin ja osinkoa jakamattomiin yrityksiin, verouudistuksen vaikutus on erilainen: yrityksillä, jotka eivät jakaneet osinkoja verotus keveni olennaisesti vuodesta 1990, kun taas osinkoa jaka-neilla yrityksillä kevennys jäi noin 20 prosenttiin (vuoden 1990 aineistolla).



Kuvio 12.2. Osakeyhtiöiden ja osuuskuntien (pl. pankit ja vakuutuslaitokset) verokertymän muutos vuodesta 1990 vuosien 1991, 1992 ja 1993 veroperusteilla henkilökunnaltaan eri kokoisissa yrityksissä, vuosi 1990=100, (vuoden 1990 perusaineisto).



Kuvio 12.3. Yhteisöjen (pl. pankit ja vakuutuslaitokset) verojen muutos vuosien 1991, 1992 ja 1993 veroperusteilla osinkoa jakaneista ja osinkoa jakamattomista yrityksistä, vuosi 1990=100, (vuosien 1990 ja 1991 perusaineistot).

Kun verrataan kuvion 12.2 verotuksen kiristymistä vuodesta 1990 vuoteen 1993 kuvioon 12.3 havaitaan, että lähinnä osinkoa jakaneet yritykset selittävät kokonaistasolla verouudistuksen vaikutukset⁹. Sen sijaan verotuksen kiristyminen vuodesta 1992 vuoteen 1993 johtuu osinkoa jakamattomista yrityksistä, joissa tuloksentasausmahdollisuuksien poistaminen vaikutti voimakkaammin. Osinkoa jakavissa yrityksissä vuonna 1993 toteutettu yhteisöverokannan lasku alensi vähimmäistulovaatimusta ja vaikutti siten verotusta keventävästi.

Arvioitaessa sekä kokonaisverouudistuksen että vuoden 1993 yritysverouudistuksen vaikutuksia, voidaan todeta, että osinkoa jakavien yritysten verotus kiristyi vuoden 1988 tasosta, mutta oli kuitenkin verokannan laskun takia vuonna 1993 keveämpää kuin vuonna 1990. Osinkoa jakaneet yritykset olivat usein kannattavia yrityksiä. Joillakin yrityksillä verojen kiristyminen johtui tuloksentasauskeinojen vähäisyydestä, joillakin taas osinkojen perusteella määräytyvästä vähimmäisverosta. Osingonjakamisen voidaan kuitenkin hyvin perustein sanoa edustavan yritysten normaalivuotista käyttäytymistä.

Kun vuosien 1990 ja 1991 perusaineistoista saatuja tuloksia verrataan, on hyvä pitää mielessä, että ne eivät ole keskenään täysin vertailukelpoisia. Vuonna 1991 jaettujen osinkojen määrä aleni tietokannan yrityksissä noin 20 prosenttia. Tästä syystä vuoden 1991 perusaineistolla lasketut tulokset osoittavat verotuksen keventyneen enemmän kuin vuoden 1990 aineistoon nojautuvat tulokset. Verotus jäi kuitenkin molemmilla aineistoilla keveämmäksi kuin vuonna 1990¹⁰, ja vaikutussuunnasta kumpikin aineisto antaa saman suuntaiset tulokset.

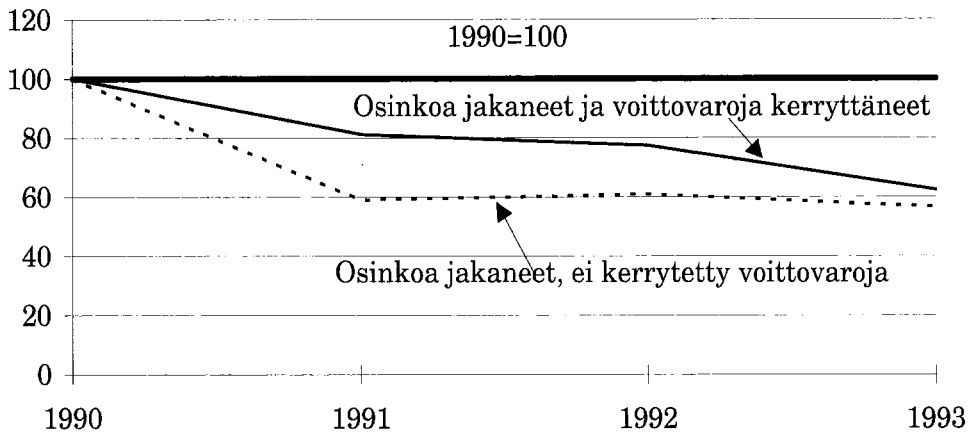
Osa voitosta pidätetään yrityksessä

Edellä esitetyissä laskelmissa ei otettu huomioon sitä, että yritykset pidättävät voittoa omaan käyttöönsä, vaan yritysten oletettiin jakavan kaiken voittonsa osakkailleen. Siten em. verotuksen muutosarvot kuvaavat minimikiristymistä. Vuoden 1993 verouudistus ei tee eroa sen välillä, jaetaanko voitto osinkoina kokonaisuudessaan vai pidätetäänkö voittoja omaan käyttöön. Jaettuun ja jakamattomaan voittoon kohdistuu sama verokanta.

Seuraavassa yritysten on oletettu voitonjaon varmistamisen lisäksi näyttävän tulosta, josta pidätetään yrityksen omaan käyttöön sama määrä kuin perusaineistossa todellisuudessa on vapaata omaa pääomaa kerrytetty. Voittovaroja oli pidätetty yritysissä joko tulevia investointeja varten, tai niillä oli varauduttu eri suhdannevaiheisiin kerryttämällä veroylijäämiä, jotka

⁹ Osinkoa jakaneita yrityksiä oli yritystietokannan kaikkien yritysten tasolle estimoidussa aineistossa noin 20 prosenttia. Aggregaattitarkastelussa suurten, osinkoa jakaneiden yritysten vaikutus korostuu.

¹⁰ Osinkoa jakamattomien yritysten verojen määrä keveni vuodesta 1990 selvästi vähemmän vuoden 1991 tietokannan laskelmissa kuin vuoden 1990 tiedoilla. Tämä johtui siitä, että vuoden 1990 tilanteessa useampi yritys oli vielä voitollinen, jolloin verotuksen keveneminen ylipäänsä oli mahdollista.



Kuvio 12.4. Osinkoja jakaneiden yhteisöjen (pl. pankit ja vakuutuslaitokset) verojen muutos vuosien 1991, 1992 ja 1993 veroperusteilla, kun kerrytetään voittovaroja ja kun kaikki voitto jaetaan osakkaille, vuosi 1990 = 100, (perusaineisto 1991).

mahdollistaisivat ”verovapaan” osingonjaon matalasuhdanteessa. Yritysten jakamat osingot pidettiin muuttumattomina. Yrityksen tavoitetulo määräytyy tällöin seuraavan kaavan mukaan:

$$(12.2) \quad \text{Tavoitetulo} = \frac{\text{osingot}}{1-\text{verokanta}} + \frac{\text{pid.voittovarot}}{1-\text{verokanta}}$$

Kuviosta nähdään, että voittovarojen pidättäminen yritykseen nosti yrityksen verorasitusta suhteessa tilanteeseen, missä tulos jaetaan kokonaan osakkaille. Pelkässä osingonjaossa vähimmäistulo on pienempi kuin tilanteessa, jossa osingonjaon lisäksi yritykseen pidätetään voittovaroja. Kun verokanta aleni kaikkina tarkasteltuina vuosina, myös se vähimmäistulo, johon yritysten oletettiin pyrkivän, aleni. Tämä näkyy verojen keventymisenä. Jaettaessa koko tulos osinkoina tuloksentasauskeinot riittivät useammassa yrityksessä vähimmäistuloon pääsemiseen, kun taas voittovaroja pidätettäessä tilinpäätös muuttui nopeammin kriittiseksi. Kun vuonna 1993 tuloksentasauskeinot lähes kokonaan poistuivat ja verokanta oli niinkin alhainen kuin 25 prosenttia, vuonna 1993 pidätettyjen voittovarojen lisääminen vähimmäistulo vaatimukseen ei olennaisesti kiristänyt verotusta.

Kun yritysten käyttäytyminen - osingonjaon ja pidätettyjen voittojen suhteen - pidetään perusvuoden mukaisena, havaitaan, että yritysverotus olisi keventynyt suhteellisen tasaisesti. Kuva on toisenlainen, jos yritysten oletetaan jakavan koko voittonsa osakkailleen. Tällöin yritysverotuksen kevennys olisi tapahtunut kokonaisuudessaan jo vuonna 1991. Tämän jälkeen veroperustemuutosten vaikutukset olisivat olleet vähäiset. Kun pidätettyihin voittoihin liittyvät veroylijäämät kertovat yrityksen suhdannepoliittisista ja/tai kasvuhakuisista pyrkimyksistä, osingonjaon ja voittovarojen kerryttämisen yhteiskuvaaja antaa paremman kuvan verouudistusten vaikutuksista kuin tarkastelu vain osingonjaon näkökulmasta.

VEROUUDISTUKSET JA YRITYSTEN KILPAILU- KYKY ERI SUHDANNE- VAIHEISSA

13

- 13.1 Poistojen riittävyys varausten korvaamiseen 135*
- 13.2 Sopeutuminen yhtiöveron hyvitysjärjestelmään 141*
- 13.3 Yhtiöveron hyvitysjärjestelmän vaikutukset osingonjakoon 147*

Yritysten kilpailukykyä - verotuksellista liikkumatilaa jakaa osinkoa ja kerätä omaa pääomaa - tarkasteltiin edellisessä luvussa staattisesti sovittamalla eri vuosien verojärjestelmät samaan perusaineistoon. Tällöin suhdannetekijöiden vaikutukset jäivät ottamatta huomioon. VATT:n suurten teollisuusyritysten paneeliaineisto antaa mahdollisuuden tutkia verouudistusten vaikutuksia aikasarjana. Paneeliaineistosta on valittu seitsemän tutkimuksen kannalta merkittävää yritystä, joista verouudistuksen kilpailukykyvaikutuksia selvitetään. Yritysten valintakriteereinä on pidetty pääoma- tai työvaltaisuutta sekä yrityksen kokoa.

Laskelmissa sovelletaan vuoden 1989 ja vuoden 1993 veroperusteita. Aluksi ei kuitenkaan oteta huomioon vuoden 1993 mukaista yhtiöveron hyvitysjärjestelmää. Tavoitteena on tällöin arvioida varausmahdollisuuksien poistamisen vaikutuksia yritysten tulokseen ja veroihin, kun vaihtoehtoisina tuloksentasauserinä pidetään jäljellä olevia poistomahdollisuuksia. Tarkastelua täydennetään Tilastokeskuksen tilinpäätöstilastoista lasketuilla tulovaiikutuksia kuvaavilla aggregaattitason luvuilla. Tämän jälkeen tarkastellaan, miten yhtiöveron hyvitysjärjestelmän mukaan ottaminen vaikuttaa tuloksiin. Tarkastelun kohteeksi valittujen yritysten vuosien 1974-1989 tilinpäätöstietoihin sovitetaan vuoden 1989 osinkovähennysjärjestelmä ja vuoden 1993 yhtiöveron hyvitysjärjestelmä.

Yhtiöveron hyvitysjärjestelmän toimivuutta veroylijäämien ja täydennysveron suhteen arvioidaan eri suhdannetilanteissa. Hyvitysjärjestelmään liitetyistä pidätetyistä voittovaroista maksettujen verojen huomioon ottaminen seuraavien vuosien osinkojen verotuksessa. Tällöin yrityksen veroja määrätessä tuloksen mukaiseen vertailuveroon lisätään pidätetyistä voittovaroista maksettuja veroja, veroylijäämiä, siihen asti kunnes saavutetaan osinkojen vähimmäisvero. Menettelyllä vältetään muutoin yritykselle maksuunpantava täydennysvero.

13.1 Poistojen riittävyys varausten korvaamiseen

Suurten yritysten paneeliaineisto

Varaustentekomahdollisuuksien poistuttua yritysten oletetaan käyttävän tuloksen tasaamisessa aikaisempaa enemmän käyttöomaisuuden poistoja. Jotta yritysten verotus ei tällöin kiristyisi, käytettävissä olevan poistovaran pitäisi olla vähintään varausten lisäyksen suuruinen, mikäli verokanta säilyy ennallaan. Varausten poistamisen yhteydessä alennettiin kuitenkin myös verokantaa, jolloin verotettava tulo voi kasvaa ilman että verot lisääntyvät. Ts. poistovaraa ei tarvitse olla käytettävissä yhtä paljon kuin varauksia on lisätty.

Seuraavassa arvioidaan yrityskohtaisesti, missä määrin käyttämättömällä poistopotentialilla voidaan korvata varausten poistumista. Laskelmissa selvitetään, mitä erälle teollisuuden pörssiyrityksille olisi tapahtunut, jos ne

eivät olisi vuodesta 1974 lähtien käyttäneet lainkaan varauksia tuloksensa tasaamiseen, vaan olisivat niiden sijasta käyttäneet käyttöomaisuuden poistomahdollisuuksia.

Yritysten oletetaan lisäävän vuosittaisilla varausten lisäyksillä poistojaan ja pienentävän niitä vuosittaisilla varausten vähennyksillä. Aikasarja-aineistolla arvioidaan, kuinka pian yrityksen poistopohja loppuu, jos varausmahdollisuuksia ei ole käytettävissä.

Laskelmat perustuvat seuraaviin oletuksiin:

- Vuosilta 1974-1989 kaikki varausten muutokset eliminoidaan. Samalla määrällä muutetaan poistoja, ja muutokset kohdennetaan kone-, laite- ja rakennuspoistoihin.
- Poistojen lisäykset kohdennetaan ensisijaisesti kone- ja laitepoistoihin. Jos niiden osalta tulee enimmäismäärä vastaan, loput kohdennetaan rakennusten poistoihin.
- Kone- ja laitepoistojen enimmäismääränä pidetään 30 prosenttia menojäännöksestä. Jos kuitenkin yrityksen toteutunut poistoprosentti on tätä suurempi, tämä hyväksytään katoksi. Tällöin varausten lisäystä vastaava poistojen lisäys kohdennetaan kokonaisuudessaan rakennusten poistoihin.
- Rakennusten ja rakennelmien poistojen enimmäismääränä pidetään EVL:n 9¹¹ prosenttia menojäännöksestä. Jos kuitenkin yrityksen toteutunut poistoprosentti on sitä suurempi, enimmäismääräksi hyväksytään se. Esimerkkiyrityksillä sekä kone- että rakennuspoistot ovat todellisuudessaakin eräinä vuosina olleet EVL:n enimmäismääriä suuremmat. Ilmeisesti kysymyksessä ovat olleet kehitysaluepoistot.
- Jos myös rakennuspoistojen enimmäismäärä tulee vastaan, poistamatta jäävä osa varausten lisäyksestä tuloutetaan.
- Kaikki muut tuloksentasaukseen käytetyt erät pidetään muuttumattomina.

Laskelma muuttaa tilinpäätöksen eri osia seuraavasti:

- Tuloslaskelman varausten muutos muuttuu nollassi. Jos varausten lisäys voidaan kokonaan muuttaa poistoiksi, yrityksen näyttämä tilikauden tulos pysyy muuttumattomana. Jos poistot eivät riitä varausten lisäyksen eliminoimiseen, tilikauden tulos kasvaa.

Seuraavassa tarkastellaan aluksi yksityiskohtaisesti yhden esimerkkiyrityksen avulla, miten yrityksen verot muuttuvat, kun varauksentekomahdollisuudet poistetaan ja niiden sijasta käytetään poistoja tulonsentasaukseen. Sen jälkeen kuvataan koko yritysjoukosta saadut tulokset.

¹¹ Vuonna 1993 poistoprosentti alennettiin 7:ään. Tässä käytetty 9 prosenttia vastaa kivisten myymälä-, varasto-, tai muiden niihin verrattavien rakennusten säännönmukaisten poistojen enimmäismäärää ennen vuoden 1993 verouudistusta. Siten laskelmat yliarvioivat jonkin verran poistojen merkitystä uudessa järjestelmässä.

Esimerkkiyritys F

Tarkasteltava teollisuustyrittäjä F asettuu pääomavalttaisten ja työvaltaisten yritysten välimaastoon. Sen liikevaihto oli 3,5 mrd. mk vuonna 1989 ja käyttöomaisuus vuosina 1974-89 keskimäärin runsas 70 prosenttia liikevaihdosta. Pitkän aikavälin kannattavuustarkastelussa yritys kuuluu suurten yritysten keskiluokkaan. Kuluvarantotilanteensa puolesta se on jokseenkin tavanomainen suuryrittäjä.

Kun yritys pyrkii korvaamaan varausten lisäyksen poistoilla, sekä rakennusten että koneiden poistoprosentit saavuttavat edellä asetetun katon vuosina 1975, 1978-79 ja 1987-89, ja yrityksen tilinpäätös muuttuu kriittiseksi. Kun varausten muutokset korvataan vastaavan suuruusilla poistojen muutoksilla, koko tarkastelujakson 1974-1989 keskimääräinen poistoprosentti kohoaa verraten vähän. Suhteessa käytettävissä olleeseen poistopohjaan yrityksen varausten muutokset ovat olleet pieniä. Yritys on 16 vuoden aikana tehnyt vain neljä kertaa EVL:n enimmäispoistot koneista ja kalustosta, joten sillä on ollut käyttämätöntä poistomassaa runsaasti.

Kun lähtökohtana pidetään sitä, että varauksista enimmäispoistojen jälkeen purkautuva tulo on kokonaisuudessaan verotettavaa tuloa, yrityksen verot kasvavat kuutena kriittisen tilinpäätöksen vuotena verokannan pysyessä ennallaan.

Verouudistuksissa verokantaa alennettiin, jolloin verotettavan tulon kasvusta huolimatta yrityksen verot eivät välttämättä kasva, vaan saattavat pienentyä myös kriittisen tilinpäätöksen vuosina. Muina vuosina verokannan lasku alentaa veroja, koska poistoja lisäämällä päästään samaan verotettavaan tuloon kuin varausjärjestelmän voimassa ollessa.

Seuraavassa arvioidaan, miten varausten poistaminen ja verokannan lasku muuttavat yrityksen veroja. Legaalisenä verokantana pidetään kunkin vuoden valtion tuloverokantaa lisättynä keskimääräisellä kunnallisverokannalla (ml. kirkollisvero). Korkeimmillaan se oli lähes 60 prosenttia ja matalimmillaan vajaa 50 prosenttia tarkastelujakson lopussa. Tällä verokannalla laskeaan verot vanhassa verojärjestelmässä, jossa verotettavana tulona pidetään tuloslaskelman tulosta lisättynä tilinpäätöksen tulosvaikutteisilla veroilla. Uuden verojärjestelmän verokantaa, 25 prosenttia sovelletaan verotettavaan tuloon, jossa tuloslaskelman tuloksen ja tulosvaikutteisten verojen summaan on lisätty se varausmahdollisuuksien poistumisesta aiheutunut tulo, jota ei ole voitu poistoilla pienentää. Laskelman tulokset ovat taulukossa 13.1. Verot eivät kuvaa yrityksen todella maksamia veroja, vaan ainoastaan varausmahdollisuuksien poistamisen ja verokannan alentamisen yhteisvaikutusta yrityksen veroihin.

Kun verokannan lasku otetaan huomioon, kriittisen tilinpäätöksen vuosista vain vuosina 1978-79 ja 1988 verouudistus lisää yrityksen maksamia veroja (taulukko 13.1). Koko tarkastelujaksolla varausmahdollisuuksien poistaminen ja verokannan lasku pienentävät yrityksen veroja kolmanneksella. Vain korkeasuhdanteiden huippuvuosina yritykset joutuvat uudessa järjestelmässä maksamaan enemmän veroja kuin aiemmassa korkean verokannan ja laajojen tasauskeinojen verojärjestelmässä.

Vuosi	Vanha järjestelmä	Uusi järjestelmä	Uusi - vanha järjestelmä
1974	46,4	19,9	-26,5
1975	37,6	23,2	-14,4
1976	33,1	14,1	-19,0
1977	37,6	16,0	-21,6
1978	44,1	67,2	23,1
1979	35,8	42,1	6,3
1980	37,9	16,1	-21,8
1981	30,4	12,9	-17,4
1982	29,7	12,6	-17,1
1983	30,4	12,9	-17,5
1984	25,7	10,9	-14,8
1985	30,5	12,9	-17,6
1986	26,2	13,3	-12,9
1987	40,2	24,8	-15,4
1988	42,3	51,2	8,9
1989	69,4	45,2	-24,2

Taulukko 13.1. Yritys F:n verot legaalisen veroasteen perusteella vanhassa (tuloslaskelman tulos ennen veroja) ja uudessa verojärjestelmässä (edellisestä poistettu varaukset ja poistoja lisätty), mmk (vuoden 1989 hinnoin).

Kaikki näytteen yritykset

Edellä esitetyt laskelmat tehtiin myös kuudesta muusta suuresta yrityksestä. Näyteyrityksistä yritykset A ja B ovat pieniä ja työvaltaisia, yritykset D, F ja G taas suuria ja pääomavaltaisia. Yritys C on pieni ja pääomavaltainen; yritys E suuri ja työvaltainen.

Eniten kriittisiä tilinpäätöstilanteita syntyy pienillä ja työvoimavaltaisilla yrityksillä A ja B sekä suurella ja työvaltaisella yrityksellä E. Vastaavasti vähiten tällaisia tilanteita toteutuu suurilla pääomavaltaisilla yrityksillä F ja G sekä pienellä pääomavaltaisella yrityksellä C. Suurimmalla ja pääomavaltaisimmalla yrityksellä tilinpäätös on kriittinen vain vuonna 1974. Pienimmällä ja työvaltaisimmalla yrityksellä A se on kriittinen kaikkina muina vuosina paitsi 1986-1987 ja 1989. Yritys B:n tilanne on lähes vastaava, ja se on myös saman kokoinen kuin yritys A, mutta jonkin verran pääomavaltaisempi. Yritys B on koko jaksolla eräs kannattavimmista pörssiyrityksistä.

Verouudistuksen vaikutukset tuloksensäätelyyn riippuvat yrityksen koosta ja pääomavaltaisuudesta. Mitä työvaltaisempi ja pienempi yritys on, sitä todennäköisemmin verotus kiristyy. Vastaavasti mitä pääomavaltaisempi ja suurempi yritys on, sitä todennäköisempää on verotuksen keventyminen.

Taulukossa 13.2 esitetään legaalisen verokannan perusteella lasketut yritysten verojen muutokset vuoden 1989 hinnoin siirryttäessä vanhasta järjestelmästä uuteen järjestelmään. Yritysten varausten muutokset on siinä korvattu poistojen muutoksilla eri vuosina EVL:n poistojen enimmäismäärään saakka. Korvaamatta jäävä osa varausten lisäyksestä kasvattaa yrityksen verotettava tuloa. Verot eivät tällöin kuitenkaan välttämättä kasva, jos verokannan aleneminen 25 prosenttiin eliminoi verotettavan tulon kasvun aiheuttamat verot.

Yritys	74	75	76	77	78	79	80	81	82	83	84	85	86	87	88	89
Yritys A:																
lv. 0,3																
po. valt. 39	3	1	2	-1	4	6	-1	1	-1	3	0	-2	-5	-2	-5	neg
Yritys B:																
lv. 0,3																
po. valt. 56	-0	2	neg	-0	-2	1	-0	-2	-0	-2	-2	-2	2	2	-29	-1
Yritys C:																
lv. 1,3																
po. valt. 70	-2	-0	neg	neg	neg	neg	3	-3	neg	neg	-3	-8	-5	-9	-1	17
Yritys D:																
lv. 1,8																
po. valt. 71	29	70	-14	-13	21	-16	-18	23	41	58	28	-92	-96	-252	-107	neg
Yritys E:																
lv. 2,7																
po. valt. 53	12	-31	-26	-24	-25	-14	7	-6	-31	-19	-45	-109	-3	-24	-318	32
Yritys F:																
lv. 3,5																
po. valt. 73	-27	-14	-19	-22	23	6	-22	-17	-17	-18	-15	-18	-13	-15	9	-24
Yritys G:																
lv. 8,0																
po. valt. 114	16	-35	neg	neg	-29	-37	-32	-33	neg	-30	-40	-50	-36	-40	-49	-45

lv = liikevaihto vuonna 1989, mrd. mk

po. valt. = käyttöomaisuus, prosenttia liikevaihdosta vuosina 1974-1989 keskimäärin

Taulukko 13.2. Näyteyritysten verojen muutos siirryttäessä vanhasta (tuloslaskelman tulos ennen veroja) uuteen verojärjestelmään (tuloksesta poistettu varaukset ja poistoja lisätty), mmk (vuoden 1989 binnoin)¹²

Useimmissa tapauksissa verokannan alentaminen kompensoi täydellisesti ja jopa enemmänkin sen, että varausmahdollisuuksien poistamista ei täysin voida korvata poistoilla. Vaikka verotettava tulo nousee, verokannan aleneminen pienentää verojen määrää. Ainoa poikkeus on näyteyritysten työvaltais ja pienin yritys. Yritys A:n verotettava tulo nousee verouudistuksen takia niin paljon, että verokannan lasku ei estä verotuksen kiristymistä koko tarkastelujaksolla.

Varausten muutokset ja käyttämätön poistovara eräillä toimialoilla

Edellä tehdyt yrityskohtaiset laskelmat perustuvat seitsemään suuryritykseen, eikä niiden perusteella voida tehdä johtopäätöksiä siitä, mikä merkitys varausmahdollisuuksien poistamisella on kaikille yrityksille. Seuraavassa selvitetään aggregaattitasoilla varausten lisäyksen ja käyttämättömän poistovaran eroja eri toimialoilla.

¹² Jos etumerkki on miinus, tulos tarkoittaa verotuksen keventymistä vanhaan järjestelmään verrattuna. Merkinä "neg" tarkoittaa tapauksia, joissa verotettava tulo on negatiivinen.

Tilinpäätöstilastojen avulla voidaan karkeasti arvioida, kuinka hyvin poistot riittävät korvaamaan varausten mukana menetettäviä tuloksensäätelemahdollisuuksia. Koko teollisuudessa varauksia lisättiin yhteensä 4090 mmk vuonna 1989 (taulukko 13.3). Kirjanpidossa rakennusten ja koneiden poistoja tehtiin yhteensä 20140 mmk. Kun enimmäispoistot olisivat olleet noin 24300 mmk, poistovaraa jäi käyttämättä yhteensä 4160 mmk. Näin ollen vaikka varausten lisäys olisi korvattu yhtä suurella poistojen lisäyksellä, poistovaraa olisi vielä jäänyt käyttämättä noin 70 mmk.

Rakennusten ja koneiden poistot					
Toimiala	Varausten lisäys	Kirjanpidossa	Enimmäispoistot	Käyttämättä jäänyt poistovara	Käyttämättä jäänyt poistovara – varausten lisäys
Teollisuus	4090	20140	24300	4160	70
Rakennustoiminta	1240	1630	2890	1260	20
Kauppa	1520	5310	8450	3140	1620
Liikenne	360	1580	2030	450	90

Taulukko 13.3. Varausten lisäyksen ja käyttämättömän poistovaran erotus eräillä toimialoilla vuonna 1989, mmk.

Käyttämättä jääneen poistovaran ja varausten lisäyksen erotus esitetään taulukossa 13.4 vuosilta 1974-1991. Käyttämättä jäänyt poistovara on erityisesti teollisuudessa ja liikenteessä ollut monena vuotena varausten lisäystä suurempi. Sen sijaan rakennustoiminnassa ja kaupassa useimpina vuosina poistomahdollisuudet eivät olisi riittäneet korvaamaan varausten lisäyksiä. Tulokset ovat yhdenmukaiset yrityskohtaisella aineistolla laskettujen tulosten kanssa. Pääomavaltaisilla aloilla varausmahdollisuuksien poistumisen vaikutus voidaan helpommin korvata poistoilla kuin työvaltaisilla aloilla.

Edellisessä luvussa tehdyt laskelmat samoin kuin niitä täydentävä toimialoittainen tarkastelu osoittavat, että pääomavaltaisilla yrityksillä poistomasaa on riittävästi käytettävissä tuloksentasaukseen. Tuloksentasausmahdollisuuksien riittävyys yhdistettynä verokannan laskuun ei kuitenkaan kuvaa yritysten tosiasiallista verotuksellisen aseman muutosta, sillä tuloksissa ei oteta huomioon yhtiöveron hyvitysjärjestelmän keskeistä piirrettä: korkeasuhdannevuosina kertyvät veroylijäämät voidaan kuitata matalasuhdannevuosina täydennysveroa vastaan ylläpidettäessä tasaista osinkovirtaa. Osinkovirta määrää yrityksen vähimmäisverot.

Vuosi	Teollisuus	Rakennus- toiminta	Kauppa	Liikenne
1974	-1850	-140	-720	240
1975	1410	-420	-180	0
1976	0	-210	-90	340
1977	3630	50	120	330
1978	2660	0	10	310
1979	-560	-120	-1110	230
1980	-810	-170	-1090	390
1981	810	-490	-350	380
1982	3020	-1000	-320	380
1983	2160	-1840	-240	430
1984	410	-1180	-360	480
1985	2580	0	-280	...
1986	6130	0	360	490
1987	3690	0	-1410	360
1988	9870	-780	-3550	260
1989	70	20	1620	90
1990	0	640	0	0
1991	0	0	0	-490

Taulukko 13.4. Käyttämättä jääneen poistovaran ja varausten lisäyksen erotus eräillä toimialoilla vuosina 1974-1991, mmk.

13.2 Sopeutuminen yhtiöveron hyvitysjärjestelmään

Edellä mainittuja seitsemää suurta teollisuusyritystä koeverotetaan vuosina 1974-1989 myös yhtiöveron hyvitysjärjestelmän oloissa. Laskenta täydentää luvussa 14 esitettyä VATT:n poikkileikkausaineistolla tehtyjä yritysverouudistusten vaikutuslaskelmia. Aikasarja-aineistolla arvioidaan myös yhtiöveron hyvitysjärjestelmään kuuluvien veroylijäämien ja täydennysveron merkitystä. Yritysten tavoitetulo määräytyy näissä laskelmissa muutoin samoilla periaatteilla kuin poikkileikkaustarkastelussa.

Yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä yritysten verot määräytyvät yhtälön (6.1) mukaan seuraavasti:

$$\text{Verot} = \text{legaalinen verokanta} * \text{todellinen tulos} + \text{täydennysvero} - \text{veroylijäämät}$$

Lähtökohtana on tilanne, missä yrityksen tavoitetulo määräytyy puhtaasti jaettujen osinkojen perusteella eli tavoitetulo=osingot/(1-legaalinen verokanta). Laskelmien tavoitteena on arvioida, kumpaan verojärjestelmään sitoutuu enemmän veroja jaettaessa sama määrä osinkoja.

Kun yrityksen tuloksentasauskeinoja on huomattavasti supistettu, on todennäköistä, että yritys joutuu joinakin vuosina näyttämään tavoitetuloa korkeampaa verotettavaa tuloa, jolloin voittoja jää yritykseen ja syntyy veroylijäämiä. Veroylijäämät tekevät mahdolliseksi osinkojen jakamisen myös tappiollisina vuosina ilman veroseuraamuksia.

Koeverotuslaskennassa yrityksille syntyy veroylijäämiä, jos käyttöomaisuuden poistomahdollisuudet eivät riitä tasaamaan tulosta osinkojen mukaisen tavoitetulon suuruiseksi. Jos taas vertailuvero jää vähimmäisveroa pienemmäksi, yritys joutuu maksamaan osinkojen perusteella täydennysveroa. Tällöin yritys jakaa osinkoja enemmän, kuin mitä sen vuositulo edellyttäisi. Täydennysvero voidaan kuitenkin myöhemmin kuitata yrityksen pidättämistä voittovaroista maksettuja veroja vastaan.

Yritys ei pysty hyödyntämään veroylijäämiään, jos sen käyttämät poistot ovat jatkuvasti enimmäismäärissään, eikä yritys pääse sille asetettuun tavoitetuloon. Yritys voi kuitenkin käyttää pidätettyjä voittovaroja investointeihin, jolloin myös poistomahdollisuudet kasvavat. Jos poistoilla ja muilla tuloksenjärjestelykeinoilla yrityksen tulos saadaan riittävän pieneksi, investoinnin tuotosta jaettujen osinkojen verot voidaan kuitata veroylijäämillä. Vaihtoehtoisesti yritys pystyy hyödyntämään veroylijäämiä lisäämällä osingonjakoa. Yrityksen kannalta tämä merkitsee kuitenkin varojen siirtoa ulos yhtä lailla kuin veroja maksettaessa.

Sekä vuoden 1989 että 1993 veroperusteiden mukaisia veroja laskettaessa näyteryitysten tilinpäätökset muokataan kokonaisuudessaan uudelleen vuosilta 1974-1989 siten, että yhteys tilikaudesta toiseen säilyy katkeamattomana. Taseen loppusummat muuttuvat, mutta taseen kummankin puolen yhtäsuuruus säilyy. Poistokorjaukset ovat kumulatiivisia, koska sopeutus uusiin veroperusteisiin tapahtuu vain poistojen avulla¹³.

Aiempien vuosien veroperustemuutosten vaikutukset eliminoidaan verotamalla perusaineisto erikseen vuoden 1989 veroperusteilla ja sen jälkeen vuoden 1993 veroperusteilla. Näiden koeverotusten erotus kuvaa vuoden 1993 verouudistuksen verokertymävaikutuksia.

Vuoden 1989 veroperusteina käytetään seuraavia enimmäismääriä:

- Varastovaraus saa olla enintään 35 % vaihto-omaisuuden hankinta-arvosta, jos toimintavaraus ei ole käytössä ja enintään 30 % vaihto-omaisuuden hankinta-arvosta, jos toimintavaraus on käytössä.
- Toimintavaraus saa olla enintään 30 % tilikauden palkkasummasta.
- Investointivarauksena saadaan vähentää enintään 20 % tilikauden voitosta ennen investointivarausta.
- Rakennusten ja rakennelmien poistoiksi hyväksytään enintään 9 % menojäännöksestä ja koneiden ja kaluston poistoiksi enintään 30 % menojäännöksestä¹⁴.

¹³ Poistojen kertaoikaisuus olisivat harhaanjohtavia: kun poistoja lisätään vuonna 1, vuonna 2 on otettava huomioon vuonna 1 tapahtunut poistopohjan pienennys. Jos näin ei tehdä, poistopohjaa on käytettävissä loputtomiin. Tällöin verouudistuksen tuomat veronkevennykset tulevat laskelmissa liioitelluiksi.

¹⁴ Edellä olleissa laskelmissa, joissa tarkasteltiin varausten korvaamista poistoilla vuosien 1974-1989 todellisissa tilanteissa, poistojen enimmäismääräksi hyväksyttiin myös EVL:n enimmäismäärän ylittäneet poistot, mikäli yrityksen kirjanpidossa oli niin tehty. Tässä oletetaan, että vuoden 1989 veroperusteisiin ei sisälly ylimääräisiä poisto-oikeuksia.

- Aikaisempina vuosina käytössä olleita huojennuspoistoja ei hyväksytä. Näitä ovat olleet teollisuusinvestointien vapaat poistot, teollisuusinvestointien tilauspoisto sekä hankintavaraus. Nämä tulevat laskelmissa otetuiksi huomioon, kun rakennusten ja rakennelmien poistoiksi hyväksytään enintään 9 % menojäännöksestä ja koneiden ja kaluston poistoiksi enintään 30 %. Huojennuspoistojen käyttö ilmenee tilinpäätöksissä siten, että poistoprosentit ylittävät em. enimmäismäärät.
- Mikäli edellä esitetyt varausten enimmäismäärät aiheuttavat varausten purkamista, rakennus- ja konepoistoja lisätään vastaavasti siihen määrään, jolloin niiden enimmäismäärät tulevat vastaan. Mikäli varausten purkautumisesta ei voida kokonaan korvata poistojen lisäyksellä, erotus tuloutetaan, ja yrityksen verot lisääntyvät.
- Yrityksen tuloveroprosenttina käytetään 50 %, jossa valtionveroprosentti on 33 % ja kunnallisveroprosentti 17 %.
- Liiketulon kunnallinen harkintaverotus oli käytössä vuonna 1989. Tämä otetaan vuoden 1989 veroperusteiden mukaisissa laskelmissa huomioon siten, että mikäli tulos ennen veroja on negatiivinen, tulosta rasittamaan kirjatut verot tulkitaan kunnallisen harkintaverotuksen aiheuttamiksi veroiksi.

Vuoden 1993 veroperusteina käytetään seuraavia:

- Varaushetkimispossuuksia ei ole. Tilikauden varausten lisäys korvataan poistojen lisäyksellä, ja varausten pienentyminen korvataan poistoja pienentämällä.
- Rakennusten enimmäispoistot ovat 7 % ja koneiden ja kaluston samat kuin vuoden 1989 veroperusteita sovellettaessa.
- Yrityksen tuloveroprosentti on 25 %.
- Kunnallista harkintaverotusta ei ole.

Esimerkkiyrittys F

Esimerkkiyrittysenä tarkastellaan samaa yritystä kuin edellä luvussa 13.1. Tämän yrityksen F verot vuosien 1989 ja 1993 veroperusteilla esitetään taulukossa 13.5.

Koeverotuksessa tuloslaskelman veroa edeltävään tuloon on sovellettu vuosien 1989 ja 1993 veroperusteita, jolloin on saatu uusi tulo. Tätä tuloa ei kuitenkaan sellaisenaan voida käyttää koeverotuksen perustana, koska osinkovähennys ja muut verotekniset vähennykset aiheuttavat eroja verotettavan tulon ja kirjanpidon tuloksen välillä. Tämä ero on arvioitu erikseen¹⁶ ja lisätty tuloslaskelman tietojen perusteella saatuun tuloon.

¹⁶ Kirjanpidon ja verotuksen tuloksen ero on laskettu kunkin vuoden tuloslaskelman tuloksen ja laskennallisesti arvioitun verotettavan tulon erotuksena. Em. verotettava tulo on määrätty tilikaudelle kuuluvien verojen ja ko. vuonna voimassa olleen verokannan avulla. Näin saatu kirjanpidollisen ja verotettavan tulon erotus on lisätty uuteen tuloon. Siten laskettaessa vuoden 1989 veroperusteista tuloa vuosilta 1974-1989, tulojen eroiksi (osingonjakovähennys ja muut verotekniset vähennykset) on otettu tulojen erot näiltä samoilta vuosilta.

Yrityksen tilinpäätös on kuutena vuotena kriittinen. Tällöin rakennus- ja konepoistot ovat maksimissaan, ja varausten purkaminen johtaa verotettavan tulon kasvuun. Verot lisääntyvät taulukon 13.5 mukaan kuitenkin vain yhtenä kriittisen tilinpäätöksen vuotena 1978, sillä verokannan aleneminen keventää muina kriittisen tilinpäätöksen vuosina verotusta, vaikka verotettava tulo nousee. Verot lisääntyvät myös vuosina 1987-1989, jolloin yrityksen tulos on kasvanut erityisen voimakkaasti. Kun poistot ovat olleet enimmäismäärissään, yritykselle syntyy veroylijäämiä, jotka maksetaan näinä vuosina, mutta jotka myöhemmin vähentävät maksettavia veroja, kun osinkoja jaetaan enemmän kuin tulos edellyttäisi.

Siirryttäessä osinkovähennysjärjestelmästä yhtiöveron hyvitysjärjestelmään yrityksen verot kasvavat koko tarkastelujaksolla yhteensä 94 mmk vuoden 1989 hinnoin eli noin kolmanneksella. Yritys ei joudu minään vuonna maksamaan täydennysveroa. Poistopohjaa on kaikkina vuosina riittävästi, joten vertailuvero veroylijäämän käytön jälkeen saadaan aina vähintään vähimmäisveron suuruiseksi. Veroylijäämiä syntyy em. kuutena kriittisen tilinpäätöksen vuotena. Veroylijäämien rooli suhdannevaihteluiden tasaajana havainnollistuu siten, että veroylijäämiä käyttämällä yrityksen ei tarvitse maksaa lainkaan veroja vuosina 1980-1986.

Vuosi	Verot vuoden 1989 veroperusteilla	Verot vuoden 1993 veroperusteilla	Verojen muutos 1993-1989
1974	26.6	15.5	-11.1
1975	15.9	26.4	10.4
1976	15.1	7.3	-7.8
1977	23.2	16.7	-6.5
1978	19.9	97.7	77.8
1979	73.1	61.6	-11.4
1980	9.3	0.0	-9.3
1981	4.4	0.0	-4.4
1982	5.7	0.0	-5.7
1983	5.5	0.0	-5.5
1984	4.9	0.0	-4.9
1985	5.4	0.0	-5.4
1986	6.2	0.0	-6.2
1987	9.8	47.1	37.3
1988	36.4	58.0	21.6
1989	17.4	42.4	25.0
Yht.	278.7	372.7	94.0

Taulukko 13.5. Yrityksen F verot vuosien 1989 ja 1993 veroperusteiden sekä niiden erotus, mmk (vuoden 1989 hinnoin).

Kaikki näytteen yritykset

Yhteenvedo verouudistuksen vaikutuksista yritysten veroihin siirryttäessä vuoden 1989 veroperusteista vuoden 1993 veroperusteisiin on esitetty taulukossa 13.6. Yritys C, jolla oli useita tappiollisia vuosia, ei jakanut kymmeneen vuoteen lainkaan osinkoja. Yritys G jätti yhtenä tarkasteluvuotena osingot jakamatta. Kaikki muut yritykset jakoivat osinkoa säännöllisesti. Näin ollen näyteyritysten verotuksessa osingot määräävät pääsääntöisesti vuoden 1993 veroperustein yrityksen vähimmäisveron.

Koko tarkastelujaksolla yritysten A, B, C ja G verotus kevenee, ja yritysten D, E ja F verotus kiristyy. Yrityksen C verojen keventyminen johtuu lähinnä siitä, että kunnallinen harkintaverotus ei ollut enää vuonna 1993 voimassa. Verotus kevenee suhteellisesti eniten suurimmalla ja pääomavaltaisimmalla yrityksellä G, jolla verot alenevat keskimäärin lähes 30 prosenttia. Koko näytejoukossa yritysten verotus kiristyy keskimäärin noin 15 prosenttia.

Yritys A on näytejoukon pienin ja työvaltaisim yritys. Yrityksen poistot olivat alusta alkaen maksimissaan. Vain vuosina 1988-1989 ne jäivät varausten purkamisen jälkeen enimmäismääräänsä pienemmiksi. Vain vuonna 1989 yrityksen vertailuvero saadaan enintään vähimmäisveron suuruiseksi. Kaikkina muina vuosina yritykselle syntyy uusia veroylijäämiä.

Vaikka tarkastelu koskee 7 yritystä 16 vuoden jaksolta, yksikään yritys ei joutu kertaakaan maksamaan täydennysveroa. Yritykset G, D ja A joutuvat muutamana vuotena lähelle täydennysverotilannetta, mutta se eliminoiduu veroylijäämillä, joita edellisiltä vuosilta on runsaasti käyttämättä.

Vuosi	Yritys A lv. 0,3 po. valt. 39	Yritys B lv. 0,3 po. valt. 56	Yritys C lv. 1,3 po. valt. 70	Yritys D lv. 1,8 po. valt. 71	Yritys E lv. 2,7 po. valt. 53	Yritys F lv. 3,5 po. valt. 73	Yritys G lv. 8,0 po. valt. 114
1974	5.8	0.4	-4.7	64.3	24.0	-11.1	47.0
1975	1.7	-0.3	-6.2	104.6	-12.7	10.4	-34.4
1976	2.7	-0.6	-8.2	-7.5	-41.4	-7.9	-30.7
1977	-0.2	-0.1	-9.8	-6.6	5.4	-6.5	-30.1
1978	-1.9	-1.5	-8.6	-80.4	6.5	77.8	5.2
1979	4.5	3.0	-7.0	-15.1	24.2	-11.4	8.4
1980	-0.5	1.3	3.9	2.0	32.7	-9.3	11.6
1981	-3.5	0.6	-3.4	53.9	3.8	-4.4	-33.3
1982	-0.3	0.5	1.4	87.7	-24.4	-5.7	-41.8
1983	-6.1	-1.1	-0.9	131.7	33.6	-5.5	-14.4
1984	-8.3	0.7	0.8	148.7	5.4	-4.9	-26.1
1985	-0.8	1.9	4.8	-51.7	77.9	-5.4	-2.1
1986	-1.2	-5.0	5.5	47.9	-6.6	-6.2	-24.9
1987	-2.1	-2.9	-1.1	5.4	-57.9	37.3	7.2
1988	-4.9	5.9	9.5	0.0	38.2	21.6	4.0
1989	0.0	-2.8	8.2	0.0	-99.2	25.0	11.2
Yht.	-14.9	-0.0	-15.7	485.0	9.4	94.0	-143.1

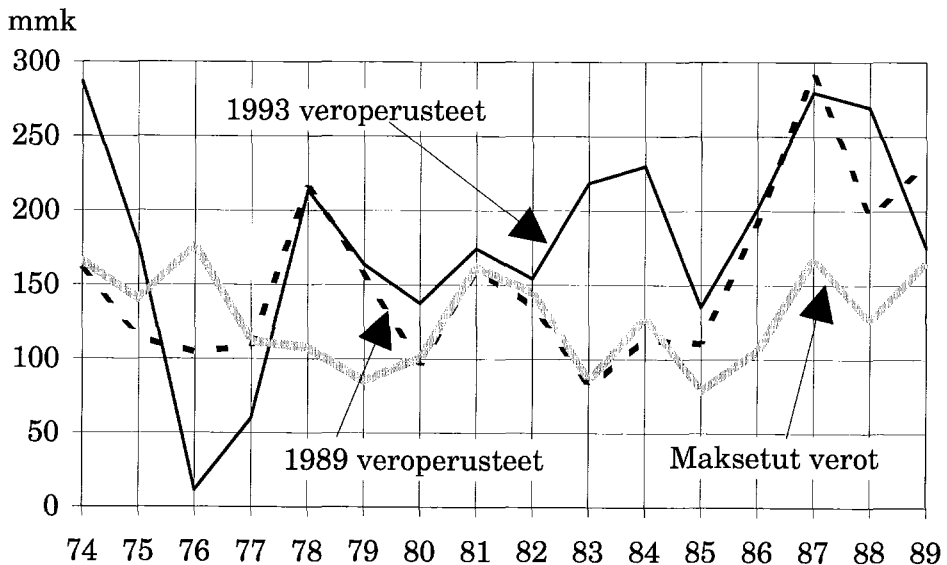
lv= liikevaihto vuonna 1989, mrd. mk

po.valt.= käyttöomaisuus, prosenttia liikevaihdosta vuosina 1974-1989 keskimäärin

Taulukko 13.6. Näyteyritysten verojen muutos siirryttäessä vuoden 1989 veroperusteista vuoden 1993 veroperusteisiin, mmk (vuoden 1989 binnoin).

Kuviossa 13.1 verrataan näyteyritysten yhteenlaskettuja veroja vuosien 1989 ja 1993 veroperustein. Lisäksi kuvioon on piirretty yritysten yhteenlasketut kassavirtaverot. Useimpina tarkasteluvuosina vuoden 1993 veroperusteet johtavat vuoden 1989 veroperusteita suurempaan verokertymään. Yritysten todellisuudessa maksamat verot olivat pienemmät, kuin mitä vuoden 1989 veroperustein olisi peritty, varsinkin 1980-luvun loppuvuosina. Tämä tarkoittaa sitä, että jo vuonna 1989 tuloksensäätelymahdollisuuksia oli käytettävissä niukemmin kuin 15 sitä edeltävänä vuotena. Yritysten todellisuudessa maksamissa veroissa ei esiinny oleellista suhdanneluonteista vaihtelua: maksettujen verojen määrä on pysytellyt 100-150 mmk:n tuntumassa koko tarkastelujaksolla.

Kuvion 13.1 perusteella voidaan todeta, että jaettaessa sama määrä osinkoja kuin 1980-luvulla, yritys joutuu maksamaan enemmän veroja vuoden 1993 veroperustein kuin käytettäessä vuoden 1989 veroperusteita. Toisaalta yritykset välttyvät täydennysverolta, mikä viittaa kasvuhakuisen yritystoimintaan. Tarkastelua täydennetään vielä arvioimalla, kuinka paljon yritykset voivat veroseuraamuksitta lisätä osingonjakoa siirryttäessä osinkoverojärjestelmästä toiseen.



Kuvio 13.1. Näyteyritysten verot vuosien 1989 ja 1993 veroperustein sekä todellisuudessa maksetut verot vuosina 1974-1989, mmk vuoden 1989 binnoin.

13.3 Yhtiöveron hyvitysjärjestelmän vaikutus osingonjakoon

Edellä käsitellyissä laskelmissa yrityksen tavoitetulo määräytyi todellisuudessa maksettujen osinkojen perusteella. Siten yrityksen osingonjaon perusteella määritettävä vähimmäisvero oli annettu tekijä, jota laskelmissa ei voitu muuttaa. Tällöin veroylijäämän syyksi katsottiin yrityksen osingonjakoon verrattuna liian suuri verotettava tulo. Tuloksesta laskettu vero ylitti osinkoihin perustuvan vähimmäisveron. Tämän mukaan yritykset kykenevät lisäämään osingonjakoaan ilman veroseuraamuksia. Lisääntyvä osingonjako vaikuttaa kylläkin yritysten omaan pääomaan.

Tarkastelussa mukana olleet seitsemän näytesyritystä olisivat voineet vuosina 1974-1989 keskimäärin kaksinkertaistaa osingonjakonsa verojen säilyessä ennallaan (taulukko 13.7). Eräissä yrityksissä voitonjako olisi voinut jopa kolminkertaistua.

Suuri ja pääomavaltainen yritys G pystyy kasvattamaan osingonjakoaan useimpia muita yrityksiä vähemmän. Sille ei synny veroylijäämiä juuri lainkaan, koska käyttämätöntä poistopotentiaalia on runsaasti. Siten yritys G ei voi lisätä osingonjakoa ilman verojen kasvua.

Taulukosta 13.7. nähdään, että oman pääoman suhde taseen loppusummaan pienentyy osingonjaon lisäämisen seurauksena keskimäärin kolme prosenttiyksikköä. Suuri pääomavaltainen yritys G, joka ei lisää osingonjakoa, pienentää kuitenkin voimakkaasti keskiarvolukua. Yrityksillä A ja B osingonjaon kasvu pienentää oman pääoman osuutta taseessa lähes 10 prosenttiyksikköä.

Näytesyritykset jakoivat todellisuudessa osinkoja vain tilikauden tuloksesta, eivätkä juurikaan pidätetyistä voittovaroista. Osingonjaon lisääminen edellä kuvatulla tavalla johtaa lähes poikkeuksetta suurempaan voitonjakoon kuin mitä yrityksen vuositulos edellyttäisi, joten osinkoina jaetaan myös pidätetyjä voittovaroja. Tästä pääsäännöstä poikkeavat vain vuodet 1987-1989, jolloin yritysten tilikauden todelliset vuositulokset olivat niin suuret, että niiden puitteisiin mahtuu myös osinkojen suurentaminen laskelmassa esitetyllä tavalla.

Yritys	A	B	C	D	E	F	G	A-G
Uudet enimmäisosingot/toteutettu osingonjako	3,24	3,75	2,94	2,88	2,36	1,73	1,02	2,03
Oma pääoma, % taseen loppusummasta:								
- Toteutunut	41	49	26	28	35	27	28	29
- Osingonjaon lisäämisen jälkeen	32	41	25	22	29	25	28	26

Taulukko 13.7. Osingonjaon suurentamismahdollisuudet yrityksissä A-F keskimäärin vuosina 1974-1989, kun veroylijäämien syntyminen estetään osingonjakoa lisäämällä.

Laskelmat osoittavat, että yrityksillä on nykyisessä yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä merkittävästi joustovaraa, vaikka tuloksensäätelemahdollisuuksia on karsittu. Osingonjako on myös tärkeä verosuunnittelun väline. Jos yritys jakaa pitkällä aikavälillä osinkoja enemmän kuin se on tuottanut tulosta, se jakaa omistajilleen yritysvarallisuutta, sen sijaan, että osakas joutuisi maksamaan veroa osakkeiden myyntivoitosta.

Taulukossa 13.8 esitetään seitsemän näyteryityksen osingonjako vuosilta 1974-1993. Erityisen kiinnostavia ovat vuodet 1990-1993, joita ei tähän asti ole tarkasteltu, mutta joissa yhtiöveron hyvitysjärjestelmän vaikutusten tulisi näkyä.

Vuosi	Yritys A	Yritys B	Yritys C	Yritys D	Yritys E	Yritys F	Yritys G	A-G
1974	25.0	10.0	4.0	10.0	8.9	16.1	7.3	9.3
1975	10.0	8.1	2.0	5.5	10.1	12.9	7.3	8.1
1976	10.0	8.0	0.0	7.5	8.1	12.9	4.3	6.3
1977	10.0	8.0	0.0	6.0	8.1	17.7	5.5	7.0
1978	12.0	10.0	0.0	6.0	8.1	16.1	6.0	7.2
1979	27.0	12.0	0.0	7.1	10.2	20.1	8.1	9.0
1980	12.0	14.0	0.0	9.1	8.7	11.2	8.0	8.5
1981	16.0	10.2	0.0	11.1	11.2	11.2	6.0	9.0
1982	18.0	12.0	0.0	9.1	9.4	11.2	0.0	6.6
1983	20.0	12.0	0.0	13.7	11.2	9.5	6.0	9.8
1984	20.0	14.0	0.0	13.1	8.2	10.0	8.1	9.7
1985	20.0	15.0	0.0	13.1	14.2	11.5	8.1	11.2
1986	29.6	15.1	0.0	13.1	13.6	12.0	9.6	11.6
1987	33.3	15.4	6.0	13.1	18.9	13.0	10.2	13.7
1988	6.6	18.8	5.7	13.1	16.1	12.0	11.0	12.8
1989	7.0	18.8	10.0	11.3	14.1	12.0	11.0	12.1
1990	4.3	16.8	6.0	14.0	14.1	14.2	8.0	11.3
1991	5.4	16.8	0.0	10.0	10.1	11.3	4.0	7.4
1992	13.5	23.8	0.0	10.0	10.1	11.3	4.0	7.6
1993	15.5	30.8	0.0	14.0	14.0	11.3	5.3	9.3

Osingonjakoprosentti = vuoden x voitosta jaetut osingot/osakepääoma vuoden x lopussa * 100

Taulukko 13.8. Näyteryitysten osingonjakoprosentti vuosina 1974-1993, %

Kun vuonna 1990 siirryttiin yhtiöveron hyvitysjärjestelmään, neljällä yrityksellä osingonjakoprosentti aleni, kahdella nousi ja yhdellä pysyi ennallaan. Kun yritysverouudistus tuli ”lopullisessa” muodossaan voimaan vuonna 1993, kahden yrityksen osingonjakoprosentti säilyi vuoden 1992 tasolla, ja muilla se nousi. Viimeksimainituista vain yrityksen B voidaan katsoa merkittävästi lisänneen osingonjakoaan aikaisempiin vuosiin verrattuna. Muilla yrityksillä yhtä korkeita osingonjakoprosentteja esiintyi myös aieman verojärjestelmän vallitessa. Yritysten pelivaran lisääntyminen ei siten ainakaan toistaiseksi ole johtanut osingonjakoprosentin oleelliseen nousuun. Tästä ei kuitenkaan voida vetää pitkälle meneviä johtopäätöksiä, sillä Suomen talous on vasta toipumassa syvästä lamasta.

Vuoden 1993 verouudistus tuo poistojen lisäämispainetta osinkoa jakaville yrityksille kahdesta syystä¹⁷. Ensinnäkin käytöstä poistettuja varauksia on voitava korvata poistoilla. Toiseksi, koska useimmissa näyteyrityksissä vuoden 1993 veroperusteiden mukainen tavoitetulo on alkuperäistä verotettavaa tuloa pienempi, myös osingonjaon perusteella määräytyvä tavoitetulo näyttää edellyttävän poistojen lisäämistä. Niinpä useimmilla yrityksillä poistot ovat enimmäismäärissään jatkuvasti. Kun ne eivät enimmäispoistoillaakaan pääse tavoitetuloon, vähimmäisvero ylittää vertailuveron. Tästä syystä ne joutuvat maksamaan veroa myös jakamattomasta voitosta, jolloin yrityksille syntyy jatkuvasti veroylijäämiä. Siitä huolimatta vuoden 1993 veroperusteilla lasketut verot jäävät neljällä seitsemästä näyteyrityksestä vuoden 1989 veroperusteiden mukaisia veroja pienemmiksi. Toisaalta veroylijäämien avulla yritykset selviytyvät jokaisesta täydennysverotilanteesta: 16 vuoden aikana mikään näytejoukon seitsemästä yrityksestä ei joudu maksamaan täydennysveroa.

¹⁷ Näitä paineita vähentänee mahdollisuus käyttää konserniavustuksia tuloksen tasaamiseen. Tilastokeskuksen suuria yrityksiä koskevan tilinpäätöstilaston mukaan saadut ja maksetut konserniavustukset kaksinkertaistuivat vuonna 1993 edelliseen vuoteen verrattuna. Teollisuuden pörssiyrityksiä koskeneissa VAT:n aineiston laskelmissa ei ollut mahdollista tehdä konserniavustuksen käyttöä koskevia oletuksia, koska ne olisivat edellyttäneet yksityiskohtaisia tietoja myös konsernien tytäryhtiöiden tilanteesta. Siten tämä konserniavustuksiin liittyvä pelivaran lisääntyminen on jätetty laskelmien ulkopuolelle, mistä syystä uuden verojärjestelmän mukaiset tilinpäätöstilanteet näyttänevät todellista kireämmiltä.

OSINKOVEROJÄRJESTELMÄT JA ERI OSINGONSAAJAT

14

14.1 Luonnollinen henkilö osingonsaajana 151

14.2 Osakeyhtiö osingonsaajana 153

14.3 Yleishyödyllinen yhteisö (säätiö) osingonsaajana 155

14.4 Ulkomaille maksettavat osingot 156

14.5 Osingonsaajien keskinäiset muutokset verouudistuksessa 158

14.6 Maksetut ja saadut osingot sektoreittain 160

Siirryttäessä yhtiöveron hyvitysjärjestelmään yrityksen ja osakkaan verotus integroitui voittonjaon osalta. Verouudistusten keskeinen periaate oli, että pääomatulot tulevat kertaalleen verotetuiksi. Periaatteessa ne osingonsaajaryhmät, joita osinkovähennysjärjestelmässä oli verotettu kahteen kertaan, suhteellisesti hyötyivät siirryttäessä yhtiöveron hyvitysjärjestelmään. Ne ryhmät, joita taas oli verotettu vähemmän kuin kertaalleen, menettivät suhteellisia asemiaan. Järjestelmän muutoksen lisäksi verokannan alenemisella oli keskeinen vaikutus tuloksiin.

Seuraavassa vertaillaan luonnollisen henkilön, osakeyhtiön, yleishyödyllisen yhteisön ja ulkomaisen osakkeenomistajan verokohtelua vanhassa osinkovähennysjärjestelmässä ja uudessa, vuoden 1993 mukaisessa yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä.

14.1 Luonnollinen henkilö osingonsaajana

Jotta järjestelmien erot tulisivat selkeästi esille, vuoden 1993 verojärjestelmä esitetään ensin samalla verokannalla kuin vuoden 1989 osinkovähennysjärjestelmässä ja vasta sen jälkeen tosiasiaassa voimassa olevalla verokannalla. "YVH I":ssä yhteisöverokanta on 50 prosenttina ja luonnollisen henkilön marginaaliveroaste 65 prosenttina. YVH II:ssä on käytetty todellisia vuoden 1993 verokantoja, 25 prosentin yhteisöverokantaa ja 25 prosentin pääomatuloverokantaa. Vanhassa järjestelmässä omaisuustulovähennystä ei ole otettu huomioon. Laskelmissa koko osinkotulo on uudessa järjestelmässä oletettu pääomatuloksi. Osingot saadaan tällöin joko pörssiyhtiöstä tai osakeyhtiöstä, jonka osingonjako ei ylitä sen nettovarallisuuden 15 prosentin tuottoa.

Yhtiön verot laskettiin osinkovähennysjärjestelmässä seuraavasti:

(14.1)

$$\text{Vero} = \text{verokanta} * \left(\text{Tulo} - \left(1 - \frac{\text{Kunnallisverokanta}}{\text{Verokanta}} \right) * \text{Osingonjakovähennys} * \text{Osingot} \right)$$

Kun koko verojen jälkeinen tulo jaetaan osinkoina, em. kaavaan sijoitetaan osinkojen kohdalle Tulo - Vero, jolloin verot voidaan ratkaista kaavasta:

(14.2)

$$\text{Vero} = \frac{\text{Tulo} * \left(\text{Verokanta} - \text{Verokanta} * \left(1 - \frac{\text{Kunnallisverokanta}}{\text{Verokanta}} \right) * \text{Osingonjakovähennys} \right)}{\left(1 - \text{Verokanta} * \left(1 - \frac{\text{Kunnallisverokanta}}{\text{Verokanta}} \right) * \text{Osingonjakovähennys} \right)}$$

Vanhassa järjestelmässä yhtiö ei osinkovähennyksen vuoksi maksanut valtionveroa jakamistaan osingoista. Kun koko veroa edeltävä tulo jaettiin osinkoina, valtionveroa jouduttiin maksamaan kuitenkin sen verran, kuin verotettavan tulon näyttämisen kunnallisveron maksamiseksi edellytti. Luonnollinen henkilö osingonsaajana maksoi veron oman marginaaliveroasteensa mukaisesti.¹⁸

Uudessa yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä brutto-osinkoon kohdistuu osingonsaajan veroasteen mukainen vero. Yhtiö maksaa jakamistaan osingoista veron yhteisöverokannan mukaan. Tämä vero hyvitetään osingonsaajan verotuksessa. Koska osinkoa jakavan pörssiyhtiön ja sen osingonsaajan verokannat ovat samat vuoden 1993 pääomaverouudistuksen jälkeen, pörssiyhtiön osakkeenomistaja ei käytännössä maksa veroa saamastaan osingosta (taulukko 14.1).

Osingonsaajan korkomenot keventävät verotusta edelleen. Esimerkissä korot ovat samansuuruiset kuin osinkotulot. Vanhassa järjestelmässä osingonsaajalle ei tällöin syntynyt verotettavaa tuloa ja uudessa järjestelmässä osingonsaajalle (luonnollinen henkilö) palautetaan yhtiöveron hyvitystä vastaava määrä.

Yhtiön verotus	Osinkovähennysjärjestelmä			"YVH I"	YVH II
	verokanta 50 %			verokanta 50 %	verokanta 25 %
Osinkovähennys-%	40 %	60 %	100 %		
Tilikauden tulos	100	100	100	100	100
- Osinkovähennys					
valtionverotuksessa	-23	-37,4	-74,6		
Verotettava tulo kv	100	100	100		
Verotettava tulo vv	77	62,6	25,4	100	100
A. Verot yhteensä	42,4	37,7	25,4	50	25
Osingonsaajan verotus	verokanta 65 %			verokanta 50 %	verokanta 25 %
Saatu osinko	57,6	62,3	74,6	50	75
+ Veronhyvitys				50	25
Verotettava tulo	57,6	62,3	74,6	100	100
Korkovähennykset ¹	0/57,6	0/62,3	0/74,6	0/100	0/100
Verot	37,4/0	40,5/0	48,5/0	50/0	25/0
- Veronhyvitys				-50	-25
B. Lopullinen vero (+)/					
Veronpalautus (-)	37,4/0	40,5/0	48,5/0	0/-50	0/-25
Netto-osinko	20,2/57,6	21,8/62,3	26,1/74,6	50/100	75/100
A+B verot yht.					
(yhtiö+os.saaja)	79,8/42,4	78,2/37,7	73,9/25,4	50/0	25/0

¹ Laskelmat esitetään ilman korkovähennystä ja koko verotettavan tulon kattavan korkovähennyksen mukaisina.

Taulukko 14.1. Kotimainen luonnollinen henkilö osingonsaajana.

¹⁸ Jos osingot mahtuivat omaisuustulovähennyksen piiriin, osakkeenomistajaa ei verotettu lainkaan osinkotuloista.

Luonnollisen henkilön kannalta pelkkä verojärjestelmän muutos teki osakesäästämisen edullisemmaksi kuin aiemmin, sillä käteen jäävä netto-osinko ilman korkovähennyksiä kasvoi 34-74 prosenttia osinkovähennyksen suuruudesta riippuen. Verokannan alenemisen jälkeen saadut netto-osingot ilman korkovähennyksiä vähintään kaksinkertaistuivat. Jos osakkaalla on korkovähennyksiä niin paljon, ettei hänelle jää verotettavaa tuloa, hyvitys maksetaan osakkaalle veronpalautuksena. Sen sijaan sellaisten piensijoittajien asemassa, joilla ei ollut korkovähennyksiä ja jotka aiemmin saivat omaisuustulovähennyksen takia osinkotulonsa kokonaan verovapaasti, tapahtui muutoksia. Vanhalle osakepääomalle jaetuista osingoista piensijoittajat saavat enemmän tuloa kuin aiemmin. Uudelle osakepääomalle jaetuissa osingoissa piensijoittajien asema säilyi ennallaan.

Voitonjaon kokonaisverorasitus aleni järjestelmän muutoksessa selvästi, ja verokannan aleneminen tässä järjestelmässä puolitti verorasituksen. Korkomenojen merkitys korostui uudessa järjestelmässä, sillä korkoja voidaan vähentää rajattomasti, kuitenkin alemman verokannan mukaan kuin vanhasa järjestelmässä.

14.2 Osakeyhtiö osingonsaajana

Vanhassa järjestelmässä osinkoa jakava yhtiö maksoi uudelle osakepääomalle jaetuista osingoista vain kunnallisveroa ja valtionveroa vain siltä osin kuin kunnallisveron maksaminen edellytti. Osinkoja saava osakeyhtiö välttyi verosta kokonaan, jollei osinkoa jaettu edelleen. Tämä johtui osinkovähennyksestä sekä ns. ketjuverotuskiellosta, jonka mukaan kotimaisen osakeyhtiön toiselta kotimaiselta osakeyhtiöltä saamat osingot olivat saajalleen verovapaita. Lopputuloksena oli osakkeenomistuksen institutionalisoituminen; yritykset omistivat yhä enemmän toisiaan ja yksityishenkilöt syrjäytyivät osakemarkkinoilla.

Uudessa järjestelmässä osinkoa jakava yhtiö maksaa osakkeista yhtiöveron riippumatta osingonsaajan oikeudellisesta asemasta ja veronhyvitys myönnetään kaikille kotimaisille osingonsaaja-osakeyhtiöille. Aikaisemmin verotamatta jääneet osingot tulivat nyt täydellisesti yhdenkertaisen verotuksen piiriin. Osakeyhtiö voi osingonsaajana lukea hyväkseen yhtiöveron hyvityksen siihen määrään asti, joka vastaa yhtiön maksettavaksi määrättyjä verovuoden veroja. Loput hyvityksestä on vähennettävissä yhtiön tuloveroista kymmenen seuraavan verovuoden aikana.

Taulukossa 14.2 tappiollinen osingonsaajayhtiö, joka ei maksa veroa, ei voi ko. verovuonna käyttää yhtiöveron hyvitystä. Koska sillä kuitenkin on mahdollisuus myöhemmin hyödyntää käyttämätön hyvitys, osinkojen kokonaisverorasitus muodostuu (ilman korkotekijää) samaksi kuin voitollisen saajayhtiön tapauksessa eli yhdenkertaiseksi jakajayhtiön maksamaksi veroksi. Tämä johtuu siitä, että saajayhtiön veronalaiseksi tuloksi laskettavat netto-osinko ja yhtiöveron hyvitys pienentävät yhtiölle vahvistettavaa tap-

Yhtiön verotus	Os.vähennys- järjestelmä	"YVH I"		YVH II	
	verokanta 50 %	verokanta 50 %	verokanta 50 %	verokanta 25 %	verokanta 25 %
Osinkovähennys-%	100 %				
Tilikauden tulos	100		100		100
- Osinkovähennys valtionverotuksessa	-74,6				
Verotettava tulo kv	100				
Verotettava tulo vv	25,4		100		100
A. Verot yhteensä	25,4		50		25
Osingonsaajan verotus	vero- kanta 50 %	voitollinen: verokanta 50 %	tappiollinen: verokanta 0 %	voitollinen: verokanta 25 %	tappiollinen: verokanta 0 %
Saatu osinko	74,6	50	50	75	75
+ Veronhyvitys		50	50	25	25
Verotettava tulo	0	100	0	100	0
Vero/hyvityksen menetykset (tappiolliset)	0	50	50	25	25
- Veronhyvitys - 10 v. aikana käytettävä hyvitys		-50		-25	
B. Lopullinen vero yht.	0	0	0	0	0
Netto-osingot	74,6	50	50	75	75
A+B verot yht. (yhtiö+os.saaja)	25,4	50	50	25	25

Taulukko 14.2. Kotimainen osakeyhtiö osingonsaajana¹⁹.

piota. Tällöin osinko hyvityksineen tulee välillisesti verotetuksi, kun seuraavien voitollisten tilikausien tappiontasaus pienenee, ja voitollisina vuosina yrityksen veroista vähennetään tappiollisina vuosina saamatta jäänyt yhtiöveron hyvitys.

Jos korkotekijää ei oteta huomioon, sillä ei ole merkitystä, annetaanko hyvitys veronpalautuksena vai voidaanko se käyttää myöhemminä vuosina. Veronpalautuksena saatava hyvitys tarjoaa kuitenkin mahdollisuuksia väärinkäyttöksiin.

Käyttämättä jäänyt hyvitys ei käytännössä muodostu tappiollisen yhtiön rasitteeksi. Jos yhtiö ei jatkossakaan näytä tulosta, se ei koskaan maksa veroa saamastaan osingosta. Yritys ei kuitenkaan voi pitkään toimia tappiollisena.

Seuraavassa esimerkissä on kuvattu tilanne, jossa tappiollinen yritys ei pysty käyttämään hyväkseen saatujen osinkojen hyvitystä, ja miten hyvitystä voidaan käyttää myöhempanä vuotena. Yhtiö menettää vain hyvityksen arvon alentumisesta aiheutuneet korkotappiot.

¹⁹ Osinkovähennysjärjestelmässä osinkoihin kohdistuvat verot yhteensä olivat 60 %:n osinkovähennyksellä 37,7 ja 40 %:n osinkovähennyksellä 42,4.

Esimerkki

	Vuosi 1	Vuosi 2
liikevoitto	50	151
saatu osinko	75	-
hyvitys	25	-
- muut kulut	-200	-100
tilikauden tulos	-50	51
tulos tappiontasauksen jälkeen	-	1
vero 25%	0	0.25
käyttämätön hyvitys	25	25
hyvityksen käyttö	0	0.25
lopullinen vero	0	0

Yhtiöveron hyvityksen ja tappiontasauksen yhteys on varmistettu saman pituisella 10 vuoden käyttöperiodilla. Näin on pyritty turvaamaan osinkojen yhdenkertainen verotus kaikissa tapauksissa.

Vanhassa järjestelmässä osakeyhtiöltä toiselle jaettuihin osinkoihin kohdistui 25,4 prosentin vero. Pelkkä järjestelmän muutos verokannan säilyessä 50 prosentissa olisi kaksinkertaistanut yhtiöiden välisen uudelle osakepääomalle jaettuun osinkoon kohdistuvat verot. Verokannan lasku uudessa järjestelmässä 25 prosenttiin säilytti uuden osakepääoman ollessa kyseessä tilanteen ennallaan. Vanhalle pääomalle jaettujen osinkojen kokonaisverorasitus olisi järjestelmän muutoksessa osinkovähennyksen suuruudesta riippuen kasvanut 18-33 prosenttia. Verokannan lasku sen sijaan kevensi vanhalle pääomalle jaettujen osinkojen verorasitusta 34-41 prosenttia²⁰.

14.3 Yleishyödyllinen yhteisö (säätio) osingonsaajana

Yleishyödyllisen yhteisön saamat osingot olivat vanhassa järjestelmässä verovapaat. Osinkovähennys lievensi osinkoa jakavan yhtiön verotusta. Uudessa verojärjestelmässä osingon jakava yhtiö maksaa yhteisöverokannan mukaisen veron brutto-osingosta. Kun vanhassa järjestelmässä vanhalle osakepääomalle maksetut osingot olivat pienemmät kuin uudessa järjestelmässä, säätiot hyötyivät verouudistuksesta. Sen sijaan uudelle osakepääomalle jaettujen osinkojen määrä pysyi aiemmalla tasolla.

²⁰ Ks. edellisen taulukon alaviite.

Yhtiön verotus	Osinkovähennysjärjestelmä			”YVH I”	YVH II
	verokanta 50 %			verokanta 50 %	verokanta 25 %
Osinkovähennys-%	40 %	60 %	100 %		
Tilikauden tulos	100	100	100	100	100
- Osinkovähennys					
valtionverotuksessa	-23	-37,4	-74,6		
Verotettava tulo kv	100	100	100		
Verotettava tulo vv	77	62,6	25,4	100	100
A. Verot yhteensä	42,4	37,7	25,4	50	25
Osingonsaajan verotus	verovapaa			verokanta 50 %	verokanta 25 %
Saatu osinko	57,6	62,3	74,6	50	75
+ Veronhyvitys				-	-
Verovapaa tulo	57,6	62,3	74,6	50	75
Vero	-	-	-	-	-
- Veronhyvitys				-	-
B. Lopullinen vero yht.	0	0	0	0	0
Netto-osinko	57,6	62,3	74,6	50	75
A+B verot yht. (yhtiö+os.saaja)	42,4	37,7	25,4	50	25

Taulukko 14.3. Kotimainen säätiö osingonsaajana.

14.4 Ulkomaille maksettavat osingot

Vanhassa järjestelmässä suomalaisen osinkoa jakaneen osakeyhtiön oikeuteen tehdä osinkovähennys ei vaikuttanut se, oliko osingonsaaja kotimainen vai ulkomainen verovelvollinen. Sekä aiemmassa että uudessa järjestelmässä ulkomaille maksetuista osingoista voidaan Suomessa periä 25 prosentin lähdevero, mutta verosopimukset rajoittavat portfoliosijoituksille maksettujen osinkojen veroprosentin yleensä 15 prosenttiin.

Suomen verosopimuksissa on lisäksi omaksuttu linja, jonka mukaan suorille sijoituksille maksetuista osingoista ei peritä lähdeveroa. Tämä käytäntö koskee vuoden 1995 alusta kaikkia EU-maita. Kun osinkoa jakava yhtiö saattoi vanhassa järjestelmässä vähentää uudelle osakepääomalleen jakamansa osingon täysimääräisenä valtionverotuksessa ja lähdeverotus oli keveätä tai nollaverotusta, ulkomaille maksetut osingot olivat selvästi vajaaverotettuja.

Uudessa järjestelmässä yhtiöveron hyvitys poistaa osinkojen kahdenkertaisen verotuksen osingonsaajan verotuksessa, mutta hyvitystä ei yleensä myönnetä ulkomaiselle osakkeenomistajalle. Tällöin ulkomaille maksetut osingot tulevat verotetuiksi sekä osinkoa jakavan yhtiön verotuksessa että

Yhtiön verotus	Os.vähennys- järjestelmä	"YVH I"	YVH II
	verokanta 50 %	verokanta 50 %	verokanta 25 %
Osinkovähennys-%	100 %		
Tilikauden tulos	100	100	100
- Osinkovähennys valtionverotuksessa	-74,6		
Verotettava tulo kv	100		
Verotettava tulo vv	100	100	100
A. Verot yhteensä	25,4	50	25
Osingonsaajan verotus	lähdevero-%: 15 % (ps) ¹ /0 % (ss)	lähdevero-%: 15 % (ps)/0 % (ss)	lähdevero-%: 15 % (ps)/0 % (ss)
Saatu osinko	74,6	50	75
+ Veronhyvitys		-	-
Verotettava tulo	74,6	50	75
Lähdevero ²	11,2/0	7,5/0	11,3/0
- Veronhyvitys		-	-
B. Lopullinen vero yht.	11,2/0	7,5/0	11,3/0
Netto-osingot	63,4/74,6	42,5/50	63,7/75
A+B verot yht. (yhtiö+os.saaja)	36,6 (ps)/25,4 (ss)	57,5 (ps)/50 (ss)	36,6 (ps)/25 (ss)

¹ ps = portfoliosijoitus, ss = suora sijoitus

² Yleensä hyvitetään asuinvaltion verotuksessa

Taulukko 14.4. Ulkomainen portfolio- tai suora sijoittaja osingonsaajana²¹.

mahdollisessa lähdeverotuksessa. Uudessa järjestelmässä sekä portfolio- että suorista sijoituksista uudelle osakepääomalle maksettujen osinkojen kokonaisverorasitus säilyi lähes muuttumattomana verrattuna aiempaan järjestelmään. Sen sijaan vanhalle pääomalle maksettujen osinkojen kokonaisverorasitus keveni 20-25 prosenttia osinkovähennyksestä riippuen.

Ulkomainen portfoliosijoittaja ei yleensä tavoittele osinkoa vaan osakkeiden arvonnousua. Kansainvälisen käytännön mukaisesti Suomi ei verota ulkomaisen portfoliosijoittajan suomalaisten pörssiosakkeiden luovutuksesta saamaa myyntivoittoa. Tämä koskee myös ns. verokeidasmaita, joiden kanssa meillä ei ole verosopimusta. Myyntivoittojen salaaminen kotimaassa jättää siten nämä pääomatulot kokonaan verotuksen ulkopuolelle. Huolellisella verosuunnittelulla voidaan välttää myös osinkojen verotus asuinvaltiossa.

²¹ Osinkovähennysjärjestelmässä vanhalle osakepääomalle maksettuihin osinkoon kohdistui 40 %:n osinkovähennyksellä veroa 49,0 ja 60 %:n osinkovähennyksellä 47,1.

14.5 Osingonsaajien keskinäiset muutokset verouudistuksessa

Vanhassa järjestelmässä osinkoina jaettu voitto oli yhtiölle valtionverotuksessa verovapaata tai kevyesti verotettua, eivätkä kaikki osingonsaajatkaan maksaneet osinkotuloistaan veroa. Käytännössä osinkoja ei juuri verotettu kahteen kertaan. Runsaat puolet kaikista Suomessa maksetuista osingoista oli verovapaata tai alhaisella lähdeverokannalla verotettua. Osinkovähennysjärjestelmän vallitessa ulkomaisten sijoittajien saamat osingot olivat yhtiön tasolla samassa asemassa kuin kotimaisten sijoittajien osingot; sadan prosentin osingonjakovähennys eliminoi valtionverot yhtiön tasolla, ja vain vanhojen osinkojen tuottoon liittyi veroja (vähennysoikeus ennen vuotta 1989 60 % ja vuonna 1989 40 % valtionverotuksessa). Kun lähdeveroprosentit olivat ja ovat edelleen alhaisia tai nolla, käytännössä Suomi noudatti ulkomaalaisten verotuksessa asuinvaltioperiaatetta. Osingot tulivat asuinvaltiossa verotetuiksi, mikäli asianomaiset ilmoittivat tuloistaan omille veroviranomaisilleen.

Seuraavaan taulukkoon on koottu osinkojen kokonaisverorasitus osingonsaajaryhmittäin edellisten esimerkkilaskelmien perusteella. Taulukosta käy ilmi, että pelkkä siirtyminen osinkovähennysjärjestelmästä yhtiöveron hyvitysjärjestelmään olisi kiristänyt voimakkaasti lähes kaikkien osakasryhmien saamien osinkojen kokonaisverorasitusta. Ainoastaan luonnollisten henkilöiden saamien osinkojen verotus olisi keventynyt.

Siirtyminen yhtiöveron hyvitysjärjestelmään ja verokannan lasku 25 prosenttiin kevensi voimakkaasti luonnollisten henkilöiden osinkojen kokonaisverorasitusta. Myös luonnollisten henkilöiden korkomenojen merkitys korostui uudistuksessa.

Kun kyse oli uudelle osakepääomalle jaetuista osingoista, muiden osingonsaajaryhmien osinkojen kokonaisverorasitukseen verouudistuksella ei juuri ollut vaikutusta. Sen sijaan vanhalle osakepääomalle jaettujen osinkojen kokonaisverorasitus keveni kaikkien osingonsaajien kohdalla. Eri osingonsaajat tulivat verouudistuksessa samaan asemaan lukuunottamatta ulkomaisia portfoliosijoittajia, joiden saamien osinkotulojen kokonaisveroaste on yli 10 prosenttiyksikköä korkeampi kuin muilla.

Taulukosta 14.6 käy ilmi, että uudessa järjestelmässä yritys voi maksaa samasta tulosta selvästi enemmän osinkoja kuin aiemmin. Kun kyseessä on uusi osakepääoma, osinkoja voidaan jakaa enemmän vain luonnollisille henkilöille. Sen sijaan kun verrataan eri järjestelmiä vanhalle osakepääomalle maksettujen osinkojen suhteen, kaikki osakasryhmät hyötyisivät uudistuksesta.

Osingonsaaja	Osinkovähennysjärjestelmä (Verokanta 50 %)			"Uusi YVH" (verokanta 50 %)	Uusi YVH (verokanta 50 %)
	40 %	60 %	100 %		
Osinkovähennys-%					
Kotimainen luonnollinen henkilö					
- ei korkokuluja	79.8	78.2	73.9	50	25
- vähennyskelp. korkokulut = osingot	42.4	37.7	25.4	0	0
- piensijoittaja, jonka osinkotulot ennen verovapaita	42.4	37.7	25.4	50	25
Kotimainen osakeyhtiö	42.4	37.7	25.4	50	25
Kotimainen säätiö	42.4	37.7	25.4	50	25
Ulkomainen sijoittaja:					
- portfoliosijoitus	49.0	47.1	36.6	57.5	36.3
- suora sijoitus	42.4	37.7	25.4	50	25

Taulukko 14.5. Osinkojen kokonaisveroaste eri verojärjestelmissä osingonsaajittain.

Osingonsaaja	Osinkojen muutos-% YVH:ssa verrattuna osinkovähennysjärjestelmään		
	40 %	60 %	100 %
Osinkovähennys-%			
Kotimainen luonnollinen henkilö			
- ei korkokuluja	+271	+244	+187
- vähennyskelp. korkokulut = osingot	+74	+60	+34
- piensijoittaja, jonka osinkotulot ennen verovapaita	+30	+20	+1
Kotimainen osakeyhtiö	+30	+20	+1
Kotimainen säätiö	+30	+20	+1
Ulkomainen sijoittaja:			
- portfoliosijoitus	+30	+20	+1
- suora sijoitus	+30	+20	+1

Taulukko 14.6. Eri osingonsaajien netto-osinkojen muutos-% siirryttäessä osinkovähennysjärjestelmästä vuoden 1993 yhtiöveron hyvitysjärjestelmään.

14.6 Maksetut ja saadut osingot sektoreittain

Taulukoissa 14.7 ja 14.8 on esitetty kansantalouden tilinpidon tiedot maksetuista ja saaduista osingoista vuosina 1986-1994. Tilinpidon luvut tarkoittavat kyseisenä vuotena todella maksettuja ja saatuja osinkoja. Lukuja voidaan tulkita niin, että kyseessä on edellisen vuoden tuloksesta jaettavaksi päätetty osinko.

Maksetut osingot (Milj.mk)									
	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994*
Yritykset	3230	3827	5434	6996	8192	8536	6065	5086	5740
Rah. laitokset	870	1157	1326	1591	1613	965	381	222	233
Sotu-rahastot	0	0	0	2	4	7	6	1	4
Vty ¹	13	11	16	17	19	24	18	0	0
Kotim.sekt. yhteensä	4113	4995	6776	8606	9828	9532	6470	5309	5977
Ulkomaat	119	136	263	661	480	768	1236	1851	3136
Kaikki yhteensä	4232	5131	7039	9267	10308	10300	7706	7160	9113
Jakauma %									
Yritykset	76.3	74.6	77.2	75.5	79.5	82.8	78.7	71.0	63.0
Rah. laitokset	20.6	22.5	18.9	17.2	15.6	9.4	4.9	3.1	2.6
Sotu. rahastot	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0
Vty ¹	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0
Ulkomaat	2.8	2.7	3.7	7.1	4.7	7.5	16.1	25.8	34.4
Yhteensä	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

¹ Voittoa tavoittelemattomat yhteisöt

Taulukko 14.7. Maksetut osingot sektoreittain vuosina 1986-1994.

(Lähde: TK/kansantalouden tilinpito)

Taulukosta 14.7 voidaan todeta kaikkien kotimaisten sektoreiden vuosilta 1991 ja 1992 maksamien osinkojen romahtaminen pitkään jatkuneelta kasvu-uralta. Tämä johtuu luonnollisesti talouden ajautumisesta lamaan. Mielenkiintoista on sen sijaan aina vuodelta 1987 (pl. vuodelta 1989) jaetut osingot) asti jaettujen ulkomaisten osinkojen jatkunut kasvutrendi. Tämä selittyy voimakkaasti koko 1980-luvun kasvaneilla Suomesta ulkomaille tehdyillä suorilla sijoituksilla sekä pääomamarkkinoiden vapautumisen jälkeen lisääntyneillä portfoliosijoituksilla.

Erityisen voimakas kasvu tapahtui vuosilta 1991 ja 1992 jaettujen ulkomaisien osinkojen osuudessa, joka nousi 7,5 prosentista 25,8 prosenttiin ja markkamääräinen kasvu oli 1,4-kertainen. Ulkomaisten osinkojen verokohdetta on edelleen vuodesta 1993 alkaen lievennetty laskemalla osakeyhtiöiden vertailuveroon myös ulkomailta osingoista maksettu vero. Kun yhteisö- ja pääomatulojen verokanta laski samana vuonna 25 prosenttiin, osinkoja kotiutettiin vuodelta 1993 ulkomailta noin 70 prosenttia enemmän kuin vuodelta 1992.

Saadut osingot (Milj.mk)									
	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994*
Yritykset	1187	1633	2693	3156	3314	3851	3394	3354	3777
Rah. laitokset	614	731	1102	1410	1575	1413	1193	929	1280
Valtio	316	400	460	623	723	625	300	250	329
Kunnat	6	6	9	11	11	13	15	16	17
Sotu-rahasotot	180	198	246	361	391	426	240	181	248
Vty ¹	311	312	372	436	432	400	259	229	302
Kotitaloudet	975	1073	1194	1513	2124	2705	1825	1590	1920
Kotim.sekt. yhteensä	3589	4353	6076	7510	8570	9433	7226	6549	7873
Ulkomaat	643	778	963	1757	1738	867	480	611	1240
Kaikki yhteensä	4232	5131	7039	9267	10308	10300	7706	7160	9113
Jakauma %									
Yritykset	28.1	31.8	38.3	34.1	32.1	37.4	46.9	44.8	41.4
Rah. laitokset	14.5	14.2	15.6	15.2	15.3	13.7	15.5	13.0	14.0
Valtio	7.5	7.8	6.5	6.7	7.0	6.1	3.9	3.5	3.6
Kunnat	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
Sotu. rahastot	4.3	3.9	3.5	3.9	3.8	4.1	3.1	2.5	2.7
Vty ¹	7.3	6.1	5.3	4.7	4.2	3.9	3.4	3.2	3.3
Kotitaloudet	23.0	20.9	17.0	16.3	20.6	26.3	23.7	22.2	21.2
Ulkomaat	15.2	15.2	13.7	19.0	16.9	8.4	6.2	8.5	13.6
Yhteensä	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

¹ Voittoa tavoittelemattomat yhteisöt

Taulukko 14.8. Saadut osingot sektoreittain vuosina 1986-1994.

(Lähde: TK/kansantalouden tilinpito)

Sen sijaan ulkomaisten sijoittajien saamien osinkojen määrä pienentyi voimakkaasti aina vuoteen 1992 asti, jolloin niiden osuus kaikista jaettavaksi päätetyistä (vuonna 1993 saaduista) osingoista oli enää 8,5 prosenttia. Suomeen tehtyjen suorien sijoitusten tuottojen romahtaminen ei selitä ulkomaisten osinkotulojen laskua, sillä niiden kehitys noudatti jokseenkin samaa kehitysuraa Suomen koko yritystoiminnan tuottojen kanssa. Vuonna 1991 ulkomaisten suorien sijoitusten tuottoaste oli jopa parempi. Suorien sijoitusten nettomääräinen pääomavirta kääntyi vuonna 1991 negatiiviseksi, mutta lähti nousuun jälleen vuonna 1992, eikä niiden kanta juurikaan pienentynyt vuoteen 1992 mennessä.²² Vuonna 1994 ulkomaille maksetut osingot kuitenkin kaksinkertaistuivat edellisvuodesta. Tämä johtui yritysten huomattavasti parantuneista tuloksista vuonna 1993. Ulkomaisten sijoittajien saamien osinkojen osuus on silti edelleen alle 1980-luvun keskitason.

Ulkomaisten sijoittajien osinkojen pienentyminen saattoi johtua ulkomaisien portfoliosijoittajien osittaisesta vetäytymisestä Suomen osakemarkkinoilta laman syvyyden paljastuttua, sillä näköpiirissä ei ollut kurssivoittoja. Myös pörssiyritysten osinkotuotto²³ lähes puolittui vuonna 1992 verrat-

²² Heikkilä (1994)

²³ Tilivuoden osakeantioikaistu osinko jaettuna osakkeen tilikauden viimeisen päivän osakeantioikaistulla kurssilla.

tuna vuoteen 1990, 3,8 prosentista 1,6 prosenttiin. Siirryttäessä yhtiöveron hyvitysjärjestelmään vuonna 1990 ulkomaiset sijoittajat tulivat osinkoverotuksessa heikompaan asemaan kuin kotimaiset sijoittajat, sillä he jäivät ilman yhtiöveron hyvitystä. Sen sijaan myyntivoitot ovat edelleen ulkomaisille sijoittajille verovapaita. Verotuksella ei kuitenkaan ole olennaista merkitystä ulkomaisten sijoittajien maavalintaan, sillä Suomen verojärjestelmä ei ulkomaisten sijoittajien verokohtelussa olennaisesti poikkea muiden maiden verojärjestelmistä. Ulkomaisten portfoliosijoittajien Suomeen tulemisen taustalla ovat olleet pikemminkin aiemmat devalvaatiot ja niistä johtuneet yritysten tulosten parantumiset. Leimaveron poistaminen osakekaupoista²⁴ sekä äänivaltaerojen poistuminen osakkeilta ovat niin ikään edesauttaneet tätä kehitystä.

Kuviossa 14.1 esitetään ulkomaalaisten omistusosuus arvo-osuusjärjestelmään siirtyneiden yhtiöiden osakkeiden lukumäärästä vuoden 1993 lopusta vuoden 1994 loppuun. Useimmissa yrityksissä ulkomaisten osuus on kasvanut. Ulkomaisten sijoittajien osuus pörssiosakkeiden markkina-arvosta on tällä hetkellä 25-30 prosenttia²⁵. Osuuden ollessa näin suuri vetäytyminen Suomen osakemarkkinoilta voi osoittautua vaikeaksi. Kun markkinat nyt ovat kypsät, voittoja kuitenkin kotiutetaan ja osakkeita ostetaan ja myydään Suomen osakemarkkinoilla. Ulkomaisten sijoittajien osuus pörssiyritysten markkinoista onkin tällä hetkellä arviolta 50 prosenttia. Kuitenkin on todennäköistä, jos tuotto-odotukset voimakkaasti alentuvat, että ulkomaiset sijoittajat vähitellen siirtävät sijoituksiaan paremmin tuottaviin maihin.

Suomalaisten yritysten osuus saaduista osingoista kasvoi vuodesta 1990 vuoteen 1993 huomattavasti, 32,1 prosentista 45,8 prosenttiin, ja osinkojen markkamäärä säilyi lähes ennallaan. Osuuden kasvu tapahtui juuri ulkomaiden ja jossain määrin valtion kustannuksella. Valtio ei käytä merkintäoikeuksiaan emissioissa, jolloin sen osuus on laskeva. Kotitalouksien ja muiden sektoreiden saamien osinkojen osuuksissa ei ole tapahtunut olennaista muutosta.

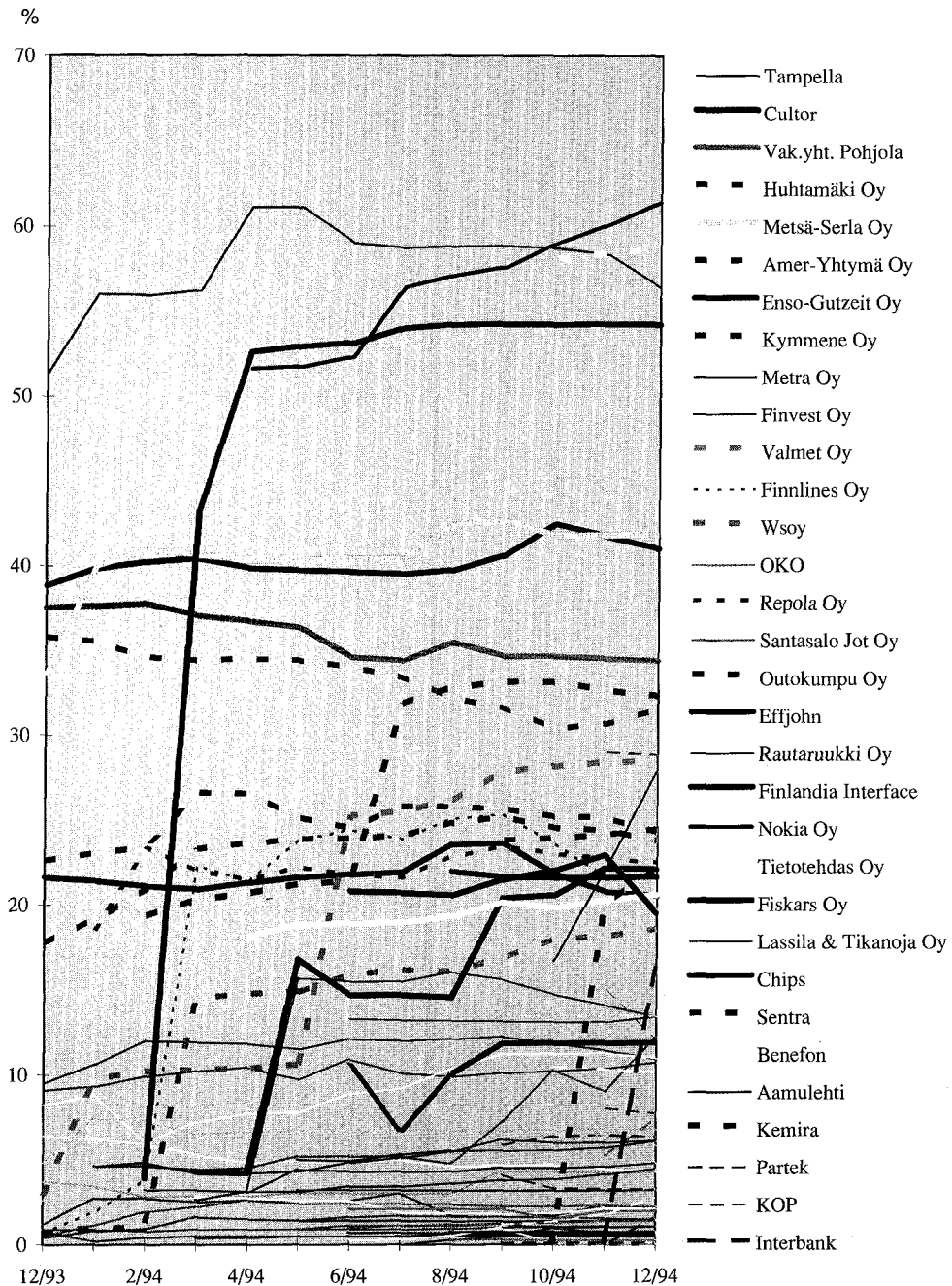
Yrityssektorin osuuden kasvu voi osaltaan johtua siitä, että vaikka yrityksille maksettujen osinkojen verokohtelu kiristyi, osingot oli uudenkin järjestelmän alkuvaiheessa edullista suunnata yrityksille. Osingonjakoa ja siihen liittyvää yhtiöveron hyvityksellä järjestettyä rahoitustukea verottajalta käytettiin hyväksi mm. konsernien sisäisissä tuloksentasauksissa, yhtiöiden voittovarojen siirrossa niiden eläkesäitiöille tai eläkekassoille sekä arvopaperikaupan tuloksenjärjestelyissä²⁷. Tähän liittyivät myös ns. tasekauppajärjestelyt²⁸.

²⁴ Ulkomainen sijoittaja joutui maksamaan osakekaupastaan leimaveroa, jos myyjä oli suomalainen, ja 1,6 prosentin leimavero puolitettiin ostajan ja myyjän kesken. Myyjän kotimaisuutta ei kuitenkaan voinut ennakoida, ja ostopäätökseen riski kasvoi.

²⁵ Arviot perustuvat eräiden arvopaperivälittäjäliikkeiden edustajien haastatteluihin.

²⁷ Vuonna 1990 yritystoiminnan saama yhtiöveron hyvitys oli yhteensä noin 200 milj. markkaa, vuonna 1991 noin 3 miljardia ja vuonna 1992 noin 2,5 miljardia markkaa. Vuodelta 1991 toimitetussa verotuksessa yhtiöt hyödynsivät edellä mainittuja järjestelymahdollisuuksia siten, että yhtiöveron hyvitys yhteisömuotoisille verovelvollisille oli johtamassa noin 1,8 miljardin markan veronpalautuksiin. Verohallinto pysäyttikin varsinaisia väärinkäytöksistä johtuneita veronpalautuksia 400 miljoonan markan edestä.

²⁸ Valtiovarainministeriö 1993:12



Kuio 14.1. Ulkomaisten yritysten omistusosuus suomalaisten yritysten²⁶ osakkeista 31.12.1993-31.12.1994 välisenä aikana, Lähde: Osakekeskusrekisteri.

²⁶ Pienen ulkomaalaisomistuksen yrityksiä ei ole tässä esitelty nimeltä.

OSA VI

INVESTOINTIEN
RAHOITUSNEUTRAALISUUS

- 15 RAHOITUKSEN LÄHEET JA VEROTUS 166
- 16 PÄÄOMAKUSTANNUSTEN MITTAAMINEN 172
- 17 SOVELLUS SUOMEN VANHAAN JA UUTEEN VEROJÄRJESTELMÄÄN 180
- 18 OSARAHOITUKSEN JA PIDÄTETTYJEN VOITTOJEN VÄLINEN
NEUTRAALISUUS 188
- 19 ERI KEHITYSVAIHEESSA OLEVAT YHTIÖT 194

RAHOITUKSEN LÄHTEET JA VEROTUS

15

15.1 Poliittinen Miller-tasapaino 167

**15.2 Vapautuneet pääomamarkkinat poliittisen
Miller-tasapainon muuttajana 170**

Tehokas pääomien kohdentuminen edellyttää pääomien ohjautumista esteittä tuottoisimpiin kohteisiin. Pääomaliikkeiden vapautuminen vauhditti osaltaan verouudistuksia, jotka muuttivat investointien rahoituslähteiden keskinäistä edullisuutta. Tässä luvussa arvioidaan rahoituslähteiden neutraalisuutta osinkovähennysjärjestelmässä ja yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä.

Osakeyhtiö voi rahoittaa investointinsa uusilla osakkeilla, pidätetyillä voittovaroilla tai ottamalla lainaa. Kun halutaan tutkia verojärjestelmien kokonaisvaikutuksia, rahoituslähteiden ohella on tarkasteltava voiton käyttöä. Yhtiö voi jakaa investointiensa tuoton osinkoina tai käyttää sitä korkojen maksuun. Se voi myös pidättää voittovarot yhtiössä, jolloin yhtiön varallisuus kasvaa, osakkeiden arvo nousee ja osakkeenomistajat saavat myyntivoittoja. Pidätettyjen voittojen lisäksi osakehintojen nousut johtuvat markkinoiden positiivisista odotuksista joko yksittäisen yhtiön tai koko kansantalouden tilasta.

Periaatteessa investointien rahoituslähteiden ja voitonjaon tarkastelussa on yhdeksän vaihtoehtoa. Koska korot esiintyvät voitonjaossa vain silloin, kun rahoituslähteenä on velka, vaihtoehdot supistuvat viiteen. Eri vaihtoehdot on kuvattu taulukossa 15.1.

Rahoituslähde	Voitonjako		
	Osingot	Korot	Myyntivoitot
Uudet osakkeet	x	-	x
Pidätetyt voitot	x	-	x
Velka	-	x	-

Taulukko 15.1 Investoinnin rahoituslähteiden ja voitonjaon vaihtoehdot

Pääomatulojen verojärjestelmän voidaan katsoa olevan neutraali suhteessa yrityksen rahoituspäätöksiin, jos yrityksestä saatu tuotto ennen veroja antaa saman veronjälkeisen tulon pääoman lopulliselle sijoittajalle, oli tuotto sitten osinkoa, korkotuloa tai myyntivoittoa.

15.1 Poliittinen Miller-tasapaino

Pääomatulojen verotuksen ja yritysverotuksen keskeinen ongelma on rahoitusvääristymät: suositaanko vai syrjitäänkö verotuksessa jotakin investointien rahoituslähdeä. Tästä on kiisteltä verouudistusten yhteydessä muun muassa siksi, että politiikkojen ja eturyhmien on helpompi tarttua finanssi- kuin reaalityöelämäisiin vääristymiin. Tätä ovat tukeneet eri kokoiset ja eri kehitysvaiheissa olevat yritykset vaatimalla samanarvoista verokohtelua. Uudistusten jälkeen talous on hakeutunut kohti uutta rahoitusneutraalia

tasapainoa, jota kutsutaan poliittiseksi Miller-tasapainoksi. Poliittisten Miller-tasapainotilojen analysoinnissa niin osinkovähennysjärjestelmässä kuin yhtiöveron hyvitysjärjestelmässäkin käytetään veroteoreettisen kirjallisuuden käsitteitä "vanha", "uusi" ja "optimistinen" näkemys, jotka kuvaavat kahdenkertaisen verotuksen ja investointien rahoituslähteiden yhteyksiä.¹ Kiinnostuksen kohteena on ensisijaisesti se, miten verotaakka kohdistuu marginaali- eli rajainvestointeihin.

Marginaali-investoinneissa odotetut tuotot ja kustannukset kumoavat toisensa. Jos kaikki investointihankkeet järjestetään nettotuottoonsa mukaiseen suuruusjärjestykseen, marginaali-investointi määrittelee sen, kuinka suureksi yrityksen investointivolyymi muodostuu. Ilmeisestikin sellaiset muutokset pääomatulojen verotuksessa, jotka nostavat marginaali-investointin nettonykyarvoa ja laskevat sen rahoituskustannusta, kasvattavat yrityksen investointivolyymia ja päin vastoin.

"*Vanhan*" näkemyksen mukaan marginaali-investoinnin tyypillinen rahoitusmuoto on uusien osakkeiden liikkeellelasku. Näkemys korostaa osinkojen kahdenkertaisen verotuksen haitallista vaikutusta uusilla osakkeilla rahoitettuihin marginaali-investointeihin. Juuri näihin hankkeisiin verorasitus kohdistuu ja saa aikaan markkinakoron ylittäviä pääomakustannuksia.

"Uusi" *näkemys* ei kiellä sitä, että osinkojen kahdenkertainen verotus nostaa osakeanneilla rahoitettujen investointien tuottovaatimusta ennen veroja. Marginaali-investoinnin tyypillisenä rahoitusmuotona olisivat kuitenkin pidätetyt voitot, ja vain näihin kohdistuva verotus olisi olennainen. Jos tämä verorasitus on keveämpi kuin osingonjakoon kohdistuva, yrityksen kannattaisi pidättää kaikki ne voittovarot, joille se löytää tuottoisan investointikohteen ja jakaa loput osinkoina. Näkemyksen mukaan yhtiön osingonjako ei myöskään ole sen tilasta ja tavoitteista kertovaa signaaliarvoa.

Osinkojen verottaminen ei vaikuttaisi pidätetyillä voittovaroilla rahoitettujen investointien tuottoon, kun taas yhtiön verotus yhdistettynä osakkeiden arvonnousun (joka johtuu voittojen pidättämisestä yhtiössä) verottamiseen rasittaa investointeja. Tämän vuoksi uuden näkemyksen edustajat katsovat, että osinkojen kahdenkertaisen verottamisen sijasta olisi tutkittava yhtiöveron ja myyntivoittoveron yhteisvaikutuksesta johtuvaa kahdenkertaista verotusta.

Yrityksen investointikäyttäytymisen "*optimistinen*" *näkemys* liittyy marginaali-investointien rahoittamiseen lainarahalla, jonka korot ovat verotuksessa vähennyskelpoisia. Investointien kriteerinä on markkinakorko. Yhtiöverolla, osinkoverolla tai osakkeiden myyntivoittojen verotuksella ei olisi merkitystä laskettaessa marginaali-investoinnin rahoituskustannusta.

Marginaali-investointien rahoitusta kuvaavan aineiston puuttuessa eri rahoitusmuotojen suhteita on hankala arvioida. Kokonaisinvestointien tasolla yritykset ovat kuitenkin pitkälti itse toimintaansa ylläpitäviä. Investointien

¹ Sinn (1990b) ja Zodrow (1991).

	Pidätetyt voitot	Uusi osakepääoma	Velka	Yhteensä
Australia	38	21	41	100
Itävalta (arvio)	24	7	67	100
Belgia	23	21	56	100
Kanada	56	9	35	100
Tanska	20	15	65	100
Suomi	47	3	50	100
Ranska	30	11	59	100
Saksa	42	8	50	100
Islanti	61	0	39	100
Irlanti	79	8	13	100
Alankomaat	55	6	39	100
Uusi Seelanti	56	10	34	100
Norja	15	7	78	100
Portugali	47	3	50	100
Ruotsi	59	5	36	100
Sveitsi	40	0	60	100
Turkki (arvio)	46	12	42	100
Iso-Britannia	73	10	17	100
Yhdysvallat	59	0	41	100
Keskiarvo	46	8	46	100

Taulukko 15.2. Investointien rahoituslähteet vuonna 1991 eräissä OECD-maissa, prosenttijakauma (Lähde: Taxing Profits in a Global Economy, OECD 1991).

rahoituslähteinä ovat avainasemassa pidätetyt voitot ja velkarahoitus (taulukko 15.2).²

Taulukosta 15.2 ei voida tehdä johtopäätöksiä marginaali-investointien rahoituslähteiden yleisyydestä. Tukea vanhalle näkemykselle osinkojen kahdenkertaisen verotuksen haittavaikutuksista maksullisten osakeantien ollessa rahoituslähteenä saadaan kuitenkin eräistä klassisen järjestelmän maista, joissa osinkojen kahdenkertaista verotusta ei lievennetä. Näissä maissa uuden osakepääoman osuus investointien rahoituslähteistä on tarkasteluvuonna olematon: Yhdysvallat 0%, Sveitsi 0% ja Alankomaat 6%.

Yhtiöveron hyvitysjärjestelmä poistaa kokonaan osinkojen kahdenkertaisen verotuksen, mikäli hyvitys myönnetään täysimääräisenä. Uuden osakepääoman osuus onkin korkeahko täyttä hyvitystä soveltavissa maissa: Australiassa (21%), Uudessa Seelannissa (10%) ja Turkissa (12%). Belgian korkea osakepääoma-osuus (21%) saaattaa johtua siitä, että maa sovelsi osingonhuojennusjärjestelmää vuoteen 1990 saakka, jolloin se palasi klassiseen järjestelmään.

² Lainarahoitukseen liittyy ongelma. Tarkastellaan riskipitoista investointia, joka voidaan kokonaan rahoittaa velalla. Sellaisessa yleisessä tapauksessa, jossa lainanottaja tarjoaa lainanantajalle (pankille) vakuuden, on talousteoreettisesti ajatellen kysymys lainanottajan saamasta vakuudenkäyttökorvauksesta, joka on investoinnin nettotuoton ja lainakoron erotuksen suuruinen. Toisin sanoen yritys on todellisuudessa käyttänyt investointinsa rahoituksessa osittain omaa pääomaansa (pidätettyjä voittoja) vakuuden muodossa. Tästä taas on seurauksena, että kahdenkertaisella verotuksella voi sittenkin olla vaikutusta investointikustannuksiin, vaikka marginaali-investointi olisi muodollisesti täysin lainarahoitteinen. (SOU 1993:29)

15.2 Vapautuneet pääomamarkkinat poliittisen Miller-tasapainon muuttajana

Kaikki edellä mainitut näkemykset - vanha, uusi ja optimistinen - ovat periaatteessa "oikeita". Niiden erot johtuvat erilaisista olettamuksista siitä, mitä lähteitä yhtiöiden oletetaan käyttävän marginaali-investointinsa rahoituksessa. Rahoitusmuodon valinta riippuu pitkälle siitä, minkälaisessa ulkoisessa ympäristössä yritykset toimivat.

Suomen poliittinen Miller-tasapaino ennen yhtiöveron hyvitysjärjestelmää ja pääomatulojen verouudistusta oli sovitettu säännöstellyille markkinoille. Vapautuvat hyödyke-, työvoima- ja pääomamarkkinat asettivat verojärjestelmällemme uudet puitteet. Vanhan järjestelmän aikakauden voidaan katsoa päättyneen vuonna 1990, jolloin Suomessa siirryttiin yhtiöveron hyvitysjärjestelmään. Uutta järjestelmää on kehitetty siitä lähtien, ja se tuli joitakin siirtymäsäännöksiä lukuun ottamatta lopullisesti voimaan vuonna 1994, jolloin korkotulojen lähdeveroprosentti kohosi 25 prosenttiin eli samaksi kuin muilla pääomatuloilla.

Yritysverouudistusten aloitusvuotena voidaan taas pitää vuotta 1986, jolloin yhteisöverokantaa laskettiin, myyntivoittoverotus kiristyi ja varaus-säännökset muutuivat. Verouudistukset ajoittuivat siten rahoitusmarkkinoiden vapautumisprosessin yhteyteen, jonka päätepisteenä voidaan pitää vuotta 1987. Tällöin Suomen Pankki aloitti omien sijoitustodistustensa myynnin pankeille ja aikaansai markkinoilla määräytyvän viitekoron. Samana vuonna kaikki liiketoimintaa harjoittavat yhtiöt³ saivat oikeuden vähintään viiden vuoden ulkomaisiin luottoihin. Jo vuonna 1986 syntyivät pankkien väliset lyhyen rahan "interbank"-markkinat.

Kansainvälisten pääomaliikkeiden vapautuminen on muuttanut verojärjestelmäämme ja investointien rahoituksen poliittista Miller-tasapainoa, mutta onko investointien rahoituslähteiden verokohtelu yhdenmukaistunut? Tämän kysymyksen tarkastelu lähtee liikkeelle suljetun talouden sovelluksesta, joka sovitetaan koskemaan myös pientä avointa taloutta. Tällöin korkotason oletetaan määräytyvän kansainvälisillä pääomamarkkinoilla ja korkotuloihin sovelletaan asuinvaltioperiaatetta. Yritysten investointikiila on tällöin sama kuin suljetussa taloudessa. Tarkastelu pidetään yksinkertaisena olettamalla, että kotimaassa toimivia yrityksiä kontrolloivat kotimaiset sijoittajat, jolloin ulkomaiset suorat sijoitukset jäävät tarkastelun ulkopuolelle.

³ Lukuunottamatta rahoitus- ja vakuutuslaitoksia sekä asunto- ja kiinteistöosakeyhtiöitä.

PÄÄOMAKUSTANNUSTEN MITTAAMINEN

16

16.1 Osakerahoitus 173

16.2 Lainarahoitus 175

16.3 Pidätetyt voitot 176

Ekonomistit ovat yhtä mieltä siitä, että pääoman tuottovaatimus on tärkeä analyttinen väline arvioitaessa talouden kasvumahdollisuuksia ja sen houkuttelevuutta investointien kohteena. Kannattavan investoinnin veronjälkeisen tuoton tulee olla suurempi kuin sen pääomakustannukset. Ei kuitenkaan vallitse yksimielisyyttä siitä, miten pääomakustannuksia tulisi mitata.

Usein näkemykset eroavat yhtiö-, myyntivoitto- ja osinkoverotuksen sekä näiden kautta syntyvä kahdenkertaisen verotuksen vaikutuksista investointien tuottovaatimukseen. Käsityseroja syntyy erityisesti siitä, miten verotaakka kohdistuu marginaali- eli rajainvestointeihin. Kysymys on siis siitä, miten verotus näkyy osakepääomalla, velalla ja pidätetyillä voitoilla rahoitettujen marginaali-investointien tuottovaatimuksessa. Tarjotut vastaukset soveltuvat sekä suljetun että pienen avoimen talouden tarkasteluun. Jälkimmäisessä korkotaso määräytyy kansansainvälisillä pääomamarkkinoilla, joihin pienellä avotaloudella on mitätön vaikutus.

16.1 Osakerahoitus

Investoitaessa osakerahoituksella sijoittajat merkitsevät uusia osakkeita ja vertaavat niistä saatavia tuottoja riskittömien valtion obligaatioiden tuottoon tai markkinakorkoon. Jos osakkeen tuottovaatimus (osinko) on p ja valtion obligaation korko (markkinakorko) i , sijoittaja on halukas investoimaan yritykseen aina siihen tilanteeseen asti, missä ilman verotusta:

$$(16.1) \quad p = i$$

Tilanne muuttuu, kun pääomatuloja verotetaan. Tarkastellaan uusilla osakkeilla rahoitettuun marginaali-investointiin kohdistuvaa verotaakkaa. Oletetaan, että jaettuihin voittoihin kohdistuu sekä yhtiöverokanta t_d että henkilöveroaste t_{dp} , jolloin osinkotuloja verotetaan kahteen kertaan. Osinkotulo verojen jälkeen on $p (1-t_d) (1-t_{dp})$, jonka vaihtoehtoistuottona on valtion obligaatioista tai riskittömistä pankkitalletuksista verotuksen jälkeen saatava korko $i (1-t_i)$, missä t_i on korkotulojen veroaste. Jotta osakesijoitus olisi kannattava, osinkotulon tulee ylittää korkotulo. Rajalla tuottovaatimukset ovat yhtä suuret eli

$$(16.2) \quad p (1-t_d) (1-t_{dp}) = i (1-t_i)$$

ja veroa edeltävän tuottovaatimuksen p suhteen ratkaistuna:

$$(16.3) \quad p = \frac{i(l - t_i)}{(l - t_d)(l - t_{dp})}, \text{ missä}$$

p = tuottovaatimus

i = markkinakorko

t_d = uusille osakkeille jaettujen osinkojen yhtiöverokanta

t_{dp} = marginaaliveroaste tuloverotuksessa / pääomatulojen (osinkojen) veroaste

t_i = korkotulojen veroaste

Marginaali-investoinnin rahoituslähteinä uudet osakkeet ja lainaraha ovat verotuksellisesti samassa asemassa silloin, kun korkotuloja ja osinkotuloja verotetaan yhtäläisesti eli $(1 - t_i) / [(1 - t_d)(1 - t_{dp})] = 1$.

Pienen avoimen talouden tapauksessa yhtälön (16.3) korko i määräytyy kansainvälisillä pääomamarkkinoilla. Yrityksen investointien verokiila⁴ saadaan vähentämällä kaavan (16.3) molemmilta puolilta korkotekijä i ja sieventämällä:

$$(16.4) \quad p - i = \frac{i[(l - t_i) - (l - t_d)(l - t_{dp})]}{(l - t_d)(l - t_{dp})}$$

$$= \frac{i[t_d + t_{dp}(l - t_{dp}) - t_i]}{(l - t_d)(l - t_{dp})}$$

Kun $p - i = 0$ eli tuottovaatimus on sama kuin markkinakorko, verotus ei vääristä investointien osinko- ja velkarahoituksen suhdetta. Kaava pelkistyy siihen, onko osoittajan hakasulkujen sisällä oleva termi $t_d + t_{dp}(1 - t_{dp}) - t_i$ (16.4a) nollassa poikkeava vai ei. Sijoittaja vertaa tässä osinkotulojen verotusta korkotulojen verotukseen. Mikäli osinkojen verorasitus on suu-rempi kuin korkojen, osinkorahoitukselta vaaditaan suurempi tuotto kuin lainarahoitukselta. Tällöin rahoituslähteiden verokohtelu ei ole neutraalia, sillä verotus suosii lainarahoitusta.

Yhtälöiden (16.3) ja (16.4a) välinen ero on siinä, että edellisessä rahoitusneutraalisuutta tarkastellaan suhdelukuna ja suljetussa taloudessa ja jälkimmäisessä tasona avotaloudessa. Kumpikin yhtälö mittaa samaa rahoituksen epäneutraalisuutta. Tarkastelu etenee siten, että yhtälön (16.3) johtopäätökset pätevät myös pienessä avoimessa taloudessa, joka soveltaa asuinvaltioperiaatetta. Valitsemalla relevantit parametrien arvot yhtälö (16.3) sopii sekä osinkovähennys- että yhtiöveron hyvitysjärjestelmään.

⁴ Verokiila on investoinnin veroa edeltävän tuottovaatimuksen ja rahoittajan saaman nettokorvauksen erotus. Tähän palataan tarkemmin seuraavassa osassa.

16.2 Lainarahoitus

Velkarahoitteisessa hankkeessa osakkeenomistajien osinkotuotto yrityksen korkokulujen ja osinkoverojen jälkeen on:

$$(16.5) \quad (p - i) (1 - t_d) (1 - t_{dp}), \text{ missä}$$

p = tuottovaatimus

i = markkinakorko

t_d = uusille osakkeille jaettujen osinkojen yhtiöverokanta

t_{dp} = marginaaliveroaste tuloverotuksessa / pääomatulojen (osinkojen) veroaste

Kaavan (16.5) mukaan riittävä ehto investoinnin toteutumiseksi on, että investoinnin tuotto vastaa korkokuluja. Pääoman kustannus ja samalla marginaali-investoinnin kriteeri on yhtä kuin markkinakorko. Marginaali-investointien tuotosta ei siten voida jakaa osinkoja. Ylimarginaalisissa investoinneissa osinkona jaetun investoinnin tuotto kylläkin pienenee verotuksen takia, mutta verotus ei tee tuottoa negatiiviseksi. Ja marginaali-investoinnin kriteeri säilyy käypänä.

Ns. *optimistisen* käsityksen mukaan yhtiöveroilla ei olisi vaikutusta marginaali-investointien toteutumiseen. Kun marginaali-investoinnin tuotot ovat yhtä kuin korkokulut eikä mitään verotettavaa tuottoa ei synny, osingonsaajan juridisella asemallakaan ei ole merkitystä investoinnin tuottoon. Osingonsaajan juridinen asema korostuisi intramarginaalisissa ("ylisuurta" voittoa tuottavissa) hankkeissa, joihin kahdenkertainen verotus kohdistuisi. Kun korkokulut ylittävistä tuotoista jaetaan osinkoja, yhtälöä (16.5) voidaan soveltaa sekä osinkovähennys- että yhtiöveron hyvitysjärjestelmään valitsemalla parametrien arvot sopivasti.

Jos velkarahoitus on marginaali-investoinnin tyypillinen rahoitusmuoto ja poistot kirjataan todellisen taloudellisen kulumisen mukaisesti, verotus ei vaikuta investointipäätöksiin. Yleisesti käytössä oleva kiihdytettyjen poistojen järjestelmä nostaa kuitenkin velkarahoitteisen investoinnin kannattavuutta lisäämällä kiihdytettyjen poistojen implisiittistä verotuen arvoa. Korkean verokannan oloissa velka voi olla jopa tuottoisa tapa rahoittaa yrityksen investointeja.⁵ Liiallinen velkarahoituksen käyttö investointeihin johtaa kuitenkin liian suureen vieraan pääoman osuuteen ja yhtiön riskinottokyvyn pienenemiseen. Myös alttius suhdannevaihteluriskeille lisääntyy oman pääoman puutteen vuoksi.

⁵ OECD (1991)

16.3 Pidätetyt voitot

Kun marginaali-investoinnit rahoitetaan pidätetyillä voitoilla, pääomakustannusten kaava monimutkaistuu hieman. Tällöin yhtiö rahoittaa lisäinvestointinsa pidättämällä voitot yhtiössä sen sijaan, että jakaisi ne osinkoina. Osakkeenomistajan näkökulmasta tällainen politiikka on kannatettavaa, mikäli investointi synnyttää osinkovirran, joka ylittää vaihtoehtoisesta sijoituskohteesta saatavan tuoton. Osakkeenomistajahan olisi voinut sijoittaa saamansa netto-osingot esimerkiksi valtion obligaatioihin. Pidätetyillä voitoilla rahoitetun investoinnin veronjälkeisen tuoton on siten oltava suurempi kuin obligatioista saatava korkotuotto verojen jälkeen. Tämä on osakkeenomistajan veroa edeltävä minimituottovaatimus, joka toimii myös yrityksen marginaali-investointien tuottovaatimuksena.

Yhtiön pidätettäessä enemmän voittoja sen substanssiarvo nousee. Tämä nostaa yhtiön osakkeiden markkina-arvoa. Osakkeenomistajien luopuessa osakkeistaan heidän saamansa myyntivoitot tulevat veronalaisiksi, ja samalla pidätettyjä voittoja on verotettu kahteen kertaan. Asian havainnollistamiseksi oletetaan, että osakkeenomistajat luopuvat yhdestä voittomarkasta. Tämä pidätetään yhtiössä, jolloin osakkeiden hinnat nousevat, ja syntyy myyntivoittoja. Osakkeenomistaja on tyytyväinen silloin, kun menetettyä netto-osinkoa vastaa vähintään saman suuruinen nettomyyntitulo. Asetelma voidaan pelkistää siten, että osakkeenomistajan yhtiön hyväksi luovuttama marka jakautuu myyntivoittoveroon ja netto-osinkotuloon. Markkinoilla toimijat arvioivat ko. summan muodostuvan yhdeksi markaksi eli osakkeiden markkina-arvo kohoaa tasan yhdellä markalla.

Osakkeiden arvonnousuun kohdistuva myyntivoittovero on t_c , jolloin luovuttu netto-osinko verotuksen jälkeen on $1-t_c$. Yhtiön käyttöön jää ennen sen voiton verotusta:

$$(16.6) \quad \frac{(1 - t_c)}{(1 - t_d)(1 - t_{dp})}$$

ja pidätettyihin voittoihin kohdistuvan yhtiöveron vähentämisen jälkeen investoitavaksi jää:

$$(16.7) \quad \frac{(1 - t_r)(1 - t_c)}{(1 - t_d)(1 - t_{dp})}, \text{ missä}^6$$

- t_d = uusille osakkeille jaettujen osinkojen yhtiöverokanta
- t_{dp} = marginaaliveroaste tuloverotuksessa / pääomatulojen (osinkojen) veroaste
- t_c = myyntivoittoverokanta
- t_r = pidätettyjen voittojen yhtiöverokanta

⁶ Lauseke (19.7) on ns.Tobinin q:n käänteisarvo, ks. jäljempänä.

Seuraavaksi määritellään yhtälön (16.7) mukaan rahoitetun investoinnin tuotosta jaettavaksi jäävän netto-osingon arvo.

Jos yhden markan suuruisen pidätetyn ja investoidun voiton lisätuotto on p , tästä syntyvä veronjälkeinen osinko on $p (1-t_d) (1-t_{dp})$. Koska lisäinvestoinnin rahoitukseksi jää verojen jälkeen yhden markan sijasta vain lausekkeen (16.7) mukainen osuus, osinkovirta kaikkien verojen jälkeen on:

$$(16.8) \quad \frac{(1-t_r) (1-t_c)}{(1-t_d) (1-t_{dp})} p (1-t_d) (1-t_{dp})$$

joka sievennettynä on $p (1-t_r) (1-t_c)$. Vertaamalla tätä sijoittajan yhden markan vaihtoehdoisen investointikohteen eli valtion obligaation/pankkitalletuksen korkotuottoon saadaan yhtäsuuruusehto rajalla:

$$(16.9) \quad p (1-t_r) (1-t_c) = i (1-t_i),$$

ja ratkaisemalla yhtälö tuoton p suhteen saadaan

$$(16.10) \quad p = i \frac{1-t_i}{(1-t_c) (1-t_r)}, \text{ missä}$$

p = tuottovaatimus

i = markkinakorko

t_i = korkotulojen veroaste

t_r = pidätettyjen voittojen efektiivinen yhtiöveroaste

t_c = myyntivoittojen veroaste

Investointikiila pienessä avoimessa taloudessa on:

$$(16.11) \quad p - i = \frac{i [(1-t_i) - (1-t_c) (1-t_r)]}{(1-t_c) (1-t_r)} = \frac{i [t_r + t_c (1-t_r) - t_i]}{(1-t_c) (1-t_r)}$$

Yhtälö (16.10) määrittelee investointien verokiilan suljetulle ja (16.11) avoimelle taloudelle. Neutraalisuutta tarkastellaan jälleen kansainvälisen koron suhteen. Yhtälöä (16.10) voidaan soveltaa sekä osinkovähennys- että yhtiöveron hyvitysjärjestelmään valitsemalla sopivasti parametrien arvot.

Myyntivoittojen ja pidätettyjen voittojen verottamisen vastinparina on korkotulojen verotus. Rahoituksen neutraalisuustarkasteluissa kaikki kolme on otettava huomioon. Osingonjakoon kohdistuvalla verotuksella ei uuden näkemyksen mukaan olisi merkitystä rahoitettaessa marginaali-investointeja pidätetyillä voitoilla.

Tämä näkyy yhtälössä (16.10) siten, että siinä ei esiinny osinkoveroparametria lainkaan. Selitys on yksinkertainen: yhtiö maksaa osingot ja siihen liittyvät verot investoinnin "elinaikana" (yhtälö 16.8). Verottaja tukee yritystä jakamalla jätettyihin osinkoihin sisältyvän veron määrällä. Marginaali-investointien yksikkötuki on $1 - (1-t_d)(1-t_{dp})$, jonka arvo on sama kuin osinkoveroaste. Tämä symmetria selittää osinkoverotuksen neutraalisuuden. Uuden näkemyksen mukaan yhtälön (16.10) oikean puolen veroparametrit eivät kohdistu marginaali-investoinnin tuottoon vaan sijoitettuun pääomaan ja sen tuottoon. Osakesäästäjä sijoittaa saamatta jääneen netto-osinkonsa ja verottaja verosaatavansa. Tulkinta on uuden näkemyksen ydinkohtia.

Taloudellinen selitys osinkoverotuksen symmetrialle on siinä, että osinkovero voidaan mieltää kassavirtaveroksi. Yritys investoi säästyneen osinkoveron, joka syntyi yrityksen pidättäytyessä voitonjaosta. Tämä näkyy investoinnin tuotosta syntyvänä osinkovirtana. Myös yrityksen substanssiarvo kohoaa, ja tästä johtuva osakkeiden arvonnousu realisoituu osakkeenomistajien veronalaisiksi myyntivoitoiksi. Yksittäisen osakkeenomistajan näkökulmasta verottaja vastaa osakesäästäjää, joka vaatii jaetun voiton vakio-osuutta, mutta ei käytä omistusvaltaa. Se ottaa osuutensa kasvaneesta pääomasta silloin, kun pidätetty voitto tosiasiallisesti jaetaan. Tämä on se ajankohta, jolloin pidätetyn voiton aikaansaamaa tuottoa verotetaan. Valtio saa silloin tuoton verolainastaan menettelyllä, joka muistuttaa osakkeenomistajan säästämistä.

SOVELLUS SUOMEN VANHAAN JA UUTEEN VEROJÄRJESTELMÄÄN

17

17.1 Uudet osakkeet rahoituslähteenä 181

17.2 Pidätetyt voitot rahoituslähteenä 184

Osinkojen kokonaisverorasitusta osingonsaajittain vertailtiin Suomen vanhassa ja uudessa verojärjestelmässä luvussa 14. Myös marginaali-investoinnin tuottovaatimusta voidaan tarkastella osakkeenomistajan juridisen aseman mukaan.

17.1 Uudet osakkeet rahoituslähteenä

Suomen vanhassa verojärjestelmässä sadan prosentin osinkovähennys myönnettiin vain valtionverotuksessa⁷ uudelle osakepääomalle jaetuille osingoille. Uusien osakkeiden osingonjakoa jäi kuitenkin rasittamaan keskimäärin 25.4 prosentin vero (ks. osa V luku 14). Osingon saava osakeyhtiö ei maksanut juurikaan veroa osingostaan⁸ ja yleishyödylliset yhteisöt jäivät kokonaan osinkoverotuksen ulkopuolelle. Jos luonnollisen henkilön saama osinkotulo mahtui kokonaan omaisuustulovähennyksen piiriin, se oli verovapaita. Näissä tapauksissa osinkoa verotettiin vain jakavan yhtiön kunnallisverotuksessa ($t_{dp}=0$ ja $t_d=0.254^9$, ks. taulukko 17.1). Luonnollisten henkilöiden saamat korkotulot olivat Suomen vanhassa järjestelmässä verovapaita.¹⁰

Uusien osakkeiden merkitys oli kuitenkin minimaalinen muihin rahoituslähteisiin verrattuna (ks. taulukko 15.2). Tämä johtui pitkälti siitä, että luonnollisten henkilöiden saamia osinkoja verotettiin tyypillisesti kahteen kertaan osinkojen (tässä vain uusille osakkeille maksettujen) efektiivisen yhtiöverokannan ($t_d=0.254$) ja tuloverotuksen marginaaliveroprosentin ($t_{dp}=0.65$) yhteisvaikutuksesta. Ylin marginaaliveroprosentti kuvaa suurituloisia osakkeenomistajia, jollaisia omistusvaltaa käyttävät osakkeenomistajat tyypillisesti ovat. Esimerkiksi vuonna 1992 noin 50 prosenttia luonnollisten henkilöiden saamista osingoista maksettiin ylimmän tuloluokan tulonsaajille (verotettava tulo vähintään 275000 mk), jonka osuus kuitenkin kaikista osingonsaajista oli vain noin kolme prosenttia. Tässä tuloluokassa keskimääräinen osinko oli runsaasti kymmenkertainen kaikkiin osingonsaajiin verrattuna.

⁷ EVL 18§:n pysyvän määräyksen mukaan osinkovähennysprosentti oli 40 ja väliaikaisesti muutetussa muodossaan 60%. EVL 61§:n mukaan uudelle osakepääomalle jaettavaksi päätetty osinko oli viitenä seuraavana vuotena 100 prosenttisesti vähennyskelpoinen valtionverotuksessa, ei kuitenkaan enempää kuin 20% osakepääomasta/vuosi. Jaetuista osingoista vähennettiin saadut verovapaat kotimaiset osingot ennen osinkovähennyksen laskemista.

⁸ Kotimaisen oy:n toiselta kotimaiselta oy:ltä saamat osingot olivat verovapaita (EVL 6§1mom. 5k) ja ulkomaille maksetut osingot olivat verosopimusten nojalla hyvin kevyesti lähdeverotettuja tai verovapaita.

⁹ Parametri sisältää valtionveroa sen verran kuin kunnallisveron maksamiseksi joudutaan näyttämään suurempaa tulosta.

¹⁰ Luonnollisten henkilöiden ja erillisten kuolipesien pankkitalletusten ja obligaatioiden korot olivat verovapaita vuoteen 1991 (Esim. talletusten ja oblig. veronhuoj.laki 1988/726), jolloin säädettiin laki korkotulojen lähdeverosta. Sen sijaan korkotulot esim. yrityksiltä olivat TVL:n alaisia. Myös ulkomaille maksetut korot ovat verovapaita (TVL 9.1§2k.).

Parametrit	Vanha järjestelmä	Uusi järjestelmä
Markkinakorko (i)	5.0	6.7
Uusille osakkeille jaettujen osinkojen yhtiöveroaste (t_d)	0.254	0.25
Osingonsaajan veroaste (t_{dp})		
– kotimainen sijoittaja	0 tai 0.65	0
– ulkomainen sijoittaja	0 tai 0.15	0 tai 0.15
Korkotulojen veroaste (t_i)		
– kotimainen osakeyhtiö	0.25	0.25
– kotimainen luonnollinen henkilö	0	0.25
– ulkomainen sijoittaja	0	0

Taulukko 17.1. Uusilla osakkeilla rahoitetun marginaali-investoinnin parametrit Suomen vanhassa ja uudessa verojärjestelmässä.

Vanhassa järjestelmässä viiden prosentin obligaatiokorolla uusilla osakkeilla rahoitetun marginaali-investoinnin tuottovaatimus oli ylimmillään 19,1 prosenttia luonnollisten henkilöiden osakkeenomistuksen yhteydessä (taulukko 17.2). Tämä oli lähes neljä kertaa niin suuri kuin velalla rahoitetun investoinnin tuottovaatimus (5%). Alimmillaan luonnollisen henkilön tuottovaatimus oli 6,7 prosenttia eli vain hiukan suurempi kuin velkarahoitteen investoinnin. Tämä tuottovaatimus koski myös yleishyödyllistä yhteisöä sekä ulkomaisia suoria sijoituksia, jotka olivat lähdeverotuksen ulkopuolella. Jos ulkomainen osingonsaaja maksoi osingostaan lähdeveron, investoinnin tuottovaatimus oli hiukan edellä mainittua korkeampi eli 15 prosentin lähdeverokannalla 7,9 prosenttia.

Jos EVL:n mukaan verotettava yritys olisi sijoittanut osakkeiden sijasta korkoa tuottavaan instrumenttiin, sen saamat korkotulot olisivat olleet veronalaisia ($t_i=0.25$). Tämän vuoksi kotimaisen osakeyhtiön merkitsemillä uusilla osakkeilla rahoitetun investoinnin tuottovaatimus jäikin viiteen prosenttiin eli velkarahoitteen investoinnin tasolle.

Luonnollinen henkilö omistusvaltaa käyttävänä sijoittajana on tyypillisesti suurituloinen. Tällaisen sijoittajan saamia osinkoja verotettiin Suomen vanhassa verojärjestelmässä ankarasti sekä vaihtoehtoisen sijoituskohteen tuotamiin korkotuloihin että muihin, institutionaalsiin osakkeenomistajaryhmiin ja ulkomaisiin portfoliosijoittajiin verrattuna. Verotusprofiili oli omiaan vinouttamaan eri-ikäisten yhtiöiden rahoitusneutraliteettia, koska aloittavien yritysten osakkeet eivät yleensä olleet suursijoittajana toimivien yhteisöjen suosiossa. Lisäksi rahoitusmarkkinoiden luotonsäännöstely korosti pankkikeskeisyyttä, josta suuret, tunnetut yhtiöt hyötyivät.

Suomen *uudessa eriytetyn tuloverojärjestelmän* mallissa osinkojen kahdenkertainen verotus eliminoiduu yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä myönnettävällä täydellä hyvityksellä.¹¹ Uudessa järjestelmässämme myös korkotulot

¹¹ 1.7.1993 voimaan tulleen säännöksen mukaan yhteisölle ei hyvitystä palauteta rahana vaan se on vähennettävissä viiteen seuraavana vuotena.

Marginaali-investoinnin tuottovaatimus, %, kun rahoituslähteenä on uudet osakkeet

Osakkeenomistajaryhmä	Vanha järjestelmä	Uusi järjestelmä
Luonnollinen henkilö		
– vanha: osinkojen marginaaliveroaste = 65 %	19.1	
– uusi: pääomatulojen verokanta = 25 %		6.7
– vanha: osinkojen marginaaliveroaste = 0 %	6.7	
– uusi: pääomatulojen verokanta = 25 %		6.7
Kotimainen osakeyhtiö	5.0	6.7
Kotimainen yleishyödyllinen yhteisö	6.7	6.7
Ulkomainen suora sijoittaja	6.7	8.9
Ulkomainen portfoliosijoittaja (ml. lähdevero)	7.9	10.5

Taulukko 17.2. Marginaali-investoinnin tuottovaatimukset Suomen vanhassa ja uudessa verojärjestelmässä osakkeenomistaryhmittäin rahoitettaessa investointi uusilla osakkeilla.

tulivat verollisiksi, ja niihin sovelletaan 25 prosentin lähdeveroa vuodesta 1994 lähtien. Säännöstelemättömillä rahamarkkinoilla pääomamarkkinoiden korkotason määrää kansainvälisillä pääomamarkkinoilla tasapainottuva korko.

Jotta vaihtoehdoisen sijoituskohteen veronjälkeinen tuotto säilyisi luoton-säännöstelyn aikaisen verovapaan viiden prosentin tasolla, markkinakoron oli laskennallisesti noustava noin 1,7 prosenttiyksikköä eli 6,7 prosenttiin.¹² Tämä korkotaso on sijoittajan näkökulmasta yhtäpitävä säännösteltyjen rahamarkkinoiden aikaisen 5 prosentin verottoman korkotuoton kanssa. Uusilla osakkeilla rahoitetun marginaali-investoinnin tuottovaatimus on nyt sama kuin markkinakorko. Toisin sanoen verojärjestelmä on tältä osin neutraali. Tämä koskee sekä luonnollisia henkilöitä, kotimaista osakeyhtiötä että yleishyödyllistä yhteisöä. Lähdeverosta vapaan ulkomaisen suoran sijoituksen tuottovaatimus nousi 8,9 prosenttiin ja ulkomaisen portfoliosijoituksen tuottovaatimus 15 prosentin lähdevero-oletuksella 10,5 prosenttiin. Muutokset johtuivat markkinakoron nousun ja verovapaiden korkojen yhteisvaikutuksesta. Verouudistuksen myötä ulkomaisen osakesijoittajan verokohtelu tulikin muita osingonsaajia ankarammaksi. Tällöin ei ole huomioon siihen, mikä on asuinvaltion perimä lopullinen osinkovero tai missä määrin osinkojen verotus asuinvaltiossa verosuunnittelun avulla voidaan välttää.

Uudessa verojärjestelmässä yritysten rahoitusjärjestelmä tehostuu, sillä ne investointihankkeet toteutuvat, joiden tuotto ylittää markkinakoron. Luoton-säännöstelyn aikaan pankit saattoivat hylätä tuottavia investointeja ja samalla hyväksyä hankkeita, joiden tuotto-odotukset olivat alle 6,7 prosentin.

¹² $(i+x)(100-t_i)/100=5 \Rightarrow x=1.666$, kun $i=5\%$ ja $t_i=25\%$

17.2 Pidätetyt voitot rahoituslähteenä

Suomen vanhassa verojärjestelmässä luonnollisten henkilöiden saamista korkotuloista eikä myyntivoitoista¹³ käytännössä maksettu veroa. Yleishyödylliset yhteisöt oli vapautettu verosta muusta kuin niiden liiketoiminnasta saamasta tulosta. Myös EVL:n mukaan myyntivoitot olivat vuoteen 1986 asti, säädettyjen pitoaikojen puitteissa, täysin verovapaita ja tämän jälkeenkin lievästi verotettuja.¹⁴ Edelleen, ulkomaille maksetut korot ja myyntivoitot olivat verovapaita. Kotimaisten yritysten saamat korkotulot olivat veronalaisia.

Pidätettyihin voittoihin kohdistuva efektiivinen veroaste oli 1980-luvulla keskimäärin noin 25 prosenttia (luku 8). Sijoittamalla yhtälöön (16.10) vanhan verojärjestelmän mukaiset parametrien arvot ja pitämällä obligaatioiden korkona 5 prosentin markkinakorkoa saadaan pidätetyillä voitoilla rahoitetun marginaali-investoinnin tuottovaatimukseksi 6,7 prosenttia (taulukko 17.4). Tämä koski kaikkia muita omistajaryhmiä paitsi kotimaisia EVL:n alaisia sijoittajia. Kotimaisen osakeyhtiön tuottovaatimus jäikin markkinakoron tasolle viiteen prosenttiin. Tämä johtuu siitä, että osakeyhtiön vaihtoehtoisen sijoituskohteen tuottaman korkotulon efektiivinen verokanta on oletettu samaksi kuin pidätettyjen voittojen, kun taas myyntivoitot on arvioitu täysin verovapaiksi.

Parametrit	Vanha järjestelmä	Uusi järjestelmä
Pidätettyjen voittojen efektiivinen yhtiöveroaste (t_i)	0	0.25
Myyntivoittojen veroaste (t_c)		
– kotimainen sijoittaja	0	0.25
– ulkomainen sijoittaja	0	0
Korkotulojen veroaste (t_k)		
– kotimainen osakeyhtiö	0.25	0.25
– kotimainen luonnollinen henkilö	0	0.25
– ulkomainen sijoittaja	0	0

Taulukko 17.3. *Pidätetyillä voitoilla rahoitetun marginaali-investoinnin parametrit Suomen vanhassa ja uudessa verojärjestelmässä.*

¹³ Suomen vanhassa verojärjestelmässä arvopapereiden myyntivoitot (oik. luovutusvoitot) olivat viiden vuoden omistusaajan jälkeen täysin verovapaita aina vuoteen 1986 saakka. Tällöin verovapauden rajaksi tuli hankintamenon vähentämisen jälkeen 1 000 000 mk, jonka ylittävistä määrästä oli 20 prosenttia verollista. Vuonna 1989 verottomaksi osaksi tuli 200 000 mk ja verolliseksi osuudeksi 40%. Vuonna 1990 luvut olivat 210 000mk/40% ja vuosina 1991-92 220 000 mk/50% (TVL 67-73§ ja EVL 6§). Talletusten ja obligaatioiden korot olivat verovapaita vuoteen 1991 (Esim. talletusten ja oblig. verohuoj.laki 1988/726), jolloin säädettiin laki korkotulojen lähdeverosta. Myös ulkomaille maksetut korot ovat verovapaita (TVL 9.1§2k.) Kansainvälisen käytännön mukaisesti myöskään Suomi ei verota ulkomaisen portfoliosijoittajan suomalaisten pörssiosakkeiden luovutuksesta saamaa (myynti)voittoa.

¹⁴ Myös EVL 6§.1k:n mukaan arvopapereiden luovutusvoitot olivat verovapaita viiden vuoden pitoajan jälkeen aina vuoteen 1986. Tällöin veronalaista tuloa ei ollut viiden vuoden omistusaajan jälkeen "80 prosenttia muuhun kuin vaihto- ja sijoitusomaisuuteen kuuluvista...arvopapereista saaduista luovutushinnoista" Vuoden 1989 EVL 6§.1k:"40 prosenttia käyttöomaisuuteen kuuluvista...arvopapereista saaduista luovutushinnoista."

Uudessa verojärjestelmässä pidätettyjen voittojen yhtiöverokanta on 25 prosenttia. Siinä verotuksen ja kirjanpidon tuloksen välinen ero lähes häviää. Tämä ero oli vanhassa järjestelmässä huomattava (ks. luku 10 taulukko 10.1), ja se johtui pääasiassa osingonjakovähennyksestä sekä verovapaiden myyntivoittojen vaikutuksesta. Kun lisäksi uudessa järjestelmässä varausmahdollisuudet poistuivat käytännöllisesti katsoen kokonaan, legaalinen ja efektiivinen veroaste ovat nyt hyvin lähellä toisiaan.

Sijoittamalla edellä mainitut parametrien arvot yhtälöön (16.10) saadaan pidätetyillä voitoilla rahoitetun marginaali-investoinnin tuottovaatimukseksi uudessa verojärjestelmässä 8,9 prosenttia kaikkien osakkeenomistajien kohdalla (taulukko 17.4). Kotimaiset ja ulkomaiset sijoittajat eivät kuitenkaan ole samassa asemassa, sillä edelliset maksavat suhteellisesti yhtä paljon veroja koroista ja myyntivoitoista, ja jälkimmäisille ne ovat verovapaita.

Pidätetyt voitot nostavat yrityksen substanssiarvoa, mikä heijastuu osakkeiden arvoon ja osaltaan kasvattaa niistä saatavaa myyntivoittoa. Tältä osin kotimaiseen sijoittajaan kohdistuu kahdenkertainen verotus. Ulkomaisen sijoittajan yritykseen jättämät voittovarat ovat vain yhdenkertaisen verotuksen kohteena heidän myyntivoittojensa ollessa verovapaita. Kun osingot maksetaan aikaisempien vuosien pidätetyistä voittovaroista, niistä on jo maksettu normaali yhtiövero. Jaetun voiton ylittäessä tilikauden tuloksen (vertailuvero on pienempi kuin vähimmäisvero) tämä vero kuitataan veroylijääminä täydennysveroa vastaan. Veroylijäämät ovat siten osinkojen ennakkoveroa. Jos yhtiö kerää veroylijäämiä suhdanneluontoisesti, ne voidaan kuitata kokonaisuudessaan osinkoina matalasuhdanteen aikana. Siihen osaan pidätetyjä voittovaroja, joista veroylijäämät jäävät hyödyntämättä, kohdistuu kahdenkertainen verotus osakkeita realisoitaessa¹⁵. Kotimaisten sijoittajien kannattaa siten ottaa sijoituksensa tuotto mieluummin osinkoina kuin myyntivoitoina.

Marginaali-investoinnin tuottovaatimus, %, kun rahoituslähteenä on pidätetyt voitot tai velka

Osakkeen- omistajaryhmä	Vanha järjestelmä	Uusi järjestelmä
Pidätetyt voitot		
Luonnollinen henkilö	6.7	8.9
Kotimainen osakeyhtiö	5.0	8.9
Kotimainen yleishyödyllinen yhteisö	6.7	8.9
Ulkomainen suora sijoittaja	6.7	8.9
Ulkomainen portfoliosijoittaja (ml. lähdevero)	6.7	8.9
Velka	5.0	6.7

Taulukko 17.4. Marginaali-investoinnin tuottovaatimukset Suomen vanhassa ja uudessa verojärjestelmässä osakkeenomistaryhmittäin rahoitettaessa investointi pidätetyillä voittovaroilla.

¹⁵ Norjassa on mahdollista vähentää pidätetyistä voitoista johtuva osakkeiden arvonnousu myyntivoittoa määrättäessä.

Osakkeiden arvonnousu johtuu usein muista syistä kuin pidätetyistä voitoista, kuten esimerkiksi kansantalouteen, toimialaan tai kyseiseen yritykseen kohdistuvista positiivisista odotuksista. Kotimaiset myyntivoitot ovat kuitenkin aina veronalaisia, silloinkin, kun voittoja ei ole pidätetty. Sen sijaan vastaavat ulkomaisen portfoliosijoittajan suhdanneluontoiset kurssivoitot ovat verovapaita. Kumpaankaan tuottoon ei kohdistu yhtiöveroa ja taulukossa 17.4 oleva tuottovaatimus 8.9 alentuisi molemmilla 6.7:ään eli osakerahoituksen tasolle (taulukko 17.2).

Ulkomaisen portfoliosijoittajan kannattaa kuitenkin aina ottaa osaketuotonsa mieluummin verovapaina myyntivoitoina kuin lähdeveron alaisina osinkoina. Koska verovapaus koskee myös ns. verokeidasvaltioita, portfoliosijoitusten myyntivoitot voivat huolellisen verosuunnittelun takia jäädä kokonaan verottamatta.

OSAKERAHOITUKSEN JA PIDÄTETTYJEN VOITTOJEN VÄLINEN NEUTRAALISUUS

18

18.1 Tobinin q neutraalisuusmittana 189

18.2 Verouudistusten vaikutus Tobinin q tasapainoon 190

Tobinin q -teorian mukaisessa rajatasapainossa verrataan osingonjaon ja pidätettyjen voittojen verotuksen neutraalisuutta. Rajalla pätee "irrelevanssitulos", jonka mukaan osingonjakoon kohdistuu aina sama verorasitus riippumatta siitä, jaetaanko osinko nyt vai pidätetäänkö se yhtiössä myöhemmin jaettavaksi¹⁶. Tulos perustuu siihen, että osakkeenomistaja nostaa alun perin saamatta jääneen netto-osinkonsa korkoineen silloin, kun pidätetyt voitot jaetaan osinkoina. Samalla edellytetään, että pidätetty voitto on investoitu markkinakorolla, joka myös jaetaan osinkona. Toisaalta, jos osinko päätetään jakaa nyt, osingonsaaja voi sijoittaa netto-osinkonsa edelleen muualla ja ansaita saman markkinakoron. Tällöin pidätetyt voitot ovat myyntivoittoverotusta lukuunottamatta investointien tuottovaatimuksen kannalta samassa asemassa kuin uudet osakkeet.

18.1 Tobinin q neutraalisuusmittana

Osakerahoituksen ja pidätettyjen voittojen välistä neutraalisuutta voidaan tarkastella niiden tuottoa kuvaavien yhtälöiden (16.10) ja (16.3) välisellä suhteella:

$$(18.1) \quad q = \frac{(1 - t_d)(1 - t_{dp})}{(1 - t_r)(1 - t_c)}$$

Uuden näkemyksen mukaan osinkorahoitus ei ole periaatteessa pidätettyjä voittoja parempi investointien rahoitusmuoto. Pidätetyt voitot ovat uutta maksullista osakepääomaa (emissiota) edullisempi rahoituslähde, jos niiden kokonaisverorasitus on lievempi kuin osinkojen. Tähän perustuu myös ns. Tobinin q -teoria¹⁷, jonka keskeinen käsite, q -termi määrittää yhtiön osakkeiden pitkän aikavälin¹⁸ marginaaliarvoksi eli yhtiön markkina-arvon suhteeksi sijoitetun pääoman nimellisarvoisiin jälleenhankintakustannuksiin (tässä yhteydessä jälkimmäisen käsitteen synonyymina käytetään pääoman substanssiarvoa).¹⁹

¹⁶ Sinn (1987)

¹⁷ Tobin (1969)

¹⁸ Tässä yhteydessä pitkä aikaväli tarkoittaa ajanjaksoa, jolloin verotus ei muutu.

¹⁹ Yhtiön **markkina-arvo** on sen osakkeiden määrä kertaa markkinakurssi. **Jälleenhankintakustannus** = kustannus, jolla toimintaan sidotut resurssit voidaan hankkia uudelleen. Oikeastaan yrityksen **substanssi-eli esinearvo** tietyinä ajankohtana saadaan vähentämällä yhtiön varoista (jälleenkustannushintaan) sen velat. Yrityksen **tuottoarvo** on yrityksestä tulevaisuudessa saatavien nettotulojen nykyarvo. Yrityksen tuotto- ja substanssiarvon positiivisen erotuksen perusteella on pyritty arvioimaan yrityksen **goodwill-arvoa**. **Badwill-arvolla** ymmärretään tuottoarvon ja substanssiarvon negatiivista erotusta. Se kuvaa menetystä, joka koituu, kun yrityksen annetaan toimia jatkuvasti eikä sen käyttämiä tuotannon tekijöitä myydä pois.

Tobinin q -mitta koskee koko yritystä, mutta sitä voidaan käyttää myös yksittäisen investoinnin kannattavuusmittana. Se riippuu suoraan verotekijöistä ja sen formaalinen sisältö saadaan seuraavasti²⁰: osakkeenomistajalle jaetun yhden markkan suuruisen osingon arvo on $(1 - t_d)(1 - t_{dp})$. Yrityksen pääoman substanssiarvo kuitenkin kohoaa tilapäisesti, mikäli markka pidätetään yrityksessä sen sijaan, että se jaettaisiin ulos. Tämä johtaa yrityksen markkina-arvon kohoamiseen q :n eli osakkeiden pitkäaikaisen marginaaliarvon verran. Siten marginaali-investointi tuottaa osakkeenomistajalle osakkeiden myyntivoittona verojen jälkeen $q(1 - t_r)(1 - t_c)$. Osakkeenomistaja on tyytyväinen vain silloin kun jaetun ja pidätetyn voiton välillä vallitsee vähintään yhtäsuuruus eli $(1 - t_d)(1 - t_{dp}) = q(1 - t_r)(1 - t_c)$.

Tobinin mukaan yhtiö voi lisätä osakkeenomistajien varallisuutta emissioilla niin kauan kuin sen markkina-arvo pysyy korkeampana kuin sen pääoman jälleenhankintahinta eli $q > 1$. Uusi osakepääoma investoidaan, ja investointikohteilla oletetaan olevan aleneva tuottoaste. Kun yrityksen markkina-arvo laskee alle sen pääoman substanssiarvon ($q < 1$), yhtiön ei enää kannata korvata pääoman kulumista uusilla investoinneilla. Tasapainotilanteessa $q = 1$. Osakkeenomistajien varallisuutta voidaan kuitenkin kasvattaa myymällä yhtiön varallisuutta ja ostamalla sen omia osakkeita yhtiölle²¹.

Yhtälö (18.1) on johdettu siten, ettei siinä esiinny veroylijäämien ja täydennysveron välistä yhteyttä. Yritys maksaa pidätetyistä voitoista yhtiöverokannan mukaisen veron, joka muodostaa veroylijäämän, koska osinkoa ei ole jaettu.

18.2 Verouudistusten vaikutus Tobinin q tasapainoon

Suomessa *ennen yhtiöveron hyvitysjärjestelmän voimaantuloa* lausekkeen (18.1) parametrien arvot olivat: $t_d = 0.254$, $t_{dp} = 0 - 0.65$, $t_r = 0.25$ ja $t_c = 0$, jolloin q :n arvo oli 0.99 silloin, kun t_{dp} :n arvo oli nolla ja 0.35, kun t_{dp} :n arvo oli 0.65 (taulukko 18.1). Heti, kun osingonsaaja joutui maksamaan veroa, hänen näkökulmastaan osinkoa jakavan yhtiön markkina-arvo jäi alle sen pääoman jälleenhankintahinnan. Tobinin q :n tasapainoarvo saavutettiin silloin, kun osinkotulot olivat verovapaita, mikä oli yleistä. Mikäli osingonsaaja joutui maksamaan veroa osinkotulosta, hänen oli edullista saada sijoituksensa tuotto myyntivoittojen kautta. Ulkomaisten portfoliosijoitusten lähdevero vei q :n arvon alle yhden.

²⁰ Sinn (1990b)

²¹ Suomessa osakepääomaa on kuitenkin tässä yhteydessä alennettava tai osakkeet on välittömästi myytävä eteenpäin Osakeyhtiölaki 7 l.1§

Verouudistuksen jälkeen kaavan (18.1) parametrit saavat arvot: $t_d = 0.25$, $t_{dp} = 0$, $t_c = 0.25$ ja $t_r = 0.25$, jolloin $q = 1.33$. Tämä koskee kaikkia kotimaisia sijoittajia.

Ulkomaisen portfoliosijoittajan kohdalla tilanne on toisenlainen. Kansainvälisen käytännön mukaisesti Suomi ei verota ulkomaisen portfoliosijoittajan suomalaisten pörssiosakkeiden luovutuksesta saamaa myyntivoittoa. Tämä koskee myös ns. verokeidasmaita, joiden kanssa meillä ei ole verosopimusta.²² Koska ulkomainen sijoittaja ei kuitenkaan saa yhtiöveron hyvitystä, uuden järjestelmän parametrit muuttuvat 15 prosentin lähdeverokannalla seuraavasti: $t_d = 0.25$, $t_{dp} = 0.15$, $t_r = 0.25$ ja $t_c = 0$. Kaavasta (18.1) saadaan siten q :n arvoksi pienempi kuin yksi, jolloin emissiot ovat epäedullisia.

Pidätettyihin voittoihin kohdistuu 25 prosentin yhteisöverokanta (t_p) silloin, kun ne käytetään kokonaan investointeihin. Veroylijäämät jäävät tällöin täysin hyödyntämättä. Yritykset voivat periaatteessa realisoida omaisuuttaan jakamalla osinkoina investoinnin poistoedun ja näin hyödyntää veroylijäämänsä sekä samalla välttää myyntivoittoveron. Tällöin t_p on 0 ja Tobinin q lähestyy yhtä.

Osingonsaajaryhmä	Vanha verojärjestelmä	Uusi verojärjestelmä
Luonnollinen henkilö		
– vanha: osinkojen marginaaliveroaste = 65 %	0.35	
– uusi: pääomatulojen verokanta = 25 %		1.33
– vanha: osinkojen marginaaliveroaste = 0 %	0.99	
– uusi: pääomatulojen verokanta = 25 %		1.33
Kotimainen osakeyhtiö	0.99	1.33
Kotimainen yleishyödyllinen yhteisö	0.99	1.33
Ulkomainen suora sijoittaja	0.99	1.33
Ulkomainen portfoliosijoittaja	0.85	0.85

Taulukko 18.1. Tobinin q :n arvot eri osingonsaajaryhmissä.

Tobinin q -mitan mukaan emissiot ovat uudessa järjestelmässä järkevä tapa rahoittaa investointeja kotimaisen osakkeenomistajan asemasta riippumatta. Näin tarkasteltuna verouudistus näyttäisi rohkaisevan kotitalouksien osakesäästämistä verrattuna entiseen järjestelmään, joka suosi institutionaalisia sijoittajia.

Tilanne on aivan toisenlainen ulkomaisen portfoliosijoittajan näkökulmasta, jonka q :n arvo on alle yksi. Tässä tapauksessa Suomen uusi verojärjestelmä suosii pikemminkin osakkeiden arvonnousun kuin osingonjaon kautta

²² Vapaavuori (1994)

saatavia tuottoja. Ulkomaiset portfoliosijoittajat hakevat vanhaan verojärjestelmään verrattuna yhä useammin kurssivoittoja, mikä vahvistaa osakekurssemme vaihteluita.

Yhteenvedona voidaan todeta, että Suomen vanhassa verojärjestelmässä uusilla osakkeilla ja pidätetyillä voitoilla rahoitettujen investointien verokohdeltu oli yhtäläinen, kun sijoittajana oli muita kuin osinkotulosta veroa maksaneita luonnollisia henkilöitä ja ulkomaisia portfoliosijoittajia. Tämä vaikutti siten, että kotitalouden omistaessa osakkeita emissio ei yleensä kannattanut. Myös ulkomaisen portfoliosijoittajan tilanne oli heikohko. Suomessa osakeomistus onkin hyvin institutionalisoitunut, sillä kotitalouksien osuus saaduista osingoista on pysytellyt 20 prosentin tasolla ja ulkomaisen osuus vaatimattomana.

Suomessa vuonna 1993 saadut (vuonna 1992 jaettavaksi päätetyt) osingot jakautuivat seuraavasti (lähde: TK/kansantalouden tilinpito):

- yritykset	45,8 %
- rahoituslaitokset	13,3 %
- valtio	3,6 %
- kunnat	0,2 %
- sotu-rahastot	2,4 %
- voittoa tavoittelemattomat yhteisöt	3,4 %
- kotitaloudet	24,2 %
- ulkomaat	7,1 %
Yhteensä	100,0 %

Institutionaaliset sijoittajat saavat osingoista noin 70 prosenttia. Niiden tilanne ei verouudistuksissa juurikaan muuttunut. Myönteinen markkinavaikutus syntyi, jos verouudistuksessa selvästi voittaneet luonnolliset henkilöt lisäisivät kiinnostustaan osakesäästämiseen. Tällaista vaikutusta ei ainakaan vielä vuonna 1993 saatujen osinkojen perusteella ollut näkyvässä. Kotitalouksien huono tulokehitys lienee vaikuttanut tähän. Maksulliset osakeannit on toisaalta merkitty niin hyvin, että vuonna 1993 emissiovoittoja syntyi 5.1 miljardia markkaa eli enemmän kuin vuoden 1989 suhdannehuipussa. Vuonna 1994 osakeanneilla kerättiin pääomia noin 12 miljardia markkaa eli noin 40 prosenttia enemmän kuin vuosina 1988-89²³. Myös pörssin osakevaihto nousi kaikkien aikojen ennätykseen, tosin suurelta osin Nokian ansiosta. Tällainen kehitys selittyy pitkälti kansantalouden suotuisista kasvuodotuksista. Verotuksen osakesäästämistä kannustava vaikutus näkyy vasta vuonna 1994 saatujen osinkojen jakaumasta. Tällöin voidaan myös arvioida, missä määrin kotitaloudet ovat osallistuneet merkintöihin.

²³ Kauppalehti 14.11.1994

ERI KEHITYSVAIHEISSA OLEVAT YHTIÖT

19

- 19.1 Investoinnin tuottovaatimus eri kehitysvaiheessa
olevilla yhtiöillä 195**
- 19.2 Verouudistuksen vaikutus eri kehitysvaiheessa olevien
yhtiöiden toimintamahdollisuuksiin 197**
- 19.3 Verovääristymien mallittamisesta 199**

Yhtiöt voidaan jakaa kehitysvaiheensa perusteella *uusiin, kasvaviin ja vanhoihin yhtiöihin*. Kaikilla yrityksillä ei kuitenkaan ole samanlaisia mahdollisuuksia valita itselleen edullisinta rahoitusmuotoa. Tässä luvussa verrataan uusien ja kasvavien yhtiöiden rahoituskustannuksia vakiintuneeseen yhtiöön. Tämän jälkeen arvioidaan, miten verouudistukset ovat vaikuttaneet eri kehitysvaiheissa olevien yhtiöiden toimintamahdollisuuksiin.

19.1 Investointien tuottovaatimus eri kehitysvaiheessa olevilla yhtiöillä

Sekä vanha että uusi näkemys korostavat *uusien yhtiöiden* tarvetta kerätä oma alkupääomansa osakeannilla. Tämä johtuu siitä, että pidätettyjä voittoja ei ole vielä kertynyt eikä pankkilainaa edes vapailla rahoitusmarkkinoilla ole aina ja kaikille saatavilla. Aloittavan yhtiön osakkeet ovat yleensä huonoja vakuuksia lainaa haettaessa.

Jos sijoittaja pitää uuden yhtiön alkuvaiheessa yrityksen markkina-arvoa pienempänä kuin sen substanssiarvoa eli $q < 1$, sijoittaja katsoo saavansa paremman tuoton esimerkiksi valtion obligaatioista. Emissio ei ole kannattavaa yhtälön (16.3) mukaisella tuottovaatimuksella, ja yrityksen sisäinen kasvuperiodi pitenee ja osakeantien kustannus kasvaa. Samalla uusien yritysten lähtöpääomakanta pienenee ja kehittymismahdollisuudet heikenevät.

Vanha näkemys saattoi kuitenkin aliarvioida vastaperustettujen yhtiöiden pääomakustannuksia. Koska tällaisilla yhtiöillä on vähän omaa pääomaa, ne joutuvat pian perustamisensa jälkeen hankkimaan sitä sisäisellä rahoituksella, jonka tuottovaatimus kohoaa korkeammaksi kuin yhtälö (16.10) antaa ymmärtää.

Mahdollisuus rahoittaa investoinnit pidätetyillä voitoilla edullisesti voi johtaa siihen, että yritys aloittaa toimintansa mahdollisimman pienellä omalla pääomalla. Yritys käyttäytyy näin silloin, kun rahoitettavia investointikohteita on rajoitetusti ja osingonjaon ajankohta on ennalta määrätty. Tuleva osakeanti korottaa investointien tuottovaatimusta ja vähentää tuottoisia investointikohteita entisestään. Kannattavien investointien väheneminen on se vaihtoehtoiskustannus, joka lisää yrityksen ulkoisen rahoituksen kustannusta yli yhtälön (16.3) osoittaman määrän. Taulukon 19.1 ensimmäisen rivin kolmannen sarakkeen erisuuruus-merkki kuvaa tällaista tilannetta.

Suomen lain mukaan yhtiöltä vaaditaan vain vähimmäisosakepääoma. Yhtiön perustajat voivat sijoittaa loput tarvittavasta alkupääomasta osakaslainan muodossa, jolloin lainan korkot ovat vähennyskelpoisia. Tähän menet-

Rahoituslähde	Voitonjako		
	Osingot	Korot	Myyntivoitot
Uudet osakkeet	$\frac{i(1-t_i)}{(1-t_d)(1-t_{dp})}$	-	$> \frac{i(1-t_i)}{(1-t_d)(1-t_{dp})}$
Pidätetyt voitot	$\frac{i(1-t_i)}{(1-t_c)(1-t_r)}$	-	$i \frac{1-t_i}{(1-t_d)(1-t_{dp})} - \frac{\dot{q}/q}{1-t_r}$
Velka	-	i	-

Taulukko 19.1. Investoinnin tuottovaatimus eri voitonjako- ja rahoitusyhdistelmillä.

telyyn liittyvät kuitenkin lain rajoitukset osakaslainalle sallitusta korkoprosentista ja säädökset peitelystä osingonjaosta.²⁴ Lopputuloksena osakas joutuu tyytymään käyvän korkotason mukaiseen tuottoon tai saa osakesijoituksestaan normaalisti verotetun osingon.²⁵ Toisin sanoen yhtiö ei saa hyötyä lähtemällä liikkeelle liian pienellä omalla pääomalla.

Kasuvat yhtiöt eivät laske liikkeelle uusia osakkeita eivätkä jaa osinkoa ennen kuin kaikki investointiprojektit, jotka voidaan rahoittaa pidätetyillä voitoilla, on toteutettu. Pidätetyt voitot ovat yhtiön sisäisen kasvun aikana ainoa investointien rahoituslähde ja osakkeiden arvonnoususta johtuva myyntivoitto ainoa voitonjaon muoto. Niin kauan kuin kasvava yhtiö preferoi pidätettyjä voittoja, sen marginaali-investointien tuottovaatimus saattaa kuitenkin nousta korkeammaksi kuin yhtälö (16.10) antaa odottaa.

Yrityksen sisäinen kasvu johtaa sen osakkeiden pitkäaikaisen marginaaliarvon eli Tobinin q -mitan muuttumiseen arvoon $(1-t_d)(1-t_{dp}) / [(1-t_c)(1-t_r)]$ (yhtälö 18.1). Jos suhde on pienempi kuin yksi, niin sijoitetun pääoman substanssiarvo ylittää markkina-arvon. Tämä kustannus on lisättävä yhtälöön (16.10), sillä osakkeenomistajalle, jonka ainoa tuotto tulisi myyntivoittojen kautta, on sama pidätetäänkö voitot yhtiössä vai sijoittako hän yrityksen ulkopuolelle. Edellytyksenä on tällöin, että myyntivoitoille voidaan taata sama tuottoaste kuin vaihtoehtoisen sijoitus kohteen korkotuotoille verojen jälkeen. Merkitään nyt q :n vuotuista lisäystä termillä \dot{q} , jolloin yhtälö (16.10) saa muodon:

$$(19.1) \quad (1-t_c)[p(1-t_r) + \dot{q}/q] = (1-t_i)i$$

Ratkaisemalla yhtälö p :n eli reaali-pääoman veroa edeltävän tuottovaatimuksen suhteen saadaan:

²⁴ Verotuslaki 57§

²⁵ Suomen nykyjärjestelmässä muiden kuin pörssi-yhtiöiden jakamat osingot verotetaan osittain pääomatulona ja osittain ansiotulona yhtiön nettovarallisuudesta riippuen. Vieraan pääoman suuri osuus saattaa alentaa nettovarallisuuden niin pieneksi, että osingot ovat kokonaan ansiotuloina verotettuja.

$$(19.2) \quad p = i \frac{1 - t_i}{(1 - t_c)(1 - t_r)} - \frac{\dot{q}/q}{1 - t_r}$$

Yhtälö (19.2) eroaa uuden näkemyksen mukaisen tuottovaatimuksen perusyhtälöstä (16.10) vain viimeisen terminsä suhteen. Kun yritys menettää sisäisen kasvun aikana markkina-arvoaan eli $\dot{q}/q < 0$, yritys joutuu korkeamman tuottovaatimuksen ja epäneutraalimman verokohtelun piiriin kuin yhtälö (16.10) antaa ymmärtää. Tämä tilanne on kuvattu taulukon 19.1 toisen rivin kolmannessa sarakkeessa.

Vanhoilla yhtiöillä, jotka tyypillisesti ovat suuria sisäisen kasvunsa ohittaneita yrityksiä, on usein joustavat mahdollisuudet investointiensa rahoittamiseen. Niillä on yleensä riittävästi pidätettyjä voittoja kaikkien kannattavien investointiensa rahoittamiseen ja silti mahdollisuuksia osingonjakoon vapaista omista pääomistaan. Lisäksi niillä on hyvät mahdollisuudet saada markkinakorkeista lainarahoitusta. Näille yhtiöille pätee yhtälöiden (16.3) ja (16.10) mukaiset tuottovaatimukset.

Suuryritysten edusmiehet ovatkin yleensä kantaneet suurinta huolta rahoitusneutraliteetin aikaansaamisesta pidätettyjen voittojen ja velkarahoituksen välillä. Tämän tavoitteen menestyminen on näkynyt muun muassa siten, että vain harvat OECD-maat soveltavat minkäänlaista myyntivoittoverotusta osakkeiden yhden vuoden pitoajan jälkeen.

Pidätetyillä voitoilla rahoitetut marginaali-investoinnit olivat aikaisemmin Suomessakin selvästi edullisempia kuin uusilla osakkeilla rahoitetut, joiden tuottovaatimus meillä oli korkeimmillaan 19,1 prosenttia. (taulukko 17.2).

19.2 Verouudistuksen vaikutus eri kehitysvaiheessa olevien yhtiöiden toimintamahdollisuuksiin

Osinkorahoitusta korostavan vanhan näkemyksen mukaan, voittojen pidätyssuhde muodostuu korkeaksi, jos pidätettyjen voittovarojen verokohtelu on lievempää kuin jaettujen voittojen. Tämä vaikeuttaa pääomien uudelleen kohdentumista hitaasti kasvavista, tasaantuneista yhtiöistä innovatiivisempiin ja nopeasti kasvaviin yrityksiin, joilla ei ole sisäisiä rahoituskeinoja. Suomessa tällainen lukkiutumisefekti saattoi olla melko suuri ennen yritysverouudistusta, sillä suurimpien pörssi-yhtiöittemme osingonjakoprosentti ennen siirtymistä yhtiöveron hyvitysjärjestelmään vaihteli 10 prosentin molemmin puolin. 65 prosentin marginaaliverolla se vastasi verottoman pankkitalletuksen korkoa. Osakkeiden tuotto saatiin pidätettyjen voittojen aikaansaamista myyntivoitoista, jotka olivat viiden vuoden kuluttua käytännössä verovapaita.

Jaetun voiton ja muun pääomatulojen verotuksen välisellä yhteydellä on myös merkitystä investointien tasoon ja niiden kohdentumiseen. Pidätettyjä

voittoja korostavan uuden näkemyksen mukaan korkotulojen verottaminen tukee reaali-investointeja, koska se vähentää pidätettyjen voittojen vaihtoehdoiskustannusta. Yhtälö (16.10) on johdettu sijoittajan portfolio-näkökulman pohjalta, jossa sijoittajien obligaatio-sijoituksia verrataan heidän omistamansa yhtiön reaali-investointeihin. Mitä kireämpi on korkotulojen verotus, sitä edullisempaa yhtiöiden on investoida kaikilla korkoasteilla. Tämä johtaa paradoksaalisiin muutoksiin käytettävissä olevien pääomien allokoinnissa, sillä korkotulojen verotuksen kiristyminen siirtää pääomavarantoa ei-osakeyhtiöiltä osakeyhtiöille. Korkotuloja ei voida tietenkään määrättömästi verottaa. Luonnollisena kattona toimii uhka sijoituspääoman siirtymisestä ulkomaille. Korostaessaan kaikkien pääomatulojen neutraalisuutta Suomen verouudistus osaltaan heikensi hallitsevaksi kasvanutta pankkikeskeistä rahoitusjärjestelmäämme.

Velkarahoituksen ja uusilla osakkeilla rahoitetun marginaali-investoinnin verokohtelu on nyt periaatteessa samanarvoista. Voidaan silti todeta, että uusilla osakkeilla rahoitettujen marginaali-investointien verokohtelun muutos riippuu osakkeenomistajan juridisesta asemasta. Nämä investoinnit ovat tulleet huomattavasti aikaisempaa edullisemmaksi niissä tapauksissa, joissa osakkeenomistajana on kotimainen luonnollinen henkilö, jonka marginaaliveroprosentti on korkea. Kun kysymyksessä on pieni osaketulo, pienituloisen osakkeenomistaja tai institutionaalinen sijoittaja, muutosta ei juuri tapahtunut. Ulkomainen portfoliosijoittaja suosii edelleen myyntivoittojen kautta tulevaa tuottoa sijoitukselleen.

Emissiorahoitus on aiemmin ollut lähinnä suurten, jo vakiintuneitten yritysten rahoitusmuoto, josta vain harvat uudet (pienet ja keskisuuret) yritykset ovat päässeet osallisiksi. Tämä on osaksi johtunut siitä, että tyypillisen pk-sijoittajan eli omistajayrittäjän tai muun yhtiömiehen osakerahoituksen verokohtelu on ollut kireämpää kuin institutionaalisten sijoittajien tai piensijoittajien. Tällaiset sijoittajat suosivat yleensä pörssiyhtiöitä tai ”kehittyneitä” pk-yrityksiä. Asetelmaan liittyvät myös pörssissä noteerattujen yritysten emissiovoitot, joihin pk-yrityksillä ei ole mahdollisuutta.

Myös velkarahoituksen suhteen erilaisten yritysten rahoitushuolto on periaatteessa helpottunut. Pienillä ja keskisuurilla yrityksillä on luotonsäännöstelyn purkaututtua entistä paremmat mahdollisuudet päästä osalliseksi Suomen pankkikeskeisen järjestelmän eduista. Tosin taloudellisen tilanteen heikentyessä yritysten riittämättömät vakuudet ja korkea reaalikorko voivat nousta velkarahoituksen ongelmaksi.

Tässä luvussa esitettyjen argumenttien perusteella voidaan hyvin sanoa, että Suomen vanhan verojärjestelmän aikana uusilla (usein pienillä ja keskisuurilla) yrityksillä oli verotuksellisesti huonommat mahdollisuudet marginaali-investointiensa rahoitukseen kuin vanhoilla (yleensä suurilla) yrityksillä.

Uudet yritykset jakautuvatkin edelleen kahteen kategoriaan profiilinsa perusteella. Riskisijoittajat ovat kiinnostuneita ”kehittyneistä”, kapea-alaisista ja erikoiskoulutettua, usein voimakkaasti vientiin suuntautuvaa osaamista hallitsevista yrityksistä, joiden strategiat ovat selkeät. Toisaalta ”tavanomai-

silla” yrityksillä, joiden omistajat ovat pääosin kouluttamattomia tai vaatimattomasta osaamisesta edustavia yrittäjiä ja joiden yritysstrategiat ovat epäselviä, on vaikeuksia saada oman pääoman ehtoista rahoitusta.

Verouudistukset ovat olleet suosiollisia sellaisille uusille, ”kehittyneille” ja innovatiivisille pk-yrityksille, joille riskirahoitusta on saatavilla. Niillä on myös mahdollisuuksia lyhytaikaiseen rahoitukseen eli alle vuoden mittaisille sijoitus- ja luottomarkkinoille, joiden rahoitusvälineitä ovat esim. sijoitustodistus, yritystodistus ja joukkovelkakirjat. Korkean reaalikoron ja vakuusongelmien vuoksi näiden yritysten on kuitenkin edelleen rahamarkkinoiden vapautumisesta huolimatta vaikea saada pitkäaikaista velkarahoitusta.

”Tavalliset” pk-yritykset kohtaavat vaikeuksia oman pääoman ehtoisen rahoituksen hankinnassa. Ne jäävät usein sekä lyhyt- että pitkäaikaisten rahoitusmarkkinoiden ulkopuolelle. Tällaisia yrityksiä varten on olemassa muun muassa KERAn pk-yritysten luototus. Suuryritysten mahdollisuudet käyttää joustavasti kaikkia kolmea rahoituslähdettä ovat kohentuneet entisestään.

19.3 Verovääritysmien mallittamisesta

Verovääritysmien mallittaminen on hankalaa, koska vääritysmien suuruus riippuu oletetusta rahoituskäyttäytymisestä. Ideaalitulanteessa yritysten investointeja ja niiden rahoitusta tulisi tarkastella yhdessä. Rahoituskustannusten ja reaalityson vääritysmät pitäisi edelleen sovittaa yleiseen hyvinvointimittaan. Yritysten rahoituspäätöksiin ei löydy kuitenkaan käyttökelpoista teoriaa. Tämän vuoksi kokonaistaloudellista malliratkaisuakaan ei ole aikaansaatu.²⁶

Edellä esitetyn kaltaiset verotuksen vaikutuksia mittaavat menetelmät, jotka nojautuvat vain yhdentyyppisiin rahoitusrakenteisiin liioittelevat helposti investointitoiminnan vääristymiä. Osinkoverotus ja yleensäkin verotus saavat aikaan muutoksia yritysten rahoituskäyttäytymisessä, mutta vääristymät lievenevät, mikäli yritys voi joustavasti valita sen rahoitusmuodon, joka sen kannalta tuntuu järkevältä.

Rahoituslähteiden partiaalitarastelu on kuitenkin hyödyllinen tapa simuloida yritysten investointikäyttäytymistä, sillä näin voidaan tarkastella eri rahoitusmuotojen suhteita. Suurimmaksi puutteeksi tällaisessa tarkastelussa jää se, ettei se tarjoa vastausta kysymykseen marginaali-investoinnin tyypillisestä rahoitusmuodosta.

Osingonjako voidaan nähdä eräänä ratkaisuna päämies - toimijaongelmalle, jonka taustalla saattaavat olla osakkeenomistajan ja liikkeenjohdon intressierot. Kysymys on yrityksen toiminnallisista tavoitteista sekä edellisen

²⁶ Sinn (1990b)

vaikeudesta seurata ja kontrolloida jälkimmäisen käyttäytymistä. Omistajat halusivat tämän takia saada sijoituksensa tuoton mieluummin säännöllisenä osinkotulona kuin tulevaisuuden myyntivoittona, joskus jopa korkeammin verokustannuksin. Pidätetyt voitot olisivat taas liikkeenjohdon ja työntekijöiden kontrollissa ja palvelisivat heidän hyötyään lisääviä investointeja. Vanhassa ja uudessa näkemyksessä heijastuu siten yrityksen voiton ja sen kasvun maksimoinnin vastakkainasettelu²⁷.

Vanha näkemys korostaa sitä, että osingonjako on yrityksen keino viestiä omasta markkinakelpoisuudestaan, ja että se on välttämätöntä osakemarkkinoiden toimivuuden kannalta. Pääomamarkkinoiden vapautuminen poisti pörssiosakkeiden ostorajotukset ulkomaalaisilta sijoittajilta. Viesti yritysten markkinakelpoisuudesta on nyt paljon tähdellisempää kuin säännöstelyjen pääomamarkkinoiden aikaan. Osingonjakoprosenttien voidaan odottaa kohoavan säännöstelyn ajoista.

Suomen vanhan verojärjestelmän aikana luonnollisten henkilöiden/kotitalouksien ja ulkomaisille portfoliosijoituksille laskettu Tobinin q oli pienempi kuin yksi. Suomessa toteutettujen verouudistusten jälkeen Tobinin q on yli yksi kotimaisen osakkeenomistajan asemasta riippumatta, ja samalla luonnollisten henkilöiden osakesijoittamisen kannattavuus on selvästi parantunut. Ulkomaiset suorat sijoitukset ovat yleensä pitkäaikaisia ja niiden tuottona myyntivoitot ja osingot ovat verotuksellisesti samassa asemassa. Ongelmaksi jää kuitenkin se, että ulkomaisen portfoliosijoittajan kannattaa uudessa tilanteessa entistä paremmin ottaa sijoituksensa tuotto myyntivoittojen kautta.

Lyhyitä portfoliosijoituksia harrastavat ulkomaiset sijoittajat kokevat Suomen ohuet osakemarkkinat ja myyntivoittojen verovapauden erityisen suotuisiksi. Esimerkkinä voidaan mainita vuosi 1993, jolloin verouudistus kevensi kotimaisten osingonsaajien verotusta ja sijoitusten ulkomaalaisrajoitus poistui. Pörssin vaihto nousi jyrkästi ja osakekurssien kohottua riittävästi monet ulkomaiset portfoliosijoittajat kotiuttivat sijoitustensa tuottoja verovaapaasti.

Verouudistusten myötä Suomen osakemarkkinat ovat selvästi jakaantuneet, sillä kotimaisten sijoittajien kannattaisi ottaa tuottonsa osingonjaon kautta. Tämä johtuu siitä, että vaikka myyntivoittojen verotus on nimellisesti samalla tasolla osinkoverotuksen kanssa, mahdollinen inflaation kiihtyminen kiristää myyntivoittoverotusta.²⁸ Ulkomaiset portfoliosijoittajat vahvistavat Suomen osakemarkkinoiden suhdannevaihteluita. Tämä häiritsee kotimaista osinkotuloon perustuvaa osakesäästämistä. Suuret kurssivaihtelut korostavat myös sitä, että pitkäaikaisessa osakesäästämässä osakkeiden

²⁷ Galbraith (1973)

²⁸ Vastakkainen vaikutus syntyy kapitalisoiutumisilmiön kautta. Suomen vanhan verojärjestelmän aikana osinkoverot kapitalisoituivat melko tarkasti alempiin osakehintoihin (Kanniainen (1991). Nykyjärjestelmässämme, missä pörssiyhtiön osakkeenomistaja ei maksa osingostaan veroa, ei tällaista ilmiötäkään ole. Näin nettomyyntivoittojen taso saattaa nousta ja tätä kautta pidätettyjen voittojen kahdenkertainen verotus lieventyä. Tämä keventäisi myös kotimaisten myyntivoittojen verotusta lähemmäksi osinkoverotuksen tasoa

vaihdon oikealla ajoituksella on suuri merkitys tulevaan tuottoon. Tämä tekijä voi aikaansaada sen, että kotimaisten piensijoittajien riskien kasvaessa osakesäästäminen ei muodostukaan niin houkuttelevaksi vaihtoehdoksi kuin verouudistus antaisi odottaa.

OSA VII

MARGINAALI-
INVESTOINNIN TARKASTELU
KING-FULLERTON
-MENETELMÄLLÄ

20 TEOLLISUUDEN KOTIMAISEN INVESTOINNIN TUOTTOVAATIMUS
JA VEROKIILA SUOMESSA VUOSINA 1991-1994 204

21 SUOMEN NYKYINEN PÄÄOMAVEROJÄRJESTELMÄ JA
KANSAINVÄLISET INVESTOINNIT 214

TEOLLISUUDEN KOTIMAISEN
INVESTOINNIN TUOTTO-
VAATIMUS JA VEROKIILA
SUOMESSA VUOSINA 1991–1994

 **20** 

20.1 Investointien rahoitus- ja tuottoneutraalisuus 205

20.2 Verokiila 208

**20.3 Investointien verokiila Suomessa ja tärkeimmissä
OECD-maissa 212**

Useissa maissa 1980-luvun verouudistusten yhteydessä käydyissä keskusteluissa verotuksen allokatio- ja kannustinvaikutuksiin kiinnitettiin aiempaa enemmän huomiota. Näiden vaikutusten arvioimiseen soveltuvat taloustieteen menetelmät olivat myös kehittyneet nopeasti 1970-luvun lopulta lähtien. Varsin suosituksi tulleen lähestymistavan mukaan verotuksen vaikutuksia mallinnetaan pääomakustannusten (cost of capital) käsitteen pohjalta. Tällaisissa menetelmissä spesifioidaan investoinnin tuottovaatimuksen, koron ja sijoittajan tuottovaatimuksen väliset suhteet, jolloin verotuksen kokonaisvaikutus marginaali-investoinnin tuottoon (verokiila) voidaan laskea annetuilla veroparametrien arvoilla. Eräs tunnetuimmista on ns. King-Fullerton -menetelmä, jota käytetään myös tämän luvun laskelmissa.

Tässä luvussa tarkastellaan investointien tuottovaatimusta ja verokiiloja yhtiöveron hyvitysjärjestelmän voimassa ollessa vuosina 1991–1994. Edellisessä luvussa vertailuajankohdat olivat vuosi 1989, jolloin sovellettiin osinkovähennysjärjestelmää, ja yhtiöveron hyvitysjärjestelmän vuosi 1994. Lisäksi investointien rahoituslähteitä koskeva analyysi laajentuu tässä koskemaan eri tyyppisten investointien tuottovaatimusta ja verokiiloja. Veroparametreina käytetään legaalaisia verokantoja edellisessä luvussa käytettyjen efektiivisten veroasteiden sijasta, jolloin myös kansainvälisten vertailujen tekeminen on mahdollista. Marginaali-investoinnin verokiiloja verrataan Suomen ja tärkeimpien teollisuusmaiden välillä vuonna 1991¹, jolloin tarkastelu kohdistuu kunkin maan kotimaisiin investointeihin. Analyysi laajennetaan vielä yli rajojen tapahtuviin kansainvälisiin investointeihin vuosina 1991–1994.

20.1 Investointien rahoitus- ja tuottoneutraalisuus

Myyntivoittojen verotuskäytännön muutos jakaa tarkasteluajanjakson kahteen osaan. Vuosina 1991–92 myyntivoiton verotusta tarkastellaan kahden eri tyyppisen sijoittajan näkökulmasta, jolloin sijoittajat A ja B edustavat myyntivoittoverotuksen kannalta ajateltavissa olevia ääripäitä. Vuosina 1993–1994 käytetään vain yhtä edustavaa sijoittajaa.

Vuosien 1991–1992 vaihtoehdot ovat:

Vaihtoehto A:

Sijoittajan marginaaliveroaste on 60 prosenttia. Osa realisoinneista on myyntivoittoverotuksen ja osa luovutusvoittoverotuksen piirissä. Sijoituksen arvo alkaa nousta heti sijoituksen tekemisen jälkeen, ja realisointi tapahtuu

¹ Ulkomaita koskevat tiedot ovat OECD:n julkaisusta 'Taxing Profits in a Global Economy' vuodelta 1991 (OECD 1991).

ensimmäisestä vuodesta lukien. Sijoittajan myyntivoittojen efektiivinen marginaaliveroaste on 29 prosenttia.

Vaihtoehto B:

Sijoittajan marginaaliveroaste on 60 prosenttia. Sijoittaja ajoittaa realisoinnit siten, että luovutusvoittoverokynnys ei ylitä. Sijoittajan myyntivoittojen efektiivinen marginaaliveroaste on nolla.

Vuosien 1993 - 1994 vaihtoehto:

Myyntivoitto lasketaan kertymäperusteisesti, ja myyntivoittojen efektiivinen marginaaliveroaste on 15 prosenttia.

Vuosi	Rahoituskustannukset			
	Voittorahoitus	Osakerahoitus	Velkarahoitus	Keskim.
1991 (A)	12,0	12,8	5,7	9,9
(B)	8,6			8,0
1992 (A)	11,4	12,9	6,1	9,7
(B)	8,1			7,9
1993	9,0	7,6	7,1	8,2
1994	8,4	7,1	7,1	7,8

Taulukko 20.1. Yrityksen rahoituskustannukset Suomessa rahoitusmuodoittain vuosina 1991-94, %

Taulukon 20.1 mukaan vuosina 1991-92 rahoituskustannusten erot eri rahoitusmuotojen välillä olivat suuret. Osakerahoituksen kustannukset olivat noin kaksinkertaiset verrattuna velkarahoitukseen. Myös pidätetyillä voittovaroilla rahoittaminen (voittorahoitus) oli tuntuvasti velkarahoitusta kalliimpaa. Velkarahoituksen pienempiä rahoituskustannuksia selittävät korkokulujen vähennyskelpoisuus yhtiötasolla ja samanaikainen korkotulojen kevyt verotus sijoittajatasolla. Korkojen lähdevero oli 10 prosenttia vuonna 1991 ja 15 prosenttia vuonna 1992. Osinkoja verotettiin sijoittajan marginaaliveroasteen mukaan (60 prosenttia). Osinkojen kahdenkertainen verotus eliminoidiin yhtiöveron hyvitysjärjestelmällä, mutta osinkojen verotus säilyi kireämpänä kuin korkotulojen verotus. Voittorahoituksen kustannusten korkeus selittyy sillä, että pidätettyihin voittoihin kohdistui yhtiövero ja sijoittajan myyntivoittovero.

Vuoden 1993 pääomatulojen verotuksen muutokset yhtäläistivät eri rahoitusmuotojen verokohtelua tuntuvasti. Suurin muutos tapahtui osakerahoituksen kustannuksissa. Vuonna 1993 osakerahoitus oli vielä lainarahoitusta kalliimpaa, mutta vuodesta 1994 lähtien korkojen lähdeverokannan noustua yleisen pääomaverokannan tasolle näiden rahoitusmuotojen verotus on ollut neutraalia. Pidätettyjen voittojen käyttäminen investointeihin on uudistuksen jälkeenkin voitto- ja osakerahoitusta kalliimpaa. Tätä rahoitusmuotoa

rasittaa edelleen sekä yritystason että osakastason vero. Yritysten investointien keskimääräisten rahoituskustannusten voidaan arvioida pysyneen entisellä tasolla tai jopa laskeneen. Tulos riippuu keskiarvon laskennassa käytettävistä rahoitusmuotojen painoista ja myös marginaalirahoitusta koskevasta oletuksesta².

Investoinnin tuottovaatimusta on tarkasteltu taulukossa 20.2 ensin rahoitusmuodoittain ja sitten investointikohteittain. Tuottovaatimus kuvaa uusilta investoinneilta vaadittavaa vähimmäistuottoa. Korkea tuottovaatimus estää investointien kasvua. Tuottovaatimuksen vaihtelut investointikohteittain kuvaavat verotuksen epäneutraalisuutta.

Rahoitusmuotokohtaisessa tarkastelussa taustalla on keskimääräinen investointikohde, joka on koneiden, rakennusten ja varastojen painotettu keskiarvo. Vastaavasti investointikohteen mukaisessa tarkastelussa taustalla ovat keskimääräiset rahoituskustannukset.

Tuottovaatimus								
Vuosi	Rahoitusmuoto		Investointi				Keskim.	Hajonta
	Voitto	Osake	Velka	Kone	Rak.	Varasto		
1991 (A)	11,7	12,7	2,8	7,6	8,5	11,3	8,6	5,2
(B)	6,7			5,1	5,6	8,4	5,9	4,8
1992 (A)	10,1	12,2	3,0	6,9	7,7	10,1	7,8	4,4
(B)	5,7			4,7	5,1	7,4	5,4	4,3
1993	5,9	4,3	3,7	4,5	4,8	6,4	5,0	1,4
1994	5,3	3,7	3,7	4,1	4,3	6,0	4,6	1,1

Taulukko 20.2. Investoinnin tuottovaatimus Suomessa rahoitusmuodoittain ja investointikohteittain vuosina 1991-95, %.

Taulukon 20.2 mukaan teollisuuden keskimääräisen uuden investoinnin tuottovaatimus näyttäisi laskeneen vuosien 1992-94 pääomaverojärjestelmän muutosten myötä. Uudistuksilla saattaisi olla lievästi positiivinen vaikutus teollisuuden kotimaisella rahoituksella rahoitettujen investointien määrään.

Velkarahoitteisen investoinnin tuottovaatimusta nostivat selvästi korkotulojen verottaminen sekä korkojen vähentämisestä ja poistoista saatavan verohyödyn pienentyminen legaalisen verokannan alentuessa. Vastaava tulos saatiin jo tarkasteltaessa yrityksen rahoituskustannuksia. Uudella osakepääomalla rahoitetun investoinnin tuottovaatimus aleni jyrkästi. Pidätetyillä voitoilla rahoitetun investoinnin tuottovaatimus aleni joko lievästi (vaihtoehto B) tai runsaasti (vaihtoehto A) riippuen siitä, millaiseksi edustavan sijoittajan myyntivoittojen realisointikäyttäytyminen vanhassa järjestel-

² King-Fullerton -menetelmässä painot valitaan esim. rahoituslähteiden keskimääräisistä suhteista, ja siten ne eivät edusta marginaali-investointien rahoitusjakaumaa. Tässä mielessä laskelmien tulokset ovat harhaisia.

mässä oletetaan. Kaikkiaan uudistukset lähensivät eri rahoitusmuotojen verotuksellista kohtelua.

Vastaavat laskelmat on esitetty myös investointikohteittain. Taulukon 20.2 mukaan investointikohteiden suhteellinen asema ei uudistuksessa juuri muutu. Koneinvestointien tuottovaatimus on edelleen alin ja varastoinvestointien korkein. Rakennusinvestointien enimmäispoistojen kiristäminen ja varastovarauksesta luopuminen eivät näy tuloksista, vaikka periaatteessa ne ovat nostaneet tuottovaatimusta.

Taulukon oikeanpuolimmaisessa sarakkeessa on esitetty investointivaihtoehtojen (9 kappaletta) tuottovaatimusten hajonta. Tulosten mukaan tunnusluku pienenee uudistuksessa selvästi, mikä kuvaa eri tavoin rahoitettujen investointien ja eri tyyppisten investointien verokohtelun yhdenmukaistumista.

20.2 Verokiila

Tunnuslukuna verokiila tarjoaa saman tyyppistä informaatiota verojärjestelmästä kuin investoinnin tuottovaatimukin. Verokiilan vaihtelu investointikohteittain ja rahoitusmuodoittain viittaa allokatiivisiin vääristymiin, ja verokiilan suuruus kertoo investointien kokonaismäärään kohdistuvasta vääristävästä vaikutuksesta.

Kokonaisverokiila on investoinnille ennen veroja lasketun tuottovaatimuksen ja rahoittajan saaman nettokorvauksen erotus. Se määritellään kaavasta:

$$(20.1) \quad p = s+w, \text{ missä}$$

p = investoinnin tuotto ennen veroja,

s = sijoittajan nettotuottovaatimus ja

w = kokonaisverokiila, joka sisältää sekä investoijan että sijoittajan verot.

Verokiila pienentää kansantalouden pääomanmuodostusta ja tulevan tuotannon määrää nostaessaan marginaali-investoinnin tuottovaatimuksen rahoittajan vaatimaa tuottoa korkeammaksi. Verokiilan vaihtelu vääristää investointien ja rahoituksen kohdentumista toimialoittain ja investointikohteittain.

Jos oletetaan, että korko on 6 prosenttia ja pääomatulojen veroaste 50 prosenttia, sijoittaja saa sijoitukselleen 3 prosentin nettotuoton. Jos investoiva yritys joutuu maksamaan rahoittajalle korvauksen verojensa jälkeisestä tulostaan yhtiöverokannan ollessa 50 prosenttia, investoinnin tuoton ennen

³ $12 - (50 \cdot 12) / 100 = 6$

veroja on oltava 12 prosenttia³, jotta yritys voisi maksaa investoinnin rahoituskustannukset ja verot. Investoinnin minimituottovaatimus on 12 prosenttia, kun sijoittajan nettotulo on 3 prosenttia. Edellinen määrittää kannattavan investoinnin kynnystuoton ja jälkimmäinen säästämiskannustimen. Verotus muodostaa säästäjän ja investoijan tuottojen väliin 9 prosenttiyksikön suuruisen kiilan. Verokiila pienentää kansantalouden pääomanmuodostusta alentamalla säästämiskannustinta ja nostamalla investointikynnystä.

Verokiilan muutos heijastaa paitsi tuottovaatimuksen p , myös sijoittajan vaihtoehtoissijoituksen nettotuoton s , muuttumista. Vuosina 1991-94 korkotulojen veroaste nousi 10 prosentista vaiheittain 25 prosenttiin, mikä kasvatti verokiilaa. Toisaalta kaikki pääomatulot tulivat vuonna 1994 samanlaisen verokohtelun piiriin.

Yritystason verokiila

Yritystason verokiila wc lasketaan yrityksen reaalisien tuottovaatimuksen ja sijoittajan saaman reaalisien bruttotuoton erotuksena. Yrityksen velkarahoituksen verokiila lasketaan reaalkoron r suhteen, ja osake- ja voittorahoituksen verokiila sijoittajan reaalityuoton R' suhteen, josta korot on vähennetty⁴.

Verokiilat ovat:

$$(20.2) \quad \text{velkarahoitus:} \quad wc = p - r$$

$$(20.3) \quad \text{osake- ja voittorahoitus:} \quad wc = p - R'$$

Vuosi	Yrityksen verokiila			
	Voittorahoitus	Osakerahoitus	Velkarahoitus	Keskim.
1991 (A)	4,2	4,4	-2,3	1,9
(B)	2,7			1,1
1992 (A)	3,2	3,7	-2,0	1,4
(B)	2,1			0,8
1993	1,4	1,2	-1,3	0,5
1994	1,3	1,1	-1,3	0,4

Taulukko 20.3. Yrityksen verokiila rahoitusmuodoittain Suomessa vuosina 1991-1994, %.

Taulukon 20.3 mukaan yritystason verokiila pienentyi vuodesta 1991 vuoteen 1994 Suomessa 1-2 prosentista noin 0,5 prosenttiin eli noin kolmannekseen. Tulos heijastaa paitsi yhteisöverokannan alentumista myös sijoittajan verotuksen muuttumisesta johtuvaa tuottovaatimuksen laskua.

Velkarahoituksen verokiila on ollut yritystasolla vahvasti negatiivinen, mikä on ollut seurausta kiihdytetyistä poistoista saadusta verohyödyistä ja

⁴ OECD (1991)

siitä, että verotuksessa on reaalikorkojen sijasta voitu vähentää nimelliskorkoja. Yhteisöverokannan alennuttua velkarahoituksen verokiilan negatiivisuus on pienentynyt. Samoin voitto ja osakerahoituksen positiiviset verokiilat ovat alentuneet.

Sijoittajan verokiila

Sijoittajan verokiila lasketaan sijoittajan reaalisen bruttotulon ja reaalisen nettotulon erotuksena seuraavasti:

$$(20.4) \quad \text{velkarahoitus:} \quad wp = r - s$$

$$(20.5) \quad \text{osake- ja voittorahoitus:} \quad wp = R' - s$$

Taulukosta 20.4 nähdään, että sijoittajan verokiila on pysynyt lähes entisellään. Jos lähtökohtana on korkea arvio sijoittajan myyntivoittoveroasteesta vanhassa järjestelmässä, kiila on selvästi pienentynyt. Vastaavasti jos myyntivoittojen veroasteen oletetaan olleen nolla, sijoittajan verokiila on kasvanut. Osakerahoituksen verokiilan putoaminen nolnaan selittyy sillä, että yhtiöveron hyvityksen ja eriytetyn tuloverojärjestelmän yhdistelmä johtaa yhtäläisillä verokannoilla nollaverotukseen sijoittajatasolla. Velkarahoituksen verokiila on kasvanut lähdeverokannan nousua.

Vuosi	Sijoittajan verokiila			
	Voittorahoitus	Osakerahoitus	Velkarahoitus	Keskim.
1991 (A)	3,5	4,3	1,0	2,7
(B)	0			0,8
1992 (A)	3,3	4,9	1,4	2,8
(B)	0			1,0
1993	1,4	0	1,9	1,4
1994	1,3	0	2,4	1,5

Taulukko 20.4. Sijoittajan verokiila rahoitusmuodoittain Suomessa vuosina 1991-94, %

Investointien kokonaisverokiila

Laskemalla yrityksen ja sijoittajan verokiilat yhteen saadaan investointien verokiilat, jotka on esitetty taulukossa 20.5. Keskimääräinen kokonaisverokiila on uudistusten tuloksena joko laskenut tai pysynyt entisellään riippuen myyntivoittoverotuksen oletuksista. Tulos poikkeaa hieman siitä, mikä saatiin tarkasteltaessa investoinnin tuottovaatimusta, joka aleni molemmilla myyntivoittoverotuksen oletuksilla. Vaihtoehdossa B investointien kokonaisverokiila ei alenekaan. Verokiilaan vaikuttaa osaltaan kiristävästi korkojen lähdeverokannan nousu 10 prosentista 25 prosenttiin. Muuten verokiilan ja tuottovaatimuksen antamat tulokset ovat saman tyyppiset.

Vuosi	Rahoitusmuoto			Investointi			Keskim.	Hajonta
	Voitto	Osake	Velka	Kone	Rak.	Varasto		
1991 (A)	7,7	8,7	-1,3	3,5	4,4	7,3	4,6	5,2
(B)	2,7	8,7	-1,3	1,0	1,5	4,3	1,9	4,8
1992 (A)	6,6	8,6	-0,6	3,4	4,1	6,5	4,3	4,4
(B)	2,1	8,6	-0,6	1,1	1,5	3,9	1,8	4,3
1993	2,8	1,2	0,6	1,4	1,7	3,3	1,9	1,4
1994	2,6	1,1	1,1	1,5	1,7	3,3	1,9	1,1

Taulukko 20.5. Investoinnin kokonaisverokiila rahoitusmuodoittain ja investoinneittain Suomessa vuosina 1991-1994, %.

Vuosien 1991-1992 yhtiöveron hyvitysjärjestelmissä velkarahoitetun investoinnin verokiila oli negatiivinen. Tämä selittyy sillä, että korkokulujen ja kiihdytettyjen poistojen veroja pienentävä vaikutus oli suurempi kuin sijoittajan korkotulojen positiivinen verokiila.

Investoinnin tuottovaatimus sopii paremmin kuin kokonaisverokiila verouudistuksen investointeja kannustavan vaikutuksen arvioimiseen, sillä se kuvaa investointien kynnystuottovaatimusta. Kokonaisverokiila sisältää kotimaisen sijoittajan korkotulojen verot. Investointien tuottovaatimuksessa korkotulojen verottaminen ei suoraan vaikuta tuottovaatimukseen, sillä Suomen kaltaisen avoimen talouden korkotaso määräytyy kansainvälisiltä pääomamarkkinoilta, joten sijoittajan nettotuottovaatimus jää residuaaliksi.

20.3 Investoinnin verokiila Suomessa ja tärkeimmissä OECD-maissa

Seuraavassa tarkastellaan marginaali-investoinnin verokohtelua eräissä keskeisissä OECD-maissa. OECD:n laskelmat perustuvat 1.1.1991 voimassa olleisiin veroperusteisiin. Tarkastelukohteena ovat teollisuuden investoinnit. Investointien rahoittajana on yksityishenkilö, jolla on korkea marginaaliveroaste. Suomea koskevissa laskelmissa on pyritty noudattamaan mahdollisimman pitkälle OECD:n käyttämiä ratkaisuja mm. painokertoimissa.

Taulukon 20.6 mukaan marginaali-investoinnin keskimääräinen verokiila oli EU-maissa 1,8 prosenttia ja OECD-maissa 2,3 prosenttia. Suomen luvut pääomaverouudistuksen jälkeen ovat hieman alemmat kuin edellä mainitut keskiarvoluvut. Vertailua Suomessa vuosina 1991 ja 1992 vallinneeseen järjestelmään ei voida tehdä yhtä suoraviivaisesti. Oletettaessa esimerkiksi myyntivoittojen veroaste nolaksi (vaihtoehto B) saadaan tulos, jonka mukaan Suomen pääomaverotus olisi ollut lähellä kansainvälistä keskitasoa. Jos sen sijaan oletetaan Suomen myyntivoittojen veroaste hyvin korkeaksi (vaihtoehto A), päädytään arvioon kansainvälisesti poikkeuksellisen kireästä marginaali-investointien verotuksesta.

Investoinnin verokiila								
	Rahoitusmuoto			Investointi			Keskim.	Hajonta
	Voitto	Osake	Velka	Kone	Rak.	Varasto		
Valtio								
Belgia	1,8	5,4	-1,7	0,8	-0,4	4,3	0,9	2,9
Tanska	1,4	5,0	3,2	2,1	2,3	3,2	2,4	1,3
Ranska	3,0	7,4	-0,1	1,4	2,3	4,6	2,3	2,5
Saksa	1,0	1,5	0,5	1,2	1,2	-0,1	0,9	0,6
Kreikka	2,3	4,9	-2,8	0,7	0,5	1,5	0,8	2,8
Irlanti	0,3	2,5	4,4	1,9	1,7	2,3	1,9	2,0
Italia	4,3	2,8	-0,3	2,3	3,2	2,3	2,6	2,2
Espanja	0,9	3,2	3,5	1,6	1,5	3,5	2,0	1,5
Englanti	2,1	1,4	2,2	1,5	1,7	3,6	2,0	0,8
USA	3,8	5,9	0,9	3,7	2,5	3,1	3,0	1,7
Ruotsi	2,9	2,1	0,5	1,4	1,9	3,5	2,0	1,4
Keskiarvot:								
EU	1,7	4,1	1,2	1,4	1,8	2,7	1,8	1,9
OECD	2,7	4,7	1,0	1,8	2,3	3,6	2,3	2,2
Suomi:								
1991 A	7,2	8,7	-1,3	3,5	4,4	7,3	4,6	5,2
1991 B	2,7	8,7	-1,3	1,0	1,5	4,3	1,9	4,8
1992 A	6,6	8,6	-0,6	3,4	4,1	6,5	4,3	4,4
1992 B	2,1	8,6	-0,6	1,1	1,5	3,9	1,8	4,3
1993	2,8	1,2	0,6	1,4	1,7	3,3	1,9	1,4
1994	2,6	1,1	1,1	1,5	1,7	3,3	1,9	1,1

Taulukko 20.6. Investoinnin verokiila eräissä OECD-maissa vuonna 1991 ja Suomessa vuosina 1991-1994⁵.

Tarkasteltaessa investoinnin verokiilaa rahoitusmuodoittain havaitaan, että useimmissa OECD-maissa syrjitään uutta osakepääomaa rahoitusmuotona toisin kuin Suomessa verouudistusten jälkeen. Vertailussa on kuitenkin oltava tarkkana, sillä vertailuvuonna uusien osakkeiden verotuksellinen syrjintä oli suurinta Suomessa. Monissa maissa pääoma- ja yhtiöverotusta on uudistettu täysin uuteen uskoon 1990-luvun alkupuolella.

⁵Lähde: OECD (1991)

SUOMEN NYKYINEN
PÄÄOMAVEROJÄRJESTELMÄ
JA KANSAINVÄLISET
INVESTOINNIT

21

21.1 *King-Fullerton -menetelmä kansainvälisten
investointien sovelluksena 215*

21.2 *Marginaalitarkastelun ja kokonaisveroastelaskelmien
vertailu 223*

Edellä käsiteltiin eräiden OECD-maiden vuoden 1991 verojärjestelmän kannustin- ja ohjausvaikutuksia investointeihin, jotka rahoitetaan investointien kotimaan rahoituslähteistä. Tässä luvussa tarkastelu laajennetaan tapauksiin, joissa investointi rahoitetaan toisesta maasta. Tavoitteena on vertailla Suomen ja eräiden Euroopan maiden houkuttelevuutta reaali-investointien kohdemaina.

21.1 King-Fullerton -menetelmä kansainvälisten investointien sovelluksena

King-Fullerton -menetelmän laajennetulla versiolla voidaan tarkastella kansainvälisiä investointeja. Tällaista KF-sovellusta on käytetty mm. OECD:n selvityksessä⁶.

Kansainvälisten investointien tarkasteluun kehitetyn KF-menetelmän luontevin käyttöalue lienee verotuksen allokatiivääristymien ja investointien määrällisen syrjinnän paljastaminen jossain maassa tai useiden maiden muodostamassa kokonaisuudessa. Tässä roolissa menetelmää hyödynnettiin mm. OECD:n ja EY:n komission selvityksissä⁷. KF-menetelmän käyttökelpoisuus on rajallinen eri maiden verojärjestelmien kilpailukykyvertailuissa. Syy on siinä, että menetelmä tarkastelee minimituottoista marginaali-investointia. Menetelmä ei tarjoa tietoa minimituottotason ylittävien voittojen verokohtelusta, millä voidaan kuitenkin olettaa olevan vaikutusta investointien sijoittumiseen.

KF-menetelmän käyttöön liittyy myös muita ongelmia. Siinä periaatteessa oletetaan, että uusi investointi tehdään vanhaan yksikköön, jolla on verotettavaa tuloa, josta lisäinvestoinnin etupainoisia kulukirjauksia voidaan vähentää. Tämän takia menetelmä ei sovellu kovin hyvin esim. uuden etabloitumisen investoinnin tarkastelemiseen.

KF-menetelmä tarjoaa kuitenkin hyödyllistä tietoa asetelmasta, jossa monikansallinen yritys harkitsee pienen (matalatuottoisen) lisäinvestoinnin sijoittamista johonkin eri maassa toimivista (olemassaolevista) tytäryhtiöistään. Investoinnin alhainen tuottovaatimus jossain maassa viittaa siihen, että laajennusinvestoinnit voidaan viedä pidemmälle kyseisessä maassa, ts. siellä voidaan investoida kannattavasti matalatuottoisiin kohteisiin, jotka eivät olisi kannattavia korkean tuottovaatimuksen maissa.

Kun KF-menetelmä kertoo, minne "viimeiset", heikkotuottoisimmat investoinnit kannattaa suunnata, tarvitaan ilmeisesti myös menetelmä, jolla voidaan arvioida kannattavimpien investointien edullisinta sijoituskohdetta.

KF-laskelmien antamaa informaatiota täydennetään laskelmilla, jotka kuvaavat (tytäryhtiö-) investoinnin rahoituskustannuksen ja voitonjaon

⁶ OECD (1991)

⁷ OECD (1991) ja EC-Commission (1992)

kokonaisveroastetta (KVA). Menetelmä ottaa huomioon rahoituskorvausten ja voitonjaon veroperusteet, mutta ei esimerkiksi poistojärjestelmää ja veronhuojennuksia.

Tämän jakson laskelmissa oletetaan, että investoiva yritys, emoyhtiö, on yhteisömuotoinen, ja että investointi ulkomaille tehdään yhteisömuotoisen tytäryhtiön kautta. Laskelmien kotimainen investointi tehdään emoyhtiön puitteissa. Emoyhtiön oletetaan rahoittavan toimintaansa uudella osakepääomalla, velalla ja jakamatta jätetyillä voitoilla. Myös tytäryhtiön rahoitus koostuu mainituista kolmesta rahoitusvaihtoehdosta. Emoyhtiön rahoittajien oletetaan olevan korkean marginaaliveroasteen yksityishenkilöitä ja asuvan emoyhtiön kotimaassa.

Alla olevassa asetelmassa on esitetty jakson KF-laskelmissa mukana olevat rahoituskombinaatiot. Tarkasteltavia vaihtoehtoja on kaikkiaan seitsemän.

Laskelmien KF-menetelmä on rakenteellisesti alkuperäisen menetelmän

		Emoyhtiön tarjoama rahoitus ¹			Muu lähde
		Velka	Osake	Voitto	
Tytäryhtiön rahoitus- muoto	Velka	+	+	+	-
	Osake	+	+	+	-
	Voitto	+

¹ + = tarkastellaan, - = ei tarkastella, .. = vaihtoehtoa ei esiinny

kaltainen. Selvin ero on siinä, että laskelmissa joudutaan ottamaan huomioon useita rahoituskombinaatioita, ja että rahoituskustannusten kaavoissa on otettava huomioon ulkomaisen emoyhtiön ja ulkomailta asuvan emoyhtiön rahoittajatahon veroperusteet. Kaavoissa on otettu huomioon myös menetelyt, joilla eliminoidaan usean maan verotuksen kumuloitumista (kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen estämismenetelmät). Rahoituskustannusten kaavat on johdettu samantyyppisistä yksinkertaisista tasapainoyhtälöistä kuin edellä tarkasteltaessa kotimaista investointia.

Laskelmissa on tarkasteltu pienen maajoukon keskinäisiä investointeja. KF-laskelmissa on neljä maata: Suomi, Ruotsi, Iso-Britannia ja Saksa. KVA-laskelmissa on näiden lisäksi Hollanti ja Tanska. Tarkasteltaessa johonkin maahan suuntautuvien investointien keskimääräistä tuottovaatimusta tai veroastetta keskiarvo on laskettu aritmeettisena keskiarvona, ts. kaikilla mailla on samat painot.

Yhteenveto tarkasteluasetelmasta ja oletuksista

Perusasetelma	Yhteisömuotoinen emoyhtiö investoi ulkomaille yhteisömuotoisen tytäryhtiön kautta
Tytäryhtiön rahoitusmuodot:	- voitto (1/3) - emolta saatu uusi osakepääoma (1/3) - emolta saatu velka (1/3)
Emoyhtiön rahoitusmuodot:	- voitto (10 %) - osake (55 %) - velka (35 %)
Emoyhtiön rahoittaja:	korkean marginaaliveroasteen yksityishenkilö (m = 60 %)
Investointityypit	Teollisuuden - kone (50 %) - rakennus (50 %)
Korko ja inflaatio:	reaalikorko, $r = 5\%$ markkinakorko, $i = 8\%$ inflaatio, $\# = 3\%$
KF-laskelmien tasapainokäsite:	r-tasapaino
KVA-laskelmien erityispiirteitä:	Markkinakorkoa i vastaava osuus investointien tuotosta palautetaan rahoittajalle myyntivoittona, osinkoina ja korkoina rahoitusosuuksien suhteissa. i :n ylittävä osa menee rahoittajalle osinkoina ja myyntivoittona suhteessa 50/50.

Laskelmissa mukana olevat maat:

KVA:		KF:	
Suomi	Englanti	Suomi	Englanti
Ruotsi	Saksa	Ruotsi	Saksa
Hollanti	Tanska		

Laskelmissa käytetyt eri maiden veroperusteiden arvot on esitetty taulukossa 21.1. Suomen ja Ruotsin tiedot ovat vuodelta 1994 ja muiden maiden vuodelta 1993. Jotkut veroparametrit määräytyvät kahden välisissä verosopimuksissa, jolloin parametrin arvo voi vaihdella vastapuolimaan mukaan. Taulukossa on tässä tilanteessa esitetty joko tyypillinen arvo tai useita arvoja. Laskelmissa on pyritty käyttämään verosopimusten mukaisia arvoja (maapareittain). Taulukossa on poistoprosentin perässä merkintä t , jos kyseinen luku liittyy tasapoistomenetelmään.

Taulukko 21.1 Laskelmien veroparametrit ja niiden arvot.

	Suomi	Englanti	Ruotsi	Saksa	Hollanti	Tanska
t_d	25	33	26,5	56,5	35	34
sa	0	14,3	0	21,9	0	0
sh	25	25	0	50	0	0
t_i	25	40	25	53	60	57,8
t_{dp}	25	40	0	53	60	45
t_c	14,8	25,7	7,4	0	0	6,9
Dk	30	25	30	30/10t	12,5t	30
Dr	7	4t	3,3t	10/4t	6,6	6t/2t
wi	0	0	0	0	0	0
wd	10/5	5/0	5/0	15/10	5/0	0

t_d = yhtiöveroaste (efektiivinen)

sa = osinkoverotuksen lievennys ulkomaille maksetuista osingoista

sh = osinkoverotuksen lievennys

t_i = korkotulojen marginaaliveroaste

t_{dp} = osingonsaajan marginaaliveroaste

t_c = myyntivoittojen efektiivinen veroaste

Dk = irtaimen käyttöomaisuuden poisto-% (t = tasapoisto)

Dr = teollisuusrakennusten poisto-% (t = tasapoisto)

wi = korkojen lähdevero-%

wd = osinkojen lähdevero-%

Marginaali-investoinnin tuottovaatimus

Seuraavassa vertaillaan investointikynnyksen tasoa eri maissa, kun investointi rahoitetaan ulkomailta. Ensiksi tarkastellaan verotuksen vaikutusta Suomessa kotipaikkaansa pitävän emoyhtiön investointien suuntautumiseen. Taulukko 21.2 vastaa kysymykseen, onko suomalaisen yhtiön verotuksellisista syistä edullisempaa investoida ulkomaille vai Suomeen.

Emon tarjoama rahoitus muoto

	Kohdema			
	Suomi	Englanti	Ruotsi	Saksa
Voittorahoitus	4,99	5,64	5,19	7,61
Osakerahoitus	3,76	4,24	4,72	5,23
Velkarahoitus	3,76	3,94	4,29	2,35
Aritm. keskiarvo	4,17	4,61	4,73	5,06

Taulukko 21.2. Suomessa sijaitsevan yhtiön investoinnin tuottovaatimus investoinnin kohdemaan mukaan, %.

Taulukon 21.2 mukaan suomalaisen yhtiön tuottovaatimus on lähes kaikissa tapauksissa alhaisempi investoitaessa kotimaahan kuin investoitaessa Englantiin, Ruotsiin tai Saksaan, poikkeuksena kuitenkin Saksaan suuntautuva velkarahoitteinen investointi. Verojärjestelmämme ei siis tässä tarkastelussa näyttäisi syrjivän kansainvälistyneiden yritystemme kotimaisia investointeja. Saksaan suuntautuvan velkarahoitteisen investoinnin tuottovaatimuksen alhaisuus on seurausta nimelliskorkojen vähennyskelpoisuuden ja Saksan kansainvälisesti tarkastellen poikkeuksellisen korkean yhteisöverokannan yhteisvaikutuksesta.

Taulukko 21.3 kuvaa verotuksen investointeja ohjaavaa vaikutusta, kun investoivan yrityksen kotimaa on jokin tarkastelun kolmesta ulkomaasta. Tarkastelun tavoitteena on selvittää, syrjiikö verotus ulkomailta Suomeen suuntautuvia investointeja. Taulukon perusteella Saksasta, Englannista ja Ruotsista Suomeen tulevien investointien tuottovaatimus on varsin alhainen. Vain saksalaisen emoyhtiön Englantiin suuntautuva investointi saa paremman verokohtelun kuin vastaavan yhtiön Suomeen suuntautuva investointi. Taulukon mukaan näyttää vielä siltä, että ulkomaisten yhtiöiden kannattaa investoida mieluummin Suomeen kuin kotimaahansa. Taulukossa investoinnin rahoituksen oletetaan koostuvan kolmesta rahoitusmuodosta tasaosuuksin.

	Kohdemaat			
Yhtiön kotimaa	Suomi	Englanti	Ruotsi	Saksa
Englanti	3,50	4,20	3,66	4,77
Ruotsi	4,12	4,21	4,17	4,77
Saksa	2,31	2,22	2,37	2,40

Taulukko 21.3. Ulkomaisen yhtiön tuottovaatimus investoinnin kohdemaan mukaan, keskiarvorahoitus, %.

Taulukossa 21.4 on esitetty vielä kuhunkin maahan eri maista tehtyjen investointien keskimääräinen tuottovaatimus. Esimerkiksi Suomen luvut kuvaavat englantilaisen, ruotsalaisen, saksalaisen ja suomalaisen yhtiön Suomeen suunnattujen investointien tuottovaatimusten aritmeettista keskiarvoa.

Suomi menestyy vertailussa hyvin, kun tarkastellaan osakeannilla ja pidätetyillä voitoilla rahoitetun investoinnin tuottovaatimusta. Sen sijaan velalla rahoitetun investoinnin tuottovaatimus on Suomessa korkeampi kuin Englannissa ja Saksassa. Tämä selittyy pääosin Suomen yhteisöverokannan mataluudella. Matala yhteisöverokanta antaa pienemmän reaalisen verosedun nimellisistä korkovähennyksistä.

Investoinnin kohdema	Rahoitusmuoto				
	Keskisarvo	Ulkoinen	Velka	Osake	Voitto
Suomi	3,52	3,59	3,94	3,24	3,39
Englanti	3,81	3,60	3,76	3,45	4,21
Ruotsi	3,64	3,69	4,02	3,37	3,54
Saksa	4,25	3,52	2,38	4,66	5,71

Taulukko 21.4. Kubunkin maahan kohdistuvien investointien keskimääräinen tuottovaatimus rahoitusmuodoittain, %.

Yhteenvedona KF-menetelmään nojaavasta marginaali-investoinnin tuottovaatimustarkastelusta voidaan sanoa, että Suomen pääomaverojärjestelmä sekä Suomen ja tarkasteltujen ulkomaisten järjestelmien kokonaisuus kohtelee Suomeen (vuoden 1994 veroperusteet) tehtäviä investointeja varsin suopeasti. Investointikynnys oli useimmissa tapauksissa alhaisempi investoitaessa Suomeen kuin investoitaessa tarkastelun muihin maihin. Velkarahoitettu investointi oli tästä yleiskuvasta poikkeus. Englantiin ja Saksaan suunnatun velkarahoitteen investoinnin verokohtelu oli lievästi edullisempi kuin Suomeen suuntautuvan investoinnin.

'Ylivoittoa' tuottavan investoinnin kokonaisveroaste

Edellä rajoitettiin minimituottoisen investoinnin tarkastelemiseen. Jatkossa esitettävät investoinnin tuoton kokonaisveroastelaskelmat kuvaavat kansainvälisen investoinnin voittojen kotiuttamisesta aiheutuvia verokustannuksia, kun investoinnin tuoton sallitaan ylittää investoinnin minimikannattavuustaso (pääomakustannukset).

Ensiksi haetaan vastausta kysymykseen, onko kotimaisen yhtiön edullisempaa investoida Suomeen vai ulkomaille. Taulukon 21.4 perusteella investoinnin tuoton kokonaisveroaste on alhaisempi investoitaessa Suomeen kuin tarkastelun muihin maihin. Verotus ei siis näyttäisi tehdyillä oletuksilla syrjivän kotimaisten yhtiöiden investointeja Suomeen. Ero Englantiin ja Ruotsiin on kuitenkin varsin pieni. Taulukon 21.5 tiedot on laskettu olettaen investoinnin bruttotuotto 12 prosentiksi.

Taulukko 21.5. Suomessa sijaitsevan yhtiön investoinnin tuoton kokonaisveroaste (KVA) investoinnin kohdemaan mukaan, %.

Kohdema	KVA, %	Kohdema	KVA, %
Suomi	29,8	Saksa	45,3
Englanti	31,7	Hollanti	36,0
Ruotsi	31,7	Tanska	35,4

Toiseksi tarkastellaan investoinnin kokonaisveroastetta, kun investoiva yhtiö sijaitsee Suomen ulkopuolella. Tavoitteena on selvittää, syrjiikö verotus investointien suuntautumista ulkomailta Suomeen. Taulukon 21.6 mukaan emoyhtiön sijaitessa Englannissa, Ruotsissa tai Saksassa Suomi on aina vähintään yhtä edullinen investoinnin sijaintimaa kuin jokin viidestä muusta maasta. Hollannissa ja Tanskassa sijaitsevan emoyhtiön näkökulmasta Ruotsi on verotuksellisesti edullisin ja Suomi seuraavaksi edullisin investointien sijaintimaa. Ero Ruotsin ja Suomen välillä on varsin pieni.

Yhtiön kotimaa	Kohdema					
	Suomi	Englanti	Ruotsi	Saksa	Hollanti	Tanska
Englanti	46,3	46,3	46,3	56,8	49,1	46,9
Ruotsi	27,7	28,2	28,8	45,7	34,2	33,6
Saksa	45,3	56,8	45,7	56,3	61,8	60,4
Hollanti	36,0	49,1	34,2	46,4	53,4	51,7
Tanska	35,4	46,9	33,6	45,8	52,9	51,2

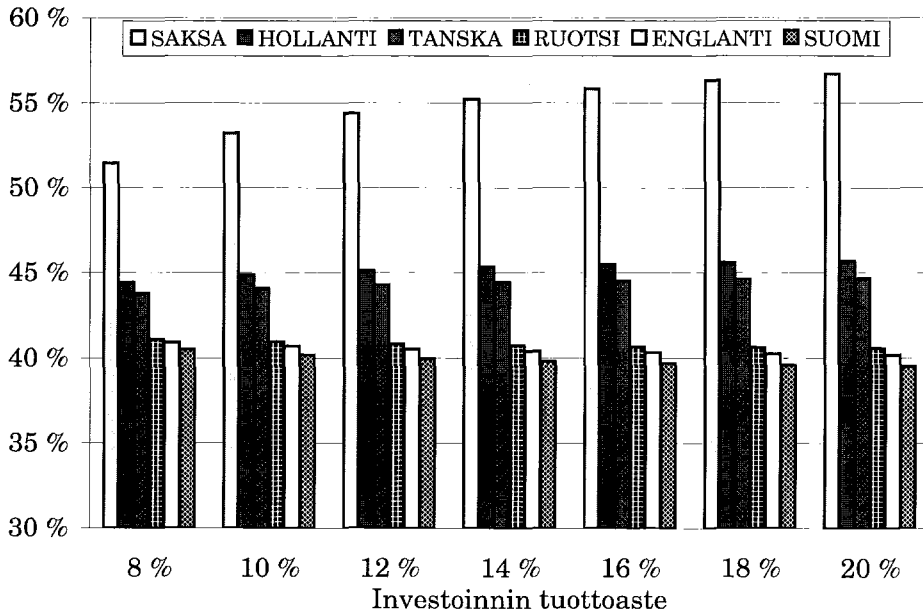
Taulukko 21.6. Ulkomaisen yhtiön investoinnin tuoton kokonaisveroaste investoinnin kohdemaittain, %.

Taulukossa 21.7 ja kuviossa 21.1 esitetään vielä yhteenveto eri maiden verotuksellisesta asemasta investointien kohdemaana. Luvut kuvaavat tarkasteltujen kuudesta maasta tiettyyn maahan suunnattujen investointien veroasteiden aritmeettista keskiarvoa. Mukana on myös kotimainen investointi. Taulukon 21.7 laskelmissa on oletettu investoinnin bruttotuotto 12 prosentiksi. Kuvioon 21.1 on piirretty investointien kokonaisveroasteet bruttotuoton vaihdellessa.

Myös kuvion 21.1 ja taulukon 21.7 perusteella Suomi on verotuksellisesti edullinen investointien sijaintipaikka. Suomen asema paranee investoinnin tuottoasteen noustessa.

Taulukko 21.7. Kunkin maahan suuntautuvien investointien kokonaisveroaste (KVA) keskimäärin, %.

Kohdema	KVA, %	Kohdema	KVA, %
Suomi	40,0	Saksa	54,4
Englanti	40,5	Hollanti	45,2
Ruotsi	40,8	Tanska	44,0



Kuvio 21.1. Investoinnin kokonaisveroaste kohtemaittäin investoinnin bruttotuoton vaihdellessa.

Edellä ei ole tarkemmin arvioitu, mitkä verotekijät vaikuttavat maiden väliseen edullisuusjärjestykseen investointien kohtemaana. Kansainvälisen investoinnin kokonaisverorasitukseen vaikuttaa suuri joukko eri veroparametreja. Näistä merkittävimiksi voidaan arvioida emoyhtiön ja tytäryhtiön kotimaiden yhteisöverokannat ja osinkoverojärjestelmät, kaksinkertaisen verotuksen estämismenetelmät ja pääomatulojen lähdeverotus tytäryhtiön kotimaassa. Parametrien erillisvaikutusten järjestelmällinen selvittäminen vaatisi runsaasti tilaa, mutta lähtökohtana voidaan pitää havaintoa, että maiden edullisuusjärjestys investointien sijoittumispaikkana korreloi maiden yhteisöverokantojen kanssa (ks. veroperustetaulukko). Myös Suomen edullista asemaa tämän luvun vertailuissa voi selittää yhteisöverokantamme alhaisuus.

Matala yhtiöverokanta johtaa osinkona palautettavien ja yhtiöön jätettävien tuottojen alhaiseen kokonaisverorasitukseen. Toisaalta matala yhtiöverokanta pienentää veroetua nimellisistä korkovähennyksistä. Investoinnin tuottoasteen kohotessa korkovähennyksen merkitys kuitenkin pienenee, ja osinkojen ja yritykseen jätettyjen voittojen merkitys kasvaa. Alhainen yhtiöverokanta heijastuu alentavasti juuri kannattavien investointien kokonaisveroasteeseen. Tämä antaa otaksua, että matala yhteisöverokanta voi vetää puolelensa hyvin kannattavia investointeja ennemmin kuin vähempituottoisia investointeja.

21.2 Marginaalitarkastelun ja kokonaisveroastelaskelmien vertailu

Edellä tarkasteltiin Suomeen suuntautuvien investointien verokohtelun ankaruutta kahdella erilaista informaatiota tarjoavalla lähestymistavalla. Marginaali-investoinnin tuottovaatimuksella tarkasteltiin investointikynnyksen tasoa ja KVA-laskelmilla puolestaan 'ylivoittoa' tuottavan investoinnin voittojen kotiuttamisen kokonaisverorasitusta. Tarkastelussa kiinnitettiin melko vähän huomiota siihen, mikä on eri verotekijöiden vaikutus tuloksiin. Myös eri menetelmillä saatujen tulosten vertailu sivuutettiin.

Seuraavassa selvennetään menetelmien keskinäistä suhdetta esimerkkilaskelmilla, joissa tarkastellaan kahta toisistaan poikkeavaa verojärjestelmää. Asetelma on seuraava:

Maassa A yhtiöverokanta on 50 %, ja maassa on voimassa tuntuvat investointikannustimet: koneista tehtävän 20 %:n menojäännöspoiston lisäksi myönnetään 10 %:n tulosta tehtävä ylimääräinen investointivähennys.

Maassa B yhtiöverokanta on 25 % ja konepoistoprosentti 20. Muita investointikannustimia ei sovelleta.

Kumpikaan maa ei lievennä ulkomaille maksettavien osinkojen kahdenkertaista verotusta. Korkojen ja osinkojen lähdeverokannat ovat tytäryhtiön kotimaassa 0 prosenttia. Emoyhtiön kotimaa soveltaa ulkomaisten osinkojen osalta vapautus-menetelmää ja ulkomaisten korkojen osalta hyvitys-menetelmää kaksinkertaisen verotuksen estämisessä. Seuraavassa taulukossa on esitetty muut parametrit.

Laskennan oletukset ja veroparametrit

Inflaatio		3 %
Reaalikorko		5 %
Emoyhtiön kotimaa		
Yhtiöverokanta		50 %
Yhtiöveron hyvitysjärjestelmä		1
Sijoittajan marginaaliveroaste:	korot	50 %
	osingot	50 %
	myyntivoitot	10 %
Emoyhtiön rahoitusrakenne:	voitto	40 %
	osake	20 %
	velka	40 %
Tytäryhtiön kotimaa		
Tytäryhtiön rahoitusrakenne:	voitto	1/3
	osake	1/3
	velka	1/3
Ylivoittojen kotiutus:	osinko	1/2
	myyntivoitto	1/2

Taulukko 21.8. Esimerkkilaskelmissa käytetyt parametrit.

Ensiksi on esitetty investoinnin tuottovaatimus kahdessa esimerkkitilassa investoinnin rahoitusmuodoittain.

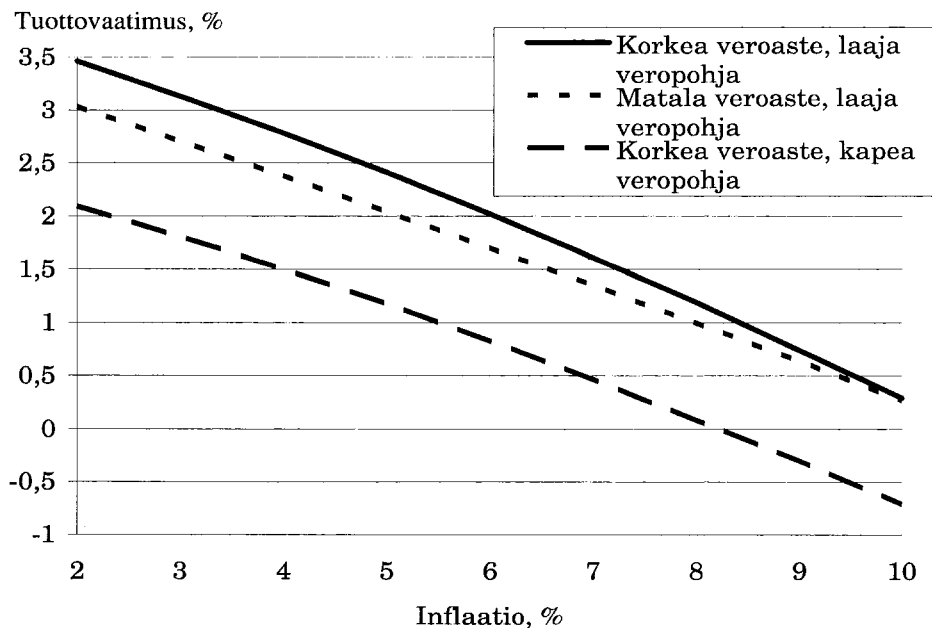
Rahoitusmuoto	Maa A	Maa B
Voitto	2,1	2,1
Velka	1,7	4,2
Osake	1,7	1,8
Keskiarvo	1,8	2,7

Taulukko 21.9. Tuottovaatimus rahoitusmuodoittain esimerkkitilassa, %.

Taulukon 21.9 mukaan korkean veroasteen ja kapean veropohjan maassa A investointikynnys on alempi kuin alhaisen veroasteen ja leveän veropohjan maassa B.

Kuviossa 21.2 on vertailtu tuottovaatimusta inflaatiotason vaihdellessa kolmessa eri järjestelmässä:

- korkea veroaste + investointikannustin (kapea veropohja),
- korkea veroaste ilman kannustinta (laaja veropohja) ja
- matala veroaste (laaja veropohja).



Kuvio 21.2. Tuottovaatimus eri inflaatiotasoilla kolmessa erilaisessa verojärjestelmässä, %.

Kuvion 21.2 perusteella voidaan todeta, että inflaation alentaessa tuottovaatimusta korkean veroasteen maan investointikynnys voi olla alhainen, vaikka maan veropohja olisi laaja.

Edellä sanotun vastapainoksi on syytä sanoa, että ylivoittoa tuottavan investoinnin kokonaisveroaste on korkean yhteisöverokannan maassa tuntuvasti korkeampi kuin matalan verokannan maassa. Maassa A kokonaisveroaste on 52 prosenttia ja maassa B 32 prosenttia.

Esimerkkilaskelmien pohjalta voidaan tehdä seuraavia johtopäätöksiä:

Verojärjestelmä voi näyttää ulkomaisia investointeja suosivalta tarkasteltaessa esim. marginaali-investoinnin investointikynnystä, mutta osoittautua vähemmän suosivaksi, kun tarkastellaan hyvin tuottavien investointien voittojen kotiuttamista. Tässä oletetaan, että tulos ei ole riippuvainen siitä, että KVA-laskelmissa poistojen ja investointikannustimien veroastetta alentava vaikutus ei ole mukana.

Korkea yhteisöverokanta ja kapea veropohja ts. verojärjestelmän perusasetelma ennen 1980- ja 1990-lukujen uudistuksia, johtaa juuri alhaiseen investointikynnnykseen ja ankaraan hyvin kannattavien investointien verotukseen.

Korkean verokannan ja matalan investointikynnyksen järjestelmä houkuttelee ulkomailta sellaisia investointeja, jotka eivät verotekijöiden johdosta toteudu korkeamman tuottovaatimuksen maissa. Samalla järjestelmä torjua kannattavimpia investointeja verottaessaan ankarasti niiden voittojen kotiutuksia. Näin verojärjestelmän johdosta voi syntyä adverse selection -tulos, ts. maahan suuntautuu ulkomailta matalatuottoisia, vanhan teknologian investointeja, jotka eivät edistä kyseisen kansantalouden kilpailukyvyyn kehittymistä. Tässä suhteessa verouudistuksemme olivat mitä tervetulleimpia.

YRITYSVEROUUDISTUS - kilpailuetuko

Yhteenveto

Kansainvälisesti liikkuvat pääomat ja eriytetty tuloverojärjestelmä

Yritysverotusta voidaan tarkastella laajan tulokäsitteen tai puhtaan voiton pohjalta. Laajan tulokäsitteen mukaan kaikkia yrityssektorin tuloja verotetaan kertaalleen ja samoilla periaatteilla kuin muitakin kansantaloudessa syntyviä tuloja. Verokannat ovat tällöin yhtäläiset, ja eri tulolajien verotus on neutraalia. Jos yritystä verotetaan ns. puhtaasta voitosta, myös oman pääoman kohtuullinen tuotto on vähennyskelpoinen samalla tavalla kuin vieraan pääoman korot. Eri rahoitusmuotojen verokohtelu on tällöin neutraalia, eikä verotus vaikuta yrityksen investointien rahoituksen valintaan. Neutraalia yritysverotusta ei käytännössä ole voitu toteuttaa. Epäneutraalisuuksia ilmenee toimialojen, yritysten rahoitusmuotojen, yritysmuotojen, investointikohteiden ja sijoittajien verokohtelussa. Myös kansantalouden avoimuus ja koko sekä inflaatio ja erilaiset riskitekijät yhdessä verotuksen kanssa vaikuttavat taloudellisiin päätöksiin ja voivat vääristää voimavarojen tehokasta kohdentumista.

Kansainvälisillä vapautuneilla pääomamarkkinoilla myös pääomatulot liikkuvat nopeasti. Niiden verojouset ovat korkeammat kuin aiemmin ja myös suuremmat kuin esimerkiksi ansiotuloilla ja kiinteistötuloilla. Eri tulojen yhtenäinen, laajan tulokäsitteen mukainen verokohtelu, johtaisi nykyään tehokkuustappioihin. Verouudistuksissa tulolajien erilainen verokohtelu onkin uusi elementti. Ansio- ja pääomatulojen verotus eriytettiin. Samalla pääomatulojen verokanta säädettiin samaksi kuin yhteisöverokanta. Yritys- ja pääomatulojen verotuksen neutraalisuus on myös ollut keskeinen veropoliittinen tavoite. Eriytetyssä tuloverojärjestelmässä pääomatulojen kansainvälinen kaksinkertainen verotus on myös helpommin poistettavissa kuin laajan tulon mukaisessa järjestelmässä.

Kansainvälisen verotuksen harmonisoinnissa tavoitellaan joko säästämisen tai investointien tehokasta kohdentumista. Edellisessä yhtäläistetään investointien verojen jälkeinen tuotto ja jälkimmäisessä investointien tuotto ennen veroja. Suomen yhtiöveron hyvitysjärjestelmä yhdistyneenä eriytettyyn tuloverojärjestelmään, jossa pääomatuloja verotetaan samalla verokannalla kuin yritystuloja, antaa mahdollisuuden joko säästämisen tai investointien kansainvälisesti tehokkaaseen kohdentumiseen verosopimuksista riippuen. Jos kaikissa maissa lähdevaltio verottaa pääomatuloja ja vapauttaa muissa maissa ansaitut tulot oman maansa verotuksesta, säästäminen kohdentuu tehokkaasti. Pääomat ohjautuvat maihin, joissa sijoituksille saadaan verojen jälkeen paras tuotto. Jos taas kaikissa maissa asuinvaltio verottaa kansalaisiaan samalla tavalla riippumatta siitä, mistä maasta tulot on ansaittu, investoinnit kohdentuvat tehokkaasti. Investoinnit ohjautuvat maihin, joista saadaan korkein tuotto ennen veroja.

Suomen verojärjestelmä ja kansainvälinen kehitys

Suomen yritys- ja omaisuusverot suhteessa BKT:hen ovat selvästi alemmat kuin OECD- tai EU-maissa keskimäärin. Suomen 25 prosentin yhteisövero-kanta oli vuonna 1994 OECD-maiden matalin. Yrityssektorin efektiivinen veroaste riippuu kuitenkin myös veropohjan laajuudesta. Korkeisiin legaa-lisiin verokantoihin liittyy yleensä kapea veropohja ja mataliin laaja veropoh-ja. Veropohjan laajuuteen vaikuttaa muiden syiden ohella se, miten voiton-jaon kahdenkertaiseen verotukseen on suhtauduttu.

OECD-maat ovat harvoin muuttaneet osinkoverotuksensa perusteita, mutta melkein kaikki ovat suhtautuneet uudella tavalla osinkojen kahden-kertaiseen verotukseen sitten 1960-luvun. 1970-luvun puoliväliin asti siirryttiin yleisesti kahdenkertaista verotusta lievempään suuntaan, minkä jälkeen kymmeneen vuoteen ei tehty merkittäviä muutoksia. Vuoden 1985 jälkeen noin puolet OECD-maista on uudistanut osinkoverotustaan ja uudistuksia on edelleen meneillään.

Suomi on sopeuttanut omaa verojärjestelmäänsä Euroopan unionin sään-nösten mukaiseksi. Euroopan unionin saavutuksia verotuksen yhteensovit-tamiseksi ovat mm. yhtenäinen välillinen verotus ja rajamuodollisuuksien poistuminen unionin sisällä. Yhteisiä verokanta- ja veropohjasäännöksiä ei ole kuitenkaan saavutettu, ja nykyään EU pyrkiikin sopimaan vain verokan-tojen ja -tasojen vähimmäisarvoista. Yhteensovittaminen on tarpeen erityi-sesti silloin, kun kansallisia verovaroja siirretään ylikansallisen elimen hallintaan. Käytännössä eteneminen verokysymyksissä on hidasta, sillä verotusta koskevat päätökset edellyttävät yksimielisyyttä EU:n ministerineu-vostossa. Yritysverotuksen ja pääomatulojen verotuksen harmonisoinnit eivät olekaan edenneet, eikä Euroopan unionin jäsenyys tässä vaiheessa aseta vaatimuksia Suomen nykyiselle yritys- ja pääomaverojärjestelmälle.

Yritysverouudistusten lähtökohdat

Ensisijainen talouspoliittinen syy 1980-luvun verouudistusten käynnistymi-seen läntisissä teollisuusmaissa oli kysyntää korostaneen talouspolitiikan uudelleen arviointi. Säästämisen katsottiin nyt riippuvan pikemminkin säästämiskohteen tuotosta kuin pelkästään säästäjän tuloista. Myös inves-tointien nähtiin riippuvan mieluummin pääoman tuotosta kuin tuotteen kysynnästä ja kapasiteetin käyttöasteesta. Yhdysvaltojen 1980-luvun verouu-distukset keskittyivätkin säästämisen ja investointien edistämiseen. Uudis-tuksissa korostui myös pyrkimys kohdentaa niukat voimavarat tehokkaasti siten, että verovääristymät jäisivät mahdollisimman vähiin samalla, kun julkisen sektorin tulovaatimukset tyydytettäisiin. Muut teollisuusmaat seura-sivat Yhdysvaltojen verouudistuksissa omaksuttuja periaatteita.

Verouudistusten tavoitteet voidaan kiteyttää neljään toisiinsa kiinteästi liittyvään seikkaan:

- käyttäytymistä säätelevät kiihokkeet,
- pääomanmuodostus,
- resurssien tehokas käyttö ja
- budjettialijäämien vastustaminen.

Pohjoismaissa viime vuosina toteutetut verouudistukset ovat suuntautuneet rakenteellisesti omalle linjalleen. Sen tärkeimmät elementit ovat ansiotulojen ja pääomatulojen verotuksen eriyttäminen sekä yhteisö- ja pääomatulojen verokannan yhdenmukaistaminen. Ennen verouudistuksia Pohjoismaissa yhteisöjen nimelliset verokannat olivat korkeat¹. Verotettavaa tuloa voitiin pienentää huomattavilla varausmahdollisuuksilla ja kiihdytetyillä poistoilla. Yritysten efektiivinen veroaste jäikin yleisesti 15-25 prosentin tasolle. Yrityksillä oli runsaasti käyttämätöntä tuloksentasauspotentiaalia, joten ne päättivät pitkälti itse maksamiensa verojen määrän.

Korkeat nimelliset verokannat ja kapea veropohja aiheuttivat ongelmia. Verovapaita tuloja ja veronhuojennuksia voitiin vyöryttää osakkaille suurempina osinkoina. Periaatteessa osinkoihin kohdistui kuitenkin kahdenkertainen verotus. Osinkojen verotus olikin kireämpää kuin pidätettyjen voittovarojen verotus, sillä pidätettyihin voittovaroihin kohdistui vain yhteisöveromyyntivoittojen ollessa laajasti verovapaita. Ennen yritysverouudistuksia suurimpien pörssiyritystemme osingonjakoprosentti vaihteli 10 prosentin molemmin puolin. Se vastasi 65 prosentin marginaaliverolla verottoman pankkitalletuksen korkoa. Osakkeiden tuotto saatiinkin myyntivoitoista. Yritysten tarvitsema pääoma kasaantui perinteisesti voitollisiin yrityksiin, mistä seurasi kokonaistaloudellisia tehokkuustappioita. Verouudistuksissa laajennetun veropohjan arvioitiin vähentävän tätä ongelmaa.

Vanhassa verojärjestelmässä oli myös neutraliteettiongelmia omarahoituksen ja velkarahoituksen välillä. Osakeyhtiön voitonjako oli osittain kahdenkertaista - ensin yhtiön ja sitten omistajan verotuksessa, kun taas vieraan pääoman kulut olivat vähennyskelpoisia. Omarahoitus muodostui siten kalliimmaksi kuin velkarahoitus. Erityisesti suomalaiset yritykset olivat velkaantuneita.

Suomen yritys- ja pääomatulojen verouudistukset

Monien muiden maiden ohella Suomi poisti osinkojen kahdenkertaisen verotuksen yhtiöveron hyvitysjärjestelmällä: jaettujen osinkojen perusteella yritykselle määrätään vähimmäisvero, joka hyvitetään osingonsaajan vero-

¹ Vuoden 1984 yhteisöverokannat olivat: Suomi 60, Ruotsi 52, Norja 51 ja Tanska 40.

tuksessa. Yrityksen on tällöin näytettävä voittoa, joka kattaa sekä jaetut osingot että niihin liittyvän veron. Osinkojen kahdenkertaista verotusta kevennetään osingonsaajan verotuksessa. Vuosien 1990-1992 yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä saatuihin osinkoihin sovellettiin osingonsaajan tuloveroasteikkoa. Vuonna 1993 siirryttiin eriytettyyn tuloverojärjestelmään, jossa tulot jaetaan pääomatuloihin ja ansiotuloihin. Pääomatuloja ovat mm. osinkotulot, korkotulot ja myyntivoitot. Tässä uudistuksessa painotettiin yhteisöjen ja pääomatulojen yhtenäistä ja neutraalia verokohtelua. Erityistä huomiota kiinnitettiin kansainväliseen kilpailukykyyn, ja tämän vuoksi yhteisö- ja pääomatulojen verokannaksi määrättiin kansainvälisesti alhainen 25 prosenttia.

Suomi ei myönnä - kuten eivät useimmat muutkaan maat - yhtiöveron hyvitystä ulkomaisille osakkaille. Yleisesti hyväksytty lähdemaan verotusoi-keuden periaate käytännössä estää tämän. Jos hyvitys myönnettäisiin, järjestelmä lähestyisi asuinvaltioperiaatetta ja pääomien vientineutraalisuutta. Investoinnit kohdentuisivat tällöin tehokkaasti. Valtiot voivat kyllä tehdä keskenään tätä koskevia verosopimuksia, mutta tällainen eteneminen kohti asuinvaltioperiaatetta on epätodennäköistä. Esimerkiksi Suomella on tällä hetkellä vain Iso-Britannian ja Irlannin kanssa verosopimukset, joihin sisältyy säännöksiä yhtiöveron hyvityksen myöntämisestä toisessa valtiossa asuville osingonsaajille. Tämän kaltaiset säännökset ovat harvinaisia, eikä Suomesakaan tätä käytäntöä tultane uusissa sopimuksissa jatkamaan.

Toimialojen välinen verotuksen neutraalisuus lisääntynyt

Ennen yritysverouudistuksia eri toimialojen välillä oli neutraalisuusvääristymiä efektiivisten veroasteiden vaihdellessa toimialoittain. Vaihteluita aiheuttivat mm. yritysten käytettävissä olleet erilaiset tuloksentasauskeinot. Mm. pääomavaltaiset yritykset hyödynsivät pääomaan ja työvaltaiset yritykset palkkasummaan perustuvia tuloksenjärjestelyeriä. Verorasituksen eroihin vaikuttivat myös yrityksen koko, ikä ja kasvu käytettävissä olleiden tuloksentasauskeinojen vaihdellessa myös niiden mukaan.

Reaalisektorin aggregaattitasolla lasketut efektiiviset veroasteet olivat 1980-luvulla kauttaaltaan korkeammat kuin rahoitussektorilla. Reaalisektorin efektiivisen veroasteen vuosien 1981-1990 keskiarvo oli 25 kun se rahoitussektorilla oli 17. Reaalisektorin sisällä pääomavaltaisten toimialojen verotus oli keveämpää kuin työvaltaisilla aloilla. Teollisuuden efektiivinen veroaste oli alempi kuin kaupan toimialalla, mikä johtui mm. tuotannolliselle toiminnalle annetuista laajemmista veronhuojennuksista. Toisaalta teollisuuden ja kaupan erilainen yritys rakenne vaikutti eroihin. Pienten yritysten efektiiviset veroasteet olivat selvästi korkeammat kuin suurilla yrityksillä, ja niitä oli kaupan toimialalla selvästi enemmän kuin teollisuudessa, jossa suuret yritykset vaikuttivat veroasteisiin huomattavalla painolla. Pienissä

yrityksissä hallitsevat yritysmuodot ovat yksityinen elinkeinoharjoittaja sekä avoin ja kommandiittiyhtiö, ja niitä verotetaan progressiivisesti. Kun osakeyhtiöihin kohdistuu suhteellinen verokanta, osakeyhtiöiden verotus on yleensä keveämpää kuin muilla yrityksillä.

Vuosien 1989-1991 kokonaisverouudistuksessa tuloksentasausmahdollisuuksia karsittiin olennaisesti, ja eri toimialojen välinen verotuksellinen neutraalisuus lisääntyi. Vuonna 1993 tuloksentasauskeinojen poistuttua lähes kokonaan ja legaalisen verokannan alennuttua 25 prosenttiin neutraalisuus kasvoi edelleen. Legaalinen verokanta lähestyi efektiivistä veroastetta. Rakennuspoistojen alentaminen kavensi myös eroja pääoma- ja työvaltaisten toimialojen välillä. Myös verovapaiden tulojen poistuminen saattoi eri yritykset tasavertaisempaan asemaan kuin aiemmin. Mm. 1980-luvulla suurimpien teollisuusyritysten verovapaista myyntivoitoista johtuva tuloslaskelman tuloa pienempi verotettava tulo alensi efektiivistä veroastetta keskimäärin 27 prosenttiyksikköä.

Vaikka aggregaattitason efektiivisiä veroasteita yleisesti käytetään mittaamaan yrityssektorin verorasitusta, ne eivät kuvaa koko yritysjoukon verorasitusta. Yksittäiset suuret yritykset tai tappiolliset yritykset voivat vääristää niitä, ja erityisesti taloudellisessa taantumassa efektiivisten veroasteiden tulkinta vaikeutuu. Aggregaattilukuihin liittyviä ongelmia kuvaa se, että VAT:n yritysaineistosta vuodelta 1990 laskettu yhteisöjen aggregatiivinen efektiivinen veroaste oli 46 prosenttia, kun sen mediaani oli 3 prosenttia. Ilman tappiollisia yrityksiä efektiivisen veroasteen mediaani oli 18 prosenttia. Myös osinkojen jakaminen vaikuttaa efektiivisiin veroasteisiin vuodesta 1990 alkaen. Osinkoa jakaneiden voitollisten yritysten efektiivinen veroaste oli selvästi korkeampi kuin yrityksillä, jotka eivät jakaneet osinkoja. Osinkoa jakaneiden voitollisten yritysten efektiivisen veroasteen mediaani oli 31 prosenttia, kun se muilla voitollisilla yrityksillä oli 8 prosenttia. Valtaosalla osinkoa jakaneista yrityksistä efektiivinen veroaste oli välillä 30-40 eli hyvin lähellä legaalista verokantaa 42.

Siirtyminen yhtiöveron hyvitysjärjestelmään merkitsi voitonjaon kahdenkertaisen verotuksen huojennuksen siirtämistä yritysten verotuksesta osakkaan verotukseen. Aiemmassa järjestelmässä osingonjakovähennys ja yritysten saamat verovapaat osingot alensivat efektiivistä veroastetta. Nykyisessä järjestelmässä yritysten sisäinen voitonjako ei enää vaikuta efektiiviseen veroasteeseen, ja muuttuneen kirjanpitokäytännön takia myös aggregaattitason efektiivinen veroaste saadaan voitollisilla yrityksillä samaksi kuin yhteisö- ja pääomaverokanta.

Efektiiviseen veroasteeseen vaikuttavat suhdannetekijöiden ohella monet muut tekijät. Jotta verouudistusten vaikutuksista saataisiin riittävän luotettavaa tietoa, yritysten tuloksista tulisi eliminoida muut kuin verotustekijät. Tällöin joudutaan käytännössä tarkastelemaan yhtä - mieluiten suhteellisen tyypillistä - vuotta, johon sovelletaan ennen ja jälkeen verouudistusten voimassa olleita veroperusteita. Tällainen tarkastelu on mahdollista tehdä yritysveromalleilla, joskin verouudistusten käyttäytymisvaikutukset jäävät ottamatta huomioon.

Yritysverouudistus kiristänyt yhteisöjen verotusta

Yritysverotuksen kiristymistä tai kevenemistä arvioitiin VATT:n YRI-mikrosimulointimallilla. Yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä osinkojen perusteella määräytyvän veron tulkinta yrityksen veroksi mahdollistaa yritysten verotuksellisen liikkumatilan arvioinnin eri järjestelmissä. Nykyinen verojärjestelmä on kilpailukykyisempi kuin aikaisempi osinkovähennysjärjestelmä, mikäli yritysten on mahdollista jakaa sama määrä osinkoja ja kasvattaa sama määrä omaa pääomaa pienemmin veroin kuin vanhassa järjestelmässä.

Koeverotuslaskelmien mukaan vuosien 1989-1991 kokonaisverouudistus kiristi yritysten verotusta, kun verrataan vuotta 1991 vuoteen 1988. Teollisuusyritysten samoin kuin suurten ja keskisuurten yhteisöjen verotus kiristyi muita enemmän. Pankkien ja vakuutusyhtiöiden verotus keventyi aiemmas-ta. Kevenemiseen vaikutti ennen kaikkea saatujen osinkojen perusteella myönnetty hyvitys. Verokannan lasku kevensi yritysverotusta jonkin verran vuosina 1992 ja 1993. Arvioitaessa yritysverouudistuksia kokonaisuudessaan voidaan todeta, että osinkoa jakavien yritysten verotus kiristyi vuodesta 1988, mutta oli kuitenkin verokannan laskun takia vuonna 1993 keveämpää kuin vuonna 1990. Osinkoa jakaneet yritykset olivat usein kannattavia yrityksiä. Joillakin yrityksillä verojen kiristyminen johtui tuloksentasauskeinojen vähäisyydestä, joillakin taas osinkojen perusteella määräytyvästä vähimmäisve-rosta. Osingonjakamisen voidaan kuitenkin hyvin perustein katsoa kuuluvan yritysten normaalivuotiseen käyttäytymiseen uudessa osingonjakoon kan-nustavassa yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä.

Yritys- ja pääomatulojen verouudistukset lisänneet yritysten osingonjakokykyä

Arvioitaessa yritysten mahdollisuuksia jakaa osinkoja on otettava huomioon myös osakkaan verotuksessa tapahtuneet muutokset. Jaetun voiton kokonaisverorasitus vaihtelee osingonsaajan mukaan; ulkomaisen osakkeenomistajan verorasitukseksi jää pääsääntöisesti osinkoa jakavan yhtiön vero ja mahdollinen lähdevero sekä hänen asuinvaltiossaan maksama vero. Kotimaisen osakkeenomistajan verotus riippuu tämän oikeudellisesta asemasta.

Vuoden 1993 yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä luonnollisten henkilöiden osinkojen kokonaisverorasitus keveni voimakkaasti. Muiden osingonsaaja-ryhmien osinkojen kokonaisverorasitukseen verouudistuksella ei juuri ollut vaikutusta, kun kyse oli uudelle osakepääomalle jaetuista osingoista. Sen sijaan vanhalle osakepääomalle jaettujen osinkojen kokonaisverorasitus keveni kaikkien osingonsaajien kohdalla. Eri osingonsaajien saamat osingot tulivat verouudistuksessa saman verokohtelun piiriin lukuunottamatta ulko-

maisista portfoliosijoittajia, joiden saamien osinkotulojen kokonaisveroaste jäi yli 10 prosenttiyksikköä suuremmaksi kuin muilla.

Verouudistusten myötä osakkaan verotuksen painopiste siirtyi osinkojen verotuksesta myyntivoittojen verotukseen. Yritysverotuksen kiristymisestä huolimatta yritysten mahdollisuudet osingonjakoon kasvoivat uudistuksissa, sillä samasta tulosta on uudessa järjestelmässä verojen jälkeen mahdollista jakaa enemmän osinkoja kuin aiemmin. Kun otetaan huomioon myös osakkaan verotuksen keveneminen, yritykset voivat joustavammin muuttaa osingonjakopolitiikkaansa osakkaiden nettotulon säilyessä ennallaan.

Yhtiöveron hyvitysjärjestelmä toimii automaattisena suhdannetasajana

Yhtiöveron hyvitysjärjestelmään kuuluvien veroylijäämien ja täydennysveron toimivuutta eri suhdannetilanteissa arvioitiin VATT:n suurten teollisuusyritysten paneelianeistolla. Siitä valittiin tutkimuksen kannalta seitsemän edustavaa yritystä. Laskelmissa sovellettiin vuosien 1989 ja 1993 veroperusteita. Lähtökohtana pidettiin tilannetta, missä yrityksen tavoitetulo määräytyy pelkästään jaettujen osinkojen perusteella. Yritykset joutuivat joinakin vuosina näyttämään tavoitetuloa pienempää verotettavaa tuloa, jolloin niiden olisi pitänyt maksaa täydennysveroa. Täydennysvero voitiin kuitenkin kuitata yrityksen pidättämistä voittovaroista maksettuja veroja, veroylijäämiä, vastaan. Kun yritysten tuloksentasauskeinoja oli huomattavasti supistettu, yritysten tulo ylitti useimmiten tavoitetulon, ja pidätetyt voittovarat kerryttivät veroylijäämiä. Veroylijäämät tekivät mahdolliseksi osinkojen jakamisen myös tappiollisina vuosina.

Veroylijäämät jäivät kuitenkin hyödyntämättä, jos yritys ei maksimipois-toillakaan saanut tulostaan tavoitetuloa pienemmäksi. Vaikka tarkastelu koski seitsemää yritystä 16 vuoden jaksolta, yksikään yritys ei joutunut kertaakaan maksamaan täydennysveroa. Muutamat yritykset olivat lähellä täydennysverotilannetta, mutta se eliminoitui veroylijäämillä, joita myös oli edellisiltä vuosilta runsaasti käyttämättä. Osinkojen pysyessä muuttumattomina yrityksiä jäi rasittamaan pidätetyistä voittovaroista maksetut verot veroylijäämien jäädessä osittain käyttämättä.

Veroylijäämien syynä oli osingonjakoon verrattuna liian suuri verotettava tulo. Jotta yritykset olisivat voineen käyttää hyväkseen veroylijäämiä, ne olisivat voineet lisätä osingonjakoaan ilman, että verot olisivat kasvaneet. Lisääntyvä osingonjako olisi jonkin verran vähentänyt yritysten omaa pääomaa. Yritysten oman pääoman suhde taseen loppusummaan pienentyi osingonjaon lisäämisen takia keskimäärin kymmenen prosenttiyksikköä.

Yrityksillä on nykyisessä yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä merkittävästi joustovaraa, vaikka tuloksensäätelemahdollisuuksia on karsittu. Osingonjako on myös tärkeä verosuunnittelun väline. Jos yritys kuitenkin jakaa pitkällä aikavälillä osinkoja enemmän kuin se on tuottanut tulosta, se jakaa omistajilleen yritysvarallisuutta. Samalla omistaja välttää myyntivoiton verotuksen.

Eri rahoituslähteiden verotuksen neutraalisuus on lisääntynyt

Osinkoverotuksen lieveneminen vaikutti myös yritysten käyttämien rahoitusmuotojen valintaan. Osakeyhtiö voi rahoittaa investointinsa uusilla osakkeilla, pidätetyillä voittovaroilla tai ottamalla lainaa. Tutkittaessa verojärjestelmien kokonaisvaikutuksia rahoituslähteiden lisäksi on tarkasteltava myös voiton käyttöä. Yhtiö voi jakaa investointiensa tuoton osinkoina tai maksaa sillä velkojensa korot. Se voi myös pidättää voittovarat yhtiössä, jolloin yhtiön varallisuus kasvaa. Tällöin myös osakkeiden arvo nousee, ja osakkeenomistajat voivat saada myyntivoittoja. Pääomatulojen verojärjestelmä on neutraali suhteessa yrityksen rahoituspäätöksiin, jos yrityksestä saatu tuotto ennen veroja antaa saman veronjälkeisen tuoton pääoman lopulliselle sijoittajalle, oli tuotto sitten osinkoa, korkotuloa tai myyntivoittoa.

Pääomatulojen verotuksen ja yritysverotuksen keskeisiä kysymyksiä ovat rahoitusvääristymät: suositaanko vai syrjitäänkö jotakin investointien rahoituslähdettä. Tästä on kiistelty verouudistusten yhteydessä muun muassa siksi, että poliitikkojen ja eturyhmien on helpompi tarttua finanssi- kuin reaalielämänsä vääristymiin. Tätä ovat tukeneet myös eri kokoiset ja eri kehitysvaiheessa olevat yritykset vaatimalla samanarvoista verokohtelua. Uudistusten jälkeen talous on hakeutunut kohti uutta rahoitusneutraalia tasapainoa, jota kutsutaan poliittiseksi Miller-tasapainoksi.

Poliittinen Miller-tasapaino riippuu kulloisestakin talouden toimintaympäristöstä. Suomalainen verojärjestelmä ennen yhtiöveron hyvitysjärjestelmää ja pääomatulojen verouudistusta oli sovitettu säännöstellyille markkinoille. Vapautuvat hyödyke-, työvoima- ja pääomamarkkinat asettivat verojärjestelmälle uudet puitteet. Vanhan järjestelmän aikakauden voidaan katsoa päättyneen vuonna 1990, jolloin siirryttiin yhtiöveron hyvitysjärjestelmään. Uutta järjestelmää on kehitetty siitä lähtien, ja se on joitakin siirtymäsäännöksiä lukuun ottamatta lopullisesti voimassa vuonna 1994. Tällöin korkotulojen lähdeveroprosentti kohosi 25:een eli samaksi kuin muilla pääomatuloilla. Yritysverouudistusten alkamisvuonna voidaan taas pitää vuotta 1986, jolloin yhteisöverokantaa laskettiin, myyntivoittoverotus kiristyi, ja varaussäännökset muuttuivat. Verouudistukset ajoittuivat siten rahoitusmarkkinoiden vapautumisprosessin yhteyteen.

Emissiot tulleet edulliseksi rahoitusmuodoksi

Suomen osinkovähennysjärjestelmässä uusilla osakkeilla ja pidätetyillä voitoilla rahoitettujen investointien verokohtelu oli tasapainossa. Näin ei kuitenkaan ollut osinkotulosta veroa maksaneiden luonnollisten henkilöiden ja ulkomaisten portfoliosijoittajien toimiessa sijoittajina. Osakkeenomistajien erilaisen verokohtelun takia emissio ei yleensä kannattanut kotitalou-

den omistaessa osakkeita. Myös ulkomaisten portfoliosijoittajien tilanne oli heikohko. Kotitalouksien osuus saaduista osingoista onkin ollut suhteellisen alhainen 20 prosenttia, ja myös ulkomaisten osuus on ollut vaatimaton. Osakesäästäminen on osingonsaajien erilaisen verokohtelun takia hyvin institutionalisoitunut Suomessa.

Suomen nykyisessä yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä investointeja kannattaa rahoittaa emissioilla kotimaisen osakkeenomistajan asemasta riippumatta. Verouudistus kannustaa kotitalouksia aiempaa enemmän osakesäästämiseen. Tilanne on kuitenkin toisenlainen ulkomaisen portfoliosijoittajan näkökulmasta. Ulkomaiset portfoliosijoittajat hakevat vanhaan verojärjestelmään verrattuna yhä useammin kurssivoittoja. Tämä on käynyt selvästi ilmi Suomen pääomamarkkinoilla, joilla ulkomaisten sijoittajien toiminta on vahvistanut rahamarkkinoidemme kurssivaihteluita. Ulkomaisten sijoittajien osuus pörssiyritysten markkina-arvosta on nyt 25-30 prosenttia, ja pörssin vaihdosta arviolta 50 prosenttia. Ulkomaiset sijoittajat kotiuttavat voittojaan ostamalla ja myymällä suomalaisia osakkeita, mutta vetäytyminen Suomen osakemarkkinoilta voi näin suuren omistusosuuden takia olla vaikeaa. Jos tuotto-odotukset heikkenevät, ulkomainen pääoma todennäköisesti hakeutuu vähitellen parempituottoisiin maihin.

Velkarahoitteisen ja uusilla osakkeilla rahoitetun marginaali-investoinnin verokohtelu on verouudistusten jälkeen lähes neutraalia; poikkeus ovat ulkomaiset portfoliosijoittajat. Pidätetyillä voitoilla rahoitetut investoinnit ovat nyt verotuksellisesti velkarahoitusta hieman heikommassa asemassa. Tämä estää varallisuuden lukkiutumisen vanhoihin kypsiin yrityksiin, kuten oli vanhassa yritysverojärjestelmässä. Myös velkarahoituksen osalta erilaisien yritysten rahoitushuolto on parantunut. Pienillä ja keskisuurilla yrityksillä on nyt luotonsäännöstelyn purkauduttua entistä paremmat mahdollisuudet päästä osallisiksi Suomen pankkikeskeisen järjestelmän eduista. Suuryritysten mahdollisuudet käyttää joustavasti kaikkia kolmea rahoituslähdettä - osakerahoitusta, pidätettyjä voittoja ja lainarahoitusta - ovat kohentuneet entisestään.

Marginaali-investoinnin tuottovaatimus ja verokiila pienentynyt

Verotuksen kohtaanto- ja kannustinvaikutuksiin kiinnitettiin 1980-luvun verouudistuskeskusteluissa useissa maissa aiempaa enemmän huomiota. Näiden vaikutusten arvioimiseen soveltuvat taloustieteen menetelmät kehittyivät myös nopeasti 1970-luvun lopulta lähtien. Menetelmillä, joissa verotuksen vaikutuksia mallitetaan pääomakustannuksen käsitteen pohjalta, voidaan määrittää investoinnin tuottovaatimuksen, koron ja sijoittajan tuottovaatimuksen väliset suhteet. Marginaali-investoinnin verokiila voidaan laskea annetuilla veroparametrien arvoilla. Tunnetuimpia on ns. King-Fullerton -menetelmä.

Tehtyjen King-Fullerton -laskelmien perusteella vuosien 1991-94 verouudistukset paransivat verojärjestelmämme rahoitusmuotoneutraliteettia ja alensivat uusien investointien investointikynnystä. Suomen kotimaisista rahoituslähteistä rahoitetun investoinnin verokiila on nyt OECD-maiden ja EU-maiden keskiarvotasoa. Rahoitusmuotoneutraliteetti toteutuu meillä paremmin kuin monissa Euroopan maissa.

Ulkomaiset suorat sijoitukset Suomeen edullisia

Suomessa ulkomaisella rahoituksella toteutettavan investoinnin investointikynnys on lievästi alempi kuin investointikynnys tärkeimmissä vertailumaisissa. Myös minimituottotasoa paremmin tuottavan investoinnin verokohtelu on Suomessa jonkin verran edullisempi kuin vertailussa mukana olleissa Länsi-Euroopan maissa. Tämä Suomen verojärjestelmän ominaisuus voi olla hyödyllinen, koska kannattavien ulkomaisten investointien kasvu saattaa estää matalatuottoisemmat ulkomaiset investoinnit, joita ei ulkomaillakaan toteutettaisi. Näiden matalatuottoisten investointien houkuttelevuus alhaisella investointikynnyksellä voisi torjua kannattavimmat ulkomaiset investoinnit. Tämä voi toteutua mm. korkeiden veroasteiden ja anteliiden investointikannustimien yhteisvaikutuksena, mikä oli tilanne Suomessa ennen verouudistuksia.

Verouudistus suosii ulkomaisten suorien sijoittajien tuloa Suomeen. Tällaiset sijoittajat osallistuvat aktiivisesti yrityksen toimintaan. Jos ulkomaiset sijoittajat tyytyvät passiiviseen rooliin, heidän kannattaa ottaa sijoituksensa tuotto pikavoittona eikä osinkovirtoina kuten suomalaiset sijoittajat. Verouudistusten myötä Suomen osakemarkkinat ovatkin selvästi jakautuneet kahtia. Tasapainoisen kehityksen aikaansaamiseksi tähän ongelmaan on pyrittävä löytämään ratkaisu joko kansallisella tasolla tai kansainvälisellä verokoordinoinnilla.

FINNISH
CORPORATE TAX REFORM
- towards a competitive advantage?

Summary

International Capital Mobility and a Dual Income Tax System

Corporate taxation can be studied from the perspective of either the broad concept of income or pure profit. According to the broad concept of income all of the income of the corporate sector are taxed once and according to the same principle as other income. The tax rates are thus the same and the taxation of different types of income is neutral. If a corporation is taxed according to its so-called pure profits, then a reasonable return on equity capital is tax deductible in the same manner as interest on liabilities. The tax treatment of different forms of financing are thus neutral, and taxation will not affect the choice of financing for investment. It has not been possible to realize neutrality in corporate taxation in practice, but rather differences prevail in the tax treatment with respect to industrial sectors, forms of corporate financing, legal forms of enterprises, and types of investment and investors. Also the openness of the economy and size as well as inflation and various risk factors in combination with taxation affect business decisions and can thus distort the efficient use of resources.

Capital is free to move quickly on the international capital markets. The tax elasticities of capital are higher than previously and also higher than for other types of income, e.g. wage income and property income. Uniform tax treatment of different types of income in accordance with the broad concept of income would at present lead to efficiency losses. In the tax reform the different tax treatment of various types of income is indeed a new element. The taxation of wages and capital income was differentiated. At the same time the tax rate for capital income was set to be the same as the tax rate for corporates. The neutrality of corporate and capital income has also been an essential goal of tax policy.

A dual income tax system helps in the solution of problems associated with the double taxation of international capital income. The harmonization of international taxation aims toward efficiency in either saving or investment. In the former the objective is to equalize after-tax returns on investment while in the latter the focus is on pre-tax returns on investment. The Finnish imputation system of corporate taxation in combination with the dual income tax system, where capital income is taxed at the same rate as corporate income, provides the possibilities to strive toward international efficiency in saving or investment depending upon the tax agreements. If all the states tax capital income at source and exempt the income earned in other countries from taxes, saving will be efficiently allocated. Capital will be steered toward countries where investment yields the best after-tax returns. If, on the other hand, the state of residency taxes its citizens in the same manner regardless of in which country the income was earned, investment will be efficiently allocated. Investment will be steered toward countries generating the highest pre-tax returns.

Finland's Tax System and International Developments

Finnish corporate and property taxes in relation to GDP are appreciably lower than the average in the OECD and EU countries. Finland's 25 per cent corporate tax rate was the lowest of the OECD countries in 1994. The effective tax rate of the corporate sector nevertheless depends upon the broadness of the tax base. High tax rates are generally associated with a narrow tax base while low tax rates are associated with a broad tax base. The broadness of the tax base is affected, for instance, by how the double taxation of distributed earnings is handled.

The OECD countries have rarely changed the basis for taxation of dividends, but almost all have revised their approach toward double taxation of dividends since the 1960s. Until the mid-1970s there was a transition away from double taxation toward a more lenient direction, after which for some ten years there were no significant changes. After 1985 about half of the OECD countries reformed their corporate taxation. In several countries the tax reform is still going on.

Finland has modified its own tax system to conform with that prevailing in the European Union. The achievements in the European Union as regards tax harmonization include, for instance, uniform indirect taxation and elimination of border formalities. Agreement upon uniform tax rates and tax base regulations have not been achieved. They would be necessary especially if national tax revenues are shifted under a supranational administrative body. In practice the progress in tax questions is slow since decisions regarding taxation require unanimity in the EU Council of Ministers. The harmonization of corporate taxation and capital income has not made swift progress at all. At least in this stage, membership in the European Union does not place constraints on Finland's current corporate and capital tax system.

Points of Departure for Corporate Tax Reform

The primary economic policy grounds for initiating tax reform in the 1980s in Western industrialized countries related to the growing calls for the reorientation of economic policy. Saving was seen as depending more upon the yield from the savings instrument than merely the income of the saver. Investment was likewise seen as hinging more on the return on capital than the product demand and the rate of capacity utilization. The tax reforms carried out in the United States in the 1980s concentrated upon the promotion of saving and investment. The reforms focused also on the intention to

allocate scarce resources efficiently so that tax distortions would be as small as possible while at the same time ensuring that the revenue requirements of the public sector are met. Other industrialized countries began to adopt the principles incorporated in the US tax reforms.

The aims of tax reform can be summarized in four closely related aspects:

- behaviour-modifying incentives
- capital formation
- efficient use of resources
- opposition to budget deficits

The tax reforms carried out in the Nordic countries in recent years have been aimed toward their own structural line. The most important elements of this are the differentiation of wage and capital income as well the standardization of the tax rates on corporate and capital income. Before the tax reforms the nominal corporate tax rates were high in the Nordic countries¹. The taxable income could be reduced considerably with reserves and accelerated depreciation. The effective tax rate of companies was generally around 15-25 per cent. Companies had a certain degree of leeway in the use of reserve accounts to adjust their results, so they could to a large extent decide for themselves on the amount of taxes they paid.

The tax burden on dividends was higher than that on retained earnings, since retained earnings were subject to corporate income tax while capital gains were widely tax exempt. The dividends paid by the largest quoted Finnish companies were around 10 per cent of the equity before the tax reforms. Dividends were taxed at 65 per cent marginal tax rate. This gave the same rate of return as tax-exempt bank deposits. Hence, the yield from shares was received as capital gains. The capital needed by companies was steered only toward the traditionally profitable companies. This led to efficiency losses in the overall economy. The broadening of the tax base in conjunction with the tax reform was estimated to reduce these losses.

In the old tax system there were also neutrality problems. While the distribution of corporate earnings was partially subject to double taxation, in the taxation of the company and its shareholders the costs of borrowed capital were tax deductible. Internal financing thus became more expensive than debt financing. Finnish companies in particular were relatively indebted.

Finnish Corporate and Capital Income Tax Reforms

In line with the trends in many other countries, Finland eliminated the double taxation of dividends as it switched to the imputation system of corporate

¹ In 1984 the corporate tax rates were: Finland 60 %, Sweden 52 %, Norway 51 % and Denmark 40 %.

taxation. On the basis of paid dividends a company becomes liable for a minimum tax, which the recipients of the dividend can count to their advantage. The company must therefore show a profit covering both the dividends paid and the related tax. The double taxation of dividends has been eased in the taxation of dividend recipients. In 1990-1992 under the imputation system the dividends were liable to tax according to the tax schedule of the dividend recipient. In 1993 the move was made to a dual income tax system where income is divided between capital and earned income. Capital income consists of e.g. dividends, interest income and capital gains. The tax reform was designed to promote the uniform and neutral treatment of corporate and capital income. Special emphasis was placed on international competitiveness, and for this reason the corporate and capital income tax rate was set at a low 25 per cent.

Finland doesn't grant imputation credit to foreign investors. The widely accepted principle of taxation on the basis of the source country prevents this in practice. If the imputation credit were granted, the system would approach that of the state-of-residency principle and export capital neutrality. Investment would thus be allocated efficiently. States can make bilateral tax agreements, but a significant shift in favour of the state-of-residency principle is unlikely. For example, Finland has tax agreements only with Great Britain and Ireland that include provisions for imputation credit for dividend recipients living in other countries. These kinds of provisions are rare, nor is Finland likely to expand this practice by concluding new agreements.

Tax Neutrality between Different Industries has Increased

The overall burden of taxes on companies is often measured using effective tax rates. There can be firm-specific differences in effective tax rates owing, among other things, to the fact that different firms have different quantitative and qualitative possibilities to adjust their results. There are differences between capital and labour intensive companies concerning, for instance, depreciation and wage-based operational reserves. The differences in the tax burden are a result of company size, age and growth since the means at hand to adjust results vary accordingly.

Before the corporate tax reform, taxation was not completely neutral across the industrial sectors. The effective tax rate of the real sector in the 1980s was higher than in the financial sector. The means to adjust results in the financial sector were evidently oversized compared to the real sector. The taxation of capital-intensive branches in the real sector was lower than in labour-intensive branches. The effective tax rate of manufacturing in the 1980s was lower than in the wholesale and retail trade. In manufacturing operations there were more possibilities to use various kinds of tax relief. The

differences also stem from the very different firm structure in manufacturing and the wholesale and retail trade. In manufacturing large companies with their sizeable weights have a considerable impact on the effective tax rate, while the wholesale and retail trade is dominated by small firms. The effective tax rates of small firms were appreciably higher than in large companies. This was a result of the fact that in small firms there is a higher prevalence of proprietorships and partnerships, the effective tax rates of which are higher than in limited companies. While limited companies are taxed according to flat corporate tax rates, the other forms of companies were subject to progressive taxation.

In the tax reform of 1989-1991 the possibilities to adjust results were trimmed substantially, and the tax neutrality between different industries was increased. In 1993 the means to adjust results were eliminated almost completely and neutrality was further promoted by the lowering of the legal tax rate to 25 per cent.

Even though aggregate effective tax rates are commonly used to measure the tax burden of enterprise sector, they don't picture the tax burden of the whole enterprise population. Some large companies or loss making enterprises may distort the effective tax rates, and especially during recession the interpretation of these measures is difficult. The difficulties related to aggregate measures can be seen from the VATT's 1990 corporate database. The aggregate effective tax rate was 46 per cent compared to the median, which was 3 per cent. The median of effective tax rate calculated without loss-making corporations was 18 per cent. From 1990 onwards, also, dividends affect the tax rates. The effective tax rates of dividend paying profitable corporations were clearly higher than those of not paying dividends. The median was 31 per cent and 8 per cent for dividend paying and not dividend paying corporations respectively. For the majority of dividend paying corporations the effective tax rate was between 30-40, i.e. quite close to the statutory tax rate of 42 per cent.

The introduction of the imputation system meant that the relief of the double taxation of dividends was shifted from corporate to shareholder taxation. In the former system, the dividend deduction and the tax-exempt dividends of corporate sector lowered the effective tax rate. In the present system this effect has been eliminated and the aggregate effective tax rates approach the statutory tax rate of corporate and capital income. The effective tax rates are affected by business cycles and many other factors. To get reliable information on the effects of the tax reforms, other effects but taxation should be eliminated from the corporate income. In practice one should choose a base year, to which one applies different tax regimes. The base year should be relatively normal business year. The micro-simulation models give this kind of possibility even though the behavioral effects can not be taken into account.

Tax Reform Increases Burden of Corporate Taxation

The interpretation of the tax determined on the basis of the imputation system of corporate taxation as a corporate tax enables the evaluation of a company's leeway in tax matters in different systems. The current tax system is more competitive than the previous dividend deduction system if the company has the possibility to pay the same amount of dividends or increase its own equity capital by the same amount via lower taxes than in the old system. This question - whether the tax burden is increased or reduced - was evaluated with the YRI micro-simulation model of VATT.

According to simulations for 1989-1991, overall tax reform increased the burden of corporate taxation when the year 1991 is compared with 1988. The tax burden of industrial companies as well as large and medium-sized enterprises was increased more than that of others. The tax burden of banks and insurance companies was eased compared to before. The easing stemmed largely from the imputation credit granted on the basis of dividends received. The decline in the tax rate eased the corporate tax burden somewhat in 1992 and 1993. When evaluating the corporate tax reform as a whole, it can be noted that the tax burden of a dividend-paying company was increased compared to 1988, but owing to the lowering of the tax rate the tax burden in 1993 was lower than in 1990. Dividend-paying companies were often profitable enterprises. In some companies the increase in the tax burden stemmed from the lack of possibilities to adjust results, while in others it was due to the minimum tax determined on the basis of the dividends paid. The payment of dividends can nevertheless be justifiably seen as belonging to the behaviour of normal years under the new imputation system of corporate taxation encouraging dividend payment.

Corporate and Capital Tax Reform Improved Ability of Corporations to Pay Dividends

When evaluating the possibilities of companies to pay dividends, changes in the taxation of dividends must be taken into consideration. The tax burden of distributed profits vary according to the dividend recipient: the tax burden of foreign shareholders is ordinarily comprised of the tax paid by the company and a possible withholding tax as well as any tax to be paid in his state of residence. The taxation of a domestic shareholder depends upon the legal status. In 1993 under the imputation system of corporate taxation the overall tax burden on dividends of households was eased substantially. The overall tax burden of other groups of dividend recipients was not affected

appreciably in the case of dividends paid on new share capital. On the other hand, the overall tax burden on dividends paid on the old share capital was reduced for all dividend recipients. The dividends of various types of dividend recipients became subject to the same tax treatment except for foreign portfolio investors, whose total tax rate on dividend income remained 10 percentage points higher than for others.

The tax reform spurred a shift in the emphasis of taxation from taxing dividends to taxing capital gains. Despite the increase in the burden of corporate taxation, the leeway of companies to pay dividends increased as a consequence of the reform since in the new system it is possible to pay higher dividends on the same income after tax than previously. Considering that the tax burden of shareholders has also been eased, companies can be more flexible in adjusting their dividend distribution policy while keeping the net income of shareholders unchanged.

Imputation System of Corporate Taxation Serves as Automatic Cyclical Stabilizer

The characteristics of the tax surplus and the complementary tax used in the imputation system of corporate taxation have been evaluated under different cyclical conditions using VATT's panel data on large industrial companies. Seven of these companies were selected as representative companies for the study. The simulations were carried out using the tax regimes prevailing in 1989 and 1993. The point of departure was regarded as a situation where the target income of the company is determined on the basis of dividends paid. The companies showed smaller taxable income than their target income in some years so that they should have paid the complementary tax. The complementary tax could nevertheless be offset by using the taxes paid on retained earnings, i.e. the tax surplus. Since the means to adjust results had been curtailed appreciably, the income of companies often surpassed the target level and retained earnings gave rise to the accrual of tax surpluses. The tax surpluses enabled the payment of dividends also during unprofitable years.

The tax surplus was nevertheless not exploited if the company's depreciation was continuously at its maximum level, nor could the company achieve its target income. Even though the simulation was carried out for seven companies for a 16 year period, no company was ever obliged to pay the complementary tax. A few companies were near the situation where they would have to pay the complementary tax, but it was eliminated by the tax surpluses accrued in previous years. With dividends remaining unchanged, the companies were liable to pay taxes on retained earnings as some of the tax surpluses went unused.

The reason for the tax surpluses was the excessively high taxable income relative to the dividends paid. Companies could have increased their dividends without increasing their taxes. The payment of higher dividends would have reduced the equity capital of the company somewhat. The share of equity capital within total liabilities and shareholders' equity was reduced by the higher dividends on an average of ten percentage points.

The companies have a considerable degree of leeway in the current corporate income tax system, even though the possibilities to adjust results have been curtailed. Dividend payment is also an important means of tax planning. If the company nevertheless over the long run pays out higher dividends than its income, it hands over company assets to the owners. At the same time the shareholders avoid the capital gains taxation.

Tax Neutrality of Different Sources of Financing has Increased

The reduction of the tax burden on dividends was affected by the choice of the form of financing. A limited company can finance its investment with a new share issue, retained earnings or by taking a loan. When investigating the overall impact of the tax system, in addition to the source of financing the use of profits must also be explored. A company can distribute the yield on investments in the form of dividends or as interest on its debt. It can also retain the earnings so that the assets of the firm grow. In this manner the value of the shares rises and the shareholders can obtain capital gains. The tax system for capital income is neutral with respect to the financing decision if the company's pre-tax return gives the same after-tax return on capital to the final investor, regardless of whether the return comes in the form of a dividend, interest or capital gain.

The main issues in the taxation of capital income and corporate taxation are financial distortions: Does the tax system favour or discriminate against certain sources of financing for investment? This has been debated in connection with the tax reform, among other reasons, because it is easier for politicians and interest groups to seize upon financial than real distortions. This has also been gained support among companies of different size and stage of development in the demands for uniform tax treatment. After the reform the economy will move toward a new finance-neutral equilibrium, known as the political Miller equilibrium.

The political Miller equilibrium depends upon the circumstances prevailing in the economy. The Finnish tax system prior to the imputation system and the capital income tax reform was geared toward a regulated economy. The deregulation of goods, labour and capital markets placed the tax system in a new set of circumstances. The old system can be regarded as being phased out in 1990, when the switch was made to the imputation system. The

new system has been subsequently developed and with the exception of certain transitional arrangements the reform was completed in 1994. In that year the withholding tax on interest income was raised to 25 per cent, i.e. the same rate as that for capital income. The corporate tax reform can be regarded as having begun in 1986, when the corporation tax rate was lowered, the burden of the capital gains tax increased, and regulations on reserves changed. The tax reform was thus initiated at the same time as the financial markets were deregulated.

Share Issues Become Advantageous Form of Financing

In Finland's former dividend deduction system, the tax treatment of share capital financing and retained earnings were otherwise on par except for taxes on dividend income paid by households and foreign portfolio investors. Owing to the different tax treatment of the shareholders, it was not worthwhile to arrange a share issue if households owned the shares. The situation of foreign portfolio investors was likewise weak. The share of dividends received by households has indeed been a relatively low 2 per cent and the share of foreigners has been modest. Saving in the form of shares is very institutionalized in Finland owing to the differentiation of the tax treatment.

In the current imputation system in Finland, it is worthwhile to finance investment via share issues regardless of the structure of the domestic owners. The tax reform encourages households to save more in the form of shares. The situation is nevertheless different from the standpoint of foreign portfolio investors. Foreign portfolio investors have a greater incentive to seek capital gains compared to the old tax system, nor will they remain long-term investors. This has been witnessed in the Finland's capital markets, where the activities of foreign investors have intensified the price variability on our financial markets. Foreign investors' share of the market value of quoted companies is now 25-30 per cent, and of the turnover of the stock exchange approximately 50 per cent. The foreign investors make profits by selling and buying in the Finnish stock exchange, but as their share of Finnish companies is considerable large their withdrawal from the Finnish stock market may be difficult. If the expectations in Finland get worse, foreign capital will probably slowly transfer to more profitable markets.

The tax treatment of marginal investment financed via debt and new share issues is almost neutral after the tax reform: foreign portfolio investors nevertheless constitute an exception. Investment financed via retained earnings are now in a slightly weaker tax position than debt financing. This prevents the locking up of wealth in old mature firms as was the case in the old corporate tax system. The management of debt financing in certain types

of companies has also improved. Small and medium-sized companies now after the deregulation of the credit markets have better possibilities to reap the benefits of Finland's bank centred financial system. The possibilities of large firms to flexibly use all three forms of financing - share issues, retained earnings and debt financing - have been augmented.

Required Return on Marginal Investment and Tax Wedge Reduced

In the debate on tax reform carried out in many countries in the 1980s, increasing focus was placed on the effects of tax incidence and incentives. The methods used in the appraisal of these effects have developed swiftly since the 1970s. Methods where tax effects are modelled on the basis of the cost of capital determine the relation between the required return on investment, the interest rate and required return of investors. The marginal investment tax wedge can then be calculated using the values of the tax parameters. One of the best known methods is the King-Fullerton method. King-Fullerton calculations indicate that the 1991-94 tax reform improved the neutrality of our tax system with respect to the form of financing and slightly lowered the threshold for initiating new investments. Finland's tax wedge for investment financed from domestic financial sources is near the average level prevailing in the OECD and EU countries. The neutrality of financing is realized to a greater extent in Finland than in many other European countries.

Foreign Direct Investments to Finland Attractive

The threshold for initiating new investments using foreign financing is slightly lower in Finland than in the most important comparable countries. The tax treatment of investments generating returns above the minimum required level is somewhat more advantageous in Finland than in the West European countries included in the comparison. This characteristic of the Finnish tax system may be useful since the growth of profitable foreign investment can block the lowest yielding foreign investment that would not be carried out abroad anyway. The attraction of low-yielding investment with a low investment threshold might discourage the most profitable foreign investments owing to the high tax burden on repatriated profits. This may come true, among other things, due to the joint impact of high tax rates and generous investment incentives, which was the situation in Finland prior to the tax reform.

The tax reform favours the arrival of foreign direct investors on Finland's shores. These kinds of investors participate actively in the company

management. If foreign investors are satisfied with a passive role, they should take the return on their investment as a quick profit and not as a dividend stream like Finnish investors. Along with the tax reform Finland's stock market has indeed been split into two. In order to foster a balance, this dilemma will have to be solved at either the national level or via international tax co-ordination.

YRITYSVEROUUDISTUS
- kilpailuetuko

Liitteet

Liite 1**Yritystoiminnan tulojen ja varallisuuden
perusteella maksuunpannut verot eri tietolähteistä**

Vuosi	Verohallituksen maksuunpano- tilasto		Tilasto- keskuksen tilinpäätös- tilasto	Kansan- talouden tilinpito	OECD:n verotilasto
	Kaikki yritykset	Yhteisöt			
1980	4821	2368	2500	2033	2831
1981	5567	2768	2690	2999	3629
1982	6080	3069	3434	3350	3856
1983	6621	3307	3477	3834	4234
1984	6862	3262	3663	3955	4866
1985	7619	3650	3665	3983	4771
1986	7657	3488	3714	4660	4965
1987	8887	4422	4387	3529	5467
1988	10151	5283	4706	5062	6973
1989	11741	6739	6814	6051	8050
1990	15087	9800	8112	8505	11073
1991	9450	5737	5930	8856	6966
1992	9025	5120	4861	8161	6123

Eri tilastojen yritysverot poikkeavat huomattavasti toisistaan. Erot johtuvat ensisijaisesti verojen määrittelystä. Maksuunpanotilasto ja tilinpäätöstilasto kuvaavat suoriteperusteisia veroja, ts. verovuoden tuloksen perusteella määräytyviä veroja. Verovuosi määräytyy tällöin yrityksen tilikauden mukaan. Kansantalouden tilinpidossa ja OECD:n verotilastoissa verot on laskettu valtion kassaan kalenterivuoden aikana kertyvien veronmaksujen perusteella. Eroja aiheuttaa myös muista syistä.

Verohallituksen maksuunpanotilasto kuvaa lopullisia veroja, jotka yritysten tulon ja varallisuuden perusteella verotuksen toimittamisen yhteydessä maksuunpannaan yrityksille. Veroihin sisältyy myös jälkiverotuksen yhteydessä maksuunpantuja veroja aiemmilta verovuosilta. Tilasto kattaa kaikki elinkeino- ja ammattitoiminnastaan verovelvolliset yksiköt. Tietyissä yritys-
muodoissa elinkeintotulo on verotettu joko kokonaan tai osaksi yhdessä verovelvollisen muiden tulojen kanssa. Veroissa on siten mukana myös näistä muista tuloista maksuunpannut verot. Niiden osuus on kuitenkin vähäinen.

Myös tilinpäätöstilaston verojen tulisi vastata veroja, jotka maksuunpannaan tilikauden tuloksen ja yritysvarallisuuden perusteella. Poikkeamat maksuunpanotilaston veroista voivat johtua siitä, että yritys ei ole ennakoanut

oikein tilinpäätökseensä kirjaamiaan veroja. Tilasto ei myöskään kata kaikkia toimialoja eivätkä siihen sisälly ammatinharjoittajat. Tilinpäätöstilasto perustuu otantaan, joten sen verotiedot ovat estimaatteja koko toimialan tasolla.

Kansantalouden tilinpidon verot on laskettu kalenterivuonna valtion tuloveromomentille kertyneiden maksujen perusteella ja jaettu verovelvollisryhmille (yritykset, luonnolliset henkilöt jne.) verohallituksen maksuunpanotilaston suoriteperusteisten verojen suhteessa. Verot sisältävät verojen ennakkokannon, lisämaksut ja palautukset, eivätkä ne siten kohdistu ko. verovuoden tulokseen. Veronpalautusten maksun lykkääminen vaikuttaa huomattavasti eri vuosien veroihin. Yritysverojen kokonaismäärä voi myös poiketa todellisesta, jos tietyn vuoden kassaperusteisten verojen jakauma poikkeaa samalta vuodelta maksuunpantujen verojen jakautumasta. Yrityksistä ovat mukana kaikki itsenäiset, juridiset yhtiöt. Liikkeenharjoittajista mukana ovat vähintään viisi henkilöä työllistävät yritykset.¹ Ammatinharjoittajien verot eivät sisälly lukuihin.

Myös OECD:n verotilastoissa esitetyt yritysverot ovat kassaperusteisia. Ne arvioidaan samaan tapaan kuin kansantalouden tilinpidon verot. Yritysveroihin on kuitenkin luettu vain yhteisöjen (osakeyhtiöt, osuuskunnat, taloudelliset yhdistykset) erillisinä verovelvollisina verotettujen yhtymien verot.

¹ Tämä järjestelmä muuttui vuoden 1993 alusta, jonka jälkeen kahdenkertaista kirjanpitoa pitävät liikkeenharjoittajat kuuluvat yrityssectorille ja yhdenkertaista kirjanpitoa pitävät kotitaloussectorille.

Liite 2

**Yritysten verotettavan tulon määrittely
OECD-maissa vuonna 1991 (lähde: OECD)**

	Koneiden poisto-käytäntö ja -prosentti ¹⁾	Rakennusten poisto-käytäntö ja -prosentti ¹⁾	Varaukset	Yhteisön myyntivoittojen verotus	Tappioiden vähentäminen ²⁾
Australia	L 12 / MJ 1.5*L	L 2.5	- ei	yhteisöveroaste ⁴⁾	rajoittam. CF
Itävalta	L 10	L 4	- investointivar.	yhteisöveroaste	7v. CF
Belgia	L 20 / MJ 2*L ³⁾	L 3-5 / MJ 2*L ³⁾	- luottotappio- ja menovar.	yhteisöveroaste (alle 5v/ 19,5 % (yli 5v)	rajoittam. CF
Kanada	MJ 25	MJ 4	- ei	75 % arvosta	7v. CF/3v. CB
Tanska	MJ 30	L 6/2	- ei	verovapaa	5v. CF
Suomi	MJ 30	MJ 5-10	- ks. luku 6	yhteisöveroaste	5v. CF
Ranska	L 10-20 / MJ 2.5*L ³⁾	L 5	- investointi- ja prosessiteoll. varaus	34 % (alle 2v)/ 19 % (yli 2v)/ 25 %	5v. CF/3v. CB
Saksa	L 10 / MJ 3*L ³⁾	L 2.5-10	- ei	yhteisöveroaste	rajoittam. CF / 2v. CB
Kreikka	L 10-20	L 8	- investointiv.	yhteisöveroaste	5v. CF
Islanti	L 12-20	L 2	- investointi-talletus	yhteisöveroaste ⁴⁾	rajoittam. CF
Irlanti	MJ 10-25	L 4	- ei	50 % (alle 3v)/ 35 % (3-6v)/ 30 % (yli 6v) ⁴⁾	rajoittam. CF / 1v. CB
Italia	L 10	L 5	- ei	yhteisöveroaste	5v. CF
Japani	L 10 / MJ 3*L ³⁾	L 2.2-4.3 / MJ 3*L ³⁾	- velka-, bonus- ja eläkevar.	yhteisöveroaste	5v. CF/1v. CB
Luxemburg	L 10-20 / MJ 3*L ³⁾	L 2-4	- ei	yhteisöveroaste	rajoittam. CF
Alankomaat	L 10-15 / MJ 2*L ³⁾	L 3.3 / MJ 2*L	- ei	yhteisöveroaste	8v. CF/3v. CB
Uusi Seelanti	L 10 / MJ 1.5*L ³⁾	L 2	- ei	verovapaa	rajoittam. CF
Norja	MJ 30	MJ 7	- konsernivar. - kaivosalan, uusien yritysten ja alueelliset var.	yhteisöveroaste	10v. CF
Portugali	L 12.5-25 / MJ 1.5 / 2.5*L	L 5	- ei	yhteisöveroaste ⁴⁾	5v. CF
Espanja	L 8 / MJ 2.5*L	L 3 / MJ 2.5*L	- ei	yhteisöveroaste	5v. CF
Ruotsi	L 20 / MJ 30 ³⁾	L 1.5-5	- K/L-SURV	yhteisöveroaste	rajoittam. CF
Sveitsi	L 0.5*MJ / MJ 30-40	L 0.5*MJ / MJ 7-8	- ei	yhteisöveroaste	6v. CF
Turkki	L 20 / MJ 2*L ³⁾	L 4 / MJ 2*L ³⁾	- invest.rahasto	yhteisöveroaste	5v. CF
Iso-Britannia	MJ 20	L 4	- ei	yhteisöveroaste ⁴⁾	rajoittam. CF / 1v. CB
Yhdysvallat	L 14.3 / MJ 2*L ³⁾	L 3.2	- ei	yhteisöveroaste	15v. CF / 3v. CB

¹⁾ Esimerkki: L 20/MJ 2*L = lineaarinen 20 % poisto tai kaksi kertaa sen (2*20) suuruisen menojäätännöspoisto.

²⁾ CF = carry-forward ja CB = carry-back

³⁾ = switch-over sallittu lineaarisesta poistosta menojäätännöspoistoon

⁴⁾ = inflaatiokorjattu

L = lineaarinen poisto
MJ = menojäätännöspoisto

Liite 3

Viime vuosina Suomessa toteutetut yritysverouudistukset

1986

Elinkeinoverotukseen kiristäviä ja keventäviä elementtejä

Yhteisöjen valtionveron ja keskimääräisen kunnallisveroäyrin mukainen kokonaisverokanta oli ollut vuosikausia noin 60 prosenttia. Vuonna 1986 yhteisöjen valtionverokanta laskettiin 43 prosentista 33 prosenttiin ja kokonaisverokanta siten noin 50 prosenttiin. Toimintavarauksen enimmäisprosentiksi tuli 20 aikaisemman 35 prosentin sijaan. Turva- ja velvoitevaraston aliarvostus eriytettiin varastovarauksesta ja sen enimmäismääräksi säädettiin 75 prosenttia. Asuintalovaraus tuli voimaan.

Kehitysalueiden ylimääräistä investointivähennystä (82/290) nostettiin alueittain 40/25/20/ tuhannesta markasta 120/90/33 tuhanteen markkaan ja teollisuusinvestoinneille ei enää myönnetty vapaata poisto-oikeutta (82/351).

Elinkeinoverotuksessa uudistettiin myyntivoittoverotusta siten, että aikaisemman täyden verovapauden sijaan veronalaiseksi tuloksi katsottiin 20 prosenttia yli 5 vuotta omistetun arvopaperin tai yli 10 vuotta omistetun kiinteistön luovutushinnasta.

Pääomatulojen kohtelu henkilöverotuksessa

Omaisuuksien vähennyksen osinkojen sekä korkojen enimmäismääriä korotettiin 3000 markasta 3800 markkaan. Aikaisemmin verovapaiden luovutusvoittojen veronalaiseksi tuloksi katsottiin 20 prosenttia luovutusvoitosta sen miljoona markkaa ylittävältä osalta.

1987

Konserniavustus voimaan

Valtionverotuksessa tuli voimaan laki konserniavustuksesta, jonka mukaan kotimainen osakeyhtiö tai osuuskunta saa vähentää tytäryhteisölleen muuna kuin pääomasijoituksena suorittamansa konserniavustuksen veronalaisesta liike tulostaan, jos ko. emoyhteisö omistaa vähintään yhdeksän kymmenesosaa tytäryhteisönsä osakepääomasta tai osuuksista. Konserniavustus oli tytäryhteisön veronalaista liike tuloa eikä se ollut kunnallisverotuksessa antajan tulosta vähennyskelpoinen eikä saajan veronalaista tuloa.

Henkilöverotuksen omaisuustulovähennys

Omaisuustulovähennyksen osinkojen enimmäismäärää korotettiin 3800 markasta 5200 markkaan.

1989

Varausmahdollisuudet kiristyivät

Varaston aliarvostusprosentti laskettiin 40 prosentista 35 prosenttiin ja toimintavarauksen yhteydessä 35 prosentista 30 prosenttiin. Vaihto-omaisuuden arvopapereiden aliarvostus alennettiin 20 prosenttiin. Investointivarausten enimmäisprosentti laski 50 prosentista 20 prosenttiin ja varauksen vähimmäismääräksi säädettiin 30000 markkaa. Samalla uusien talletusten verovapaus poistettiin. Sijoitusomaisuuden aliarvostus sekä raha- ja vakuutuslaitosten luottotappiovarauksen kumulatiivinen enimmäismäärä alennettiin kuudesta viiteen prosenttiin.

Vähennyksiä karsittiin

Sekä investointivähennys että tutkimusvähennys poistettiin. Väliaikaiset osingonjakovähennyssäännökset (60 ja 100 prosentin vähennykset) poistuvat, vanhan osakepääoman osalta palautettiin voimaan pysyvä 40 prosentin vähennys. Sadan prosentin vähennys säilyi kuitenkin määräaikoineen sen pääoman osalta, johon vanhaa lakia oli sovellettu. Metall- ja laivanrakennusteollisuuden veronhuojennuslakia (78/5) ei enää jatkettu.

Yritysten veropohja laajeni myös siksi, että verokantahuojennusalueen rajaa laskettiin 250 000 markasta 100 000 markkaan ja kiinteistöjen sekä arvopapereiden luovutushintojen veronalaista osuutta nostettiin 20 prosentista 60 prosenttiin.

Konserniavustus myös kunnallisverotukseen

Verotusta keventävä uudistus koski konserniavustusta, joka ulotettiin nyt myös kunnallisverotukseen. Sitä ei kuitenkaan saanut vähentää yrityksen harkinnalla vahvistetusta tulosta.

Yhtymien verotuksessa puolitusjärjestelmä voimaan

Vuoden 1989 TVL:n mukaan yhtymää ei verotettu erikseen, mutta sille vahvistettiin verotettava tulo ja varallisuus yhteisöä koskevien vastaavien säännösten mukaisesti. Yhtymän tulo ja varallisuus jaettiin osakkaiden tuloksi ja varallisuudeksi. Kaupparekisteriin merkitylle liiketoimintaa harjoitavalle avoimelle tai kommandiittiyhtiölle vahvistetusta verotettavasta tulosta jaettiin puolet verotettavaksi yhtymän ja puolet yhtiömiesten tulona.

Henkilöverotuksessa luovutusvoittojen verotus kiristyi - omaisuustulovähennys muuttui...

Luovutusvoittojen veronalainen osuus nostettiin 20 prosentista 40 prosenttiin luovutusvoiton yli 200 000 markkaa (ennen miljoona mk) ylittävältä osalta. Omaisuustulovähennyksen rakennetta muutettiin siten, että osinkojen, korkojen ja vuokratulojen yhteismäärästä saatiin vähentää 2000 markkaa lisätynä 50 prosentilla tämän ylittävstä määrästä. Vähennyksen enimmäismääräksi rajoitettiin pääomatulojen yhteismäärä ja enintään 10000 markkaa.

...luottovero voimaan

Ulkomailta otetusta luotosta säädettiin suoritettavaksi luottoveroa. Verovelvollisia olivat muut paitsi luonnolliset henkilöt ja luottoveron suuruudeksi määrättiin 0,5 prosenttia luoton pääomasta.

1990*Yhtiöveron hyvitysjärjestelmä voimaan*

Vuonna 1990 toteutetun yritysverouudistuksen merkittävin muutos oli siirtyminen yhtiöveron hyvitysjärjestelmään. Voitonjaon verotus muuttui yhdenkertaiseksi vastaten osingonsaajan lopullista verotusta. Uudistuksen jälkeen yhtiön veronmaksu määräytyy pääasiassa yrityksen jakamien osinkojen perusteella. Tosin vielä vuonna 1990 voimassa ollut liiketulon kunnallinen harkintaverotus määritteli osaltaan yhtiöiden näyttämän tuloksen.

Vuodelta 1990 jaetut osingot tulivat nyt yhtiöveron hyvitysjärjestelmän piiriin ja vanhan osakepääoman osalta ei enää myönnetty osingonjako-vähennystä. Osinkoa jakavan yhtiön oli vuonna 1990 suoritettava tuloveroa vähintään 21/29 verovuodelle jaettavaksi päätetyn osingon määrästä. Tämä perusvaatimus varmistetaan täydennysverolla. Osakkaille jakamatta jätettyjen voittojen verot otetaan huomioon veroylijääminä viiden vuoden tasausjärjestelmällä.

Osingonsaajalla oli vuonna 1990 saamansa osingon perusteella oikeus yhtiöveron hyvitykseen, joka vastasi 21/29 osingon määrästä. Tämä hyvitys yhdessä yhtiöltä saadun osingon kanssa katsotaan osingonsaajan veronalaiseksi tuloksi. Näin osingot tulevat bruttomääräisinä verotetuksi osingonsaajan verotuksessa. Yhtiöveron hyvitys luetaan lopullisessa verotuksessa osingonsaajan hyväksi.

Varaussäännökset tiukemmiksi

Vaihto-omaisuuden arvopapereiden aliarvostuksen enimmäismäärä alennettiin 20 prosentista 10 prosenttiin ja muun vaihto-omaisuuden 35 prosentista 30 prosenttiin. Purkamattomien toimintavarausten yhteydessä aliarvostus laski 30 prosentista 25 prosenttiin. Luottotappiovarauksen enimmäismäärä alennettiin kolmesta prosentista kahteen prosenttiin.

Valtionverokanta 25 prosenttiin

Yhteisöjen valtionverokanta laskettiin 33 prosentista 25 prosenttiin. Tässä yhteydessä säädettiin yhtiöveron hyvitysjärjestelmään liittyvien tuloveron vähimmäismäärän ja tätä vastaavan yhtiöveron hyvityksen osuudeksi 2/3 jaetuista osingoista.

Henkilöverotuksessa korotettiin omaisuustulovähennyistä

Omaisuustulovähennyksen enimmäismäärää nostettiin 10000 markasta 20000 markkaan.

1991

Varaussäännöksiä kiristettiin edelleen

Muun vaihto-omaisuuden kuin arvopapereiden aliarvostuksen enimmäismäärä alennettiin 30 prosentista 25 prosenttiin. Merenkulun verohuojennuslaki (81/443) päättyi, luokitusvarausta ja tilauspoisto poistuivat. Sen sijaan alushankintavarausta ja jäämaksuluokkavähennystä (91/1101) jatkettiin edelleen.

Valtionverokanta 23 prosenttiin

Yhteisöjen valtionverokanta laskettiin 25 prosentista 23 prosenttiin. Tässä yhteydessä osinkoa jakavan yhtiön tuloveron vähimmäismäärä muuttui 2/3:aan verovuodelta jaettavaksi päätetyn osingon määrästä. Osingonsaajan oikeus yhtiöveron hyvitykseen muuttui vastaavasti.

Harkintaverotus poistettiin

Liiketulon kunnallinen harkintaverotus poistui. Edelleen voitiin harkita muuta kiinteistöä kuin maatalouskiinteistöä.

Henkilöverotuksessa luovutusvoittojen verotus kireämmäksi

Henkilöverotuksessa luovutusvoittojen veronalaiseksi tuloksi katsottiin 50 prosenttia luovutusvoitosta sen 220 000 markkaa ylittävältä osalta (aikaisemmin 40% / 210 000 mk).

Korkotulojen lähdevero voimaan

Luonnollisten henkilöiden ja kotimaisten kuolinpesien korkotuloille säädettiin 10 prosentin lähdevero, joka suoritetaan pankkitalletuksille, obligaatioille ja joukkovelkakirjoille maksetuista koroista.

1992

Valtionverokanta 19 prosenttiin - investointivaraus poistui

Vuodesta 1989 alkaen vuosittain alentunut yhteisöjen verokanta valtionverotuksessa aleni 25 prosentista 19 prosenttiin. Myös osinkoa jakavan yhtiön tuloveron vähimmäismäärä sekä osingonsaajan oikeus yhtiöveron hyvitykseen muuttuivat 9/16:aan osingon määrästä. Vuodesta 1979 voimassa ollut investointivaruksen muodostamismahdollisuus poistui.

Korkotulojen lähdeveroprosentti nousi

Yksityishenkilöiden korkotulojen lähdeverokanta nostettiin 10 prosentista 15 prosenttiin.

Luottoveron verovelvollisuus laajeni

Vuonna 1990 voimaan tullut luottoverolaki ulotettiin koskemaan myös luonnollisia henkilöitä ja kuolinpesiä.

1993

Eriytetty tuloverojärjestelmä

Vuoden 1993 yritysverouudistuksessa oli kaksi tärkeätä elementtiä: yhteisöverokantaa alennettiin samalla kuin veropohjaa laajennettiin ja kaupparekisteriin merkittyjen liiketoimintaa harjoittavien avointen yhtiöiden ja kommandiittiyhtiöiden niin sanotusta puolittamismenettelystä luovuttiin.

Voimaan tulleen eriytetyn tuloverojärjestelmän piirteisiin kuuluu uusi tulolähdejako, jossa elinkeinotoiminta, maatalous ja muu toiminta muodostavat verovelvollisen tulolähteet.

Pääomatulo ja ansiotulo ovat luonnollisten henkilöiden ja kuolinpesien tulolajeja. Tulolähteiden tulo lasketaan erikseen ja jaetaan tappioiden jälkeen pääoma- ja ansiotuloksi, samoin henkilöyhtiön verotuksessa yhtiön kustakin tulolähteestä saama tulo jaetaan osakkaiden pääomatuloksi ja ansiotuloksi.

Osakeyhtiön verotuksessa kunkin tulolähteen tulo lasketaan itsenäisesti ja tappiot vähennetään sen tulolähteen tulosta, jossa ne ovat syntyneet. Tulolähteiden tulot lasketaan yhteen ja verotetaan yhteisöverokannan mukaisesti.

Yhteisöille 25 prosentin valtionverokanta - ei kunnallisveroa

Yritysverotuksen uudistaminen oli osa vuoden 1993 alussa voimaan tullutta pääomatulojen verouudistusta. Uudistetussa tuloverojärjestelmässä pääomatulojen verotus eriytettiin ansiotulojen verotuksesta. Pääomatuloja verotetaan 25 prosentin suhteellisen valtionverokannan mukaan. Pääomatulojen verokanta on samalla yhteisöverokanta. 100000 markan verokantahuojennusalueesta luovuttiin. Yhteisöt eivät enää maksa kunnallisveroa. Ansiotulo-

ja verotetaan progressiivisen veroasteikon mukaan valtionverotuksessa, ja niihin kohdistuu myös kunnallisvero liitännäisineen.

Varasto- ja toimintavaraukset poistuivat

Merkittävin yritysverotuksen veropohjaa laajentava toimenpide oli varasto- ja toimintavarauksesta luopuminen. Mahdollisuus toimintavarauksen tekemiseen säilyi kuitenkin edelleen yksityisillä elinkeinonharjoittajilla ja henkilöyhtiöillä. Lisäksi jälleenhankintavarausta supistettiin ja takuuvaraus korvattiin takuukohtaisella vähennysoikeudella. Kaavamainen luottotappiovaraus poistui ja se korvattiin saamisten todellisilla arvonalennuksilla.

Luovutushinnat kokonaan veronalaisiksi - rakennuspoistot pienemmiksi

Veropohjaa laajennettiin myös siten, että käyttöomaisuuteen kuuluvien kiinteistöjen ja arvopapereiden luovutushinnat ovat veronalaisia omistujan pituudesta riippumatta. Rakennusten hankintamenosta tehtävien poistojen enimmäismääriä alennettiin siten, että rakennusmateriaalista riippumatta myymälä-, varasto- tehdas-, työpaja yms. rakennusten enimmäispoisto on 7 prosenttia (ennen 10/9 %) ja asuin-, toimisto- tms. rakennusten enimmäispoisto 4 prosenttia (ennen 6/5 %). Lisäksi edustuskulujen vähennysoikeus alennettiin 50 prosenttiin niiden kokonaissummasta.

Verotettavan tulon laskennassa noudatetaan aikaisempaa laajemmin kirjanpidollisen tuloslaskennan periaatteita. Vaihto- ja sijoitusomaisuus arvoitetaan kirjanpidollisen alimman arvon periaatteen mukaisesti. Kaavamaisesta luottotappiovarauksesta luovuttiin ja myyntisaamisten arvonmenetysten vähentäminen tapahtuu samojen periaatteiden mukaisesti kuin kirjanpidossa.

Yhtiöveron hyvitysjärjestelmään tarkistuksia

Yhtiöveron hyvitysjärjestelmä sen sijaan säilyi lähes ennallaan. Muutos tapahtui siinä, että verosopimuksen mukaan Suomessa verosta vapautetusta osinkotulosta vieraassa valtiossa suoritettu veron määrä luetaan yhtiön vertailuveroon. Yhteisöverokannan aleneminen vaikutti myös osinkoa jakavan yhtiön tuloveron vähimmäismäärään sekä osingonsaajan yhtiöveron hyvitykseen. Nämä muuttuivat 1/3:aan osingon määrästä.

Henkilöyhtiöiden verotus uudistui

Uudessa verojärjestelmässä avoin ja kommandiittiyhtiö ovat ns. elinkeinoyhtymiä. Verotus tapahtuu osakasverotuksena aikaisemman jaettavien yhtymien sijaan.

Jaettava yritystulo katsottiin pääomatuloksi siihen määrään saakka, joka vastaa yhtiömiehen osuudelle laskettua yhtymän vuoden 1992 nettovarallisuuden 15 % vuotuista tuottoa. Loppuosa tulosta oli progressiivisen tuloveron alaista ansiotuloa.

Siirtymäkauden huojennuksena nettovarallisuutta laskettaessa jätetään yhtymän vaatimuksesta vuosina 1993-1997 pitkäaikaisista veloista vähentämättä määrä, joka vastaa 50 prosenttia tilikauden päättyessä olleista pitkäaikaisista korollisista veloista, enintään 500 000 markkaa.

Lisäksi myönnetään yhtiömiesvähennys verovelvollisille, jotka olivat vuonna 1992 ja ovat edelleen yhtiömiehenä sellaisessa avoimessa tai kommandiittiyhtiössä, jonka tuloista ennen jaettiin verotettavaksi puolet yhtiön ja puolet yhtiömiesten tulona. Vähennys myönnetään vuosilta 1993-1998 toimitettavissa verotuksissa ansiotulosta. Vähennys lasketaan prosenttiosuutena yhtiömiehen avoimesta tai kommandiittiyhtiöstä saamien tulo-osuuksien yhteismäärästä aina 200 00 markkaan asti ja sitä pienennetään 50 prosentilla tulo-osuuksiin sisältyvien pääomatulo-osuuksien määrästä.

Poistoihin väliaikaisia korotuksia

Veropohjan laajentamista korostaneesta linjasta poiketen toukokuussa 1993 hyväksyttiin laki tuotannollisten investointien väliaikaisista korotetuista poistoista. Laki antaa mahdollisuuden tehdä vuonna 1993 tai 1994 käyttöön otetun tehtaan tai työpajan hankintamenosta 7 prosentin sijasta enintään 14 prosentin vuotuinen poisto vuosina 1993 ja 1994. Uusien koneiden ja laitteiden enimmäispoisto on vastaavasti 30 prosentin sijasta 60 prosenttia. Lailla pyrittiin saamaan aikaan tuotannollisten investointien nopea ja suhdannepoliittisesti oikea-aikainen käynnistyminen.

Liite 4

Suomen yhtiöveron hyvitysjärjestelmä

Suomen yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä osinkoa jakavan yhtiön on suoritettava tuloveroa vuonna 1993 ja sen jälkeen vähintään 1/3 jaettavien osinkojen määrästä (*vähimmäisvero*). Tämä johtuu siitä, että pääomatulojen verokanta on 25 prosenttia.

$$\begin{aligned} \text{Vähimmäisvero} &= \frac{\text{verokanta}}{(1-\text{verokanta})} * \text{jaettavat osingot} \\ &= \frac{0,25}{(1-0,25)} * \text{jaettavat osingot} = 1/3 * \text{jaettavat osingot} \end{aligned}$$

Kun yrityksen verotettavan tulon tulee riittää sekä veroihin että osinkoihin, tuloveron on oltava vähintään kolmasosa jaettavien osinkojen määrästä. Tällöin yrityksen tavoitetuloksena on jaettavien osinkojen ja niistä maksettavien vähimmäisverojen summa.

$$\begin{aligned} \text{Tavoitetulos} &= \text{jaettavat osingot} + \frac{\text{verokanta}}{(1-\text{verokanta})} * \text{jaettavat osingot} \\ &= \frac{\text{jaettavat osingot}}{(1-\text{verokanta})} \end{aligned}$$

Jos yritys jakaa osinkoja 100 yksikköä, sen on maksettava veroa 33 yksikköä. Yrityksen tavoitetuloksen on oltava 133, jotta sekä osingonsaaja että verottaja saavat oman osuutensa:

Jaettava osinko 100 + Vero (1/3 edellisestä) 33 =	Tavoitetulos	133
	- miinus osingot	-100
	- miinus verot	-33
	Jäännös	0

Osingonsaajan kohdalla yhtiöveron hyvitysjärjestelmä toimii seuraavasti:

Saatu osinko 100 + Yhtiöveron hyvitys 33 =	Verotettava tulo	133
	Vero edellisestä 25 %	33
	- minus yhtiöveron hyvitys	-33
	Osingonsaajan verot	0

Nykyisessä yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä oleelliset tekijät voidaan laskea seuraavilla kertoimilla:

Osingonjakajayhtiön tavoitetulos = $1,33 * \text{jaettavat osingot}$

Osingonjakajayhtiön vähimmäisvero = $1/3 * \text{jaettavat osingot}$

Osingonjakajayhtiön vertailuvero = $0,25 * \text{tulos}$

Yrityksen verotettava tulo määräytyy edelleenkin EVL:n mukaan. Oleellista on vähimmäisveron suhde yrityksen tuloksen perusteella määräytyvään *vertailueroon*. Jos vähimmäisvero on suurempi kuin vertailuvero, yhtiölle maksuunpannaan erotusta vastaava *täydennysvero*.

On oletettava, että yritys pyrkii minimoimaan veronsa ja välttämään täydennysveron; tällöin se nostaa vertailuveronsa vähimmäisveron suuruisiksi parantamalla verotettavaa tulostaan esimerkiksi tavanomaista pienemmillä poistoilla.

Vertailuveron ylittäessä vähimmäisveron syntyy *veroylijäämä*. Tällöin on kysymyksessä kriittinen tilinpäätös; veroylijäämästä välttyäkseen yritys on saattanut käyttää kaikki kulukirjausmahdollisuutensa, esimerkiksi nostamalla poistot EVL:n enimmäismäärään. Jos tämänkin jälkeen veroylijäämää jää, se tulee maksuunpantavaksi ja yritys joutuu maksamaan tuloveroa myös jakamattomasta voitostaan. Veroylijäämä voidaan kuitenkin käyttää 10 seuraavan vuoden aikana mahdollisesti syntyvää täydennysveron maksua vastaan. Toisin sanoen, kun pidätetyt voitot myöhemmin jaetaan osinkoina, niitä ei veroteta enää toistamiseen.

Mikäli esimerkiksi verovuonna 1993 syntyy veroylijäämä 300 yksikköä, ja seuraavana vuonna yrityksen tuloksen mukainen vertailuvero on 400, yritys voi nostaa osingonjakonsa niin suureksi, että sen perusteella maksettava vähimmäisvero olisi 700. Tällöin vuonna 1994 syntyy täydennysverotilanne (-300). Täydennysvero tulee kuitenkin eliminoiduksi, kun vuoden 1993 veroylijäämä (300) lisätään vuoden 1994 vertailueroon (400).

1993

Osingonjaon perusteella maksettava <i>vähimmäisvero</i>	100
Yrityksen tuloksen perusteella määräytyvä <i>vertailuvero</i>	400
Edellisten erotus = <i>veroylijäämä</i>	+300
Maksettavat verot	400

1994

Osingonjaon perusteella maksettava <i>vähimmäisvero</i>	700
Yrityksen tuloksen perusteella määräytyvä <i>vertailuvero</i>	400
Edellisten erotus = <i>täydennysvero (kuitataan veroylijäämällä)</i>	-300
Täydennysveron kuitaus vuoden 1993 veroylijäämällä	+300
Maksettavat verot	400

Liite 5**Efektiiiset veroasteet vuosina 1980–1991**

Efektiiinen veroaste										
Toimiala	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Teollisuus	35	26	17	21	25	17	10	21	32	-3369
Rakennustoiminta	20	14	20	47	118	65	14	18	23	6245
Kauppa	33	32	31	18	31	23	13	28	54	-223
Liikenne	24	29	38	21	15	12	8	15	57	57
Yhteensä	31	26	23	21	30	21	11	23	36	-852
Suuruusluokka henkilökunnan lukumäärän mukaan										
0-4	40	38	36	38	35	38	30	29	44	74
5-19	42	42	39	41	53	35	24	33	42	121
20-49	45	36	42	35	56	26	19	29	44	-59
50-99	35	47	41	7	34	27	11	22	67	-62
100-499	26	18	25	25	26	21	14	23	46	-78
500-	26	21	14	16	21	14	6	18	28	514
Teollisuus										
0-4	51	42	28	51	15	39	21	33	58	125
5-19	58	51	31	55	32	40	20	33	51	103
20-49	57	44	49	40	68	25	22	28	51	-52
50-99	31	60	47	33	33	35	12	23	68	-68
100-499	32	26	21	25	23	18	21	20	42	-74
500-	33	21	13	17	24	14	7	19	26	100
Rakennustoiminta										
0-4	45	28	32	31	52	54	217	29	185	-148
5-19	30	31	26	60	54	37	19	27	26	186
20-49	32	26	53	138	104	40	17	16	14	-403
50-99	19	24	40	90	-168	42	10	10	25	-144
100-499	13	8	30	64	-41	353	14	14	31	27
500-	6	12	9	26	473	-89	6	13	15	-89
Kauppa										
0-4	39	40	38	40	43	37	33	30	35	49
5-19	42	44	45	36	73	34	29	35	50	131
20-49	45	34	38	29	48	26	17	36	89	-26
50-99	43	44	36	4	28	21	10	28	241	-37
100-499	41	37	30	25	28	24	13	30	61	-34
500-	17	18	18	14	14	12	5	19	59	-79
Liikenne										
0-4	33	26	64	15	36	9	64	11	42	27
5-19	44	27	34	31	27	33	21	32	50	34
20-49	34	63	37	20	35	28	16	19	63	26
50-99	43	39	62	32	27	21	20	12	68	90
100-	18	25	19	12	9	8	6	14	56	106

Efektiivinen veroaste

	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Yksityshenkilö	45	36	46	23	28	36
AY ja KY	73	36	19	15	23	75
Osakeyhtiö	22	16	8	19	33	-205
Yksityshenkilö						
Teollisuus	127	24	15	7	17	40
Rakennustoiminta	-67	46	28	12	406	40
Kauppa	42	33	54	41	46	50
AY ja KY						
Teollisuus	53	32	20	19	28	-50
Rakennustoiminta	-67	65	22	10	16	28
Kauppa	49	34	18	16	35	66
Osakeyhtiö						
Teollisuus	22	15	7	17	30	19687
Rakennustoiminta	-387	19	12	8	64	-67
Kauppa	18	16	8	23	61	-51
Yksityshenkilö						
0-4	38	15	20	28	47	51
5-19	48	45	45	35	43	43
20-49	69	78	36	61	8	26
50-99	..	35	1	15
100-	39	44	-199	..	14	27
AY ja KY						
0-4	46	39	35	17	25	28
5-19	39	35	29	18	23	34
20-49	68	40	16	18	30	51
50-99	220	30	13	9	22	-304
100-	-138	44	21	8	10	15
Osakeyhtiö						
0-4	18	11	16	67	28	297
5-19	37	28	14	47	57	-174
20	47	24	23	18	59	-204
50-99	34	28	11	24	42	-79
100-499	26	21	10	22	42	-81
500-	20	14	6	17	28	437

Liite 6

Yrityksen tuloksen korjaaminen todelliseen tulokseen pääsemikseksi laskettasessa efektiivisiä veroasteita - laaja tulo-käsite

Yrityksen tulee periaatteessa siirtää vuosittain varoja eläkesäätiönsä vain sen verran kuin eläkevastuu kasvaa. Toisin sanoen vastuuvajauksen pitäisi pysyä vuodesta toiseen muuttumattomana. Käytännössä näin ei kuitenkaan aina ole, vaan useimmissa yrityksissä hyvän kannattavuuden vuosina vastuuvajaus pienenee ja huonoina vuosina kasvaa. Yritykset käyttävät siten *siirtoja eläkesäätiöihin* tuloksensa tasaamiseen.

Eläkesäätiön vastuuvajauksen muutos ilmoitetaan taseen liitetiedoissa. Kun vastuuvajaus on pienentynyt, yritys on tehnyt ylisuuren siirron eläkesäätiönsä. Tällöin tulosta oikaistaessa yrityksen sosiaalikuluja on pienennettävä vastuuvajauksen pienentymisellä, jolloin myös yrityksen tulos paranee samalla määrällä. Kun vastuuvajaus on kasvanut, yritys ei ole pystynyt siirtämään eläkesäätiönsä oikeaa määrää varoja. Tällöin yrityksen sosiaalikuluja on tulosta oikaistaessa lisättävä vastuuvajauksen kasvulla, jolloin yrityksen tulos heikkenee samalla määrällä. Efektiivisiä veroasteita laskettaessa vastuuvajauksen pienentyminen luetaan todelliseen tuloon ja sen kasvamisella vähennetään todellista tuloa. Tuloksen oikaisu eläkevastuuvajauksen muutoksella vastaa siten varausten muutosten käsittelyä.

Yritysten tilinpäätöskäytännössä myös *toteutumattomat kurssivoitot ja -tappiot* ovat olleet eräs tuloksen tasaamisen keino. Periaatteessa yritys on oikeutettu pelkästään varovaisuussyistä kirjaamaan valuuttakurssitappionsa kuluiksi jo aiemmin tilinpäätöksessä, vaikka tappion aiheuttanut velka tai saaminen lankeaisi maksettavaksi vasta vuosien kuluttua. Lainan kuoletushetkellä kurssi voi olla aivan toinen, jolloin todellista kurssitappiota ei välttämättä synny. Tässä mielessä oikea realisointiperiaatteen mukainen hetki kurssitappioiden kuluksi kirjaamiseen ja kurssivoittojen tulouttamiseen olisi lainan kuoletushetki. Tämä tarkoittaa, että kurssieroiksi hyväksytään vain tilikauden aikana realisoituneet kurssitappiot ja -voitot.

Toteutumattomien tulosvaikutteisten kurssierojen elimimointi on ongelmallista siksi, että käytettävissä ei ole tietoa siitä, milloin kyseiset erot todella realisoituvat. Todellisen tuloksen laskennassa kurssierojen pitäisi vaikuttaa yrityksen tulokseen realisoitumisvuonna. Kun toteutumattomat kurssierot eliminoidaan tuloksesta eikä niiden realisoitumista oteta myöhemmin huomioon, menetelmä johtaa oikeaan lopputulokseen vain silloin, kun realisoituminen ei toteudukaan. On ilmeisestä, että pitkällä tähtäyksellä todellinen tulos muodostuu jonkin verran liian suureksi, koska realisoitumattomissa

tulosvaikutteisissa kurssieroissa kurssitappiot ovat yleensä kurssivoittoja suuremmat. Tämä johtuu siitä, että varovaisuussyistä realisoitumattomia kurssivoittoja ei juuri kirjata tuotoiksi.

Toteutumattomien tulosvaikutteisten kurssitappioiden ja -voittojen määrän yritykset ilmoittavat useimmiten tuloslaskelman selitysosassa. Toteutumattomien kurssierojen kirjaaminen tulosvaikutteisesti ja myös asiasta ilmoittaminen vaihtelevat yritysten välillä suuresti, eivätkä nekään yritykset, jotka asiasta yleensä jotain ilmoittavat, ole asiassa systemaattisia. Kuitenkin on havaittavissa, että hyvin kannattavissa yrityksissä ja hyvän kannattavuuden vuosina toteutumattomia kurssitappioita esiintyy tavanomaista enemmän. Toteutumattomien kurssivoittojen ja -tappioiden tuloksentasausluonteen takia ne on eliminoitu todellisesta tuloksesta efektiivisiä veroasteita laskettaessa.

Kirjanpitolautakunnan nykyisen suosituksen mukaan alle vuoden sisällä erääntyvistä veloista ja saamisista aiheutuvat realisoitumattomat kurssitappiot tulee kirjata tulosvaikutteisesti. Yli vuoden kuluttua erääntyvistä veloista ja saamisista aiheutuvat realisoitumattomat kurssitappiot on sen sijaan kirjattava joko tulosvaikutteisesti tai taseen arvostuseriin.

Myös *tulosvaikutteiset fuusiotappiot- ja voitot* voivat vääristää yrityksen todellista tulosta. Tytäryhtiöfuusiossa vastaanottava yritys omistaa sulautuvan yrityksen koko osakekannan. Tällöin fuusiotulos syntyy osakkeiden hankintamenon ja sulautuvan yrityksen netto-omaisuuden kirjanpitoarvon erotuksena. Kirjanpitoarvot eivät yleensä vastaa omaisuuden käypiä arvoja. Fuusiossa syntyvää voittoa tai tappiota on tietyin edellytyksin mahdollista manipuloida.

Nk. tavallisessa fuusiossa vastaanottava yritys ei omista sulautuvan yhtiön osakkeita. Fuusiossa sulautuvan yhtiön osakkeet vaihdetaan fuusiovastikkeeseen, joka tavallisimmin muodostuu vastaanottavan yhtiön osakkeista. Tällöin kirjanpidollinen fuusiovoitto tai -tappio syntyy vastaanottavan yrityksen luovuttamien osakkeiden kirjanpitoarvon ja sulautuvan yrityksen netto-omaisuuden kirjanpitoarvon erotuksena. Vastaanottava yritys voi aikaansaadada fuusiotappion antamalla nettovarallisuuden vastineeksi osakkeitaan enemmän kuin ko. omaisuuden arvo edellyttäisi. Toisaalta fuusiotappio voi myös kuvata yrityksen vastaisia tulonodotuksia sulautuvasta yhtiöstä. Jos yhtiö omistaa osan sulautuvan yrityksen osakkeista, kutsutaan fuusiota sekafuusiksi. Kirjanpidollisesti sekafuusiota käsitellään kuten tavallista fuusiota.

Kun manipuloidut fuusiotappiot kirjataan tuloslaskelmaan, tulosta saadaan pienennettyä todellista pienemmäksi. Kun fuusio tapahtuu samaan intressiryhmään kuuluvien yritysten kesken, todennäköisyys laskennallisen hyödyn tavoittelemiseen fuusiossa on suurempi kuin omistusuhteiltaan täysin erillisissä yrityksissä. Kun suurin osa fuusioista on tytäryhtiöfuusioita, fuusioerot on tässä selvityksessä eliminoitu tuloslaskelmasta todellista tuloa laskettaessa. Laskentaan voi liittyä jonkin verran epätarkkuutta, koska joissakin tapauksissa tulosvaikutteiset fuusioerot saattavat olla todellisia, ei manipuloituja. Niitä fuusiovoittoja ja -tappioita, jotka kirjataan omaan pääomaan, ei luonnollisesti ole otettu huomioon oikaisuissa.

Fuusioerojen eliminoimista laskelmissa puoltaa myös niiden verotuksellinen kohtelu. Verotuksessa fuusioerojen muodostumiseen on katsottu liittyvän siinä määrin tulkintavaikeuksia, että elinkeinoverolain pääsäännön (52 § 1. mom.) mukaan fuusiovoittoa ei ole säädetty veronalaiseksi eikä fuusiotappiota vähennyskelpoiseksi². Kirjanpidon ja verotuksen fuusiotulokset eivät täysin vastaa toisiaan, sillä verotuksessa fuusiotuloksen laskennassa käytetään osittain eri periaatteita.

Konserniavustukset, jotka nykyään ovat myös verotuksessa vähennyskelpoisia, eivät käytännössä ole aitoja menoja tai tuloja. Niissä ei ole kysymys siirroista yrityskonsernin ulkopuolelle tai ulkopuolelta. Niitä jaetaan omille tytäryhtiöille tai saadaan niiltä sen mukaan kuin kulloinkin tarve vaatii. Kriittisessä tilinpäätöstilanteessa oleva yritys voi kuluvarastonsa kartuttamiseksi jakaa konserniavustusta esimerkiksi niille tytäryhtiöilleen, joiden tulos uhkaa muodostua tavoiteltua huonommaksi. Siten konserniavustuksen ensisijainen merkitys on, että sen avulla tulosta voidaan tasata konsernin sisällä mm. juuri verotuksen minimoimiseksi koko konsernin tasolla. Koska konserniavustukset eivät ole todellisia, yrityksen varsinaisesta toiminnasta aiheutuneita menoja eivätkä tuloja, ne on eliminoitava yrityksen tuloksesta, kun todellista tulosta etsitään. Konserniavustus vähennetään avustuksen saajan tulosta, jolloin se nostaa efektiivistä veroastetta ja lisätään konserniavustuksen antaneen yrityksen tuloon, jolloin se alentaa efektiivistä veroastetta. Muita konsernin sisäisiä tilisiirtoja, joilla on voitu vaikuttaa tuloksen muodostumiseen, ei tilinpäätösaineiston perusteella ole mahdollista ottaa huomioon. Näitä ovat mm. ali- tai ylihintainen siirtohinnoittelu. Lisäksi konsernin sisäisellä osingonjaolla voidaan vaikuttaa konsernin kokonaisveroihin.

Rahastoiduista tuloista valtaosa on verovapaita myyntivoittoa. Kun ne on kirjattu omiin pääomiin, ne eivät vaikuta tulokseen. Yritykselle ne ovat kuitenkin todellista tuloa, joka on saatu aidon kaupankäynnin tuloksena. Eräissä tapauksissa kysymys on ollut merkittävistä siirroista tuloslaskelman ohi. Efektiivistä veroastetta laskettaessa suoraan rahastoihin kirjatut tulot on sisällytettävä todelliseen tulokseen.

Aktivoidut korkokulut ja rahastoista maksetut menot vääristävät myös tilikauden tulosta. Käytännössä näiden merkitys on vähäinen. Korkokulujen aktivointi tarkoittaa, että osaa tilikaudella syntyneistä korkokuluista ei vähennetäkään tuloslaskelmassa vaan aktivoidaan taseeseen vähennettäväksi tuloksesta myöhemmin. Näin tehdään yleensä silloin, kun korkokulut ovat poikkeuksellisen suuret ja yrityksen tulos erityisen huono. Siten korkokulut voidaan käyttää hyväksi myöhempinä vuosina, kun yrityksen tulos on hyvä. Pitkällä tähtäyksellä kaikki korkokulut tulevat siten kirjatuiksi

² Perusteettomien veroetujen estämiseksi fuusiovoitto on kuitenkin katsottu veronalaiseksi tuloksi, kun fuusioitavan yhteisön osakkeet ovat fuusioivan yrityksen vaihto- tai sijoitusomaisuutta. Ilman ko. säännöstä osa varsinaisen liike- tai sijoitustoiminnan tuotosta jäisi verotuksen ulkopuolelle. Fuusiotappion vähennyskelpoisuus on mahdollista eräissä poikkeustapauksissa. Tällöin edellytetään, että osakkeiden kirjanpitoarvo alittaa sellaisen fuusioitavan yrityksen netto-omaisuuden, jossa käyttöomaisuus-kiinteistöt ja -arvopaperit on arvostettu käypään arvoon.

tulosvaikutteisesti. Sen sijaan yksittäisten tilikausien tulos vääristyy korkokulujen aktivoiminnan takia. Korkokulujen aktivoiminen koskee vain uuden voimalaitoksen, kaivoksen ja muun teollisuuslaitoksen rakentamisen rahoittamisesta johtuneita rakennusaikaisia korkoja. Verotuksessa ne voidaan verovelvollisen vaatiessa vähentää enintään 10 prosentin vuotuisin poistoin.

Yritykset saattavat joissakin tapauksissa kirjata rahastoista maksetuiksi myös muita menoja kuin veroja. Yleensä silloin on kysymys tappiollisista tilikausista, jolloin näkyvää tappiota voidaan pienentää kirjaamalla osa menoista tuloslaskelman ohi. Näidenkin merkitys on ollut vähäinen. Silti kysymyksessä on todellista tulosta kaunisteleva tilinpäätössiirto. Sekä korkokulujen aktivointi että menojen kirjaaminen rahastosta nostavat tilikauden tuloksen todellista paremmaksi. Kun aktivoidut korkokulut myöhempänä tilikautena passivoidaan eli kirjataan tuloslaskelman kautta pois kirjanpidosta, tuon tilikauden tulos muodostuu todellista huonommaksi. Verotuksessa korkokulujen aktivointi on em. tapauksissa sallittua, ja aktivoiminen vaikuttaa suoraan verojen määrään. Rahastoista maksetut menot voivat olla verotuksessa vähennyskelvottomia menoja. Niitä ovat myös menot, joilla ei ole haluttu rasittaa tilikauden tulosta, vaan jotka on vähennetty vain verotuksessa. Tällöin tilikaudelle vahvistettu tappio on kasvanut. Tappiontasauksen avulla menot voidaan vähentää myöhempien vuosien voitoista.

Poistot ovat Suomen nykyisessä yritysten tuloverotuksessa tärkein tuloksensäätykeino. Kun etsitään yrityksen todellista tulosta, poistot on yhdenmukaisella ja järkevällä tavalla korjattava vastaamaan käyttöomaisuuden teknis-taloudellista kulumista.

Tässä tarkastelussa rakennusten ja rakennelmien teknistaloudellista kulumista vastaaviksi poistoiksi on katsottu 5 prosenttia menojäännöksestä ja koneiden ja kaluston poistoksi 15 prosenttia menojäännöksestä. Mikäli kirjanpidossa tehty poisto on tätä suurempi, erotuksella suurennetaan tulosta. Mikäli kirjanpidon poisto on pienempi, erotuksella pienennetään tulosta. Näin syntyvä poistoero siirretään seuraavan tilikauden menojäännöksen lisäykseksi. Mikäli poistoero on negatiivinen, sillä pienennetään seuraavan tilikauden menojäännöstä³.

³ Kun VATT:n suurten yritysten tietokannassa *kumulatiivisia poistokorjauksia* ryhdyttiin tekemään vuodesta 1974 lähtien, vuoteen 1973 saakka kertyneet kumulatiiviset poistoerot oli arvioitava yritysten aikaisempien vuosien tilinpäätöstietojen perusteella. Tietoja oli käytettävissä 1970-luvun alkuvuosilta ja eräistä yrityksistä myös 1960-luvulta. Nämä tiedot olivat myös pohjana laadittaessa arviot niiden yritysten kumulatiivisesta poistokertymästä, joiden tietoja aikaisemmilta vuosilta ei ollut saatavilla. Vuoden 1973 lopun kumulatiivinen poistoero on näin ollen karkea arvio. Ilman sitä vuoden 1974 ja muutaman sen jälkeisen vuoden poistokorjaukset olisivat kuitenkin ylisuuria. Myöhempinä vuosina yritysten pääomakannan uudistuessa vuoden 1973 kumulatiiviseen poistoeroon sisältyvä virhe käy merkityksettömäksi.

Lähdeluettelo

- Alworth, Julian S.*: The Finance, Investment and Taxation Decisions of Multinationals, New York (1988)
- Auerbach, Alan J. - Poterba, James M.*: Why have corporate tax revenues declined? Artikkelikokoelmassa Tax Policy and The Economy: Volume 1, toim. Summers Laurence H, Cambridge (1987)
- Bergström, Villy - Södersten, Jan*: Kan finanspolitiken styra investeringarna i näringslivet? Reformerad företagsbeskattning, SOU 1989:34 DEL II Expert-rapporter (1989)
- Boon, Robert*: To Withhold or Not to Withhold, That Is the Question, European Taxation september/94 (1994)
- Davies, David G.*: United States Taxes and Tax Policy, Cambridge (1991)
- Dufwenberg, Martin - Koskenkylä, Heikki - Södersten, Jan*: Manufacturing Investment and Taxation in the Nordic Countries, Scandinavian J. of Economics, 96(3) (1994)
- EC-Commission: Growth, competitiveness, employment. The challenges and ways forward into the 21st century, Brussels-Luxembourg (1994)
- EC-Commission: Report of the Committee of Independent Experts on Company Taxation, Brussels-Luxembourg (1992)
- Feldstein, Martin*: Fiscal Policies, Capital Formation, and Capitalism, The 1994 Joseph Schumpeter Lecture of the European Economic Association, Maastricht (1994)
- Feldstein, Martin*: Government Spending and Budget Deficits in the 1980s: A Personal View, NBER Working Paper Series 1993:4324
- Feldstein, Martin*: Tax Policy in The 1980s: A Personal View, NBER Working Paper Series 1993:4323
- Galbraith, John Kenneth*: Economics and the Public Purpose (1973), suom. Valta ja raha, Rauma 1974
- Giovannini, Alberto*: National Tax System versus the European Capital Market, Economic Policy (1989)
- Gordon, Roger H. - MacKie-Mason, Jeffrey K.*: Why is there Corporate Taxation in a Small Open Economy? The Role of Pricing and Income Shifting. NBER Working Paper Series 1994:4690
- Gordon, Roger H.*: Taxation of Investment and Savings in a World Economy, American Economic Review 75 (1986)
- Haig, R.M.*: The Federal Income Tax, New York (1921)
- Heikkilä, Airi*: Selvitys suorista sijoituksista Suomeen, Suomen Pankin keskustelualoitteita 2/94 (1994)
- The Institute for Fiscal Studies*: A Report of the IFS Capital Taxes Group, Equity for Companies: A Corporation Tax for the 1990s, London (1991)
- Jorgenson, Dale W - Landau, Ralph* (editors): Tax Reform and the Cost of 5Capital: An International Comparison, Washington DC (1993)

- Kanniainen, Vesa*: Yhtiöveron hyvitysjärjestelmään siirtyminen Suomessa, ETLA B73 (1991)
- Koskenkylä, Heikki*: Verouudistus ja neutraalisuusperiaate: mistä oikein on kysymys? UNITAS 3/1987
- King, Mervyn A. - Fullerton, Don* (editors): The Taxation of Income From Capital: a Comparative Study of the United States, the United Kingdom, Sweden and West Germany. University of Chicago Press (1984)
- Komiteanmietintö 1987:39, Yritysverotuksen uudistamistoimikunnan mietintö, Helsinki
- Leppänen, Seppo - Romppanen, Antti* (toim.): Länsi-Euroopan taloudellinen kehitys ja Suomen talouspolitiikan suuntaviivat, VATT:n keskustelualoitteita 52 (1993)
- Messere, Ken*: Tax Policy in OECD Countries, IBFD Amsterdam (1993)
- Myrsky, Matti*: Osakeyhtiön ja sen omistajan kahdenkertaisesta verotuksesta, Helsinki (1988)
- OECD: International Direct Investment and the new Economic Environment, Paris (1989)
- OECD: Taxing Profits in a Global Economy, Paris (1991)
- Poterba, James M.*: Why didn't the Tax Reform Act of 1986 Raise Corporate Taxes?, NBER Working Paper Series No 3940, Cambridge (1991)
- Razin, Assaf - Sadka, Efraim*: International Tax Competition and Gains from Tax Harmonisation, Economic Letters 37 (1991)
- Romppanen Antti - Leppänen Seppo* (toim.): Avautuva Suomi - tulevaisuuden haasteet, VATT-julkaisuja 11. (1993)
- Simons, H. C.*: Personal Income Taxation, Chicago (1938)
- Sinn, Hans-Werner*: Capital Income Taxation and Resource Allocation, North-Holland, Amsterdam (1987a)
- Sinn, Hans-Werner*: Taxation and the cost of capital: The "old" view, the "new" view and another view, NBER Working Paper Series 1990:3501
- Sinn, Hans-Werner*: Tax Harmonisation and Tax Competition in Europe, European Economic Review 34 (1990c)
- Statens offentliga utredningar: 1993:29 Fortsatt reformering av företagsbeskattning
- Stiglitz, Joseph E.*: Economics of the Public Sector, New York (1988)
- Stotsky, Janet G. - Sunley, Emil M.*: The Tax system of the United States, Tax Notes International, December 5 (1994)
- Sörensen, Peter Birch*: Issues in The Theory of International Tax Coordination, Suomen Pankin keskustelualoitteita 4/90 (1990)
- Tanzi, Vito*: Book Review (of Ken Messere: Tax Policy in OECD Countries; Choices and Conflicts) in National Tax Journal, vol XLVII no. 2 (1994)
- Tikka, Kari S.*: Veropolitiikka, Helsinki (1990)

- Timonen, Pekka*: Nordic Perspectives on European Financial Integration, Helsingin yliopiston Kansainvälisen talousoikeuden instituutti (KATTI), University of Helsinki (1992)
- Tobin, James*: A General Equilibrium Approach to Monetary Theory, Journal of Money, Credit and Banking, February (1969)
- Tähtinen, Timo*: Uudistumassa oleva pääomatulojen verotus muuttaa huomattavasti yrityksen rahoituskustannuksia ja investoinnin tuottovaatimuksia, Suomen Pankin keskustelualoitteita 33/1992
- U.S. Treasury Department: Integration of the Individual and Corporate Tax System: Taxing Business Income Once, Washington (1992a)
- U.S. Treasury Department: A Recommendation for Integration of The Individual and Corporate Tax Systems, Washington (1992b)
- Valtiovarainministeriön suunnittelusihteeristö (muistio), Kokonaisverouudistusten vaikutus yhteisöjen veroihin, kesäkuu 1989
- Valtiovarainministeriön työryhmämuistio 1994:13, Kansainvälisen verotuksen uudistamistyöryhmän väliraportti
- Valtiovarainministeriön työryhmämuistio 1991:28, Pääomatulojen ja yritysverotuksen kehittämissuunnitelmat, Asiantuntijatyöryhmä
- Valtiovarainministeriön työryhmämuistio 1992:23, Yritysverotuksen taloudellisia vaikutuksia selvittäneen työryhmän muistio
- Valtiovarainministeriön työryhmämuistio 1993:12 Yhtiöveron hyvitysmenetelyn kehittämistyöryhmän muistio
- Vapaavuori Ahti*: Kansainvälisten investointien verotus, SEFEK/Kansainvälinen verotus 17.3.1994
- Vapaavuori, Ahti*: Suomeen suuntautuvien portfoliosijoitusten verokohtelu, Helsinki (1991)
- Vartiainen, Hannu*: Yritysrahoitus muuttuvilla rahoitusmarkkinoilla. Julkaisematon VATT-muistio (1993)
- Weitzman, Leif*: An Examination of the Danish Tax Reform of 1993, Tax Notes International, August 9 (1993)
- Virolainen, Kimmo*: Determinants of Corporate Financial Policy: Theory and Evidence on Finnish Data, Helsinki (1991)
- Zodrow, George E.*: On the "traditional" and "new" views of dividend taxation, National Tax Journal vol. 44 (1991)

Myhrman, Kröger, Rauhanen, Junka, Kari, Koskenkylä: *Yritysverouudistus - kilpailuetuko (Finnish Corporate Tax Reform - towards a competitive advantage?)*. Helsinki, VATT, Valtion taloudellinen tutkimuskeskus, Government Institute for Economic Research, 1995 (A ISSN 0788-4990; No 17) ISBN 951-561-107-5

Tiivistelmä: Yritysverouudistuksilla tavoiteltiin Suomen rahoitus- ja pääomamarkkinoiden sopeuttamista kansainvälisesti avautuneisiin pääomaliikkeisiin. Pääomatulot tulivat laajasti verotuksen piiriin, mutta matalan veroprosentin mukaan. Vuonna 1990 siirryttiin yhtiöveron hyvitysjärjestelmään. Yrityksen ja osakkaan verotus integroitiin siten, että yrityksen voitonjaostaan maksamat verot hyvitetään osingonsaajan verotuksessa. Voitonjaon kahdenkertaisen verotuksen huojennus annetaan nyt osakkaan verotuksessa yritysten verokevennyksen sijasta. Huolimatta verokannan laskusta 25 prosenttiin osinkoa jakavien yritysten verotus kiristyi. Tuloksentasauskeinojen lähes kertakaikkinen poistaminen muutti eri toimialojen verotuksen aiempaa neutraalimmaksi. Vuonna 1994 otettiin käyttöön eriytetty tuloverojärjestelmä, jolloin myös pääomatulojen verotuksellinen neutraalisuus toteutui. Yritys-, osinko- ja korkotuloja sekä myyntivoittoja verotetaan 25 prosentin verokannalla. Osakkaiden verotus keveni olennaisesti, ja yritysten mahdollisuudet jakaa osinkoja paranivat. Investointien osakerahoitus on nyt myös lähes yhtä edullista kuin lainarahoitus. Verouudistus suosii osakerahoitusta verrattuna pidätettyihin voittoihin. Suomalaisten yritysten mahdollisuudet saada riskirahoitusta ovat näin parantuneet. Verouudistusten takia Suomen osakemarkkinat ovat kuitenkin selvästi jakaantuneet kahtia. Kotimaisten sijoittajien kannattaa hakea tuottoonsa osingoista ja ulkomaisten portfoliosijoittajien myyntivoitoista. Ulkomaiset sijoittajat hakevatkin Suomesta pikavoittoja ja vahvistavat toimillaan osakemarkkinoidemme kurssivaihteluita. Samalla kotimaisten piensijoittajien osakesäästämisen riskit kasvavat. Toisaalta matala yhteisöverokanta ja suorista sijoituksista saatavien osinkojen lähdeverottomuus suosivat kannattavien investointien suuntaamista Suomeen.

Asiasanat: Yritysverotus, yhtiöveron hyvitysjärjestelmä, yritysverouudistus

Abstract: Corporate tax reforms have been designed to adapt the Finnish financial and capital markets to the deregulation of international capital movements. Capital income became widely subject to taxation but at a very low tax rate. The imputation system was adopted in 1990 and the taxation of corporations and shareholders was integrated. The taxes corporations paid on distributed earnings were credited in the taxation of the shareholders. The relief from double taxation of dividends is now granted to the shareholder instead of the corporation. The taxation of dividend paying corporations was tightened even though the tax rate was lowered to 25 per cent. The neutrality between industrial branches was increased when the possibilities to adjust results were almost totally abolished. The dual tax system was adopted in 1994, and the neutrality of capital income taxation was achieved, too. Corporate, dividend and interest income as well as capital gains are taxed at a flat rate of 25 per cent. The tax burden of shareholders was lightened considerably and the possibilities of the corporations to pay dividends were enlarged. Now, also the terms of equity financing are almost as favorable as those for debt financing. The tax reform favors equity compared with retained earnings. The possibilities of the Finnish enterprises to raise risk capital have improved. The Finnish stock market has clearly been divided into two parts because of the tax reforms. It is favorable for the domestic investors to get their return from dividends while foreign portfolio investors prefer capital gains. Actually, the foreign investors are seeking quick profits, thus exacerbating the stock exchange rate fluctuations. The risks of the small domestic investors are growing at the same time. On the other hand, the low corporate tax rate and the exemption from the withholding tax of dividends from direct investments favor profitable investments in Finland.

Key words: Corporate taxation, imputation system, tax reforms

VATT-julkaisuja / VATT-publications

VATT-julkaisuja sarjassa aiemmin ilmestyneet julkaisut

1. Finland 1990–2005. A time of challenge and preparation. Helsinki 1991.
2. Neuvostoliitto, itäinen Eurooppa ja Suomi. Toimittaneet Pekka Sinko ja Pekka Sutela. Helsinki 1991.
3. Proceedings of the Workshop on Economic Instruments in Environmental Policy. Edited by Seppo Leppänen and Pirkko Valpu. Helsinki 1991.
4. Vuosikirja 1991. Toimittaneet Seppo Leppänen ja Leena Saarinen. Helsinki 1991.
5. Suomi Euroopan Yhteisön jäseneksi? Taloudelliset vaikutukset. Helsinki 1992.
6. Proceedings of the Workshop on Economic Policy in European Integration. Edited by Pekka Alajääskö and Seppo Leppänen. Helsinki 1992.
7. Proceedings of the Workshop on the Evaluation of Public Sector Performance. Edited by Seppo Leppänen and Heikki A. Loikkanen. Helsinki 1992.
8. ECU Euroopan raha ja Suomi. Reino Hjerppe, Matti Korhonen, Sixten Korkman ja Markku Puntila. Helsinki 1992.
9. Vuosikirja 1992. Toimittaneet Reino Hjerppe ja Leena Saarinen. Helsinki 1993.
10. Kertomus ensi vuosisadasta. Pertti Hynynen, Osmo Kuusi. Helsinki 1993. 2. täydennetty painos. Helsinki 1994.
11. Avautuva Suomi - tulevaisuuden haasteet. Toimittaneet Antti Romppanen ja Seppo Leppänen. Helsinki 1993.
12. Valtion rahoitustuen suoriteperusteinen budjetointi. Toimittaneet Tuomas Jaakonsaari ja Rolf Myhrman. Helsinki 1994.
13. Opening Finland - Challenges for the Future. Edited by Antti Romppanen and Seppo Leppänen. Helsinki 1994.
14. Proceedings of the Symposium on Unemployment. Edited by Tor Eriksson, Seppo Leppänen and Pekka Tossavainen. Helsinki 1994.
15. Rahaunioni ja Suomi. Reino Hjerppe, Matti Korhonen, Sixten Korkman, Markku Puntila ja Timo Rauhanen. Helsinki 1994.
16. Materiaalit murroksessa. Osmo Kuusi. Helsinki 1994.



Valtion Taloudellinen Tutkimuskeskus

Hämeentie 3
PL 269
00531 Helsinki

Seppo Leppänen, ylijohtaja

Johtokunta

Ylijohtaja Sixten Korkman, puheenjohtaja

Ylijohtaja Lasse Arvela

Osastopäällikkö Markku Lehto

Pääjohtaja Markku Mannerkoski

Osastopäällikkö Kari Puumanen

Budjettipäällikkö Raimo Sailas

Ylijohtaja Seppo Leppänen

Erikoistutkija Tuomo Mäki

Y

ritys- ja pääomatulojen verouudistukset ovat sopeuttaneet Suomen vapaasti liikkuvien pääomien aikaan. Onko Suomen verojärjestelmä integroitunut kansainvälisiin verojärjestelmiin? Ohjautuuko kansainvälinen riskiraha Suomeen? Muodostuuko Suomi houkuttelevaksi investointikohteeksi? Edistävätkö verouudistukset Suomen pienten ja keskisuurten yritysten kasvua? Saavuttammeko verouudistusten tavoitteet: kohdentuvatko investoinnit tehokkaasti ja kohentuuko yritysten rahoitusrakenne? Näitä kysymyksiä pohditaan tässä Valtion taloudellisen tutkimuskeskuksen julkaisussa.



VALTION TALOUDELLINEN TUTKIMUSKESKUS

HÄMEENTIE 3 • PL / P.O.B. 269 • 00531 HELSINKI, FINLAND

Government Institute for Economic Research



9 789515 611079

ISBN 951-561-107-5
ISSN 0788-4990