

VATT-TUTKIMUKSIA

49

VATT-RESEARCH REPORTS

Seppo Kari - Outi Kröger - Timo Rauhanen

HENKILÖYHTIÖIDEN
VEROTUKSEN INVESTOINTI- JA
TYÖLLISTÄMISKANNUSTIMET

Valtion taloudellinen tutkimuskeskus
Government Institute for Economic Research
Helsinki 1998

ISBN 951-561-247-0

ISSN 0788-5008

Valtion taloudellinen tutkimuskeskus

Government Institute for Economic Research

Hämeentie 3, 00530 Helsinki, Finland

Email: etunimi.sukunimi@vatt.fi

J-Paino Oy, lokakuu 1998

KARI SEPPO, KRÖGER OUTI, RAUHANEN TIMO: HENKILÖYHTIÖIDEN VEROTUKSEN INVESTOINTI- JA TYÖLLISTÄMISKANNUSTIMET (The investment and employment incentives in the partnership taxation), Helsinki. VATT, Valtion taloudellinen tutkimuskeskus, Government Institute for Economic Research, 1998 (C, ISSN 0788-5008; No 49). ISBN 951-561-247-0.

Tiivistelmä: Tutkimuksessa on selvitetty henkilöyhtiöiden verotuksen investointi- ja työllistämiskannustimia ja sitä, miten vuoden 1997 verouudistus muutti niitä. Nämä kannustinvaikutukset aiheutuvat pääosin eriytetystä tuloverojärjestelmästä, jonka mukaan yritystulo jaetaan ansio- ja pääomatuloon. Verotus kannustaa investoimaan ja työllistämään sitä enemmän, mitä korkeampi henkilöyhtiön osakkaan ansiotulojen rajaveroaste on. Jos taas ansiotulojen rajaveroaste alittaa pääomatulojen veroprosentin, järjestelmä on hillitsevä. Tutkimuksen mukaan 30 prosentilla henkilöyhtiöistä yhtymäverotus laskee investoinnin ja työn hintaa ja kannustaa siten sekä investoimaan että työllistämään. Investointikannustimet ovat varsin voimakkaat; keskimäärin pääoman hinta on noin viisi prosenttiyksikköä alle markkinakoron. Noin kuudelle prosentille henkilöyhtiöistä on verotekijöiden takia kannattavaa toteuttaa jopa tappiollinen investointi. Vuoden 1997 verouudistus lisäsi kannustimia.

Asiasanat: Henkilöyhtiö, verotus, investoinnit, työllisyys.

Abstract: In this study we have analysed how the partnership taxation affects investment and employment incentives in Finnish. We have also studied to which extent the 1997 tax reform changed these incentives, which mainly arise from the dual income tax (DIT). Under the DIT the company income is divided into earned income and capital income. The higher the owners' marginal tax rate on earned income, the stronger are the investment and employment incentives. If earned income tax rate falls below the capital income tax rate, the tax system discourages investments and employment. The study shows that for about 30 per cent of partnerships the taxation encourages to invest and employ. The incentives to invest are fairly strong; the average capital cost is approximately five percentage units lower than the market rate of interest. Because of the tax system, about 6 per cent of partnerships are incited to carry out an investment in assets with negative return. The 1997 tax reform increased the incentives.

Key words: Partnership, taxation, investment, employment.

Esipuhe

Valtion taloudellinen tutkimuskeskus on yritysverotuksen alueella aiemmin keskittynyt verotuksen neutraalisuuskysymyksiin sekä verouudistusten tulonjako- ja verotuottovai-
kutuksiin. Pohjoismaille tyypillisen eriytetyn tuloverojärjestelmän vaikutusten tutkiminen on jäänyt vähemmälle. Tässä tutkimuksessa selvitetään henkilöyhtiöiden verotuksen ja siihen liittyvän eriytetyn tuloverojärjestelmän investointi- ja työllistämiskannustimia sekä arvioidaan sitä, miten vuoden 1997 verouudistus on vaikuttanut kannustimiin.

Tutkimuksen teoriaosan, luvun 4, on laatinut Seppo Kari. Hän on mallintanut henkilöyhtiöiden investointi- ja työllistämiskäyttäytymisen eriytyneessä tuloverojärjestelmässä. Tutkimuksen muista osista vastaavat Outi Kröger ja Timo Rauhanen. Empiirisessä osuudessa on selvitetty VATT:n yritysaineiston avulla kannustimien piirissä olevien yritysten lukumäärää sekä niiden pääoman ja työllistämisen kustannuksia ennen ja jälkeen verouudistuksen.

Tutkimus kuuluu Valtion taloudellisen tutkimuskeskuksen projektikokonaisuuteen "Verotus, kannustimet ja työllisyys".

VATT:n puolesta esitän tutkimuksen laatijoille lämpimät kiitokseni.

Lokakuussa 1998

Reino Hjerppe

Saatteeksi

Valtiovarainministeriön työryhmä valmisti vuonna 1996 pienyritysten verouudistusta. Teimme työryhmän käyttöön arvioita esillä olleiden uudistusvaihtoehtojen verotuotto- ja kohtaantovaikutuksista sekä laadimme työstämme raportin. Tutkimusaineistona käytimme kaikki henkilöyhtiöt sisältävää yritysjoukkoa vuodelta 1994. Tässä tutkimuksessa olemme halunneet laajentaa aihealueen analysoimista verojärjestelmän kannustinvaikutuksiin.

Tutkimusjohtaja Pasi Holm on merkittäväällä tavalla vaikuttanut tutkimuksemme etene- miseen. Haluamme esittää hänelle parhaat kiitoksemme lukuisista keskusteluhetkistä ja arvokkaista kommentteista. Tutkimukseen ovat antaneet hyödyllisiä kommentteja myös ylijohtaja Reino Hjerpe sekä ylitarkastaja Terhi Järvikare valtiovarainministeriöstä. Myös heitä haluamme kiittää.

Seppo Kari

Outi Kröger

Timo Rauhanen

Yhteenvedo

Vuosien 1989-93 verouudistusten jälkeen Suomen yritys- ja pääomatulojen verojärjestelmästä tuli eri sijoitus- ja rahoitusmuotojen suhteen aiempaa neutraalimpi. Sijoitusmuotojen tasavertaisen kohtelun takia myös henkilöyhtiöön sijoitetun varallisuuden tuotto tuli verotettavaksi pääomatulona. Henkilöyhtiöiden tulo jaettiin siten osakkaille verotettavaksi erikseen ansiotulona ja erikseen varallisuuden tuottoon perustavana pääomatulona. Koska näiden tulojen veroasteiden välinen ero jäi hyvin suureksi, tämä merkitsi - ilman että lainsäätäjällä olisi sitä tavoitellut - voimakasta käyttäytymiskannustinta henkilöyhtiöille.

Henkilöyhtiöiden verotusta korjattiin vuonna 1997. Ansiotulojen kireän verotuksen katsottiin estävän henkilöyhtiöitä kerryttämästä voittovaroja yritykseen. Osakeyhtiöille tämä oli helpompaa, sillä niiden tulo verotetaan kiinteällä yhteisöverokannalla silloin, kun voitto pidätetään yrityksessä, ja vasta maksettu osinko jaetaan ansio- ja pääomatuloon. Verouudistuksessa yhtiöstä saatavan pääomatulo-osuuden ylärajaa kasvatettiin niin, että se lasketaan selvästi edullisemmalla tavalla kuin osakeyhtiöissä. Muutoksella ei ollut veroteoreettista pohjaa, vaan tavoitteena oli nimenomaan tukea pienyrityksiä ja niiden omarahoitumahdollisuuksia.

Tässä tutkimuksessa on selvitetty, miten henkilöyhtiöiden verotus vaikuttaa työn hintaan ja pääoman kustannukseen ja näin työllistämiseen ja investointeihin. Työllistämisen- ja investointikannustimet johtuvat etupäässä yritystuloon osakastasolla sovellettavasta eriytetystä tuloverojärjestelmästä ja toissijaisesti toimintavarauksesta.

Tutkimustulosten perusteella henkilöyhtiöissä eriytetyn tuloverojärjestelmän vaikutus pääomakustannukseen on nykyään merkittävä. Se voi jopa alentaa kustannuksen negatiiviseksi. Alimmillaan pääoman kustannus voi voimassa olevassa verojärjestelmässä olla -5 prosenttia, mikä on 10 prosenttiyksikköä vaihtoehtoisen sijoituskohteen tuottoa pienempi. Vaikutus työllistämisen kustannukseen on sen sijaan suhteellisesti vähäisempi. Verojärjestelmä alentaa työnantajan sosiaalivakuutusmaksuja enimmillään 16,9 prosenttiin eli 4,8 prosenttiyksikköä. Työvoiman verokiila on kuitenkin edelleen huomattavasti korkeampi kuin pääoman. Myös toimintavaraus vaikuttaa henkilöyhtiön työvoima- ja pääomakustannuksiin, mutta vähemmän kuin porrasmainen ansio- ja pääomatulojako.

Tutkimuksen teoreettisessa osassa henkilöyhtiöverotuksen vaikutuksia on tarkasteltu yritysverotutkimuksessa usein sovelletulla mikrotaloudellisella dynaamisella yritys-mallilla. Siinä on keskitytty tarkastelemaan verotuksen vaikutusta yrityksen tuotantopanosten käyttöön pitkän aikavälin tasapainossa. Jaksossa on johdettu henkilöyhtiön työvoima- ja pääomakustannuksille lausekkeet ja verrattu näitä tavanomaisen verojärjestelmän ja verottoman talouden vastaaviin käsitteisiin.

Eriytetyn tuloverojärjestelmän kannustinvaikutus näkyy mm. silloin, kun yritystulon ansiotulo-osuuden veroprosentti ylittää pääomatulojen veroprosentin. Verojärjestelmä kannustaa tällöin lisäämään pääomatulon osuutta yritystulosta. Pääomatulon määrää voidaan lisätä joko investoimalla tai palkkaamalla uusia henkilöitä.

Verojärjestelmä voi sisältää myös vastakkaisen kannustinvaikutuksen, jossa yrittäjän ansiotulojen rajavero on alempi kuin pääomaverokanta. Tällöin verotus nostaa sekä työllistämisen että pääoman kustannusta ja hillitsee yrityksen kasvua. Jos taas henkilöyhtiön voitto verotetaan kokonaan pääomatulona, yhtymäverotus ei vaikuta yrityksen käyttäytymiseen, ja verojärjestelmä on tässä suhteessa neutraali.

Tutkimuksessa käytetyn empiirisen, noin 40 000 yhtymää sisältävän aineiston mukaan eriytetyn verojärjestelmän vaikutukset tuntuvat noin 40 prosentissa henkilöyhtiöistä Vuoden 1997 verouudistus lisäsi hieman tätä osuutta. Verojärjestelmä kannustaa noin 30 prosenttia henkilöyhtiöistä investoimaan ja työllistämään, ja sen hillitsevä vaikutus koskee noin 10 prosenttia henkilöyhtiöistä.

Jo ennen verouudistusta pääoman kustannus oli aineistossa selvästi pienempi kuin vaihtoehdoisen sijoituskohteen tuotto. Henkilöyhtiöiden verouudistus näyttää lisänneen toteuttamiskelpoisten investointien määrää, sillä pääoman keskimääräinen rajakustannus aleni lähelle nollaa. Kuljetustoimialalla, maataloudessa ja kaivannaistoiminnassa sekä liike-elämän ja koulutuksen palvelualoilla pääoman kustannus muuttui jopa negatiiviseksi. Tällaisessa tapauksessa yrittäjän kannattaisi toteuttaa myös tappiollinen investointi mieluummin kuin sijoittaa rahansa vaihtoehdoiseen sijoituskohteeseen.

Kannustin tuottamattomiin investointeihin liittyy pienehköön ryhmään suurimpia henkilöyhtiöitä. Vuoden 1996 verojärjestelmässä tappiollisen hankkeen toteuttaminen oli kannattavaa noin 3300 yritykselle, mutta vuodesta 1997 alkaen enää noin 2400 yritykselle. Toisaalta entistä huonommin tuottava investointihanke tuli samalla toteuttamiskelpoiseksi.

Investointikannustimien voimakkuutta selittää osaksi se, että Suomessa henkilöyhtiöiden nettovarallisuuden laskennallinen tuottoaste määritellään kiinteän, varsin korkean prosenttiluvun mukaan. Lisäksi vuonna 1997 prosenttilukua korotettiin edelleen. Muissa Pohjoismaissa tuottoaste määräytyy ainakin osittain valtion obligaatiokoron perusteella. Tällöin ei synny yhtä suurta eroa vaihtoehdoisen sijoituskohteen ja nettovarallisuuden tuottoasteiden välille kuin Suomessa. Lisäksi yleisen korkotason muutos tulee näin otetuksi huomioon.

Henkilöyhtiöverotus ei ennen vuoden 1997 verouudistusta juuri kannustanut työllistämään. Toimintavarauksella oli tosin työllistämiskustannuksia alentava vaikutus, mutta se kohdistui vain kymmeneen prosenttiin kaikista yhtymistä. Palkkojen huomioon ottaminen pääomatulo-osuuden määrittämisessä muutti tilanteen. Vuoden 1997 verojärjestelmässä marginaalinen työllistämiskustannus alenikin noin kaksi prosenttiyksikköä.

Eniten työllistämiskustannus aleni kuljetustoimialalla, liike-elämän palveluissa ja koulutus yms. palveluissa. Työnantajan efektiivinen sova-maksu aleni niillä noin 19 prosenttiin 21,7 prosentin lähtötasosta. Verojärjestelmän vaikutukset olivat myös sitä suuremmat mitä suurempi henkilöyhtiö oli kysymyksessä.

Tutkimuksen tulokset osoittavat, että henkilöyhtiöverotus sisältää merkittäviä investointi- ja työllistämiskannustimia. Jatkotutkimuksen avulla voidaan selvittää, miten kannustinvaikutus realisoituu rahoituspäätökseksi. Useinhan hyvin pienten henkilöyhtiöiden kynnys liikkeen laajentamiseen tai ensimmäisen vieraan työntekijän työllistä-

miseen saattaa olla korkeampi kuin isommilla yrityksillä. Suurimmissa yhtymissä ansiotulojen korkea rajaveroaste tekee tappiollisen investoinnin toteuttamiskelpoiseksi. Paradoksaalisesti voidaan puhua ansiotulojen korkean rajaveroasteen henkilöyhtiöille antamasta investointituesta. Ansiotulojen veroasteen alentaminen vaikuttaisi tervehdyttävästi myös henkilöyhtiöiden investointikannustimiin. Toisaalta työllistämiskannustimet samalla heikkenisivät.

SISÄLLYS:

Käytetyt symbolit	13
1 Johdanto	15
2 Pienet ja keskiuuret yritykset kansantaloudessa	18
2.1 Työllisyys ja investoinnit pk-yrityksissä	19
2.2 Yritysmuodon merkitys	22
3 Henkilöyhtiöiden verotus	26
3.1 Miten yhtymien verotus tulisi järjestää	26
3.2 Henkilöyhtiöiden nykyinen verotus ja sen tausta	28
4 Henkilöyhtiöverotuksen kannustinvaikutukset - mikrotaloudellinen mallitarkastelu	35
4.1 Henkilöyhtiöverotuksen porrasmaisuus	36
4.2 Malli	37
4.3 Verotuksen vaikutus henkilöyhtiön investointeihin	42
4.3.1 Pääoman kustannus, kun $\Pi > bP$, $t_a > t_p$ ja $Y=dwL$	42
4.3.2 Oletusten vaikutus tuloksiin	47
4.4 Verotuksen vaikutus työvoiman käyttöön	47
4.4.1 Työvoimakustannus, kun $\Pi > bP$, $t_a > t_p$ ja $Y=dwL$	47
4.4.2 Oletusten vaikutus tuloksiin	51
4.5. Loppukommentteja	51
5 Empiirinen tarkastelu	55
5.1 Aineiston kuvaus	55
5.1.1 Pääoma- ja ansiotulo-osuudet	57
5.1.2 Nettovarallisuuden tuotto	58
5.1.3 Rajaveroaste	63
5.1.4 Palkat ja toimintavaraus	65
5.2 Tulokset	68
5.2.1 Kannustimien piirissä olevat yritykset	69
5.2.2 Pääoman kustannus	73
5.2.3 Työllistämiskustannus	79
5.2.4 Yhteenveto pääoman ja työllistämisen kannustimista	84

6 Johtopäätökset	85
Liite 1: Yritykset toimialoittain henkilöstön suuruusluokan mukaan	88
Liite 2: Elinkeinonharjoittajat ja elinkeinoyhtymät - tilastotietoja	91
Liite 3: Henkilöyhtiön osakkaan saama korvaus - palkkana vai voitto-osuutena?	92
Liite 4: Mallin komparatiivis-staattiset ominaisuudet	95
Lähteet	97

SYMBOLIT

D	voitto-osuuden nosto (yksityisotto)
E	verotetut voittovarot, jotka käytetään tulorahoituksena investointeihin
$F(K,L)$	operatiivinen voitto
I	investoinnit
K	pääomakanta
L	työvoima
P	pääomatulon laskentapohja
R	toimintavarauksen lisäys
T	henkilöyhtiön voitosta maksettava vero
V	yhtiöosuuden markkina-arvo
Y	toimintavarauksen kumulatiivinen määrä taseessa
Π	henkilöyhtiön voitto
b	pääomapohjan laskennallinen tuottoaste
c	osuus palkoista, jotka sisällytetään pääomatulon laskentapohjaan
d	kumulatiivisen toimintavarauksen enimmäisosuus palkoista
e	työvoimakustannus
p	pääoman kustannus
q_i	muuttujarajoitteen varjohinta ($i = 1,2,3$)
r	omistajan tuottovaatimus ennen veroja, markkinakorko
s	työnantajan sosiaalivakuutusmaksuaste
t_a	yrittäjän ansiotulojen rajaveroaste
t_p	pääomatulojen veroaste
w	yksikköpalkka (w_g = yksikköpalkka sosiaaliturvakuluineen)
δ	poistoaste
λ_1	pääoman varjohinta
λ_2	toimintavarauksen kumulatiivisen määrän varjohinta

Yläindeksit: * = veroton talous, # = lineaarinen henkilöyhtiöverotus ja
^p = nykyinen henkilöyhtiöverotus (porrasmainen verotus)

1 Johdanto

Yritysverotuksella oli yleisesti 1970- ja 1980-luvuilla selkeitä kasvu- suhdanne- ja aluepoliittisia tavoitteita, joihin pyrittiin ohjaamalla investointeja. Mahdollisuudet vaikuttaa verotuksella investointikäyttäytymiseen osoittautuivat kuitenkin rajallisiksi. Tämä johtui sekä yritysten suurista tuloksentasausmahdollisuuksista että verosäännösten hitaasta vaikuttavuudesta. Harjoitettu veropolitiikka heikensi talouden tehokkuutta vahvistaen vanhaa elinkeinorakennetta ja lisäten pääoman lukkiutumista voitollisiin yrityksiin.

Öljykriisien jälkeen 1970-luvun lopulla, kun työttömyys ja inflaatio olivat samanaikaisesti voimistuneet, keskeisten OECD-maiden talouspoliittisessa ajattelussa tapahtui muutos. Modernin neoklassisen talousteorian pohjalta talouspolitiikan tavoitteiksi nousivat inflaation voittaminen ja markkinoiden toimivuuden parantaminen. Useat OECD-maat sovelsivat jo 1980-luvulla uutta talousteoreettista näkemystä verojärjestelmiinsä. Niissä toteutetuissa verouudistuksissa tavoiteltiin verotuksen neutraalisuutta ja samalla vähennettiin verojärjestelmän ohjaavaa vaikutusta. Uudistusten välittöminä vauhdittajina olivat kansainvälinen taloudellinen integraatio ja pääomaliikkeiden vapautuminen. Verotuksen rakenteessa tapahtui olennainen muutos; pääomatulojen verotus keveni, ja työvoimaan kohdistuva verotus kiristyi. Verorakenteen korjaaminen ei jatkossa ole ongelmatonta, sillä Talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen toteutuminen tulee entisestään lisäämään pääomien liikkuvuutta Euroopan unionin alueella. Samalla mahdollisuudet kansallisen verolainsäädännön käyttämiseen finanssipolitiikan ohjauksvälineenä kapenevat entisestään.

Verotuksen ohjaavaa vaikutusta pyrittiin 1980-luvulla pienentämään laajentamalla veropohjaa ja alentamalla verokantoja. Suomi noudatti muuten kansainvälistä uudistuslinjaa vuosien 1989-1991 ja 1993 verouudistuksissaan, mutta tuloverotuksen pohjaksi valittiin pohjoismainen eriytetty malli. Pääomatulojen ja ansiotulojen verotus eriytettiin toisistaan vuoden 1993 verouudistuksessa, ja samasta ajankohdasta lähtien henkilöyhtiöiden tulot jaettiin verotettaviksi niiden omistajien tuloina. Määrätty osuus henkilöyhtiön tulosta katsotaan yritykseen sijoitetun pääoman tuotoksi, jota verotetaan pääomatulon verokannalla. Loput tulosta verotetaan progressiivisesti ansiotulona. Menettelyä sovelletaan myös pörssin ulkopuolisista osakeyhtiöistä saatuihin osinkoihin. Pääomatulojen veroprosentti on määritelty samaksi kuin osakeyhtiöiden veroprosentti.

Vuoden 1993 verouudistuksessa eri pääomatulojen verotus tuli aiempaa tasapuolisemmaksi, mutta eri yritysmuotojen välillä neutraalisuutta ei saavutettu. Epäkohdaksi jäi mm. osakeyhtiöiden ja ei-osakeyhtiömuotoisten yritysten jakamattomien voittojen erillainen verotus. Osakeyhtiöissä tulo verotetaan osakkaan tulona vasta kun se jaetaan osakkaille, kun taas ei-osakeyhtiömuotoisissa yrityksissä tulo jaetaan vuosittain osakkaille verotettavaksi. Myös useimmissa muissa OECD-maissa yritysten verorasitus vaihtelee yritysmuodon mukaan: Osakeyhtiöitä verotetaan suhteellisella verokannalla, ja muihin yritysmuotoihin kohdistuu yleensä progressiivinen tulovero. Kun progressiivinen tuloverokanta yleensä on korkeampi kuin osakeyhtiöiden tuloveroprosentti, osakeyhtiöön on helpompi kerryttää voittovaroja kuin muihin yrityksiin. Tämä vaikuttaa

suoraan yritysten vakavaraisuuteen ja heikentää ei-osakeyhtiömuotoisten yritysten mahdollisuuksia selviytyä laskusuhdanteiden yli.

Ei-osakeyhtiömuotoiset yritykset ovat yleensä kooltaan pieniä ja keskisuuria. Juuri pk-yritysten on katsottu olevan kansantalouden kasvun ja työllistämisen kannalta keskeisessä asemassa. Myös Euroopan yhteisön komissio on halunnut korostaa pk-yritysten merkitystä. Se antoi vuonna 1994 suosituksen, jolla pyrittiin yhtenäistämään eri yritysmuotojen verotusta. Suosituksen mukaan yksityisten elinkeinonharjoittajien ja henkilöyhtiöiden tulisi voida valita osakeyhtiömuotoinen verotus, tai niiden jakamatonta voittoa tulisi verottaa osakeyhtiöiden verokannalla.

Suomessa henkilöyhtiöiden ja osakeyhtiöiden verotuksen välistä epäneutraalisuutta korjattiin vuoden 1997 alusta voimaan tulleessa verouudistuksessa¹. Sen tavoitteena oli henkilöyhtiöiden tulo-rahoitusmahdollisuuksien parantamisen ohella investointien vauhdittaminen sekä työllistämiskynnyksen alentaminen. Uudistuksen jälkeen henkilöyhtiön tulosta luetaan pääomatuloksi suurempi osuus kuin pörssin ulkopuolisista osakeyhtiöistä saadusta osinkotulosta. Pääomatulo-osuuden määrittävän prosentin nostamisen taloudelliset vaikutukset ovat saman suuntaiset kuin jos jakamatonta voittoa verotettaisiin lievemmin. Yritysmuotoneutraalisuuden lisääntyminen jaetun voiton verotuskohtelussa johti samalla sijoitusmuotoneutraalisuuden vähenemiseen.

VATT teki pienyritysten verouudistuksen valmisteluvaiheessa valtiovarainministeriön käyttöön laskelmia esillä olleiden uudistusvaihtoehtojen verotuotto- ja kohtaantovaikutuksista. Tutkimusaineistona käytettiin mm. kaikki henkilöyhtiöt sisältävää yritysjoukkoa vuodelta 1994. Tässä raportissa jatketaan henkilöyhtiöverotuksen arviointia samalla aineistolla. Tutkimuskohteena ovat nyt verotuottojen sijasta verojärjestelmän investointi- ja työllisyyskannustimet.

Aluksi henkilöyhtiöverotuksen vaikutuksia tarkastellaan teoreettisesti yritysverotutkimuksessa usein sovelletulla mikrotaloudellisella dynaamisella yritysmodellilla. Mallikehikko on deterministinen ja jatkuva-aikainen, ja sen analysoinnissa sovelletaan optimiohjausteoriaa. Teoriaosassa keskitytään verotuksen vaikutuksiin yrityksen tuotantopanosten käyttöön pitkän ajan tasapainossa. Keskeisiä käsitteitä tarkastelussa ovat pääoma- ja työvoimakustannus, jotka kuvaavat yrityksen tuotantopanosityksikön efektiivistä kustannusta verotuksen vääristävän vaikutuksen jälkeen. Suomen yhtymäverotuksen vaikutus saadaan esiin vertaamalla johdettuja kustannuslausekkeita tavanomaisen lineaarisen verojärjestelmän ja verottoman talouden vastaaviin käsitteisiin. Jaksossa osoitetaan, että Suomen verojärjestelmä jakaa yhtymät useisiin lohkoihin, joissa kussakin verotuksen vaikutus tuotantopanosten käyttöön on hyvin erilainen. Teoriaosan keskeisiä rajauksia ovat oletus inflaatiottomasta taloudesta sekä se, että verotuksen vaikutusta henkilöyhtiön rahoitusvalintoihin ei tarkastella.

Empiirisessä osassa arvioidaan, miten suuri määrä henkilöyhtiöitä on kannustimien piirissä, ja miten korkeat niiden marginaali-investointien ja työllistämisen rajakustannukset olivat ennen ja jälkeen vuoden 1997 verouudistuksen.

¹ Uudistus koski myös elinkeinonharjoittajia ja maatilatalouden harjoittajia.

Raportti on laadittu siten, että luvussa 2 tarkastellaan pk-yritysten merkitystä kansantaloudessa ja luvussa 3 selvitetään henkilöyhtiöiden verotusta ja verouudistuksen taustaa. Luku 4 sisältää tutkimuksen teoreettisen tarkastelun. Luvussa 5 kuvataan henkilöyhtiöistä käytettyä empiiristä tutkimusaineistoa ja sovelletaan siihen edellisessä luvussa johdettuja malleja. Luvussa 6 esitetään johtopäätökset tutkimuksesta.

2 Pienet ja keskisuuret yritykset kansantaloudessa

Suomessa harjoitettu talouspolitiikka oli aina 1990-luvulle asti sovitettu pääasiassa suurten vientiyritysten tarpeisiin. Suuryritysten kilpailukykyä ylläpidettiin markan ulkoista arvoa alentamalla, kun taas pienet ja keskisuuret yritykset kärsivät toistuvien devalvaatioiden haitoista, tuontitavaroiden ja valuuttalainojen kallistumisesta. Pk-yritykset suojautuivat harvemmin kurssimuutoksilta, koska se oli niille hankalampaa ja suhteellisesti kalliimpaa kuin suuryrityksille. Taloudellisen integraation edetessä yritysten toimintaympäristö on kuitenkin muuttumassa, ja esimerkiksi Euroopan unionin yleisenä tavoitteena on kaupan esteiden vähentäminen ja yritysten hallinnollisten kustannusten karsiminen. Tämä helpottaa myös pk-yritysten toimintaedellytyksiä ja kasvattaa niiden kansantaloudellista merkitystä. On kuitenkin syytä muistaa, että tämän päivän yritystoiminta on yritysten yhteistyötä, klustereita ja verkottumista. Tässä ympäristössä tarvitaan kaiken kokoisia yrityksiä.

Siirtyminen yhteiseen valuuttaan talous- ja rahaliiton (EMU) kolmannen vaiheen myötä pienentää pk-yritysten valuuttakurssiriskiä. Samalla EMU-alueen sisäinen kaupankäynti vilkastuu, kun tuotteiden vertailtavuus paranee. Todennäköisesti EMU vauhdittaa myös yhteisen järjestelmän käyttöön ottamista arvonlisäverotuksessa. Nykyään menestyminen EU-alueen kaupankäynnissä edellyttää sellaista verotuksen asiantunteutusta, jota on vain harvalla pk-yrityksellä. Arvonlisäverojärjestelmästä onkin muodostunut tuntuva yhteisökaupan este ja ylimääräinen hallinnollinen kustannus pk-yrityksille.²

Pk-yritysten paranevat toimintaedellytykset lisäävät työllisyyttä ja investointeja. Kansallisten verotulojen turvaamiseksi on myös edullista, että kasvua syntyy pk-yrityksissä, jotka todennäköisimmin pysyvät kotimaassaan. Kansainvälisten suuryritysten toimintojahan ohjautuu yhä useammin maihin, joiden kustannustaso ja verotus ovat kilpailukykyisimpiä.

Useissa yhteyksissä (Pääministeri Paavo Lipposen hallituksen ohjelma, Euroopan komissio 1994, OECD 1994 ja KTM 1997) on korostettu pk-yritysten merkitystä. Valtaosa OECD-maiden uusista työpaikoista syntyy pk-sektorilla. Tämän seurauksena yritysten keskikoko pienenee. Pk-yritysten määrän kasvu johtuu monesta tekijästä. Vaikean työttömyyden aikana yhä useampi työtön työllistää itsensä perustamalla yrityksen. Myös palvelujen kysynnän lisääntyminen, teknologinen kehitys sekä suurten yritysten toimintojen ulkoistaminen ja yhtiöittäminen lisäävät pk-yritysten määrää. Saman suuntainen vaikutus on koulutustason paranemisella, työväestön keski-ikäen nousulla³ sekä naisten yrittäjyyden lisääntymisellä. Julkisten toimintojen yksityistäminen

² Pk-yrityksillä on harvoin kiinteä toimipaikka sijaintivaltionsa ulkopuolella. Jos liikevaihto toisessa jäsenmaassa ei ylitä verotettavaa alarajaa, yrityksen on vaikeaa saada ALV-vähennys tai -palautus. Hakemuksiin olisi liitettävä alkuperäiset laskut tai muut asiakirjat sekä kotimaan viranomaisen todistus hakijan toiminnan laadusta. Monissa maissa tämä onnistuu vain pakolliseksi säädettyjen veroedustajien tai muiden asiamiesten avulla.

³ Storeyn (1996) mukaan sekä koulutettujen että vanhempien työntekijöiden siirtyminen yrittäjiksi on selvästi yleisempää kuin kouluttamattomien tai nuorten.

ja markkinoiden vapauttaminen ovat tuoneet uusia toimintoja yksityiselle sektorille. Myös verotuksella ja työttömyysturvalla on merkitystä yritysten perustannalle (Storey 1996).

2.1 Työllisyys ja investoinnit pk-yrityksissä

Pk-yritysten aito työllistävyys on vaikeasti arvioitavissa, sillä niiden työllisyysluvat tulevat ainakin jossain määrin yliarvioituksi suurten yritysten toimintojen paloittamisen vuoksi. Lisäksi useissa maissa sangen pieni joukko nopeasti kasvavia pk-yrityksiä vastaa koko työllisyyden nettolisäyksestä (OECD July 1994, Henrekson 1998). Joka tapauksessa pk-yritysten osuus uusista työpaikoista on huomattavasti korkeampi kuin niiden osuus kaikista työllisistä. Työpaikkoja myös häviää pk-sektorilla selvästi vähemmän kuin niitä syntyy. Yhdysvalloissa pienyritysten osuus uusista työpaikoista on ollut noin 40 prosenttia (U. S. Small Business Administration 1992). Ruotsissa on arvioitu alle 200 hengen pk-yritysten luoneen viime vuosina noin 70 prosenttia uusista työpaikoista (Davidsson et. al. 1996) samalla, kun vain noin 30 prosenttia katoavista työpaikoista poistuu pk-sektorilta. Suomessakin vain pienyritysten (alle 50 hengen) määrä lisääntyy merkittävästi. Niiden keskimääräinen henkilöstö on kuitenkin alle 3 henkeä. Vuonna 1996 pienyritykset työllistivät 43 prosenttia yritysten koko henkilöstöstä, mikä oli 35 000 henkeä enemmän kuin edellisenä vuonna. Pienyritysten avulla kokonaistyöttömyys alenee siten varsin hitaasti.

Vuonna 1996 pieniä ja keskisuuria yrityksiä⁴ oli Suomessa 99,8 prosenttia kaikista yrityksistä. Ne työllistivät 673000 henkeä, noin 60 prosenttia yritysten henkilöstöstä, ja niiden yhteenlaskettu liikevaihto oli noin puolet yritystoiminnan liikevaihdosta. Noin 203 000 yrityksestä vain 500 oli suuria, vähintään 250 hengen yrityksiä (taulukko 2.1.).

⁴ Pk-yrityksillä tarkoitetaan alle 250 hengen yrityksiä. Euroopan komission suositus (96/280/EY) tarkentaa määritelmää siten, että pk-yritysten vuosiliikevaihto on enintään 40 milj. ecu ja taseen loppusumma enintään 27 milj. ecu. Lisäksi muun yrityksen kuin toisen pk-yrityksen omistusosuus voi olla enintään 25%. Vuonna 1992 suomalaisten työnantajina toimivien pk-yritysten osuus yritysten lukumäärästä (99,4%) on lähes sama kuin EU-maissa keskimäärin (99,6%). Vastaavasti pk-yritysten henkilöstön osuus oli Suomessa 53% ja EU:ssa 63% kaikkien yritysten henkilöstöstä. Pk-yritysten liikevaihto oli Suomessa 48% ja EU-maissa 62% koko yrityssektorin liikevaihdosta.

Taulukko 2.1. Yritysten lukumäärä, henkilöstö ja liikevaihto vuonna 1996 (Lähde: Tilastokeskus).

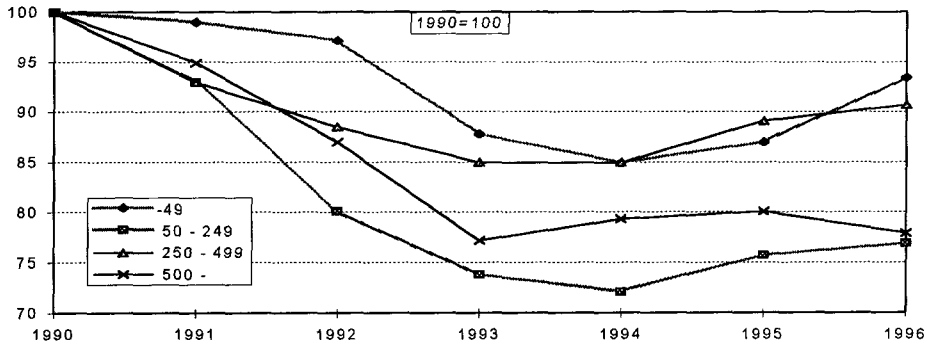
Henkilökunnan määrä	Yrityksiä		Henkilöstö		Liikevaihto	
	kpl	%	kpl	%	milj. mk	%
... 4	174 392	85.8	192 344	17.1	107 490	10.2
5 ... 9	16 539	8.1	104 539	9.3	85 680	8.1
10 ... 19	6 610	3.3	87 264	7.7	76 952	7.3
20 ... 49	3 518	1.7	104 486	9.3	94 225	8.9
50 ... 99	1 082	0.5	74 730	6.6	72 516	6.9
100 ... 249	719	0.4	109 665	9.7	108 163	10.2
Pk-yritykset	202 860	99.8	673 028	59.7	545 026	51.6
250 ... 499	283	0.1	98 358	8.7	123 345	11.7
500 ... 999	122	0.1	86 641	7.7	88 421	8.4
1000 ...	93	0.0	269 209	23.9	299 575	28.4
Kaikki yritykset	203 358	100	1 127 236	100	1 056 367	100

Seuraavassa tarkastellaan pk-yrityksiä viime vuosikymmenen vaihteen lama-aikana. Laman voidaan katsoa alkaneen vuonna 1989, jolloin Suomen kansantalouden kasvu pysähtyi ja yritystoiminnan toimintaylijäämä kääntyi laskuun. Bruttokansantuotteen pieneneminen ajoittui vuosiin 1991-1993, jolloin yritysten ja työllisten määrä väheni voimakkaasti. Vaikka talous vuonna 1994 kääntyi nousuun, yritystoiminnan lomautukset ja yrityskuolemat jatkuivat edelleen. Vuoteen 1995 tultaessa työllisten määrä oli vähentynyt runsaan neljänneksen eli lähes 400 000 hengellä. Kaikkiaan 17 prosenttia yrityskannasta eli yli 33 000 yritystä hävisi laman aikana.

Pk-yrityksiä ja suuria yrityksiä oli laman jälkeen suhteellisesti lähes yhtä paljon kuin ennen lamaa. Kummassakin ryhmässä pienempiä yrityksiä hävisi vähemmän kuin suurempia. Pk-yrityksistä alle 50 hengen pienyrityksiä poistui suhteellisesti vähemmän kuin 50-249 hengen keskisuuria yrityksiä. Suurista yrityksistä 250-499 hengen yritysten väheneminen oli pienempää kuin yli 500 hengen suuryritysten (kuvio 2.1.). Heikoin "lamansietokyky" oli 50-249 hengen yrityksillä, joita poistui vuoden 1991 jälkeen muita yrityksiä nopeammassa tahdissa.

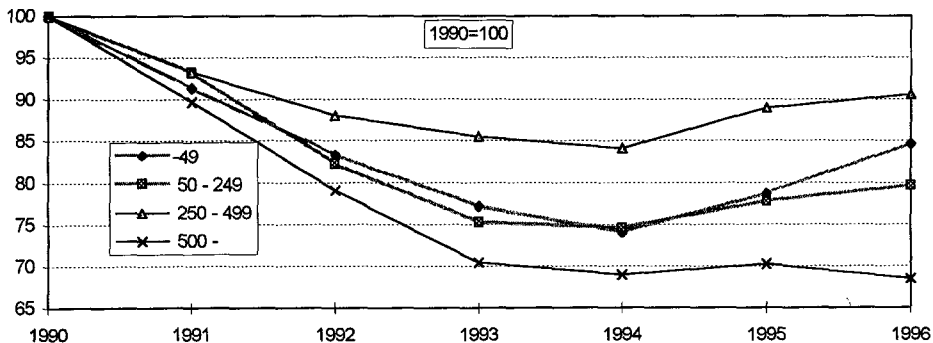
Laman vaikutukset vaihtelivat kuitenkin ajallisesti eri kokoisissa yrityksissä. Alle 50 hengen yrityksiä poistui merkittävästi vasta vuonna 1993, kun taas yli 500 hengen yritysten määrä väheni jyrkästi aina vuoteen 1993 asti ja kääntyi nousuun jo seuraavana vuonna. Vuonna 1996 laman jo väistyttyä alle 50 hengen pienyritysten määrä kasvoi jyrkästi ja myös muita enintään 500 hengen yrityksiä oli edellisvuotta enemmän. Sen sijaan yli 500 hengen suuryritysten lukumäärä pieneni.

Kuvio 2.1. Yritysten lukumäärän kehitys henkilöstön suuruusluokan mukaan vuosina 1991-1996 (Lähde: Tilastokeskus).



Yritysten henkilöstö väheni kaiken kokoisissa yrityksissä vuosina 1991-94, kuitenkin niin, että yli 500 hengen suuryritykset vähensivät henkilöstöään suhteellisesti eniten ja 250-499 hengen yritykset vähiten (kuvio 2.2). Pk-yritykset sijoittuivat tälle välille. Vuonna 1995 kaikki alle 500 hengen yritykset lisäsivät henkilöstöään selvästi ripeämmin (4-6%) kuin suuryritykset (2%). Vuonna 1996 kaikista yrityksistä vain suuryritysten henkilöstön osuus laski. Pk-yritysten osuus kaikkien yritysten henkilöstöstä oli vuonna 1996 noussut 3,5 prosenttiyksikköä vuodesta 1990⁵.

Kuvio 2.2. Yritysten henkilöstön kehitys henkilöstön suuruusluokan mukaan vuosina 1991-1996 (Lähde: Tilastokeskus).



Kuten kuvioista 2.1. ja 2.2. nähdään, sekä yritysten että varsinkin henkilöstön määrän muutoksilla mitaten parhaiten lamavuosista selvisivät suuret 250-499 hengen yritykset. Kuitenkin kauppa- ja teollisuusministeriön mukaan alle 10 hengen pk-yritysten koko-

⁵ Pk-yrityksiä oli vuonna 1996 99,8 % eli kymmenyksen enemmän kuin vuonna 1990. Sen sijaan henkilöstön osuus kaikkien yritysten henkilöstöstä kasvoi 59,7 %:iin vuonna 1996, kun se vuonna 1990 oli ollut 56,3 %.

luokassa yritysten ja henkilöstön määrän pieneneminen oli laman aikana vieläkin vähäisempää (KTM 1997).

Samoin kuin yritysten ja henkilöstön määrä, myös investoinnit kääntyivät laskuun vuonna 1990 ja lähtivät varovaiseen nousuun laman päätyttyä. Kansantalouden tilinpidon mukaan kiinteän pääoman bruttomuodostus (investoinnit) ilman asuinrakennuksia oli vuonna 1995 50,4 miljardia markkaa ja vuonna 1996 56,6 miljardia markkaa. Verottajan keräämien tietojen mukaan (taulukko 2.2.) investoinnit olivat 58,5 miljardia markkaa vuonna 1995 ja 60,5 miljardia markkaa vuonna 1996.

Vain pienet, alle 600 000 markan, sekä suurimmat, yli 5 miljoonan markan liikevaihdon yritykset lisäsivät selvästi investointejaan vuonna 1996⁶. Pienimpien yritysten yhteenlasketut investoinnit kaksinkertaistuivat edellisvuodesta. Tämä ei johdu yksinomaan pienyritysten määrän kasvusta, sillä myös keskimääräinen investointi kasvoi huomattavasti.

Taulukko 2.2. Yritysten investoinnit liikevaihdon suuruusluokan mukaan vuosina 1995 ja 1996 (Lähde: Verohallitus, Elinkeinoverotilasto).⁷

Liikevaihdon slk (1000 mk)	alle 300	300-599	600-999	1000-1999	2000-4999	5000 -	Tunte- maton	Yhteensä
Yritysten lkm 1995	90 498	37 676	23 894	26 677	23 763	31 780	35 466	269 754
Investoinnit 1995 (milj. mk)	957	1 058	1 173	1 645	2 678	47 017	3 990	58 518
- keskiarvo (1000 mk)	11	28	49	62	113	1 479	113	217
Yritysten lkm 1996	97 542	40 655	25 944	29 147	25 601	33 835	28 559	281 283
Investoinnit 1996 (milj. mk)	1 738	1 162	984	1 681	2 199	50 465	2 365	60 594
- keskiarvo (1000 mk)	18	29	38	58	86	1 492	83	215

Koko yrityssektorin investoinneista kaikkein pienimpien yritysten investoinnit ovat toki vain kolme prosenttia. Kauppa- ja teollisuusministeriön keräämien tietojen mukaan kaikkien pk-yritysten investoinnit olivat kuitenkin vuonna 1995 yhteensä 14 miljardia markkaa (KTM 1997). Tämä on jo noin neljännes kokonaisinvestoinneista.

2.2 Yritysmuodon merkitys

Henkilöyhtiöiden (eli elinkeinoyhtymien) ja elinkeinonharjoittajien merkitys yrityskentässä on lukumääräisesti huomattava, mutta koska ne ovat kooltaan pieniä, ne työllistävät ja investoivat heikosti, ja niiden liikevaihto on vähäinen. Elinkeinonharjoittajista alle viiden hengen yrityksiä oli esimerkiksi vuonna 1994 noin 98 prosenttia ja henkilöyhtiöistä 90 prosenttia (liite 2). Tilanne ei tämän jälkeen liene muuttunut. Yli 40 prosenttia kaikista yrityksistä toimi elinkeinonharjoittajina ja 18 prosenttia henkilöyhtiöinä (taulukko 2.3.). Näiden yritysmuotojen osuus kaikkien yri-

⁶ Pk-yritysten keskimääräinen liikevaihto vuonna 1995 oli 2,6 miljoonaa markkaa.

⁷ Johtuen eri lähteistä yritysten lukumäärä ei ole sama kuin taulukossa 2.1.

tysten henkilöstöstä oli 13 prosenttia ja liikevaihdosta 8 prosenttia. Yritysten kokonaisinvestoinnit olivat yhteensä 60,5 miljardia. Osakeyhtiöiden osuus oli tästä 55,5 miljardia, henkilöyhtiöiden osuus jäi 1,8 miljardiin ja elinkeinonharjoittajien osuus 1,7 miljardiin. Elinkeinoharjoittajien keskimääräinen henkilöstö jäi alle yhden, koska niissä on runsaasti sivutoimisia yrittäjiä.⁸ Yhtymissä oli keskimäärin 2,3 työntekijää. Osakeyhtiöiden osuus kaikista yrityksistä on 40 prosenttia ja se on kasvussa; vuonna 1996 osuus oli kymmenen prosenttisyksikköä korkeampi kuin viisi vuotta aiemmin.

Taulukko 2.3. Yritysten lukumäärä, henkilöstö ja liikevaihto (Lähde: Tilastokeskus) sekä investoinnit (Lähde: Verohallitus) yritysmuodoittain vuonna 1996.

	Yritysten lukumäärä		Henkilöstö		Liikevaihto (milj. mk)		Investoinnit ¹ (milj. mk)	
	kpl	%	kpl	%	mk	%	mk	%
Elinkeinoharjoittajat	82 070	40.4	68 547	6.1	36 657	3.5	1 676	2.8
Elinkeinoyhitymät (eli henkilöyhtiöt)	36 698	18.0	83 461	7.4	50 993	4.8	1 774	2.9
Osakeyhtiöt	80 891	39.8	924 850	82.0	923 257	87.4	55 450	91.5
Muu yritysmuoto	3 699	1.8	50 376	4.5	45 460	4.3	1 695	2.8
Yhteensä	203 358	100	1 127 234	100	1 056 367	100	60 595	100

¹ Johtuen eri lähteistä yritysten lukumäärä ei ole sama kuin edellisissä sarakkeissa.

Pienimuotoinen yritystoiminta aloitetaan usein elinkeinonharjoittajana, jolloin yrityksen tulo koostuu etupäässä yrittäjän työstään saamasta korvauksesta. Useamman henkilön harjoittaessa yhdessä liiketoimintaa yritysmuodoksi voidaan valita henkilöyhtiö. Molemmissa yritysmuodoissa yrittäjä ja osakas vastaavat yhtiön velvoitteista yleensä koko omaisuudellaan. Osakkaiden tai yrittäjien henkilökohtainen omaisuus on elinkeinonharjoittajilla ja henkilöyhtiöissä usein kietoutunut yritysvarallisuuteen, sillä yhtiöoikeudelliset säännökset eivät rajoita esimerkiksi omistajien yksityisottoja yrityksestä. Tästä syystä näissä yritysmuodoissa toimiminen on myös joustavaa.

Yrityksen koon ja omistajien määrän kasvaessa on luontevaa valita yritysmuodoksi osakeyhtiö. Tällöin yrittäjän henkilökohtainen vastuu vähenee, mutta yritystä koskevat muodolliset vaatimukset kasvavat. Erityisesti yrityksen lisärahoituksen kannalta osakeyhtiömuoto on käyttökelpoinen, sillä osakeyhtiössä voi olla useita sijoittajia, ja oman pääoman hankinta ulkopuolisilta on helpompaa. Osakeyhtiön tulos muodostuu pääasiassa sijoitukselle saadusta tuotosta, ei niinkään osakkaan työpanoksesta. Vaikka osakeyhtiöiden toimintaa säädellään melko tiukasti lailla, niiden verotus on usein muita yritysmuotoja edullisempi. Veroetu muodostuu erityisesti jakamattoman voiton verotuksesta ja sen kumuloimisesta yritykseen matalalla yhteisöverokannalla (ks. luku 3.2.). Tämä selittää pitkälti osakeyhtiöiden määrän jatkuvan kasvun.

⁸ Tilastokeskuksen tilastoissa yritykseksi lasketaan kuitenkin liiketoiminta, joka vastaa vähintään puolen henkilön työpanosta.

Käsitteet

Yritysmuodoista käytetään erilaisia nimityksiä tilastoissa, verotuksessa ja yhtiöoikeudessa. Tilastollisissa luokituksissa yritysmuodoiksi ovat vakiintuneet luonnollinen henkilö, avoin ja kommandiittiyhtiö, osakeyhtiö sekä osuuskunta. Verotuksessa yritystoimintaa harjoittavasta luonnollisesta henkilöstä käytetään nimitystä elinkeinonharjoittaja, avoimesta ja kommandiittiyhtiöstä nimitystä elinkeinoyhtymä ja osakeyhtiöstä nimitystä yhteisö⁹. Lainsäädännössä avointa ja kommandiittiyhtiötä kutsutaan henkilöyhtiöksi.

Elinkeinoharjoittajat ovat liikkeen- tai ammatinharjoittajia, joista käytetään myös yksityisliike -nimitystä. Liikkeen- ja ammatinharjoittajan ero ei ole kovin suuri, mutta liikkeenharjoittajan toiminta on yleensä laajempaa. Ammattitoiminnassa tuotantovälineiden osuus on useimmiten vähäistä, mutta yrittäjän henkilökohtainen työpanos suuri. Liikkeenharjoittajalla tulee olla kahdenkertainen, mutta ammatinharjoittajalla vain yhdenkertainen kirjanpitoa. Elinkeinoharjoittajat toimivat tyypillisesti yrityksenä, toiminimensä, ainoana työntekijänä ja yrittäjä on vastuussa elinkeinotoiminnastaan koko omaisuudellaan,

Avoin yhtiö on kahden tai useamman henkilön muodostama yhtiömuoto, jossa yhtiömiehet vastaavat yhteisvastuullisesti yhtiön sitoumuksista myös henkilökohtaisella omaisuudellaan. Yhtiösopimuksessa voidaan yhtiömiesten, ei kuitenkaan kaikkien, vastuu rajoittaa omaisuuspanoksen määrään. Avoin yhtiö merkitään kaupparekisteriin.

Kommandiittiyhtiössä on vähintään yksi vastuunalainen ja yksi äänetön yhtiömies. Vastuunalainen yhtiömies vastaa yhtiön toiminnasta ja veloista koko omaisuudellaan, äänetön yhtiömies sijoittamallaan panoksella. Vain vastuunalaisella yhtiömiehellä on oikeus tehdä yhtiötä sitovia sopimuksia. Myös kommandiittiyhtiö on merkittävä kaupparekisteriin.

Osakeyhtiössä omistajat eli osakkaat sijoittavat varojaan yhtiöön osakepääomana. Kaikkien osakeyhtiöiden minimipääoma oli pitkään 15 000 markkaa, mutta osakeyhtiölain uudistamisen yhteydessä vuonna 1997 osakeyhtiöt jaettiin yksityisiin ja julkisiin osakeyhtiöihin (oyj). Yksityisen osakeyhtiön osakepääoman on oltava vähintään 50 000 markkaa ja julkisen osakeyhtiön vähintään 500 000 markkaa. Osakeyhtiön perustajia voi olla yksi tai useampia. Myös suomalainen yhteisö, henkilöyhtiö tai säätiö voivat perustaa osakeyhtiön. Osakkaat eivät ole henkilökohtaisesti vastuussa yhtiön velvoitteista, vaan rajoitetusti osakepääomasijoituksen määrällä. Osakeyhtiö

⁹ Osakeyhtiöt ovat yhteisöjen suurin ryhmä. Muita yhteisöjä ovat mm. osuuskunnat, säästöpankit, sijoitusrahastot ja keskinäiset vakuutusyhtiöt.

syntyy oikeudellisesti kaupparekisterimerkinnällä ja sen toimintaa säätelee osakeyhtiölaki, joka määrää mm. yhtiökokouksista, tilinpäätösasiakirjoista sekä yhtiön ja osakkaan suhteista.

3 Henkilöyhtiöiden verotus

3.1 Miten henkilöyhtiöiden verotus tulisi järjestää

Erilainen yhtiöoikeudellinen kohtelu on vaikuttanut myös yritysmuotojen verotuksen järjestämiseen. Osakeyhtiöitä ja muita yhteisöjä pidetään useimmissa maissa erillisinä verovelvollisina, kun taas ei-yhteisömuotoisten yritysten tulo verotetaan niiden omistajien tulona progressiivisesti. Osakeyhtiön ja sen omistajan erillisuus näkyy monissa maissa siten, että yritystuloa verotetaan kahteen kertaan, ensin yrityksessä ja sitten voittoa jaettaessa osakkaan tulona. Toisaalta esimerkiksi Suomessa osinkotulon kahdenkertainen verotus on yhtiöveron hyvitysjärjestelmällä kokonaan poistettu. Ei-yhteisömaisissa yrityksissä, kuten henkilöyhtiöissä ja elinkeinonharjoittajilla, verotus on yhdenkertaista. Verojärjestelmät vaihtelevat kuitenkin maittain, eikä ole olemassa yleisesti hyväksyttyä käsitystä siitä, miten eri yritysmuotojen verotus tulisi järjestää.

Henkilöyhtiöverotuksen tavoitteet liittyvät yleisempään veroteoreettiseen ajatteluun, joista ns. Schanz-Haig-Simonsin laajan tulokäsitteen mukaan verotuksen on varmistettava yrityssektorin tulonmuodostuksen yhdenkertainen ja muun kansantaloudessa syntyvän tulon kanssa yhtäläinen verotus. Tällöin kaikkeen tuloon kohdistuu sama henkilöiden veroaste riippumatta siitä, mistä lähteestä tulo on saatu. Myös yhteisöjen tulo verotetaan sen henkilöomistajien tulona. Eri yritysmuotojen verotus olisi tällöin yhtenäistä. Tällaista verotuksen mallia ei ole missään maassa toteutettu, sillä se on hallinnollisesti vaikea silloin, kun yrityksen omistus pohja jakautuu huomattavan laajalle (tästä keskustelusta ks. esimerkiksi Sörensen ja Hagen 1996).

Laajaa tulokäsitettä kohtaan on esitetty kritiikkiä myös ns. optimaalisen veroteorian pohjalta. Jos pääomat liikkuvat täysin vapaasti ja ulkomailta saadut pääomatulot ovat verottajan tavoittamattomissa, pienen avoimen talouden kannattaisi vapauttaa pääomatulot kokonaan verosta ja tyytyä verottamaan suhteellisen liikkumatonta työvoimaa. Olisi hyödytöntä yrittää verottaa tuotannontekijää, jonka tarjonta on täysin joustavaa. Jos siis niukat pääomat voisivat kustannuksitta siirtyä ulkomaille, kotimaan tuotannon tehokkuus heikkenisi ja lopulta myös työvoiman saama korvaus vähenisi (Razin ja Sadka 1989). Pohjoismainen eriytetty tuloverojärjestelmä nojautuu osittain optimaaliseen veroteoriaan: Koska todellisuudessa useimpia pääomatuloja voidaan kontrolloida, niitä voidaan myös verottaa, mutta tämä on tehtävä suhteellisen matalalla verokannalla (Cnossen 1998).

Pääomatulojen verotuksella on myös tärkeä tehtävänsä ansiotulojen veropohjan turvaajana (Gordon - MacKie-Mason 1994), sillä jos pääomatuloja verotetaan huomattavasti ansiotuloja kevyemmin, tuloja pyritään muuntamaan pääomatuloiksi. Lisäksi yrityssektorille ohjautuu tällöin sellaisia tuloja ja veroja, jotka eivät sinne varsinaisesti kuulu.

Suomen henkilöyhtiöverotusta koskeneessa vuosikymmeniä jatkuneessa keskustelussa yritysmuotoneutraliteetti on ollut tärkeä perustelu eri malleille. Sitä on käytetty sekä henkilöyhtiöiden erillistä verovelvollisuutta puoltavana että vastustavana argumentti-

na. Perustelut ovat vaihdelleet sen mukaan, onko vertailukohtana käytetty yksityisliikkeitä vai osakeyhtiöitä.

Henkilöyhtiöverotuksessa on löydettävissä seuraavat teoriat (Matikkala 1990):

Entiteettiteoria	Aggregaattiteoria	
	Yhteenliittymäteoria	Omistusoikeusteoria

Entiteettiteorian mukaan henkilöyhtiötä verotetaan erillisenä verovelvollisena. Yritystulo verotetaan osakkaan tulona vasta silloin, kun se nostetaan yrityksestä. Aggregaattiteorian lähtökohtana on, että henkilöyhtiön osakkaat ovat erillisiä elinkeinonharjoittajia, ja yritystulo verotetaan heidän tulonaan. Omistusoikeusteoria vastaa aggregaattiteoriaa puhtaimmillaan, sillä siinä yrityksen bruttotulos verotetaan osakkaalla, ja yritystoiminnan menot vähennetään osakkaan verotuksessa. Menetelmä edellyttää osakastasoista kirjanpitoa. Yhteenliittymäteoriassa yrityksen nettotulos laskeaan yhtymätasolla ja jaetaan verotettavaksi osakkaiden tulona.

Henkilöyhtiöverotuksen mallin valinta riippuu useista tekijöistä, kuten esimerkiksi sen yhteensovittamisesta muuhun verojärjestelmään ja lainlaatijan painotuksesta eri verotusperiaatteiden suhteen. Mitään henkilöyhtiöverotuksen teorioista ei suoraan voida pitää parempana kuin muita, vaikka yhteenliittymäteoria onkin saavuttanut kansainvälisesti suurimman suosion.

Entiteettiteoriaa ei ole juuri käytetty henkilöyhtiöiden verotuksen pohjana. Se on kuitenkin tullut aiempaa ajankohtaisemmaksi siitä syystä, että osakeyhtiöiden verotuksessa yhteisöverokantaa on laskettu ja voitonjaon kahdenkertaista verotusta lievennetty. Osakeyhtiön verotus on nykyään selvästi kevyempää kuin henkilöyhtiön verotus, ja lisäksi osakkeiden myyntivoittojen verotus on jatkuvasti ollut melko lievää (Rehbinder 1996). Myös Pohjoismaiden valitseman veropoliittisen linjan mukaan ei-yhteisömäisille yrityksille tulisi antaa sama verokohtelu kuin yhteisöille niiden piittäessä voittojaan yrityksessä.

Pääomaverouudistuksen yhteydessä muistionsa jättänyt valtiovarainministeriön työryhmä (Valtiovarainministeriö 1991) ehdotti lähtökohdaksi, että henkilöyhtiöstä tehdään erillinen verovelvollinen. Yrityksessä pidätettyä voittoa olisi verotettu yhteisöverokannalla ja osakasta tämän nostaessa varoja yrityksestä. Kahdenkertaisen verotuksen lieventämiseksi ehdotettiin, että yritystasolla maksettu vero olisi hyvitetty henkilöyhtiön osakkaan verotuksessa samalla tavalla kuin yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä osakeyhtiön maksama vero hyvitetään osakkeenomistajien verotuksessa. Tätä ns. aitamallia ei kuitenkaan Suomessa toteutettu.

Entiteettimenetelmä voidaan toteuttaa myös aggregaattiteorian mukaisessa verotuksessa. Esimerkiksi Tanskassa ja Ruotsissa henkilöyhtiöitä ei pidetä erillisinä verovelvollisina, vaikka yritykseen jätettyjä varoja verotetaankin yhteisöverokannalla. Saman tyyppinen järjestelmä - laajennusrahasomalli - oli myös Suomessa esillä yhtenä vaihtoehdona valmisteltaessa viimeksi vuonna 1997 toteutettua verouudistusta.

3.2 Henkilöyhtiöiden nykyinen verotus ja sen tausta

Kymmenisen vuotta sitten eri yritysmuotojen verotusta ei koettu samalla tavalla ongelmalliseksi kuin nyt. Yhteisöjen veroprosentti ja ansiotulojen korkein rajaveroaste olivat lähellä toisiaan, ja eri yritysmuodot pystyivät käyttämään tasapuolisesti tuloksentasauskeinoja hyväkseen. Yritysten legaaliset verokannat olivat korkeat, osakeyhtiöillä 60 prosenttia, ja henkilöyhtiöillä progressiivisen veroasteikon saman suuruusluokan vero. Efektiiviset veroasteet jäivät kuitenkin yleisesti 15-25 prosenttiin (Myhrman et al. 1995). Veropohjaa pienensivät laajat varauksentekomahdollisuudet ja kiihdytetyt poistot. Lisäksi osakeyhtiöiden tulokseen saattoi kohdistua osittainen kahdenkertainen verotus, kun muissa yritysissä verotus oli yhdenkertaista.

Vuoden 1989-1991 kokonaisverouudistuksessa ja vuoden 1993 yritys- ja pääomatulojen verouudistuksessa veropohjaa laajennettiin poistamalla tuloksentasauskeinot lähes kokonaan. Elinkeinonharjoittajille ja henkilöyhtiöille jäi vielä mahdollisuus palkkaperusteisen toimintavarausten tekemiseen. Toimintavarausten kumulatiivinen enimmäismäärä oli 30 prosenttia ennakonpidätyksen alaisista palkoista. Tulopohjan laajenemisen kompensoimiseksi yhteisöjen legaalista verokantaa alennettiin. Yhtiöveron täyden hyvitysjärjestelmän käyttöön ottaminen varmisti osakeyhtiöiden voitonjaon yhdenkertaisen verottamisen.

Pohjoismaiden esimerkin mukaisessa vuonna 1993 käyttöön otetussa eriytetyssä tulo-verojärjestelmässä eri pääomatulojen verotus yhdenmukaistettiin. Kaikkiin pääomatuloihin kohdistettiin suhteellinen, kansainvälisesti katsoen matala verokanta. Myös yhteisöjen tuloa verotettiin samalla veroprosentilla. Tällä hetkellä tämä veroprosentti on 28. Ansiotuloista maksetaan progressiivisen veroasteikon mukaista valtionveroa ja suhteellista kunnallisveroa liittäen. Pääomatulojen verokanta tuli siten huomattavasti matalammaksi kuin ansiotulojen veroaste.

Pääomatulojen verotuksen yhdenmukaistamisessa otettiin huomioon myös henkilöyhtiöihin sijoitetun pääoman verotus. Henkilöyhtiöiden osittain erillisestä verovelvollisuudesta luovuttiin, ja niiden tulo säädettiin verotettavaksi kokonaan osakkaiden tulona; erikseen korvauksena yrittäjän työpanokselle ja erikseen korvauksena yritykseen sijoitetulle pääomalle. Jako ansio- ja pääomatuloon tehtiin kaavamaisesti siten, että yritystulosta katsottiin ensin pääomatuloksi yrityksen nettovarallisuuden 15 prosentin laskennallinen tuotto.¹⁰ Sen ylittävä osuus yritystulosta verotettiin ansiotulona. Yritystulon jakaminen osakkaille verotettavaksi kiristi henkilöyhtiöiden verotusta, mikäli yrityksellä ei ollut nettovarallisuutta riittävän pääomatulo-osuuden määräämiseksi. Kun henkilöyhtiöstä saatu ansiotulo-osuus yhdistettiin yrittäjän muihin ansiotuloihin, yritystuloon kohdistui huomattavan korkea verorasitus.

Osakeyhtiöiden tuloa verotetaan 28 prosentin yhteisöverokannalla niin kauan kuin voittovarot pidetään yrityksessä. Vasta osakkaan saama osinko muista kuin pörssiyhtiöistä jaetaan pääoma- ja ansiotulo-osuuteen. Verouudistuksen jälkeen henkilöyhtiöt joutuivat osakeyhtiöitä heikompaan asemaan pidättäessään voittovaroja yritykseen. Tätä epäkohtaa haluttiin korjata, ja periaatteessa siihen oli käytettävissä useampia kei-

¹⁰ Muissa Pohjoismaissa nettovarallisuuden laskennallinen tuotto määräytyy erilaisten valtion obligaatio-korkojen perusteella. Tähän voidaan lisätä riskipreemio kuten Ruotsissa (1%) ja Norjassa (6%).

noja. Ensinnäkin pidätetyt voittovarot oli mahdollista verottaa alemmalla verokannalla kuin yrityksestä pois otetut varat. Toiseksi, samaan tulokseen olisi päästy eri tyyppisillä varausjärjestelmillä. Henkilöyhtiöillä oli jo mahdollisuus palkkaperusteiseen toimintavaraukseen, mutta palkkamenojen vähäisyyden takia yritykset eivät juuri pystyneet sitä käyttämään. Sen sijaan investointivaraus olisi voinut soveltua paremmin ko. yrityksille. Investointivaruksen ero alemman verokannan järjestelmään on siinä, että varaus on kokonaan verosta vapaa, mutta tuloutuu epäsuorasti, kun sillä katetaan investointeja. Kolmanneksi, pidätettyjä voittovaroja olisi voitu kartuttaa kasvattamalla yritystulon pääomatulo-osuutta (Kröger 1997).

Suomessa päädyttiin selvittämään alemman verokannan soveltamista pidätettyihin voittovaroihin. Verouudistusta valmistelemaan asetettiin 30.11.1995 työryhmä. Sen tuli tehdä ehdotukset säännöksiksi, joiden mukaan henkilöyhtiöt ja mahdollisesti yksityiset elinkeinonharjoittajat voisivat pidättää voittoa yhtiöverokannan mukaisella verotuksella.

Työryhmä esitti muistiossaan (Valtiovarainministeriö 1996) em. yrityksille mahdollisuutta laajennusrahastosiirtoon, jota verotettaisiin 28 prosentin yhteisöverokannalla. Työryhmä kiinnitti enemmän huomiota pk-yritysten investointien kannustamiseen kuin rahoitusrakenteen parantamiseen. Vain yritykset, jotka olivat lähivuosina investoineet, olisivat hyötynneet esityksestä. Käytännössä rahastosiirtomahdollisuutta ei myöskään olisi sallittu yrityksille, joiden oma pääoma on negatiivinen. VATT:n selvitysten mukaan laajennusrahastomallin vaikutukset olisivat jääneet marginaalisiksi (Myhrman et al. 1996).

Työryhmän esitys sai varsin ristiriitaisen vastaanoton, ja elokuussa 1996 tehty uusi verouudistusehdotus perustuikin pääomatulo-osuuden kasvattamiseen. Myös työllistämisenäkökohta oli siinä paremmin esillä. Henkilöyhtiöiden verouudistus toteutettiin tältä pohjalta vuoden 1997 alusta. Uudistuksen keskeiset elementit olivat nettovarallisuuden laskennallisen tuottoprosentin nostaminen ja palkkojen lisääminen pääomatulon laskentapohjaan. Uudistus laajennettiin koskemaan myös liikkeen-, ammatin- ja maatilatalouden harjoittajia.

Nykyinen henkilöyhtiöverotus¹¹

Vuoden 1997 verouudistuksessa säilytettiin yhteenliittymämalli. Henkilöyhtiö ei siten ole erillinen verovelvollinen, vaan laskentayksikkö. Sille lasketaan EVL:n säännösten mukaisesti elinkeinotoiminnan tulo, joka jaetaan yrityksen aiempien vuosien tappioiden vähentämisen jälkeen henkilöyhtiön osakkaiden omistusosuuksien suhteessa heidän tulonaan verotettavaksi. Kuitenkin henkilöyhtiön saamat osingot luetaan suoraan henkilöyhtiön osakkaiden tuloksi. Myös osinkoihin liittyvä yhtiöveron hyvitys lisätään osakkaan veronalaisiin tuloihin ja vähennetään hänen maksettavakseen määrättävästä verosta.

Pääoma- ja ansiotulo

Verouudistus kasvatti yritystulon pääomatulo-osuutta, sillä pääomatuloksi katsotaan aiemman 15 prosentin asemasta 18 prosentin laskennallinen tuotto osakkaan osuudelle

¹¹ Ks. Tikka - Nykänen 1998 ja Niskakangas 1998.

yrityksen edellisen verovuoden lopun nettovarallisuudesta. Tähän nettovarallisuuteen sisällytetään 30 prosenttia verovuoden päättymistä edeltävinä 12 kuukautena maksetuista palkoista. Laskennallisen pääomatulon ylittävä osa henkilöyhtiön tulosta on ansiotuloa, joka lisätään osakkaan muihin ansiotuloihin ja verotetaan niiden yhteydessä.

Tästä perussäännöstä on joitakin poikkeuksia. Elinkeinotoimintaan kuuluvien käyttöomaisuuskiinteistöjen tai -arvopapereiden myyntivoitot luetaan aina pääomatuloksi. Sen sijaan elinkeinotoimintaan kuuluvat osinkotuotot hyvityksineen, vaikka ne siirretään suoraan osakkaiden tulona verotettaviksi, luetaan jaettavan yritystulon pääomatulo-osuuteen. Mikäli osingot ja niihin liittyvä hyvitys ylittävät pääomatulo-osuuden, ylittävä osuus katsotaan ansiotuloksi. Jos kyseessä on pörssiyhtiöistä saatu osinko, osakkaalle olisi siten edullisempaa omistaa osakkeet suoraan kuin henkilöyhtiön kautta, sillä tällöin osingot tulisivat verotetuiksi kokonaan pääomatulona.

Henkilöyhtiön kautta kierrätettävien elinkeinotoimintaan kuuluvien osinkojen pääomatulo-osuus voisi periaatteessa määräytyä joko henkilöyhtiön tai osinkoa jakavan osakeyhtiön nettovarallisuuden tuoton perusteella. Symmetriasyistä pääomatulo-osuuden perustaksi on valittu henkilöyhtiön nettovarallisuuden 18 prosentin laskennallinen tuotto eikä osingon jakaneen osakeyhtiön nettovarallisuuden 15 prosentin tuotto. Tämä käytäntö perustuu siihen, että osinkoon oikeuttaneet osakkeet sisältyvät henkilöyhtiön nettovarallisuuteen. Kuitenkin elinkeinotoimintaan kuulumattomien muiden osinkojen pääomatulo-osuus määräytyy osinkoa jakavan osakeyhtiön mukaan 15 prosenttina nettovarallisuudelle¹² (Penttilä 1997, s. 283).

Samalla tavoin yleensä pääomatuloksi katsottava vuokratulo jakautuu ansio- ja pääomatuloon henkilöyhtiön nettovarallisuuden tuoton mukaan, jos vuokratuotot saadaan henkilöyhtiön elinkeinotoimintaan luettavasta kiinteistöstä. Muu henkilöyhtiön samaa vuokratulo on sitä vastoin aina pääomatuloa.

Tulolähteet

Henkilöyhtiöiden kirjanpidossa yrityksen ja omistajan varat ja velat ovat usein kietoutuneet toisiinsa. Verotuksessa joudutaankin selvittämään, onko henkilöyhtiö vähentänyt tulostaan osakkaiden yksityistalouden menoja, ja sisältääkö liikeomaisuus osakkaiden yksityiskäyttöä palvelevia hyödykkeitä. Niihin sovelletaan TVL:n verosäännöksiä. Myös henkilöyhtiön mahdollisesti harjoittama maatalous tulee verotuksessa erottaa muusta toiminnasta, sillä maataloustulo verotetaan MVL:n mukaan.

Henkilöyhtiön eri toiminnot muodostavat kukin oman tulolähteensä, jotka ovat elinkeinotoiminnan tulo, maatalouden tulo ja muu (henkilökohtainen) tulo. Henkilöyhtiön tulo koostuu yleensä pääasiallisesti elinkeinotulosta. Elinkeinotoiminnan ja maatalouden tulo jaetaan ansio- ja pääomatuloon, mutta henkilökohtaisen tulolähteen tulo verotetaan aina pääomatulona. Myös tappiot vahvistetaan tulolähdekohtaisesti. Tulolähteiden tappioita ei jaeta yhtiömiehille, vaan ne vähennetään henkilöyhtiön saman tulolähteen tuloksesta kymmenen seuraavan verovuoden aikana.

¹² Pörssiyhtiöiden osingot ovat kokonaan pääomatuloa, OTC- ja meklarilistan yritysten jakamien osinkojen pääomatulo-osuus määräytyy osakkeen käyvän arvon perusteella ja muiden osakeyhtiöiden osingot osakkeen matemaattisen arvon perusteella. Matemaattisen arvon pohjana on yrityksen nettovarallisuus.

Omaisuuuden ja tulon kuuluminen elinkeinotulolähteeseen edellyttää niiden suoraa tai välillistä liittymistä elinkeinotoimintaan. Esimerkiksi kiinteistöstä tai osakehuoneistosta yli puolet pitää olla elinkeinotoiminnan käytössä. Tuotannollisessa toiminnassa käytettyjen kiinteistöjen ja osakehuoneistojen ohella elinkeinotulolähteeseen kuuluvat myös henkilökunnan asumiseen ja lomailuun, kerhotoimintaan ja lastenhoitoon sekä yrityksen edustamiseen käytettävät kiinteistöt tai osakehuoneistot. Osakkaiden omassa käytössä olevat kiinteistöt tms. kuuluvat henkilökohtaiseen tulolähteeseen. Henkilökohtaisen tulolähteen tuloa on myös vuokratulo ulkopuoliselle vuokratusta kiinteistöstä tai osakehuoneistosta, joka ei välillisestikään palvele elinkeinotoimintaa.

Henkilöyhtiön hankkimat osakkeet luetaan elinkeinotulolähteeseen, jos niitä ei ole katsottava passiivisiksi sijoituksiksi. Elinkeinotulolähteeseen kuuluvia ovat mm. tytäryhtiön osakkeet ja myös vähemmistöosakkeet, mikäli ne takaavat osallistumisen osakkuusyrityksen hallintoon. Omistettavien yritysten toiminnan ei kuitenkaan tarvitse liittyä henkilöyhtiön omaan liiketoimintaan. Elinkeinotoimintaan liittyvinä pidetään myös yrityksen sijoituksia, esimerkiksi pörssi-osakkeita, jos osakesijoitus on tarkoitettu melko lyhytaikaiseksi, ja kysymys on rahoitusomaisuuteen kuuluvien likvidien varojen sijoittamisesta. Vastaavan tyyppisenä toimintana voidaan pitää sijoituksia markkinarahatalletuksiksi tai jotain muuta markkinakorkoista lainaa vieraille lainanottajille. Yritys voi myös harjoittaa arvopaperikauppaa, joka luetaan elinkeinotoiminnaksi, mikäli liiketoiminnan edellytykset täyttyvät, ts. myyntitoiminta on riittävän laajaa ja aktiivista. Passiiviset pitkäaikaiset osakesijoitukset kuuluvat sen sijaan henkilökohtaiseen tulolähteeseen.

Lainanantoa osakkaalle tai pääosakkaan hallitsemmalle toiselle, lainanantajan omaan elinkeinotoimintaan liittymättömälle yhtiölle ei pidetä elinkeinotoimintana, ja lainasaamisia ja niistä perittyjä korkoja pidetään henkilökohtaisena tulona.

Nettovarallisuus

Tulolähdejaolla on huomattava merkitys elinkeinotoiminnan ansio- ja pääomatulon määrittelyssä. Usein verovelvollisen ja verottajan käsitykset eroavat siitä, kuuluuko omaisuus elinkeinotulolähteeseen vai ei. Harkintaa tulolähteestä ei olekaan voitu jättää kokonaan verovelvolliselle, sillä elinkeinotoiminnan nettovarallisuuden keinotekoinen kasvattaminen saattaisi tuoda perusteettomasti veroetuja.

Henkilöyhtiön elinkeinotoiminnan nettovarallisuus lasketaan siten, että sen varallisuusveron alaisista elinkeinotoiminnan varoista vähennetään elinkeinotoiminnan velat. Veronalaisia varoja ovat rahoitusomaisuuteen kuuluvat saamiset ja muut rahoitusvarat sekä vaihto- ja käyttöomaisuushyödykkeet.

Nettovarallisuutta laskettaessa varat ja velat arvostetaan kirjanpitoarvoon. Käyttöomaisuuteen kuuluvien kiinteistöjen ja arvopapereiden arvoksi otetaan kuitenkin niiden verotusarvo, mikäli se on tuloverotuksessa poistamatonta hankintamenoa korkeampi. Veronhuojennuslaeissa omaisuus on voitu vapauttaa varallisuusverosta. Tällainen varallisuus otetaan kuitenkin nettovarallisuutta laskettaessa huomioon.

Pääomatulo-osuuden laskennassa käytettävä nettovarallisuus lasketaan ensin yhtymätasolla. Henkilöyhtiön saamia osakkailta, osakaslainoja, ei lueta varoihin. Ne katso-

taan kuuluviksi henkilökohtaiseen tulolähteeseen. Jos osakassaamisiin voidaan kohdistaa yhtiön velkoja, myös ne on nettovarallisuuskannassa siirrettävä henkilökohtaiseen tulolähteeseen. Lisäksi osakkaan yksityistalouteen kuuluvat velat jätetään vähentämättä varoista.

Henkilöyhtiön nettovarallisuus jaetaan sen jälkeen osakkaiden nettovarallisuudeksi heidän omistusosuuksiensa mukaan. Osakaskohtaista nettovarallisuutta korjataan pois-tamalla siitä osakkaan yksityistalouteen kuuluvat erät. Mm. elinkeinotoiminnan varoihin kuuluvan, yrittäjän käytössä olevan asunnon arvo vähennetään osakkaan osuudesta henkilöyhtiön varoihin. Jos osakas on ottanut velkaa yhtiöosuutensa hankintaan, se vähennetään hänen osuudestaan henkilöyhtiön varoihin. Menettely pienentää osakkaan pääomatulo-osuutta. Poikkeuksellisesti tämän osakkaalle kuuluvan velan korko vähennetään osakkaan osuudesta henkilöyhtiön tulosta ennen kuin tulo jaetaan pääoma- ja ansiotuloon.

Elinkeinotoiminnan nettovarallisuus muodostuu seuraavasti:

YHTIÖTASO:

- + Rahoitusomaisuus
- + Vaihto-omaisuus
- + Käyttöomaisuus
- Lainasaamiset osakkaalta
- Muut henkilökohtaisen tulolähteen varat
- = Varat
- Vieras pääoma
- + Henkilökohtaisen tulolähteen velat
- = Velat
- Varat - Velat = Nettovarallisuus
- + 30 % edellisten 12 kk:n ennakonpidätyksen alaisista palkoista
- = Pääomatulo-osuuden laskentapohja, joka jakautuu osakkaille

OSAKASTASO:

- Osakkaan osuus pääomatulon laskentapohjasta
- Osakkaan käytössä oleva asunto
- Osakkaan yhtymäosuuden korollinen hankintavelka
- = Osakkaan voitto-osuuden pääomatulo-osuuden laskentapohja

Voitto-osuudet ja palkka

Osakkaiden omistusosuudet ja voitonjakoperusteet on yleensä merkitty yhtiösopimukseen. Avoimessa yhtiössä voitto on tavallisesti sovittu jaettavaksi yhtiömiesten kesken yhtiöosuusien suhteessa. Kommandiittiyhtiössä voitto jaetaan usein siten, että äänettömille yhtiömiehille maksetaan tietyn korkoprosentin suuruinen voitto-osuus yhtiöön sijoitetulle pääomalle, minkä jälkeen loput voitosta kuuluu vastuunalaisille yhtiömiehille heidän yhtiöosuksiensa suhteessa.

Useimmiten henkilöyhtiön osakas työskentelee yrityksessä. Voitonjakoperusteissa ei kuitenkaan oteta huomioon yrittäjän työpanosta, koska lähtökohtana on työpanokselle saatavan korvauksen suorittaminen ennen voiton syntymistä. Yhtiömiehet voivat kuitenkin sopia, että työpanos sisältyy voitto-osuuteen, ja tällainen käytäntö onkin varsin yleistä. Henkilöyhtiön osakkaalle maksettu palkka on vähennyskelpoinen yhtiön verotuksessa. Sen perusteella voidaan myös tehdä verotettavaa tuloa pienentävä toimintavaraus. Kun yritystulo jaetaan pääoma- ja ansiotuloon, osakkaan saaman tulon progressio alenee. Palkan maksaminen yhtiömiehille ei siten verotuksen progressiivisuuden lieventämissyistä välttämättä ole tarpeellista, varsinkin kun palkkatulo ja osakkaan yritystulon ansiotulo-osuus verotetaan yhdessä. Palkkaan kohdistuvat työnantajan sosiaaliturvamaksut lisäävät myös yrityksen kustannuksia. Vuoden 1997 verouudistus on kuitenkin saattanut jossain määrin muuttaa valintatilannetta palkan ja voitto-osuuden välillä (ks. liite 3).

Yksityisöt

Yhtiöoikeudessa ei ole säännöksiä, jotka kieltäisivät varojen siirtämisen yhtiömiesten yksityistalouteen. Henkilöyhtiöiden osakkaat voivatkin nostaa yhtiöstä verovapaasti varoja jopa enemmän kuin he ovat yhtiöön sijoittaneet tai mitä heille on yhtiön toiminnan perusteella voittovaroja kertynyt. Varojen siirto yhtiömiehelle voidaan tehdä avoimella lainalla tai kirjaamalla yksityisottoja oman pääoman veloitukseksi. Osakkaiden verovapaiden yksityisottojen takia yhtiöiden oman pääoman negatiivisuus on ollut yleistä. Yksityistalouden kulujen vähentämistä henkilöyhtiön verotuksessa on kuitenkin pyritty korjaamaan mm. rajoittamalla yhtiön korkojen vähennyskelpoisuutta silloin, kun oma pääoma on negatiivinen. Yksityisöt ja lainat yrityksestä pienentävät lisäksi yrityksen nettovarallisuutta ja alentavat pääomatulo-osuutta.

Nettovarallisuuden lisääminen

Henkilöyhtiön osakkaat voivat lisätä nettovarallisuuttaan ja sitä kautta pääomatulona verotettavaa yritystuloaan joko sijoittamalla uutta varallisuutta yritykseen tai jättämättä nostamatta voitto-osuuksiaan yhtymästä. Vuoden 1997 verouudistus kevensi jonkin verran henkilöyhtiöiden verotusta ja siten helpotti voittovarojen pidättämistä yritykseen.

Tulolähdejako estää kuitenkin nettovarallisuuden kasvattamisen perusteettomasti. Vaikka pääomapanoksen suuruutta voidaan henkilöyhtiöissä vapaasti muuttaa, tilapäisiä verokeinottelumielessä tehtyjä sijoituksia ei hyväksytä elinkeinotoiminnan varoiksi. Verosuunnittelulla voidaan jonkin verran vaikuttaa pääomatulon määrään, mm. jättämällä poistoja tekemättä edellisten vuosien tappioiden vähentämiseksi tai aktivoimalla nettovarallisuuteen sisällytettäviä menoja. Näiden toimenpiteiden vaikutus ei pitkällä tähtäimellä kuitenkaan ole merkittävä.

4 Henkilöyhtiöverotuksen kannustinvaikutukset - mikrotaloudellinen mallitarkastelu

Edellä kuvattiin Suomen henkilöyhtiöverotusta ja sen kehitystä viimeisen kymmenen vuoden aikana. Nykyisessä henkilöyhtiöverotuksessamme on kolme keskeistä piirrettä: osakasverotus, eriytetty tuloverojärjestelmä ja toimintavaraus. Useimpien OECD-maiden tapaan henkilöyhtiön voitto jaetaan verotettavaksi sen osakkaiden tulona. Osakasverotus aiheuttaaakin merkittävimmän eron henkilöyhtiöiden ja osakeyhtiöiden verotuksen välille. Eriytetyssä tuloverojärjestelmässä osakkaille jaettu voitto jaetaan ansio- ja pääomatuloksi. Henkilöyhtiön voitosta voidaan verotuksessa ennen tulon jakamista osakkaille vähentää toimintavaraus, jonka enimmäismäärä perustuu yhtiön maksamiin palkkoihin.

Tässä luvussa tarkastellaan henkilöyhtiöverotuksen em. piirteiden vaikutuksia yrityksen investointi- ja työllistämispäätöksiin dynaamisen yritysmallin avulla. Sovellettava mallikehikko on vähitellen muodostunut standardilähestymistavaksi yritys- ja pääoma-erotusta tutkivassa taloustieteessä. Tutkimussuuntaus sai alkunsa Kingin töistä 1970-luvun puolivälissä (King 1974, 1977), ja sitä kehittivät edelleen mm. Auerbach (1979), Bradford (1981) ja Sinn (1987, 1991). Suomessa tätä kehikkoa ovat soveltaneet mm. Ylä-Liedenpohja (1983, 1984), Kanninen ja Södersten (1995) ja Kari (1997a). Lisäksi lähestymistavan käytännön sovelluksia, joista tunnetuin on ns. King-Fullerton -menetelmä, hyödynnettiin runsaasti verouudistusten valmistelussa ja arvioinnissa eri maissa (VM 1991, SOU 1989 ja 1994, OECD 1991).

Henkilöyhtiöverotuksen vaikutuksia analysoidaan pitkän aikavälin tasapainossa. Mallin avulla saadaan johdetuksi verotuksen vääristävää vaikutusta heijastavat pääoma- ja työvoimakustannuksen lausekkeet. Jos havaitaan, että verotus nostaa (laskee) panoksen rajakustannusta, voidaan päätellä, että verotus vähentää (lisää) panoksen kysyntää. Tämä voi implikoida paitsi välitöntä verotuksesta johtuvaa tuotannon ja työllisyyden tason vääristymistä, myös allokatiiivista vääristymää, ts. taloudellisen tehokkuuden heikkenemistä.

Pääoma- ja työvoimakustannuksen käsitteille voidaan esittää helposti ymmärrettävä tulkinta. Ne kuvaavat sitä minimituottoa ennen veroja, joka yhden tuotantopanosityksikön lisäyksen on tuotettava ollakseen kannattava. Niistä käytetäänkin usein myös nimitystä pääoman ja työvoiman tuottovaatimus.

Suomen henkilöyhtiöverotuksen kannustinvaikutukset saadaan esiin vertaamalla pääoma- ja työvoimakustannuksen lausekkeitä referenssiverojärjestelmän vastaaviin käsitteisiin (*ceteris paribus*). Tässä tutkimuksessa vertailukohtana pidetään verotonta taloutta sekä lineaarista henkilöyhtiöverotusta. Lineaarilla verotuksella tarkoitetaan verojärjestelmää, jossa yhtiöstä saatu voitto verotetaan kokonaan ansiotulona.

Tämän luvun alussa, jaksossa 4.1 tarkastellaan henkilöyhtiön voiton jakamista ansio- ja pääomatulo-osuuksiin sekä eriytetyn tuloverojärjestelmän potentiaalisia vaikutuksia yrityksen käyttäytymiseen. Jaksossa 4.2 esitellään sovellettava malli ja johdetaan yrityksen optimikäyttäytymistä luonnehtivat ensimmäisen kertaluvun ehdot. Jaksossa 4.3

tarkastellaan henkilöyhtiöverotuksen vaikutusta investointeihin ja jaksossa 4.4 työvoiman käyttöön. Jaksossa 4.5 esitetään yhteenvedo teoreettisen tarkastelun tuloksista. Lukuja, joka ei ole kiinnostunut mallin teknisestä analyysistä voi siirtyä suoraan jaksoon 4.5. Liitteessä 3 tarkastellaan vielä samalla mallikehikolla kysymystä, kannattaako yrittäjän nostaa yhtymästä korvaukset palkkana vai voitonjakona (yksityisotoina).

4.1 Henkilöyhtiöverotuksen porrasmaisuus

Ennen sovellettavan mallin esittelemistä luodaan katsaus henkilöyhtiön voitosta maksettavien verojen määräytymiseen eriytettyssä tuloverotuksessa sekä tämän järjestelmän potentiaalsiin vaikutuksiin yrityksen käyttäytymiseen.

Henkilöyhtiön voitosta maksettava tulovero määräytyy seuraavasti¹³:

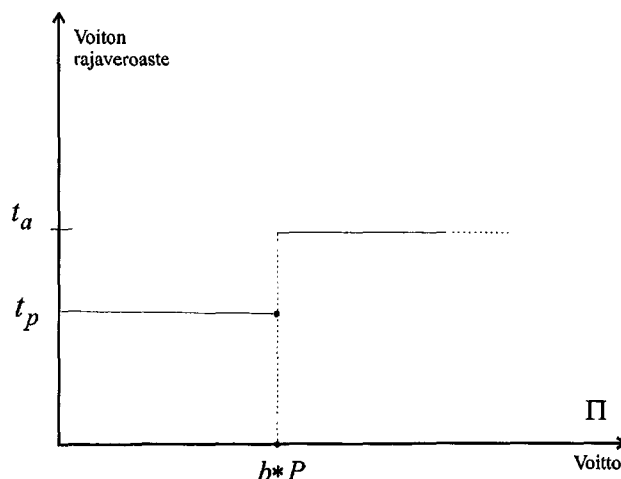
$$(4.1) \quad T = \begin{cases} t_p \Pi, & \text{jos } \Pi \leq bP \\ t_p bP + t_a(\Pi - bP), & \text{jos } \Pi > bP \end{cases}$$

missä T = henkilöyhtiön voitosta maksettava tulovero
 Π = henkilöyhtiön voitto
 bP = laskennallinen pääomatulo
 P = pääomatulon laskentapohja
 b = pääoman laskennallinen tuottoaste
 t_p = pääomatulon veroaste
 t_a = omistajan ansiotulon veroaste.

Henkilöyhtiön voitto verotetaan pääomatulona rajaveroasteella t_p laskennallista pääomatuloa bP vastaavaan määrään asti ja ansiotulona veroasteella t_a tämän tulotason ylittävältä osalta. Veroasteen t_a käsite on yhtälössä (4.1) jossain määrin ongelmallinen. Jos henkilöyhtiön osakkaalla ei ole muita ansiotuloja, progressiivisessa ansiotulojen verotuksessa t_a vastaa tarkasti ottaen ansiotulon keskimääräistä veroastetta. Jatkossa oletetaan kuitenkin tarkastelun yksinkertaistamiseksi, että t_a kuvaa ansiotulon rajaveroastetta, ja lisäksi, että t_a on vakio. Nämä oletukset eivät vääristä tarkastelua merkittävästi, sillä Suomen tuloveroasteikossa rajaveroaste nousee portaittain rajaveroasteen pysyessä vakiona varsin leveillä tuloväleillä. Erityisen hyvin oletukset sopivat tilanteeseen, jossa omistajalla on yhtymätulon ohella muuta ansiotuloa yhtymätulon määrän ollessa lisäksi pienehkö verrattuna tähän muuhun tuloon.

Tässä verojärjestelmässä henkilöyhtiön voiton rajaveroaste on voiton porrasmainen funktio (ks. kuvio 4.1.). Rajaveroaste on voiton kasvaessa aluksi t_p ja hyppää tasolle t_a , kun voitto saavuttaa tason $\Pi = bP$. Kuviossa 4.1 tämä on esitetty olettaen osakkaan vakioinen ansiotulon rajaveroaste pääomatuloverokantaa korkeammaksi. Suomen verojärjestelmässä tilanne voi olla myös päinvastainen, kun ansiotulon määrä on pieni.

¹³ Esityksen selkeyttämiseksi tässä luvussa poiketaan verolainsäädännön terminologiasta. Henkilöyhtiön voiton oikea juridinen käsite olisi jaettava yritystulo. Henkilöyhtiön voittoon kohdistuvat verot ovat tarkasti ottaen veroja osakkaan osuudesta henkilöyhtiön voittoon (jaettavasta yritystulosta).

Kuvio 4.1. Voiton rajaveroasteen porrastus ($t_a > t_p$).

Henkilöyhtiön verojen määräytymistä voidaan tarkastella myös toisesta näkökulmasta. Oletetaan henkilöyhtiön voitto vakioksi ja tarkastellaan verojen riippuvuutta laskennallisesta pääomatulosta bP . Oletetaan lisäksi, että henkilöyhtiön voitto verotetaan marginaalilla ansiotulona ($\Pi > bP$). Yhtälön (4.1) perusteella voidaan päätellä, että laskennallisen pääomatulon bP nousu kasvattaa pääomatulona verotettavaa osaa voitosta ja pienentää ansiotulona verotettavaa osaa. Tilanteessa $t_a > t_p$ tämä johtaa voitosta maksettavien verojen T ja henkilöyhtiön voiton keskimääräisen veroasteen T/Π alenemiseen. Vastaavasti tilanteessa $t_a < t_p$ laskennallisen tulon bP nousu johtaa verojen määrän kasvuun.

Suomen nykyisessä yhtymäverotuksessa henkilöyhtiön voitosta maksettavien verojen määrä on siis riippuvainen pääomapohjan P suuruudesta. Koska pääomapohja ei ole yrityksille eksogeeninen tekijä vaan muutettavissa mm. investointi- ja työllistämismenpiteillä, on varsin ilmeistä, että henkilöyhtiöverotus ohjaa yritysten keskeisiä taloudellisia päätöksiä.

4.2 Malli

Yritysverotusta tutkivan talousteorian eräs piirre on, että se tarkastelee lähes poikkeuksetta markkinoilla noteerattua osakeyhtiömuotoista yritystä. Muiden yritysmuotojen, mm. yhtymien verotus, näyttäisi jääneen lähes huomiotta.¹⁴ Seuraavassa otetaan lähtökohdaksi Karin (1997a) tutkimus, jonka malli sopeutetaan vastaamaan Suomen yhtymäverotusta.

Tässä yhteydessä tärkein ero osakeyhtiöiden ja henkilöyhtiöiden verotuksessa liittyy myyntivoittojen verokohteluun. Myydessään osakkeensa osakeyhtiön osakas joutuu

¹⁴ Poikkeuksena mm. Sinnin huomautukset yhtymäverotuksen käsittelystä dynaamisissa yritysmallissa, ks. Sinn (1987, 50-51).

maksamaan myyntivoittoveroa osakkeen arvonnoususta riippumatta siitä, johtuuko arvonnousu voittojen kumuloimisesta yhtiöön vai muista tekijöistä, tuotto-odotusten muuttumisesta, yleisestä hintojen noususta tai satunnaisista muutoksista osakkeiden hinnoissa. Tästä seuraa, että osakeyhtiön jakamatta jätettyyn voittoon kohdistuu kahdenkertainen verotus, yhtiön vero ja myyntivoittovero. Osakeyhtiöitä tarkastelevan veroteorian mukaan pidätettyjen voittojen implisiittinen myyntivoittoverotus vaikuttaa yrityksen markkinahintaan ja edelleen yrityksen rahoitus- ja investointipäätöksiin.¹⁵

Henkilöyhtiöiden kohdalla tilanne on toisenlainen. Myytäessä yhtiöosuus yritykseen kumuloidut voitot lisätään myyntihinnasta vähennettävään hankintamenuun. Siten henkilöyhtiön osakas maksaa myyntivoittoveroa vain arvonnoususta, joka on seurausta mm. tuotto-odotusten muuttumisesta ym. tekijöistä, mutta ei siitä osasta yhtiöosuuden arvonnousua, joka johtuu voittojen kumuloimisesta yritykseen (Tikka ja Nykänen 1998).

Toinen ero on siinä, että osakeyhtiön voiton verotus on kaksivaiheinen. Se kohdistuu sekä yrityksen voittoon että osakkaan saamiin tuloihin, kun taas henkilöyhtiöverotus tapahtuu yksivaiheisesti osakasverotuksena.

Käytetty malli tarkastelee puhtaasti tulorahoitteista, omistajien varallisuutta maksimivaa yritystä, jolla on kaksi tuotannon tekijää työvoima, L , ja pääoma, K . Yrityksen arvo $V(t)$ voidaan ilmaista yrityksestä nostettujen voitto-osuuksien nykyarvona hetkellä t_0 diskontattuna sijoittajan verojen jälkeisellä vaihtoehtoistuotolla. Yrityksen tavoite voidaan kirjoittaa:

$$(4.2) \quad \max V(t_0) = \int_{t_0}^{\infty} D e^{-(1-t_p)r(t-t_0)} dt,$$

missä D on voitto-osuuden nostot, r on markkinakorko ja $(1-t_p)r$ omistajan verojen jälkeinen diskonttokorko. Johtuen edellä todetuista henkilöyhtiöverotuksen piirteistä $V(t)$ ei tässä sisällä myyntivoittojen eikä voitonjaon rajaveroasteita. Osakeyhtiön arvon lausekkeessa nämä veroparametrit sensijaan tyypillisesti ovat mukana (vrt. esim. Sinn (1987, s. 65), Kari (1997a, s. 37)).

Yrityksen ainoa rahoituslähde on operatiivinen voitto ennen palkkakustannuksia, pois- toja ja veroja. Tätä merkitään $F(K,L)$ ja se oletetaan positiivisesti riippuvaiseksi tuotantopanosten määristä, mutta alenevalla asteella, siis $F_K, F_L > 0$ ja $F_{KK}, F_{LL} < 0$. Yritys käyttää rahoituksen voitonjakoon D , investointeihin I , henkilöyhtiön voitosta maksettaviin veroihin T ja työvoimakustannuksiin $(1+s)wL$, missä w on yksikköpalkka ja s on työnantajan sova-maksuaste. Yrityksen budjettirajoite on seuraava:¹⁶

$$(4.3) \quad F(K,L) = D + I + (1+s)wL + T$$

Yhtälössä (4.3) oletetaan, että henkilöyhtiön voitosta osakkaalle määrättävät verot T maksetaan yrityksen tulovirrasta. Oletus saattaa tuntua epäluontevalta, mutta se ei ai-

¹⁵ Sinn (1990) sisältää perusteellisen katsauksen näihin tuloksiin.

¹⁶ Budjettirajoite vaatii, että rahavirrat yritykseen ja yrityksestä ulos ovat kunakin hetkenä yhtä suuret.

heuta ongelmia, koska henkilöyhtiöverotuksessa osakas voi siirrellä varoja yrityksen ja yksityistalouden välillä ilman veroseuraamuksia.

Mallissa oletetaan lisäksi, että omistaja ei saa yrityksestä palkkaa, vaan nostaa korvaukset sekä pääoma- että työpanokselleen voitto-osuuden muodossa. Oletusta voidaan perustella sillä, että palkkaperusteisten sova-maksujen takia Suomessa voitto-osuus on ollut pitkään palkkaa edullisempi korvausten nostomuoto. Periaatteessa vuosien 1993 ja 1997 uudistukset saattoivat muuttaa tilannetta. Tutkimuksen liitteessä 3 osoitetaan kuitenkin, että voitto-osuuden edullisuus on ilmeisesti voimassa edelleen useimmissa tapauksissa. Lisäksi niissä tapauksissa, joissa tilanne on päinvastainen, ero palkan eduksi on varsin pieni. Tehty oletus ei siten ole vailla perusteita.

Mallissa omistajan työpanos on eksogeeninen. Muuttuja L kuvaa ulkopuolisen työvoiman määrää ja $(1+s)wL$ sen käytöstä aiheutuvia kustannuksia. Malli ei siten pyri tarkastelemaan Suomen henkilöyhtiöverotuksen vaikutusta yrittäjän omaan työpanokseen.

Yrityksen pääomakannan K oletetaan koostuvan kokonaan irtaimesta käyttöomaisuudesta, jonka yksikköhinta normeerataan ykköseksi¹⁷. Lisäksi oletetaan, että veropoistot vastaavat todellista pääoman kulumista. Näistä oletuksista seuraa että muuttuja K kuvaa pääomakannan jälleenhankinta-arvoa ja samalla myös sen verotusarvoa¹⁸. Muuttuja K mittaa siis tässä mallissa paitsi yrityksen tuotantopotentiaalia myös pääomakannan arvoa¹⁹.

Suomen henkilöyhtiöverotusta mallinnettaessa oletetaan aluksi, että yrityksen voitto verotetaan marginaalilla ansiotulona.

$$(4.4) \quad \Pi > bP$$

Eriytetyn tuloverotuksen kannustinvaikutukset ovat voimassa vain tämän ehdon ollessa voimassa. Myöhemmin tarkastellaan myös tapausta, jossa $\Pi \leq bP$.

Oletuksesta (4.4) seuraa, että henkilöyhtiön verot lasketaan seuraavasti [vrt. yhtälö (4.1)]

$$(4.1') \quad T = t_p bP + t_a(\Pi - bP)$$

¹⁷ Pääoman hinta on siis vakio. Tämä merkitsee mm. sitä, että mallissa ei ole inflaatiota.

¹⁸ Irtaimen käyttöomaisuuden verotusarvo on Suomessa kohteen hankintameno vähennettynä verotuksessa tehdyillä poistoilla.

¹⁹ Mallissa yrityksellä on siis vain yksi homogeeninen investointikohde, jonka rajatuotot ovat aidosti alenevat. Oletusta voidaan tulkita siten, että mallissa yritys ei voi sijoittaa (vakioisella) markkinakorolla rahoitusvaateisiin. Tämä rajaus ei ole kuitenkaan erityisen ongelmallinen, sillä mittavia finanssisijoituksia ei verotuksessa hyväksytä henkilöyhtiön elinkeinotoiminnan varoiksi, minkä seurauksena niitä ei lueta myöskään yhtiön nettovarallisuuteen. Tästä tarkemmin ks. jakso 3.2 edellä.

Määritellään seuraavaksi yrityksen verotettava voitto Π . Se saadaan vähentämällä yrityksen operatiivisesta voitosta $F(K,L)$ palkkamenot, poistot ja toimintavarausten lisäys. Verotuksessa sovellettava poistoaste on δ , veropoiston määrä δK ja toimintavarausten lisäys R . Henkilöyhtiön verotettavaksi voitoksi saadaan:²⁰

$$(4.5) \quad \Pi = F(K,L) - (1+s)wL - \delta K - R$$

Seuraavaksi määritellään pääomatulo-osuuden laskentapohja P . Se saadaan vähentämällä yrityksen veronalaisista varoista velat ja lisäämällä tähän erotukseen laissa määriteltä osuus yrityksen maksamista palkoista. Kun otetaan huomioon, että tässä mallissa yrityksellä ei ole velkaa, ja kun merkitään em. osuutta palkoista parametrilla c , saadaan laskentapohjaksi

$$(4.6) \quad P = K + cwL$$

Sijoittamalla Π ja P yhtälöistä (4.5) ja (4.6) yhtälöön (4.1') saadaan henkilöyhtiön voitosta maksettaviksi veroiksi

$$(4.7) \quad T = t_a [F(K,L) - \delta K - R - (1+s)wL] - (t_a - t_p)b[K + cwL]$$

Mallissa oletetaan, että yritys voi kanavoida tulorahoitusta investointeihin joko verotettuina voittovaroina E tai vaihtoehtoisesti toimintavarausten lisäyksenä R .

$$(4.8) \quad I = E + R$$

Sijoittamalla T yhtälöstä (4.7) ja I yhtälöstä (4.8) yrityksen budjettiyhtälöön (4.3) saadaan

$$(4.3') \quad (1-t_a)F(K,L) = (1-t_a)(1+s)wL + (1-t_a)R + E - t_a\delta K - (t_a - t_p)b[K + cwL] + D$$

Yrityksen pääoman kasvu eli nettoinvestoinnit saadaan vähentämällä bruttoinvestoinneista I pääoman kuluminen δK . Hyödyntämällä (4.8):aa ja merkitsemällä nettoinvestointeja \bar{K} :llä saadaan pääomakannan muutosta kuvaavaksi yhtälöksi²¹

²⁰ Verotettavan voiton laskentaa kuvaava yhtälö (4.5) tarkastelee yrityksen menoja ja tuloja suoriteperusteisesti. Budjettirajoite (4.3) taas käsittelee menoihin ja tuloihin liittyviä rahavirtoja. Tämän tutkimuksen kannalta merkittävin ero näiden välillä liittyy investointimenoihin. Suoriteperusteisessa tarkastelussa investointimenoina vähennetään periodiin kohdistettava pääoman kuluminen ja kassavirtatarkastelussa periodin aikana tehdyt investoinnit.

²¹ Muuttujasymboli varustettuna yläpisteellä merkitsee kyseisen muuttujan muutosta ajassa.

$$(4.9) \quad \dot{K} = R + E - \delta K$$

Mallista puuttuu vielä toimintavaruksen kumulatiivista määrää rajoittava palkkaperusteinen yläraja. Merkitään Y :llä toimintavaruksen kumulatiivista määrää ja parametrillä d varauksen maksimimäärää suhteessa palkkoihin. Rajoitus voidaan kirjoittaa muotoon

$$(4.10) \quad Y \leq dwL$$

Varauksen kumulatiivisen määrän kehittymistä seurataan liikeyhtälöllä

$$(4.11) \quad \dot{Y} = R$$

Toimintavaraus on siis mallinnettu siten, että sen lisäys on budjettiyhtälössä (4.3') yhtenä varojen käyttökohteena. Sen lisäys kasvattaa yrityksen pääomakantaa yhtälössä (4.9) ja lopuksi sen epäyhtälöllä (4.10) rajoitettua kumulatiivista määrää seurataan liikeyhtälöllä (4.11).

Malli koostuu nyt yhtälöistä (4.2), (4.3') ja (4.8)-(4.11) sekä muuttujan D ei-negatiivisuusrajoituksesta.²² Ratkaistaan (4.3') E :n suhteen ja sijoitetaan tämä pääoman liikeyhtälöön (4.9). Malli voidaan kirjoittaa nyt

$$(4.12a) \quad \max_{\{D,R,L\}} V(t_0) = \int_{t_0}^{\infty} D e^{-(1-t_p)r(t-t_0)} dt$$

$$(4.12b) \quad \dot{K} = (1-t_a)[F(K,L)-(1+s)wL-\delta K] + (t_a-t_p)b[K+cwL] + t_a R - D$$

$$(4.12c) \quad \dot{Y} = R$$

$$(4.12d) \quad D \geq 0, \quad dwL - Y \geq 0$$

$$(4.12e) \quad K(t_0) = K_0, \quad Y(t_0) = Y_0$$

Yrityksen ongelmana on valita voitto-osuuksien nostot D , voittojen kanavoiminen toimintavaruukseen R sekä työvoiman määrä L siten, että yrittäjän nettotulovirran nykyarvo hetkellä t_0 maksimoituu. Matemaattisesti kyseessä on optimiohjausprobleema, jonka ohjausmuuttujat ovat D , R ja L ja tilamuuttujat K ja Y . Yrityksen optimipoliittikka voidaan ratkaista soveltaen optimiohjausteorian maksimiperiaattia.²³

²² Jos $D < 0$, yritys saa osakkailta ulkoista rahoitusta. Oletimme kuitenkin edellä, että yritys on puhtaasti tulorahoitteinen.

²³ Optimiohjausmalleista ja niiden ratkaisemisesta ks. esim. Salo (1994), Chiang (1992), Kamien ja Schwarz (1991) ja van Hilten et al. (1993).

Ongelman (4.12a)-(4.12e) Lagrangen funktio²⁴ voidaan kirjoittaa

$$\mathcal{L} = D + \lambda_1 \{ (1-t_a)[F(K,L) - (1+s)wL - \delta K] + (t_a - t_p)b[K + cwL] + t_a R - D \} + \lambda_2 R + q_1 D + q_2 [dwL - Y]$$

λ_1 on pääoman varjohinta, λ_2 on toimintavarauksen kumulatiivisen määrän varjohinta ja q_1 ja q_2 ovat voitto-osuuksien noston ei-negatiivisuusrajoituksen ja toimintavarauksen ylärajan varjohinnat. Mallin ensimmäisen kertaluvun ehdot ilman tilamuuttujien liikeyhtälöitä ja muuttujarajoituksiin liittyviä ns. komplementaarisuusehtoja ovat

$$(4.13a) \quad \partial \mathcal{L} / \partial D = 1 - \lambda_1 + q_1 = 0$$

$$(4.13b) \quad \partial \mathcal{L} / \partial R = t_a \lambda_1 + \lambda_2 = 0$$

$$(4.13c) \quad \partial \mathcal{L} / \partial L = (1-t_a)\lambda_1 [F_L - (1+s)w] + (t_a - t_p)bcw\lambda_1 + q_2 dw = 0$$

$$(4.13d) \quad \dot{\lambda}_1 = (1-t_p)r\lambda_1 - (1-t_a)\lambda_1 [F_K - \delta] - (t_a - t_p)b\lambda_1$$

$$(4.13e) \quad \dot{\lambda}_2 = (1-t_p)r\lambda_2 + q_2$$

4.3 Verotuksen vaikutus henkilöyhtiön investointeihin

4.3.1 Pääoman kustannus, kun $\Pi > bP$, $t_a > t_p$ ja $Y = dwL$

Tässä jaksossa tarkastellaan verotekijöiden vaikutusta investointeihin pääomakustannuksen käsitteen avulla. Tämä tunnusluku saadaan johtamalla mallin ensimmäisen kertaluvun ehdoista yrityksen pitkän aikavälin tasapainopääomakantaa kuvaava rajaehto. Pääomakustannuksen voidaan tulkita kuvaavan minimituottoa, joka investoinnin on vähintään tuotettava ollakseen kannattava, ja se riippuu mm. rahoittajan tuottovaatimuksesta, pääoman kulumisesta ja verotekijöistä. Matala pääomakustannus implikoi korkeaa steady state -pääomakantaa ja tämä puolestaan suuria korvausinvestointeja ja pitkään jatkuvaa pääoman kasvuvaihetta, jossa investoinnit ylittävät korvausinvestointien määrän.

Tässä jaksossa johdetaan pääomakustannukselle lauseke tilanteessa, jossa ovat voimassa seuraavat kolme oletusta: $\Pi > bP$, $t_a > t_p$ ja $Y = dwL$. Näistä ensimmäisellä rajataan tarkastelu hyvin tuottavaan yritykseen, jonka voitto ylittää laskennallisen tuoton pääomapohjalle. Lisäksi oletetaan, että henkilöyhtiön osakkaan ansiotulon rajaveroaste on korkeampi kuin pääomaverokanta, ja että yrityksen toimintavaraus on maksimiarvossaan. Viimeksi mainitulla oletuksella rajataan tarkastelu tapaukseen, jossa yritys ei voi rahoittaa koko pitkän ajan tasapainopääomakantaansa toimintavarauksella. Seuraavassa jaksossa puretaan nämä oletukset yksi kerrallaan.

²⁴ Kyseessä on käypäarvoinen Lagrangen funktio, jossa ei esiinny tavoitefunktion diskonttotermiä, ks. Chiang (1992, 287-291).

Mallin muuttujarajoitteet määrittävät yritykselle neljä erilaista politiikkaregiimiä. Em. oletukset täyttävä pitkän aikavälin tasapaino toteutuu regiimissä, jossa mallin muuttujarajoitteista ensimmäinen on vapaa ja toinen sitova, siis $D > 0$ ja $Y = dwL$. Näistä seuraa, että kyseisessä regiimissä $q_1 = 0$ ja $q_2 \geq 0$. Sijoittamalla q_1 yhtälöön (4.13a) saadaan $\lambda_1 = 1$. Liittotilamuuttuja λ_1 pysyy siis kyseisessä tilanteessa vakiona. Tämä merkitsee luonnollisesti sitä, että λ_1 :n muutos on nolla, eli $\dot{\lambda}_1 = 0$. Sijoittamalla viimeksi mainittu tulos yhtälöön (4.13d) ja ratkaisemalla yhtälö F_K :n suhteen saadaan yrityksen steady state -optimipääomaa luonnehtivan rajaehto²⁵

$$(4.14) \quad F_K = \frac{1-t_p}{1-t_a}r - \frac{t_a-t_p}{1-t_a}b + \delta$$

Yrityksen kannattaa investoida kunnes pääoman marginaalisen lisäyksen rajatuotto F_K on yhtä suuri kuin oikean puolen kuvaama pääoman marginaalinen efektiivinen kustannus. Rajaehto kuvaa alinta pääoman tuottotasoa, jolla yrityksen kannattaa vielä investoida ottaen huomioon korkotaso ja verotekijät.

Yhtälön (4.14) komponenttien tulkintaa voidaan helpottaa kertomalla yhtälön molemmat puolet $1-t_a$:lla. Saadaan

$$(4.14') \quad (1-t_a)F_K = (1-t_p)r - (t_a-t_p)b + (1-t_a)\delta$$

Yhtälön (4.14') vasemmalla puolella on nyt henkilöyhtiön marginaalisen investoinnin tuotto verojen jälkeen. Johtuen oletuksesta $\Pi/P > b$ yrityksen tuottoon kohdistuu yhtälössä verotus ansiotulon rajaveroasteella t_a .

Oikean puolen ensimmäinen termi kertoo osakkaan menettämän nettotuoton, kun omistaja jättää yhden verojen jälkeisen voittomarkan yritykseen sen sijaan, että nostaisi sen voitonjakona ja sijoittaisi rahoitusmarkkinoille. Termi on siis osakkaan pääoman vaihtoehtoiskustannus.

Oikean puolen toisen termin voidaan tulkita kuvaavan osakkaalle nettovarallisuuden lisäämisestä koituvaa verosäästöä. Termissä b kuvaa sitä voiton määrää, jonka statuksen yhden yksikön lisäinvestointi muuttaa ansiotulosta pääomatuloksi. t_a-t_p on puolestaan lisäinvestoinnista aiheutuva mainitun tuloerän veroasteen aleneminen. Termi on etumerkkeineen negatiivinen ja pienentää pääomakustannusta, kun $t_a > t_p$.

Kolmas termi on pääoman kulumisen nettokustannus. Kustannus on laskettu verojen jälkeen, koska tarkasteltavassa verojärjestelmässä yritys voi vähentää verotuksessa pääoman kulumista vastaavat poistot. Yhtälön (4.14) oikealla puolella yrityksen pääomakustannuksen lausekkeessa pääoman kulumisaste δ esiintyy erillään ilman kerroin-

²⁵ Yhtälön (4.13b) nojalla voidaan päätellä, että jos λ_1 on vakio, niin myös λ_2 :n täytyy olla vakio. Yhtälöstä (4.13e) nähdään, että tällöin myös toisen muuttujarajoituksen varjohinnan q_2 täytyy olla vakio. Yhtälöistä (4.13c) ja (4.13d) voidaan päätellä, että kuvatussa tilanteessa yrityksen pääoman ja työvoiman kysyntä ovat vakioita. Budjettirajoitteen (4.3') ja varausrajoitteen (4.10) perusteella myös muut endogeeniset muuttujat ovat vakioita, joten kyseessä on steady state -tila.

ta, joka sisältäisi veroparametreja. Tämä tulos merkitsee sitä, että verotus ei mallin ympäristössä vääristä investoimisen kustannuksia pääoman kulumisen osalta. Tulos on seurausta em. oletuksesta, jonka mukaan veropoistot vastaavat pääoman kulumista.²⁶ Pääoman kulumisella ja veropoistoilla ei näytä olevan vaikutusta eriytetyn tuloverotuksen synnyttämän verosäästön suuruuteen (oikean puolen toinen termi). Tämäkin tulos on seurausta veropoistojen ja pääoman kulumisen yhtäsuuruudesta.²⁷

Suomen henkilöyhtiöverotuksen vaikutuksesta investointeihin voidaan tehdä päätelmiä vertaamalla rajaehto (4.14) benchmarkina pidettävän verojärjestelmän vastaavaan rajaehtoon.²⁸ Seuraavassa benchmarkina on kaksi eri järjestelmää: veroton talous ja lineaarinen henkilöyhtiöverotus. Jälkimmäisessä sijoittajan vaihtoehtoistuoton rajaveroaste on t_p , kuten edellä. Lisäksi henkilöyhtiön voiton rajaveroaste on t_a riippumatta voiton Π suuruudesta. Merkitään jatkossa pääomakustannusta p :llä ja viitataan yläindeksillä * verottomaan talouteen, yläindeksillä # lineaariseen yhtymäverotukseen ja yläindeksillä p Suomen porrasmaiseen yhtymäverotukseen.

Verottomassa taloudessa ja em. lineaarisessa henkilöyhtiöverotuksessa pääomakustannus on seuraava:

$$(4.15a) \quad p^{\#} = \frac{1-t_p}{1-t_a} r + \delta \quad (\text{lineaarinen henkilöyhtiöverotus})$$

$$(4.15b) \quad p^* = r + \delta \quad (\text{veroton talous})$$

Verrataan ensin Suomen porrasmaista henkilöyhtiöverotusta lineaariseen henkilöyhtiöverotukseen. Yhtälöistä (4.14) ja (4.15a) nähdään, että järjestelmien pääomakustannuksia erottaa vain termi $-\frac{t_a-t_p}{1-t_a} b$. Koska tämä termi on tarkastellussa tapauksessa negatiivinen, voidaan päätellä, että Suomen porrasmaisen järjestelmän pääomakustannus on oletusten voimassa ollessa aina pienempi kuin vastaavan lineaarisen järjestelmän pääomakustannus, eli $p^p < p^{\#}$. Tästä seuraa edelleen, että pitkän ajan tasapainopääoma on suurempi porrasmaisessa henkilöyhtiöverotuksessa kuin lineaarisessa järjestelmässä, toisin sanoen $K^p > K^{\#}$.

Verrattaessa porrasmaista henkilöyhtiöverotusta verottomaan talouteen (yhtälöt (4.14) ja (4.15b)) havaitaan, että pääomakustannusten erot eivät rajoitukaan (4.14):n yhteen ylimääräiseen termiin. Myös sijoittajan vaihtoehtoistuottoa kuvaava yhtälöiden oikean puolen ensimmäinen termi on erilainen. Pääomakustannusten vertailu on tehtävissä kätevimmin laskemalla erotus $p^p - p^*$. Tulokseksi saadaan, että tehdyillä oletuksilla pää-

²⁶ Huomaa myös hintojen vakioisuus mallissa.

²⁷ Kari (1997b) tarkastelee tilannetta jossa veropoistot poikkeavat pääoman kulumisesta. Hän osoittaa, että poistojärjestelmällä on kyseisessä tilanteessa yhteisvaikutus pääomakustannukseen yhdessä eriytetyn verojärjestelmän kanssa. Vaikutuksen suunta ei ole kuitenkaan yksiselitteinen, sillä jos yritys voi valita veropoiston suuruuden, yrityksen voi olla optimaalista tehdä niin pienet poistot kuin institutionaaliset rajoitteet sallivat. Kyseisessä tilanteessa keskeiseen asemaan nousevat poiston vähimmäismäärälle asetetut institutionaaliset rajoitteet.

²⁸ Kyseessä on ceteris paribus tarkastelu, jossa verojärjestelmän erot eivät mm. vaikuta hintoihin.

omakustannusten p^p ja p^* keskinäinen suuruus on riippuvainen parametrien b ja r välistä suhteesta seuraavalla tavalla:

$$p^p = p^*, \text{ kun } b=r$$

$$p^p < p^*, \text{ kun } b>r$$

$$p^p > p^*, \text{ kun } b<r.$$

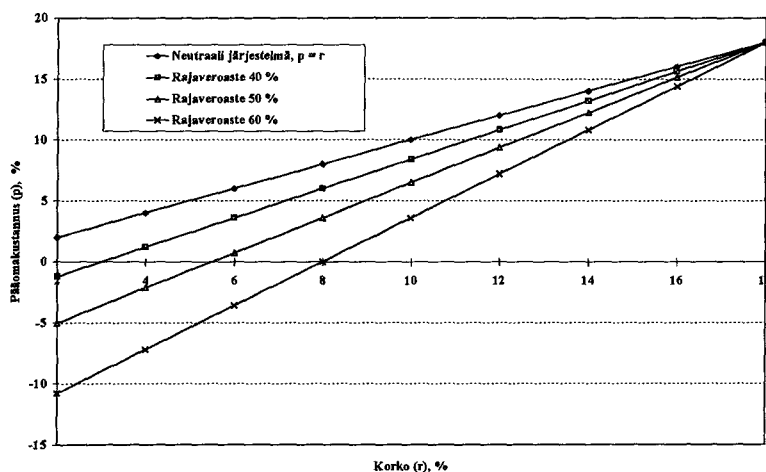
Pääomakustannukset ovat yhtä suuret, ts. porrasmainen henkilöyhtiöverotus on neutraali, kun laskennallinen tuottoaste ja sijoittajan vaihtoehtoistuotto ennen veroja ovat yhtä suuret. Pääomakustannusten keskinäinen suuruus on lisäksi käänteisesti riippuvainen b :n ja r :n välistä suhteesta. Nykyisin Suomessa b -parametri on 0,18, eli kolminkertainen voimassaoleviin pitkiin markkinakorkoihin verrattuna. Siten vaikka r sisältäisi riskittömän markkinakoron lisäksi keskimäärin esim. 5 prosenttiyksikön riskipreemion, on perusteltua tulkita, että Suomessa on selkeästi voimassa tilanne $p^p < p^*$. Tämä puolestaan implikoi tulosta: $K^p > K^*$. Suomen porrasmainen järjestelmä kannustaa siis hyvin tuottavaa yhtymää kasvattamaan pääomansa neutraalin järjestelmän optimipääomaa suuremmaksi (oletus $t_a > t_p$). Taulukossa 4.1. vedetään vielä yhteen vertailun tulokset.

Taulukko 4.1. Henkilöyhtiön pääomakustannus, vertailu lineaariseen yhtymäverotukseen ja verottomaan talouteen (oletukset: $\Pi > bP$, $t_a > t_p$).

Vertailukohta	Pääomakustannus	Steady state-pääoma
Lineaarinen henkilöyhtiöverotus (voiton rajaveroaste t_p), (p^p , K^p)	$p^p < p^p$	$K^p > K^p$
Veroton talous (p^* , K^*)	$ \begin{array}{cc} < & > \\ p^p = p^*, \text{ kun } b = r & \\ > & < \end{array} $	$ \begin{array}{cc} > & > \\ K^p = K^*, \text{ kun } b = r & \\ < & < \end{array} $

Kuviossa 4.2. tarkastellaan henkilöyhtiön pääomakustannuksen (pääoman kulumisen jälkeen, $p^p - \delta$) suuruutta eri rajaveroasteilla ja korkotasolla. Kuviossa korko on esitetty vaak akselilla ja se vaihtelee välillä 2-18 prosenttia. Pääomakustannuksen kuvaaja on piirretty kolmella eri rajaveroasteolettamalla: 40 %, 50 % ja 60 %. Ylin kuvaaja kertoo neutraalin järjestelmän pääomakustannuksen, $p^* - \delta = r$. Kuvion mukaan oletuilla ansiotulon rajaveroasteilla henkilöyhtiöverotuksen pääomakustannus on markkinakorkoa alempi, kun $r < 18\%$. Sama tulos saatiin edellä analyttisesti (ks. taulukko 4.1). Kuvioista nähdään lisäksi, että matalalla korkotasolla ja korkealla rajaveroasteella ero markkinakorkoon on tuntuva. Pääomakustannus voi olla jopa negatiivinen.

Kuvio 4.2. Henkilöyhtiön pääomakustannus ($p=p^p - \delta$) eri ansiotulon rajaveroasteilla ja koroilla, ($\Pi > bP$, $t_a > t_p$).



Lopuksi tarkastellaan veroparametrien ja koron muutosten (*ceteris paribus*) vaikutusta henkilöyhtiön pääomakustannukseen.²⁹ Nämä vaikutukset on esitetty taulukossa 4.2. Taulukon mukaan ansiotulon rajaveroasteen t_a ja parametrin b nousu alentavat pääomakustannusta ja lisäävät kannustinta investoida. Ansiotulon rajaveroasteen osalta tämä tulos on voimassa ehdolla $b > r$. Nykyisellä korkotasolla ja voimassaolevalla parametrin b arvolla ehdon voidaan tulkita täyttyvän. Pääomatulon verokannan ja koron nousu taas nostavat pääomakustannusta, ts. vähentävät verojärjestelmän synnyttämää investointikannustinta. Pääomatuloverokannan osalta tulos on voimassa kun $b > r$. Lisäksi taulukossa tuodaan esiin, että koron muutoksen vaikutus pääomakustannukseen on ykköstä suurempi eli esimerkiksi koron yhden prosenttiyksikön nousu nostaa pääomakustannusta enemmän kuin yhdellä prosenttiyksiköllä. Pääomakustannus on herkkä myös parametrin b muutokselle.

Taulukko 4.2. Parametrimuutosten (nousun) vaikutus porrasmaisen henkilöyhtiöverotuksen pääomakustannukseen (oletukset: $\Pi > bP$, $t_a > t_p$).

Parametri	Vaikutuksen suunta yrityksen pääomakustannukseen	Huomautus
r	+	$\partial p^p / \partial r > 1$
b	-	$ \partial p^p / \partial b > 1$
t_p	+	ehdolla $b > r$
t_a	-	ehdolla $b > r$

²⁹ Taulukossa 4.2. tarkastellaan parametrimuutosten suoraa vaikutusta pääomakustannukseen. Taustalla on oletus $F_{KL} = 0$. Liitteessä 4 on esitetty vaikutukset täydellisessä muodossa, jossa myös epäsuora vaikutus on mukana.

4.3.2 Oletusten vaikutus tuloksiin

Edellä tarkastelussa oli voimassa seuraavat kolme oletusta:

$\Pi/P > b$	(tuottoasteoletus)
$t_a > t_p$	(veroasteoletus)
$Y = dwL$	(varaus maksimissa -oletus)

Tuottoasteoletuksella tarkastelu rajattiin tilanteeseen, jossa yrityksen voitto verotetaan marginaalilla ansiotulona [vrt, yhtälö (4.1)].³⁰ Tulosten arvioinnissa oletettiin lisäksi, että yrittäjän ansiotulon rajaveroaste ylittää pääomatuloverokannan. Kolmas oletus oli, että steady statessa toimintavarausrajoite on sitova. Oletus merkitsee sitä, että yritys ei voi rahoittaa pääomakantaansa kokonaan verotuksessa vähennyskelpoisella toimintavaruksella, vaan joutuu käyttämään rahoituksessa myös verotettuja voittovaroja. Seuraavassa tarkastellaan näiden oletusten vaikutusta saatuihin tuloksiin vapauttamalla yksi oletus kerrallaan. Yritysten empiiristä jakautumista oletusten suhteen tarkastellaan luvussa 5.

Tuottoasteoletus

Vapautetaan ensiksi tuottoasteoletus. Yhtälön (4.1) perusteella tapauksessa $\Pi/P \leq b$ henkilöyhtiön tulosta maksettava vero $T = t_p \Pi$. Tulo verotetaan siis tässä tapauksessa kokonaisuudessaan pääomatuloverokannalla. Yrityksen pääomakustannus voidaan nyt johtaa sijoittamalla tämä T:n lauseke yrityksen budjetti yhtälöön ja ratkaisemalla malli samalla tavoin kuin jaksossa 4.2. Henkilöyhtiön pääomakustannukseksi saadaan $p = r + \delta$. Pääomakustannus on siis tässä tapauksessa riippumaton verotekijöistä. Tämän taustalla on kaksi tekijää.³¹ Ensiksi, henkilöyhtiön voitto verotetaan pysyvästi ja kokonaan suhteellisella verokannalla t_p , minkä johdosta yritys ei joudu ottamaan päätöksissään huomioon verojärjestelmään sisältyvää marginaaliveroasteen porrasta. Yritys käyttäytyy ikään kuin verojärjestelmä olisi lineaarinen. Tämän seurauksena porrasmaisen verotuksen kannustintermi [toinen termi yhtälön (4.14) oikealla puolella] jää pois pääomakustannuksen lausekkeesta. Toiseksi, koska henkilöyhtiön investoinnit ja omistajan vaihtoehtoistuotto verotetaan samalla rajaveroasteella t_p , yritys vaatii investoinneiltaan ennen veroja saman tuoton, minkä omistaja saa vaihtoehtoiskohteelle eli markkinakoron r . Suomen eriytetty tuloverotus ei siis vääristä niiden henkilöyhtiöiden investointipäätöksiä, joilla $\Pi/P < b$ (tapauksessa $Y = dwL$).

Verokantaoletus

Tarkastellaan seuraavaksi verokantaoletuksen vapauttamista. Jos ansiotulon rajaveroaste on täsmälleen sama kuin pääomatulon rajaveroaste, yrityksen pääomakustannus supistuu muotoon $p^p = r - \delta = p^*$ eli saadaan sama tulos kuin tapauksessa $\Pi/P < b$. Hen-

³⁰ Jos ollaan tarkkoja, ehtoa tulee tarkastella steady statessa. Edellä tähän kysymykseen ei kiinnitetty huomiota. Täydellisempi esitys, ks. Kari (1997a).

³¹ Eräs tapa tuottaa tapauksen $\Pi/P \leq b$ pääomakustannuksen lauseke on sijoittaa yhtälöön (4.14) yrityksen voiton rajaveroasteeksi t_a :n sijaan t_p . Havaitaan, että (4.14):n oikean puolen toinen termi häviää ja koron kerrointermi muuttuu ykköseksi.

kilöyhtiöverotus on neutraali. Jos taas on voimassa tilanne $t_a < t_p$, niin eriytetyn tuloverotuksen kannustintermi muuttuu (etumerkkeineen) positiiviseksi. Yrityksen pääomakustannus ylittää tässä tapauksessa verottoman talouden ja lineaarisen henkilöyhtiöverotuksen pääomakustannuksen. Tästä voidaan päätellä, että Suomen eriytetty tuloverojärjestelmä syrjii investointipäätöksiä niiden henkilöyhtiöiden kohdalla, joilla omistajan ansiotulon rajaveroaste on pääomatuloverokantaa pienempi. Siirtyminen tapaukseen $t_a < t_p$ muuttaa myös taulukossa 4.2. esitettyjen komparatiivis-staattisten tulosten suunnan.

Oletus toimintavarauks rajoitteen sitovuudesta

Tapauksessa, jossa varausrajoite ei ole sitova steady statessa, saadaan yrityksen pääomakustannukseksi $p^P = (1-t_p)r - (t_a-t_p)b$. Pääomakustannus on verokantaehdon $t_a > t_p$ ollessa voimassa aina pienempi kuin markkinakorko riippumatta koron ja parametrin b keskinäisestä suuruudesta. Toimintavarauks rajoitteen ei-sitovuus tarkoittaa tässä sitä, että yritys voi rahoittaa koko pitkän aikavälin tasapainopääomakantansa kanavoimalla voitot toimintavaruksen kautta.

4.4 Verotuksen vaikutus työvoiman käyttöön

4.4.1 Työvoimakustannus, kun $\Pi > bP$, $t_a > t_p$ ja $Y=dwL$

Mallin ensimmäisen kertaluvun ehtoihin sisältyvä yhtälö (4.13c) määrittelee ehdon optimaaliselle työvoiman käytölle. Ratkaisemalla ehdon F_L :n suhteen saadaan yhtälö, jossa vasemmalla puolella on työvoiman marginaalinen tuotto ennen veroja ja oikealla yrityksen marginaalinen efektiivinen työvoimakustannus ennen veroja. Oikeasta puolesta käytetään nimitystä työvoimakustannus ja sitä merkitään jatkossa symbolilla e . Sillä on saman tyyppinen tulkinta kuin pääomakustannuksella. Se kuvaa sitä minimi-tuottoa ennen veroja, joka yhden tuotantopanoksen lisäyksen on vähintään tuotettava ollakseen kannattava.

Tarkastellaan jälleen yritystä pitkän aikavälin tasapainossa, jossa yrityksen politiikka on kuten edellä: $D > 0$ ja $Y = dwL$. Tässä tilassa voitonjakorajoitteen varjohinta $q_1 = 0$, mistä seuraa (4.13a):n nojalla $\lambda_1 = 1$. Varausrajoitteen sitovuudesta seuraa $q_2 \geq 0$. Sijoittamalla $\lambda_1 = 1$ yhtälöön (4.13c) ja ratkaisemalla tämän $(1-t_a)F_L$:n suhteen, saadaan

$$(4.16) \quad (1-t_a)F_L = (1-t_a)(1+s)w - (t_a-t_p)bcw - q_2dw$$

Yhtälöön (4.16) sisältyy vielä yksi tuntematon tekijä, varjohinta q_2 . Se ratkaistaan seuraavasti: Sijoittamalla $\lambda_1 = 1$ yhtälöön (4.13b) saadaan varauskannan varjohinnan arvoksi $\lambda_2 = -t_a$. Molemmat liittotilat ovat vakioita, mikä merkitsee, että näiden muuttujien muutokset ajan suhteen ovat nollia, ts. yhtälöissä (4.13d) - (4.13e) on voimassa $\dot{\lambda}_1 = \dot{\lambda}_2 = 0$. Hyödyntämällä näitä tuloksia saadaan yhtälöstä (4.13e)

$$(4.17) \quad q_2 = t_a(1-t_p)r$$

Sijoittamalla tämä edelleen (4.16):een ja jakamalla yhtälö $(1-t_a)$:lla sekä merkitsemällä $w_g = (1+s)w$, saadaan työvoimakustannukseksi

$$(4.16') \quad F_L = w_g \left\{ 1 - \frac{t_a - t_p}{(1+s)(1-t_a)} bC - \frac{t_a(1-t_p)r}{(1+s)(1-t_a)} d \right\}$$

Rajaehdon tulkinnaassa on selvintä lähteä yhtälöstä (4.16). Yhtälö asettaa yhtä suuriksi henkilöyhtiön työvoiman marginaalisen tuoton (vasen puoli) ja marginaalisen työvoimakustannuksen (oikea puoli) henkilöyhtiön verojen jälkeen. Oikean puolen ensimmäinen termi $(1-t_a)(1+s)w$ kuvaa yrityksen yhdelle työpanosyksikölle maksamaa palkkaa lisättyinä sova-maksuilla ja vähennettynä henkilöyhtiön veroasteella. Henkilöyhtiön verojen esiintyminen tässä termissä seuraa palkan ja sova-maksujen vähennyskelpoisuudesta henkilöyhtiön tuloverotuksessa.

Yhtälön (4.16) oikean puolen toinen termi kuvaa porrasmaisen henkilöyhtiöverotuksen vaikutusta rajakustannukseen. Se on pääomatulon laskentapohjan kasvattamisesta saatava marginaalinen verosäästö. Termissä cw on yhden työvoimayksikön lisäämisestä seuraava pääomapohjan kasvu, ja bw se osa yrityksen voitosta, jonka tulolaji muuttuu pääomapohjan kasvun seurauksena ansiotulosta pääomatuloksi. $t_a - t_p$ taas on mainitun tuloerän rajaveroasteen muutos. Kuten vastaava termi yhtälössä (4.14) toinen termi on (etumerkkeineen) negatiivinen ja siis pienentää työvoimakustannusta, kun $t_a > t_p$.

Kolmas termi tuo rajahtoon toimintavarauksen vaikutuksen. Termi on negatiivinen ja on siten työvoimakustannusta alentava. Termiä voidaan tulkita seuraavasti. Työvoiman yhden yksikön lisäys kasvattaa yrityksen palkkasummaa määrällä w ja nostaa toimintavarauksen kattoa määrällä dw tarjoten siten mahdollisuuden toimintavarauksen kasvattamiseen tällä määrällä. Termissä q_2 on toimintavarauksen yhden yksikön lisäyksestä saatava rahamääräinen hyöty. Sen lausekkeessa yhtälössä (4.17) t_a on toimintavarauksen yhden yksikön lisäyksestä saatava koroton veroluotto ja $(1-t_p)r$ yhden yksikön veroluotosta yritykselle koitua korkosäästö. Koko (4.16):n oikean puolen kolmas termi kuvaa yhden työvoimayksikön lisäämisen synnyttämää korkosäästöä henkilöyhtiön verojen jälkeen.

Yhtälössä (4.16') nämä vaikutukset on esitetty ennen henkilöyhtiön veroja ja lisäksi ne on suhteutettu bruttotyövoimakustannukseen, joka sisältää palkan ohella sova-maksut. Normeeraamalla w_g :n sadaksi saamme (4.16'):n ilmaisemaan mainittujen verotekijöiden vaikutuksen yrityksen koko työvoimakustannukseen prosenttiyksiköissä. Jos porrasmaisen verotuksen kannustintermi yhtälössä (4.16') (toinen termi sulkujen sisällä) on jollain parametriarvoilla esimerkiksi 0,03, voimme päätellä, että porrasmainen verotus alentaa yrityksen työvoimakustannusta 3 prosentilla verrattuna vastaavaan lineaariseen verojärjestelmään. Samalla tämä merkitsee sitä, että porrasmainen järjestelmä alentaa työvoiman marginaalista verokiilaa 3 prosenttiyksiköllä verrattuna lineaariseen järjestelmään.

Suomen henkilöyhtiöverotuksen erityispiirteiden vaikutuksesta henkilöyhtiön työvoiman käytöstä voidaan tehdä päätelmiä vertaamalla tätä verojärjestelmään, jota nimitetään lineaariseksi henkilöyhtiöverojärjestelmäksi. Se määritellään tässä järjestelmäksi, jossa henkilöyhtiön voitto verotetaan kokonaan ansiotulona ja jossa lisäksi ei ole toimintavarausta. Työvoiman rajakustannus on tässä järjestelmässä $e^{\#} = w_g$.

Tehdyillä oletuksilla Suomen nykyisessä henkilöyhtiöverotuksessa työvoiman rajakustannus on pienempi kuin lineaarisen henkilöyhtiöverotuksen työvoimakustannus, siis $e^P < e^{\#}$. Tämä implikoi edelleen, että Suomen nykyjärjestelmä on työllistävämpi kuin vertailukohteena oleva lineaarinen järjestelmä, siis $L^P > L^{\#}$.

Taulukko 4.3. Parametrien nousun vaikutukset työvoimakustannukseen, e^P (oletukset: $\Pi > bP$, $t_a > t_p$, $Y = dwL$).

Parametri	Vaikutuksen suunta
r	-
b	-
c	-
d	-
t_p	+
t_a	-
w	+
s	+

Taulukossa 4.3. tarkastellaan henkilöyhtiön työvoimakustannuksen riippuvuutta veroparametreista, korosta ja yksikköpalkasta.³² Koron ja parametrien b, s ja d nousu pienentää työvoimakustannusta ja lisää kannustinta työllistää. Saman suuntainen on myös ansiotulon veroasteen nousun vaikutus. Yksikköpalkan, pääomatuloveroasteen ja sova-maksuasteen nousu taas nostaa työvoimakustannusta ja heikentää kannustinta työllistää.

Taulukossa 4.4. on esitetty laskelmia kannustintermien suuruudesta (4.16'):ssa. Taulukon lukujen perusteella eriytetyn verojärjestelmän vaikutus on toimintavarausten vaikutusta suurempi. Jälkimmäisen vaikutuksen taso on kuitenkin voimakkaasti riippuvainen korko-oletuksesta. Taulukon laskelmissa korko on 5 prosenttia. Järjestelmät yhdessä alentavat työvoimakustannusta enimmillään vajaalla viidellä prosentilla. Keskimääräisellä 50 prosentin rajaveroastetasolla vaikutus on vajaa kolme prosenttia.

³² Taulukossa on mukana vain suora vaikutus. Liitteessä 4 esitetään komparatiivis-staattiset vaikutukset täydellisessä muodossa.

Taulukko 4.4. Eriytetyn tuloverotuksen ja toimintavarauksen vaikutus työvoimakustannukseen erilaisilla henkilöyhtiön osakkaan ansiotulon veroasteilla, prosenttiyks. (oletukset: $\Pi > bP$, $t_a > t_p$, $Y = dwL$, $r = 0,05$).

	Yrittäjän ansiotulon rajaveroaste				
	40 %	45 %	50 %	55 %	60 %
Eriytetyn tuloverotuksen vaikutus	-0,9	-1,3	-1,9	-2,6	-3,5
Toimintavarauksen vaikutus	-0,6	-0,7	-0,9	-1,1	-1,3
Vaikutukset yhteensä	-1,5	-2,0	-2,8	-3,7	-4,8

4.4.2 Oletusten vaikutus tuloksiin

Seuraavaksi tarkastellaan oletusten $\Pi > bP$, $t_a > t_p$ ja $Y = dwL$ vapauttamisen vaikutusta työvoimakustannukseen.

Kun tuottoasteoletus vapautetaan, saadaan henkilöyhtiön työvoimakustannuksen lausekkeeksi $e^P = w_g \left(1 - \frac{t_p r}{1+r} d\right)$. Verrattaessa tätä yhtälöön (4.16') havaitaan, että eriytetyn tuloverotuksen kannustintermi on pudonnut pois ja toimintavaraustermässä rajaveroaste t_a on korvautunut rajaveroasteella t_p . Tarkasteltu verojärjestelmän työvoimakustannus on edelleen vertailukohtena olevan lineaarisen järjestelmän kustannusta ($e^{\#} = w_g$) alempi, mutta nyt ainoastaan toimintavarauksen ansiosta.

Tapauksessa $t_a < t_p$ henkilöyhtiöverotuksen porrasmaisuuden vaikutus työvoimakustannukseen on päinvastainen verrattuna jaksossa 4.4.1 todettuun. Eriytetty verojärjestelmä syrjii tässä tapauksessa työllistämistä verrattuna lineaariseen verotukseen. Myös komparatiivis-staattisten vaikutusten etumerkit muuttuvat.

Tapauksessa, jossa varausrajoite ei ole sitova, työvoimakustannuksen lausekkeessa oleva toimintavaraustermi jää pois. Tämä seuraa siitä, että marginaalinen työvoiman lisäys ei nyt johda toimintavarauksen lisäämiseen ja tästä saataviin veroetuihin. Toimintavarauksella ei siis tässä tapauksessa ole työllistämistä kannustavaa vaikutusta.

4.5 Loppukommentteja

Edellä tarkasteltiin Suomen henkilöyhtiöverotuksen ohjausvaikutuksia yrityksen pääoman ja työvoiman käyttöpäätöksiin mikrotaloudellisella mallilla. Huomio kohdistui eriytetyn tuloverotuksen ja toimintavarauksen vaikutuksiin. Tarkastelu osoitti, että Suomen henkilöyhtiöverotus jakaa yritykset useisiin ryhmiin, joista kussakin on voimassa hyvin erilaiset verotuksen ohjausvaikutukset. Eriytetyn tuloverotuksen vaikutus on riippuvainen mm. yrityksen kannattavuudesta (voiton ja pääomapohjan suhde) ja

toimintavaruksen vaikutus taas siitä, onko varaus ylärajallaan vai tätä pienempi (ks. taulukko 4.5.).

Eriytetty tuloverotus on neutraali kun henkilöyhtiön voiton ja pääoman suhde alittaa pääoman laskennallisen tuottoasteen (tapaukset C ja D taulukossa 4.5). Pääomavastaisessa tilanteessa verotus ohjaa yrityksen päätöksiä (tapaukset A ja B). Vaikutuksen voimakkuus ja suunta riippuvat kuitenkin ratkaisevasti yrityksen omistajien rajaveroasteista. Omistajan ansiotulon rajaveroasteen ylittäessä pääomatulojen suhteellisen verokannan verotus kannustaa kasvattamaan yrityksen pääomaa ja työvoimaa. Jos taas ansiotulon rajaveroaste on pääomatuloverokantaa matalampi, verotus vääristää tuotantopanosten rajakustannuksia ylöspäin ja hillitsee investointeja ja työllistämistä. Taulukon 4.5. ruudut A ja B jakautuvat siis ansiotuloveroasteen perusteella kumpikin vielä kahteen ohjausvaikutuksestaan erilaiseen tapaukseen.

Toimintavaraus vaikuttaa yrityksen työvoiman käyttöön, kun toimintavaraus on maksimissaan. Työvoiman lisääminen nostaa tässä tilanteessa varauksen palkkaperusteista ylärajaa ja mahdollistaa varauksen lisäämisen. Varauksen kasvattaminen merkitsee puolestaan veronmaksun lykkääntymistä ja tuottaa osakkaille siten korkoedun. Mekanismit alentaa yrityksen työllistämisen rajakustannusta. Jos toimintavaraus ei ole maksimissaan toimintavaraus ei vaikuta yrityksen työvoiman käyttöpäätökseen. Taulukossa 4.5. on tarkasteltu toimintavaruksen (TV) vaikutusta nimenomaan työvoiman käyttöön³³.

Taulukko 4.5. Yritysten luokittelu verotuksen kannustinvaikutusten perusteella.

	Toimintavaraus maksimi-arvoon, $Y = cwL$	Toimintavaraus maksimi-arvoon pienempi, $Y < cwL$
Oman pääoman tuottoaste suuri, $\Pi/P > b$	A. ¹ - ET:n kannustinvaikutus voimassa - TV:n kannustinvaikutus työvoiman käyttöön voimassa	B. - ET:n kannustinvaikutus voimassa - TV:llä ei kannustinvaikutusta työvoiman käyttöön
Oman pääoman tuottoaste pieni, $\Pi/P < b$	C. - ET:llä ei kannustinvaikutusta - TV:n kannustinvaikutus työvoiman käyttöön voimassa	D. - ET:llä ei kannustinvaikutusta - TV:llä ei kannustinvaikutusta työvoiman käyttöön

¹ ET = eriytetty tuloverotus, TV = toimintavaraus

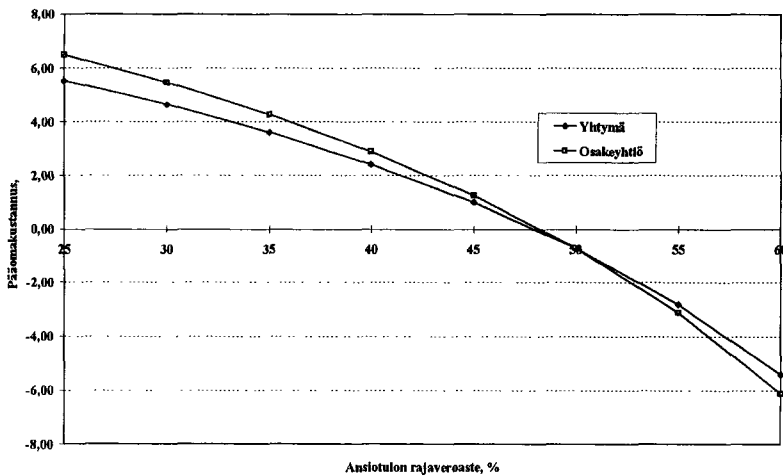
Eriytetyn tuloverotuksen kannustin osoittautui herkästi riippuvaksi osakkaan ansiotulon rajaveroasteesta. Veroasteikon ylimmillä rajaveroasteilla eritetty tuloverotus alentaa yrityksen pääomakustannusta jopa yli 10 prosenttiyksiköllä ja pääomakustannus voi muodostua tässä tapauksessa negatiiviseksi. Vaikutus työvoimakustannukseen on merkitykseltään vähäisempi. Eriytetyn tuloverotuksen ja toimintavaruksen yhteisvai-

³³ Vaikutus investointeihin on päinvastainen. Jos toimintavaraus on pysyvästi maksimi-arvoon, yritys ei voi lisätä varauksesta saatavaa veroetua, minkä seurauksena varauksella ei ole vaikutusta yrityksen investointeihin. Jos taas varaus on enimmäismääräänsä pienempi, yritys voi rahoittaa investointeja varauksesta saatavalla korottomalla veroluotolla. Tämä alentaa yrityksen pääomakustannusta ja kannustaa investoimaan.

kutus työvoiman kokonaisverokiilaan on enimmillään noin 5 prosenttiyksikköä. Tästä eriytetyn tuloverotuksen vaikutus on noin 3,5 prosenttiyksikköä.

Aiemmin todettiin että laskennallista tulon jakamista ansiotuloon ja pääomatuloon sovelletaan Suomessa myös muusta kuin pörssiosakeyhtiöstä saatuun osinkoon. Kuviossa 4.3 vertaillaan vielä osakeyhtiön ja henkilöyhtiön pääoman tuottovaatimusta Suomen verojärjestelmässä. Kuviossa on hyödynnetty Karin (1997a) johtamaa osakeyhtiön pääomakustannuksen lauseketta.³⁴

Kuvio 4.3. Osakeyhtiön ja henkilöyhtiön pääoman tuottovaatimus ($r = 0,05$, $t_g = 0,15$).



Kuviosta voidaan nähdä, että kummassakin yritysmuodossa pääoman tuottovaatimus on voimakkaasti riippuvainen yrittäjän ansiotulon rajaveroasteesta. Korkeilla ansiotulon rajaveroasteilla osakeyhtiön tuottovaatimus on henkilöyhtiön vastaavaa käsitettä alempi ja matalilla rajaveroasteilla tilanne on päinvastainen. Erot eivät ole kuitenkaan kovin suuria. Ne aiheutuvat seuraavista seikoista. Ensiksikin laskennallinen tuottoaste on nykyisin korkeampi henkilöyhtiöillä kuin osakeyhtiöillä ($b_{yht} > b_{oy}$). Toiseksi osakeyhtiön erillinen verosubjektius johtaa siihen, että pääomakustannuksen lausekkeen ensimmäinen termi on osakeyhtiössä, toisin kuin henkilöyhtiöissä, riippumaton ansiotulon rajaveroasteesta. Kolmanneksi osakkeen myyntivoiton efektiivinen veroaste vaikuttaa pääomakustannukseen osakeyhtiöissä mutta ei henkilöyhtiöissä.

Tarkastelu jaksoissa 4.2 ja 4.3 sisälsi oletuksen, jonka mukaan henkilöyhtiö ei voi kasvattaa nettovarallisuuttaan investoimalla rahoitusmarkkinoille. Oletuksen taustalla oli se seikka, että Suomessa henkilöyhtiön elinkeinotoiminnan varoihin ja siten myöskään nettovarallisuuteen ei periaatteessa lueta mittavia sijoituksia rahoitusvaateisiin. Osakeyhtiöillä sen sijaan on Suomen verojärjestelmässä mahdollisuus kasvattaa nettovaralli-

³⁴ Lauseke on seuraava: $p_{oy} = r / (1 - t_g) - (t_a - t_p) b_{oy} / (1 - t_a)$, missä t_g = osakkeen arvonnousun efektiivinen veroaste ja b_{oy} = osingon pääomatulo-osuuden laskennassa sovellettava laskennallinen tuottoaste.

suutta lisäämällä finanssivarallisuutta. Kari (1997a) osoittaa osakeyhtiöitä tarkastelevassa tutkimuksessaan, että eriytetyn tuloverojärjestelmän reaali-investointeja vääristävä vaikutus poistuu mikäli finanssisijoitusmahdollisuus on olemassa.³⁵ Järjestelmä ei ole kuitenkaan ongelmaton tässäkään tapauksessa. Reaalipääoman sijasta verotus ohjaa yritystä sijoittamaan rahoitusvaateisiin. Ääritapauksessa yrityksen voi olla kannattavaa kasvattaa finanssipääomaansa jopa ikuisesti. Yrittäjät lisäksi välttävät ansiotuloverotuksen täysin. Nämä tulokset osoittavat, että eriytettyllä tuloverotuksella on myös mainitussa tilanteessa voimakkaita ohjausvaikutuksia. Finanssivarallisuuden tarkastelu tuo siis esiin sen, että eriytetyn tuloverotuksen kannustimet ovat varsin erilaiset osakeyhtiöissä ja henkilöyhtiöissä. Tämä seikka saattaa myös lisätä verojärjestelmän kannustimia yhtiömuodon muuttamiseen.

³⁵ Yritys ei tässä tapauksessa investoi reaalipääomaansa p_{ey} :n implikoimalle tasolle. Reaalipääoman efektiivinen kustannus määräytyy sen sijaan finanssisijoituksen tuoton perusteella. p_{ey} ei kuitenkaan ole hyödytön käsite, sillä sen voidaan tulkita mittaavan insentiiviä jättää varoja osakeyhtiöön (esim. kuviossa 4.3).

5 Empiirinen tarkastelu

Tutkimuksen empiirisessä osassa on käytetty verohallitukselta saatua yritys- ja osakas-kohtaista aineistoa vuodelta 1994. Aluksi kuvataan verojärjestelmän kannustavuuden kannalta keskeiset muuttujat toimialan ja liikevaihtoluokan keskiarvoina sekä desiileinä. Kunkin muuttujan yritys-kohtaiset arvot asetetaan suuruusjärjestykseen pienimmästä suurimpaan, jolloin aineiston hajontaa voidaan tarkastella. Aineisto jakautuu kymmeneen osaan, joista kunkin viimeinen havainto on desiili. Viides desiili eli mediaani vastaa yritysjoukon keskimmästä havaintoa. Se on usein vertailukelpoisempi tunnusluku kuin keskiarvo, koska yksittäiset ääriarvot eivät vaikuta siihen. Luvussa 5.2. yritys- tai osakaskohtaisesti lasketut muuttujien arvot sijoitetaan luvun 4 teoriaosassa johdettuihin laskentakaavoihin. Näin kullekin yhtymälle lasketaan työllistämiskustannus ja pääoman kustannus erikseen vuoden 1996 ja 1997 veroparametrien mukaisesti. Lopuksi esitetään yhteenveto siitä, paljonko vuoden 1997 verojärjestelmässä yrityksiä on eri tyyppisten investointi- ja työllisyyskannustimien piirissä, ja paljonko yrityksiä eri syistä on kannustimien ulkopuolella.

5.1 Aineiston kuvaus

Aineistossa on kaikkiaan 40 871 henkilöyhtiötä. Tietopohja kattaa sekä henkilöyhtiön että sen osakkaan verotustiedot. Yhtymät jakautuvat aineistossa eri toimialoille siten, että yli kolmasosa niistä toimii kaupan sekä majoitus- tai ravitsemistoiminnan toimialalla (taulukko 5.1.).

Taulukko 5.1. Tutkimusaineisto toimialoittain ja liikevaihdon suuruusluokan mukaan.

Liikevaihto Toimiala ¹	0 tai puutt.	1- 99 tmk	100- 199 tmk	200- 299 tmk	300- 599 tmk	600- 999 tmk	1 - 1,9 milj.	2 - 4,9 milj.	5 milj. ja yli	Yht.	%
Maatalous ja kaivannaist.	283	350	168	143	318	271	349	195	28	2 105	5.2
Teollisuus ja energia	349	822	559	444	1 102	775	797	546	213	5 607	13.7
Rakentaminen	427	637	504	562	1 286	917	925	472	118	5 848	14.3
Kauppa, maj. ja ravitsemist.	785	1 288	905	923	2 423	2 255	2 572	1 965	1 462	14 578	35.7
Kuljetus	176	123	107	148	552	642	880	468	99	3 195	7.8
Henk.koht. palvelut	202	344	324	281	434	228	180	59	12	2 064	5.1
Liike-elämän palvelut	641	1 399	791	624	1 174	671	440	150	24	5 914	14.5
Koulutus ym.	121	137	100	133	361	240	151	25	7	1 275	3.1
Tol puuttuu	92	92	26	20	29	12	7	6	1	285	0.7
Yht.	3 076	5 192	3 484	3 278	7 679	6 011	6 301	3 886	1 964	40 871	100

¹ Liikevaihto- tai toimialatiedon puuttuminen ei vaikuta jäljempänä esitettäviin tuloksiin.

Runas 40 prosenttia henkilöyhtiöistä on liike-elämän palvelu-, rakennus- tai teollisuusyrityksiä. Muiden alojen merkitys on vähäisempi. Lähes puolella henkilöyhtiöistä liikevaihto on 300 000 markan ja 2 miljoonan markan välillä, ja vain runsas 10 prosenttia yhtiöistä on tätä suurempia.

Sovellettaessa teoriaosan kaavoja empiiriseen aineistoon vuoden 1994 perusaineistoa on jonkin verran muokattu. Tällöin tuloksia voidaan paremmin tulkita vuosien 1996 ja 1997 verojärjestelmissä. Aineistokorjauksia on tehty seuraavasti:

- koska aineistossa negatiivinen nettovarallisuus (P) on nolla, negatiivisuus on määritelty aineiston eri muuttujien perusteella laskennallisesti,
- nettovarallisuuden laskennallisena tuottona (b) on käytetty vuoden 1996 verojärjestelmässä 15 prosenttia ja vuoden 1997 verojärjestelmässä 18 prosenttia,
- nettovarallisuuteen on vuoden 1997 verojärjestelmässä lisätty 30 prosenttia (c) palkoista (wL),
- jaettavan yritystulon (Π) ansio- (Π -bP) ja pääomatulo-osuudet (bP) on laskettu em. parametrien perusteella,
- henkilöyhtiöiden verotukseen vuonna 1993 säädetyt siirtymäsäännökset on eliminoitu,
- laskelmissa on käytetty vuoden 1997 ansiotulojen (t_a) ja pääomatulojen ($t_p=28\%$) rajaveroasteita. Ansiotulojen rajaveroasteeseen sisältyy myös kunnallis- ja kirkollisveroprosentti sekä vakuutetun sairausvakuutusmaksu 1,9 penniä/kunnallisveroeroäyri ja 2,35 penniä siltä osin, kun veroäyrien yhteismäärä ylittää 80 000 markkaa, ja
- toimintavaruksen (Y) enimmäismäärää laskettaessa ylärajana on käytetty voimassaolevaa 30 prosenttia (d).

Seuraavassa tarkastellaan empiiristä aineistoa vain vuoden 1997 verojärjestelmän mukaisesti. Luvussa 5.2 esitetään lisäksi vuoden 1996 verojärjestelmään perustuvat tulokset. Aineiston kuvauksessa keskitytään teoriaosan kannalta olennaisiin muuttujiin. Kannustinvaikutus perustuu pääasiassa siihen, että osa henkilöyhtiöstä saadusta tulosta (Π) verotetaan ansiotulona. Tästä syystä aluksi kuvataan em. parametreilla laskettua ansio- ja pääomatulojen osuutta. Tällöin saadaan käsitys siitä, miten kaukana yhtiöt keskimäärin ovat neutraalista tilanteesta, jossa kaikki yritystulo verotetaan pääomatulona ($\Pi \leq bP$). Tämän yleiskuvauksen jälkeen tarkastellaan, miten yhtiöt täyttävät teoria-osassa esitetyn tuottoaste-ehdon ($\Pi/P > b$), miten tuottoaste määräytyy, miten yhtiöiden pääosakkaan³⁶ ansiotulojen veroaste (t_a) vaihtelee, ja miten yhtiöt täyttävät toimintavaruksen maksimiehdon ($Y = dwL$).

³⁶ Laskelmissa on käytetty pääosakkaan rajaveroastetta, sillä hänen on oletettu tekevän sekä työllistämistä ja investointipäätökset.

5.1.1 Pääoma- ja ansiotulo-osuudet

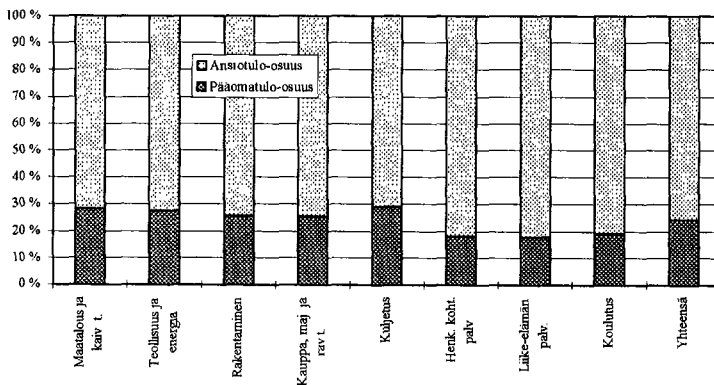
Henkilöyhtiön elinkeinotoiminnan tulo jaetaan osakkaille heidän omistusosuksiensa suhteessa. Osakkaiden saama tulo jaetaan pääoma- ja ansiotuloksi. Vuodesta 1997 alkaen pääomatuloksi katsotaan 18 prosenttia osakkaan osuudesta yrityksen nettovarallisuuteen. Pääomatulon ylittävä osa henkilöyhtiön tulosta on ansiotuloa, joka lisätään osakkaan muihin ansiotuloihin ja verotetaan niiden yhteydessä.

Henkilöyhtiöiden tulosta verotettiin pääomatulona vuoden 1997 verojärjestelmään muokatussa aineistossa keskimäärin 25 prosenttia (aritmeettinen ka.). Puolella yhtiöistä pääomatulo-osuus jää kuitenkin yhdeksään prosenttiin (mediaani eli. DES5, kuvio 5.1.c.).

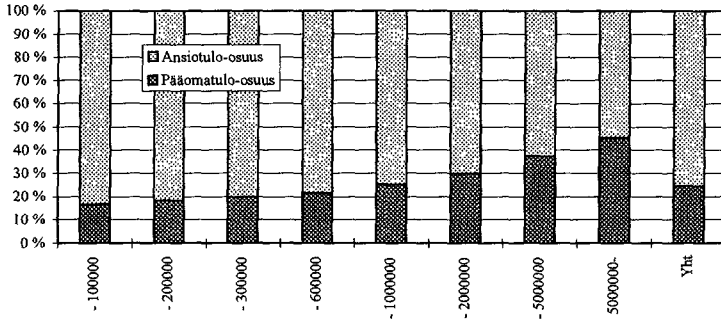
Toimialoista kuljetuksessa on suurin keskimääräinen pääomatulo-osuus (kuvio 5.1.a), sillä siellä on runsaasti nettovarallisuutta (kuvio 5.4.a). Vähiten pääomatulona verotettavaa tuloa on liike-elämän palveluiden toimialalla.

Pääomatulo-osuudet kasvavat, kun yrityksen liikevaihto kasvaa, ja yli viiden miljoonan markan liikevaihtoluokassa keskimääräinen pääomatulo-osuus on jo 45 prosenttia (kuvio 5.1.b). Pienet yritykset eivät yleensä ole kovin pääomavaltaisia, koska niiden toiminta perustuu pitkälti yrittäjän omaan työpanokseen. Tämä heijastuu yrityksen nettovarallisuuteen ja sitä kautta osakkaan pääomatulo-osuuteen.

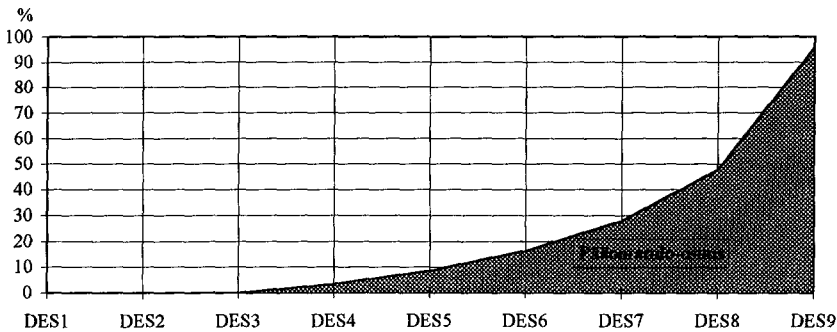
Kuvio 5.1a. Henkilöyhtiön tulon jakautuminen ansio- ja pääomatuloon, aritmeettiset keskiarvot toimialoittain vuoden 1997 verojärjestelmä.



Kuvio 5.1.b. Henkilöyhtiön tulo jakautuminen ansio- ja pääomatuloon, aritmeettiset keskiarvot liikevaihtoluokittain vuoden 1997 verojärjestelmä.



Kuvio 5.1.c. Henkilöyhtiön pääomatulo-osuuden desiilit, vuoden 1997 verojärjestelmä.



5.1.2 Nettovarallisuuden tuotto

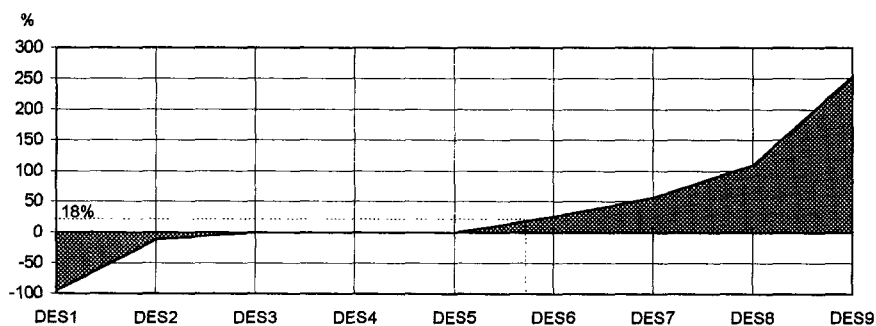
Empiirisessä sovelluksessa nettovarallisuuden tuotolla tarkoitetaan samaa kuin luvun 4 teoreettisessa tarkastelussa henkilöyhtiön voiton suhteella pääomatulon laskentapohjaan (Π/P). Vuoden 1997 järjestelmässä nettovarallisuuteen lisätään 30 prosenttia palkoista. Jos nettovarallisuuden tuotto ylittää 18 prosenttia, osaa yhtiömiesten tulosta verotetaan ansiotulona. Enintään 18 prosentin arvo kertoo, että koko tulo verotetaan pääomatulona.

Henkilöyhtiön jaettava tulo on aineistossa aina positiivinen tai nolla. Jos jaettava tulo tai nettovarallisuus ovat nollia, myös nettovarallisuuden tuotto on nolla. Nettovarallisuuden negatiivisuus johtuu vieraan pääoman ja yksityisottojen³⁷ suuresta mää-

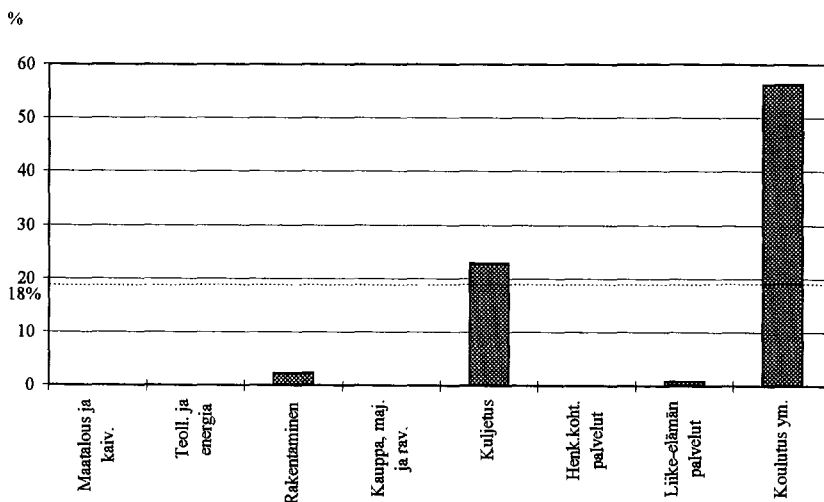
³⁷ Yksityisottojen voidaan tulkita vastaavan teoriaosan voitonjakoa D. Tämä tarkoittaa verotettua voittoa, jonka yrittäjä voi verovapaasti ottaa itselleen. Käytännössä yrittäjä voi kuitenkin nostaa yrityksestä omaan käyttöönsä varoja yli sen määrän, mitä hän on yritykseen sijoittanut tai voittovaroja kerryttänyt.

rästä. Henkilöyhtiöiden nettovarallisuuden tuoton aritmeettinen keskiarvo kuvaa huonosti aineistoa, koska suuri jaettava tulo yhdistyneenä hyvin pieneen (positiiviseen tai negatiiviseen) nettovarallisuuden tuottaa vaikeasti tulkittavia tuottoprosentteja. Parempi käsitys tuottoprosentista saadaan desiilitarkastelussa; kaikkien henkilöyhtiöiden nettovarallisuuden tuoton mediaani (DES5) on nolla ja se ylittää 18 prosentin kriittisen rajan ainakin 40 prosentilla yhtiöistä (kuvio 5.2.a). Tällä yritysjoukolla ainakin osa henkilöyhtiön tulosta verotetaan osakkaiden ansiotulona. Toimialoista tuo 18 prosentin raja ylittyy koulutuksessa ja kuljetuksessa jo mediaaniyrityksellä (kuvio 5.2.b).

Kuvio 5.2.a. Henkilöyhtiöiden nettovarallisuuden tuoton (TIP) desiilit, vuoden 1997 verojärjestelmä.

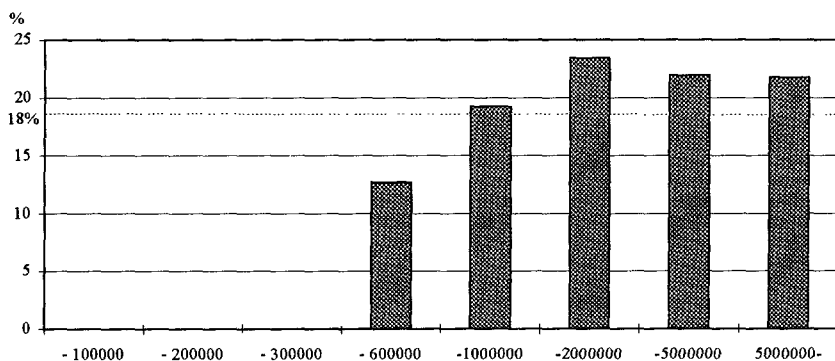


Kuvio 5.2.b. Henkilöyhtiöiden nettovarallisuuden tuoton mediaanit toimialoittain, vuoden 1997 verojärjestelmä.



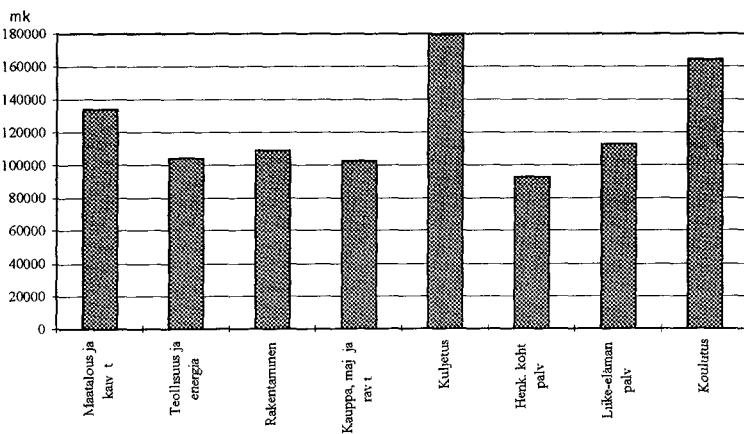
Liikevaihdon suuruusluokissa nettovarallisuuden tuoton mediaanit (DES5) ovat nolliä aina 600 000 markan liikevaihtotasolle asti, missä mediaani on 13 prosenttia. Tätä suurempien yritysten mediaani ylittää kriittisen 18 prosentin rajan. Tämä tarkoittaa sitä, että näiden yritysten osakkaiden yhtiöstä saamasta tulosta osa on ansiotuloa ja kokonaistulon keskimääräinen verokanta on korkeampi kuin pääomatulojen verokannan 28 prosenttia.

Kuvio 5.2.c. Henkilöyhtiöiden nettovarallisuuden tuoton mediaanit liikevaihtoluokittain, vuoden 1997 verojärjestelmä.

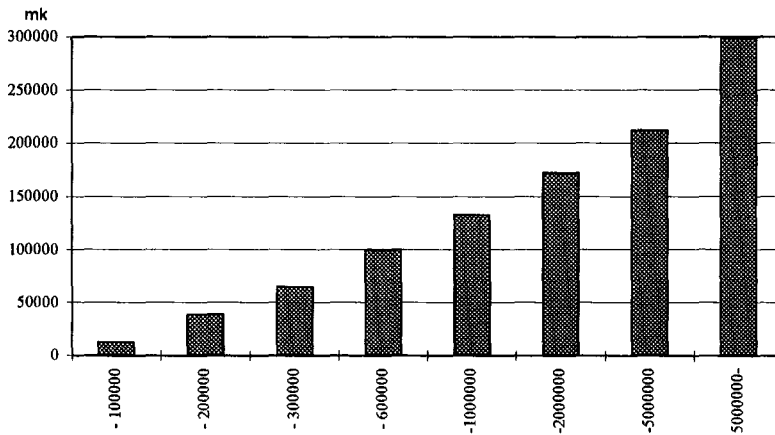


Vuonna 1997 nettovarallisuuden tuotto määräytyy kolmen tekijän (vrt. luku 4.1) perusteella; jaettava yritystulo II, nettovarallisuus K ja maksetut palkat wL. Kuvion 5.3. mukaan korkeimmat jaettavat yritystulot ovat kuljetuksessa, koulutuksessa ja maataloudessa. Kaikkien henkilöyhtiöiden jaettavan yritystulon keskiarvo on 114000 ja mediaani 63000 markkaa. Liikevaihdon kasvaessa jaettava yritystulo kasvaa tasaisesti.

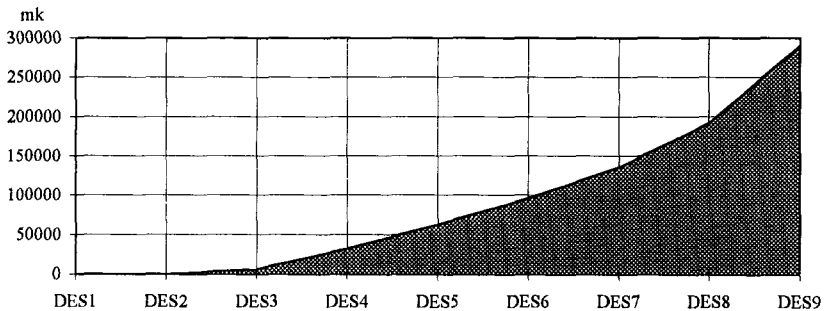
Kuvio 5.3.a. Henkilöyhtiöiden jaettavan yritystulon (II) aritmeettiset keskiarvot toimialoittain vuoden 1997 verojärjestelmä.



Kuvio 5.3.b. Henkilöyhtiöiden jaettavan yritystulon aritmeettiset keskiarvot liikevaihtoluokittain, vuoden 1997 verojärjestelmä.

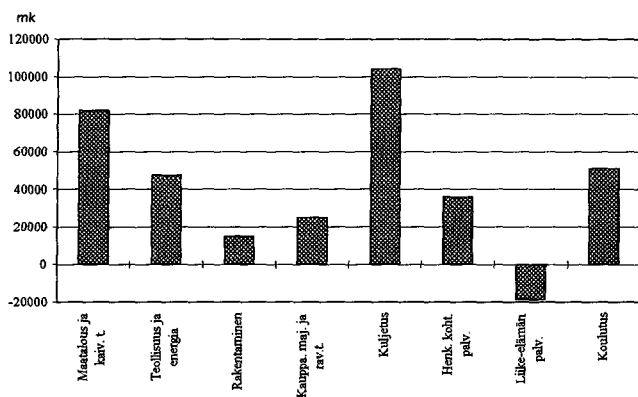


Kuvio 5.3.c. Henkilöyhtiöiden jaettavan yritystulon desiilit, vuoden 1997 verojärjestelmä.

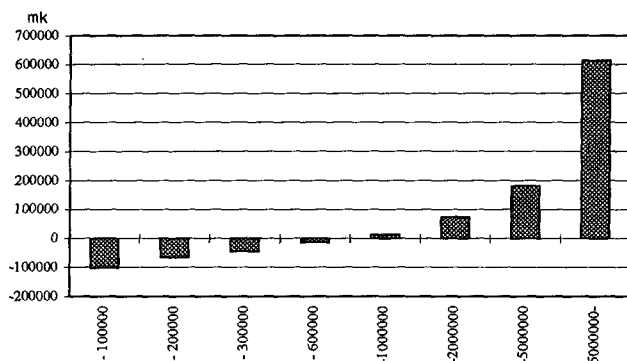


Henkilöyhtiöiden nettovarallisuuden keskiarvo on 30000 markkaa ja mediaani 21000 markkaa (kuviot 5.4a ja b). Kuljetus, maatalous ja kaivannaistoiminta sekä koulutus ovat toimialoja, joilla nettovarallisuus on korkein. Ainoastaan liike-elämän palveluissa nettovarallisuus on keskimäärin negatiivinen. Liikevaihdon kasvaessa nettovarallisuus kasvaa. Runsaalla puolella henkilöyhtiöistä on positiivinen nettovarallisuus, vain muutamalla se on nolla ja loppuilla negatiivinen (kuviot 5.4.c)

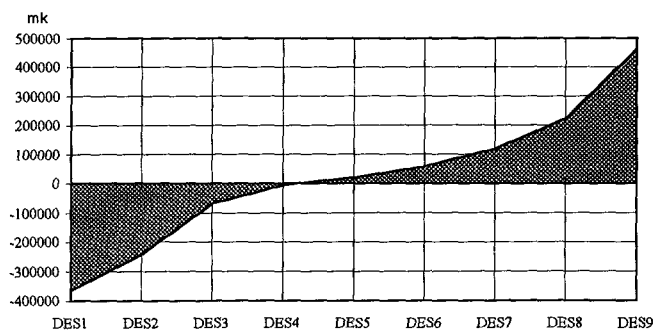
Kuvio 5.4.a. Henkilöyhtiöiden nettovarallisuuden ($K+cwL$) aritmeettiset keskiarvot toimialoittain, vuoden 1997 verojärjestelmä.



Kuvio 5.4.b. Henkilöyhtiöiden nettovarallisuuden aritmeettiset keskiarvot liikevaihto luokittain, vuoden 1997 verojärjestelmä.

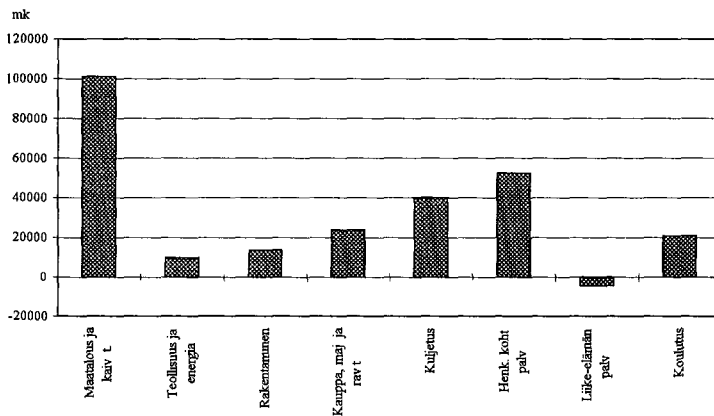


Kuvio 5.4.c. Henkilöyhtiöiden nettovarallisuuden desiilit, vuoden 1997 verojärjestelmä.



Nettovarallisuus on negatiivinen niillä henkilöyhtiöillä, joilla velkojen ja yksityisottojen summa ylittää varojen määrän. Aineistosta ei ole mahdollista saada yhtiökohtaista yksityisottojen määrää, mutta kuvion 5.5. velkojen suhde varoihin selittää yksinkin nettovarallisuuden negatiivisuuden liike-elämän palveluissa (kuvio 5.4.a).

Kuvio 5.5. Henkilöyhtiöiden varat miinus velat, aritmeettiset keskiarvot toimialoittain.

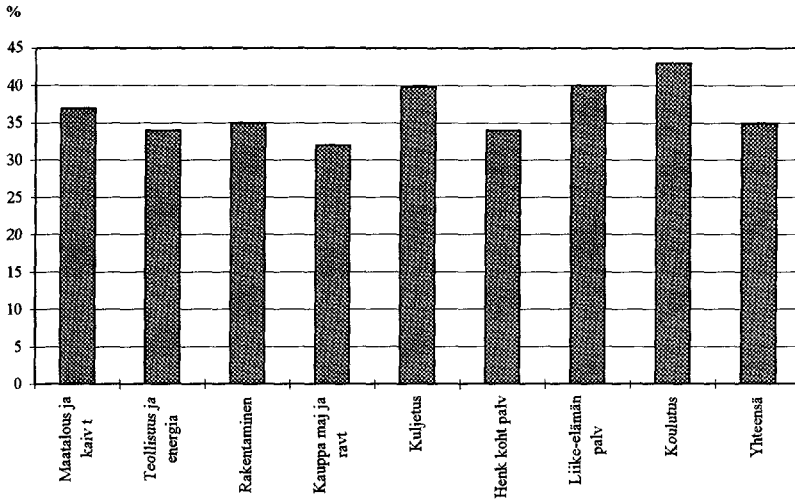


5.1.3 Rajaveroaste

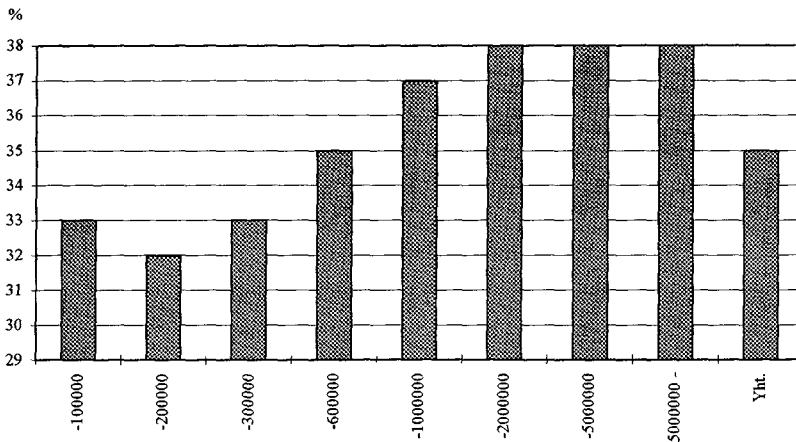
Ansiotulojen rajaveroaste (t_a) lasketaan yhtiökohtaisesta aineistosta henkilöyhtiön pääosakkaalle.³⁸ Rajaveroasteella on keskeinen merkitys laskettaessa henkilöyhtiöverotuksen kannustinvaikutuksia. Jäljempänä todetaan sen ja pääoman laskennallisen tuottoasteen vaikutus verojärjestelmän kannustavuuteen. Kuvioista 5.6.a. nähdään, että toimialojen välillä pääosakkaan keskimääräinen rajaveroaste vaihtelee vain vähän, 32 ja 43 prosentin välillä. Korkeimmat rajaveroasteet ovat koulutuksessa, liike-elämän palveluissa ja kuljetuksessa. Kaikkien henkilöyhtiöiden pääosakkaan ansiotulojen rajaveroasteiden keskiarvo on 35 prosenttia (kuvio 5.6.a).

³⁸ Verotettavana tulona pidetään pääosakkaan valtionverotuksessa verotettavaa ansiotuloa, jota vastaava rajavero saadaan tuloveroasteikosta vuodelta 1997. Kunnallisvero ja kirkollisvero määritellään keskimääräisenä äyrin hintana. Vakuutetun sairausvakuutusmaksu on 1,9 penniä/kunnallisveroäyri ja 2,35 penniä siltä osin, kun veroäyrien yhteismäärä ylittää 80 000 markkaa. Korkein mahdollinen rajaveroaste on aineistossa 59,25 prosenttia ja matalin 21,4 prosenttia.

Kuvio 5.6.a. Henkilöyhtiön pääosakkaan ansiotulojen rajaveroasteen aritmeettiset keskiarvot toimialoittain, vuoden 1997 verojärjestelmä.

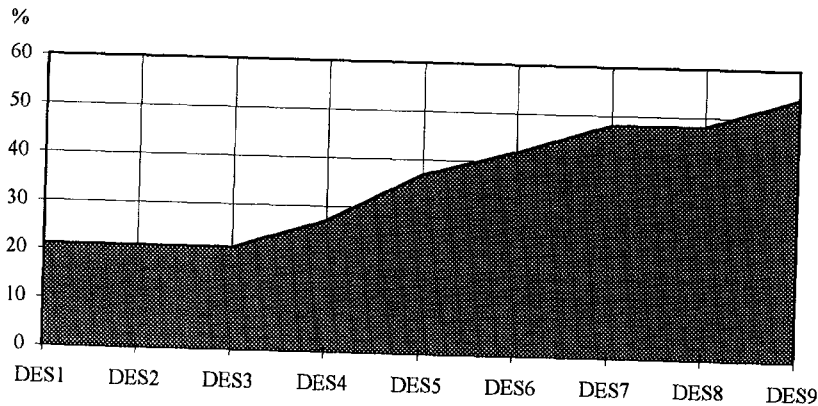


Kuvio 5.6.b. Henkilöyhtiön pääosakkaan ansiotulojen rajaveroasteen aritmeettiset keskiarvot liikevaihtoluokittain, vuoden 1997 verojärjestelmä.



Kuvion 5.6.c desiilitarkastelun mukaan noin 30 prosenttia (DES3) henkilöyhtiöiden pääosakkaista maksaa ansiotulo-osuudestaan vain alinta marginaaliveroa eli kunnallisveroa liittäen (21,4%). Tällöin ansiotulo jää alle 45 000 markan. Marginaaliveroasteen keskimääräinen havainto eli mediaani on 37 prosenttia. Liikevaihdon ja jaettavan tulon kasvaessa rajaveroaste nousee tasaisesti siten, että kymmenellä prosentilla henkilöyhtiöiden pääosakkaista se on vähintään 54 prosenttia.

Kuvio 5.6.c. Henkilöyhtiön pääosakkaan ansiotulojen rajaveroasteen desiilit, vuoden 1997 verojärjestelmä.³⁹



On pidettävä mielessä, että henkilöyhtiön pääosakkaan ansiotulojen marginaaliveroaste ei kuvaa osakkaan koko yhtymätulon veroastetta. Ansiotulo-osuuden lisäksi yhtiöstä saatu pääomatulo alentaa pääosakkaan kokonaisveroastetta aina, kun ansiotulojen rajaveroaste ylittää 28 prosenttia. Aineistosta noin 60 prosenttia on tällaisia yhtiöitä. Puolella henkilöyhtiöistä on korkeintaan 9 prosentin pääomatulo-osuus (kuvio 5.1.c). Tämä ei juurikaan alenna kokonaisveroastetta. Pääomatulo-osuus kasvaa henkilöyhtiön liikevaihdon kasvaessa, ja siksi osakkaan verotus on keveämpää nimenomaan suurimmissa yhtymissä.

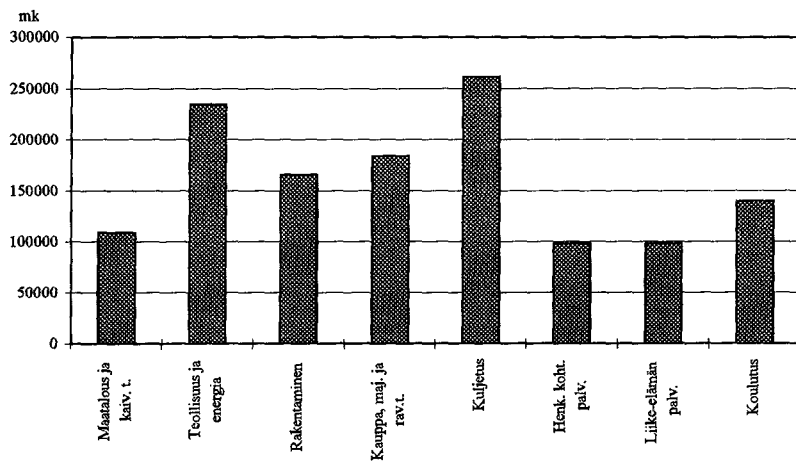
5.1.4 Palkat ja toimintavaraus

Vuoden 1993 verouudistuksessa elinkeinonharjoittajilla ja henkilöyhtiöillä säilyi mahdollisuus palkkaperusteiseen toimintavaraukseen. Toimintavaraus vaikuttaa henkilöyhtiön työllistämiskustannukseen, kuten luvussa 4 näytettiin. Sen kumulatiivinen enimmäismäärä on 30 prosenttia (myös yrittäjälle itselleen) maksetuista palkoista. Teoriaosassa luvussa 4 oli oletuksena, että toimintavaraus on maksimissaan ($Y=dwL$).

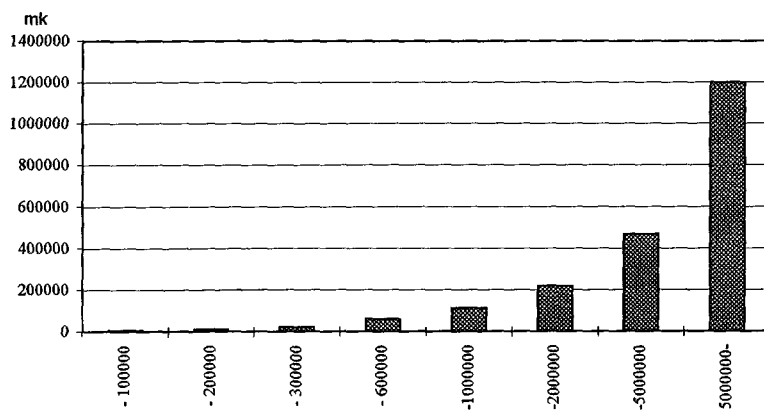
Toimintavarausta on vuonna 1994 voitu hyödyntää heikosti. On kuitenkin muistettava, että vielä tuolloin yritykset tekivät yleisesti heikkoa tulosta, mikä rajoitti toimintavarauksen käyttöä. Lisäksi palkkamenot ovat yhtymillä pienet (kuvio 5.7a ja b), koska ne käyttävät vain harvoin ulkopuolista työvoimaa. Korkeimpia palkkoja maksetaan kuljetuksessa, teollisuudessa ja kaupassa.

³⁹ Veroste vaihtelee eri vuosina johtuen kansantalouden yleisestä tilasta, uusien pk-yritysten määrästä ja yritysmuodon muutoksista.

Kuvio 5.7.a. Henkilöyhtiöiden maksamien palkkojen aritmeettiset keskiarvot toimi aloittain.

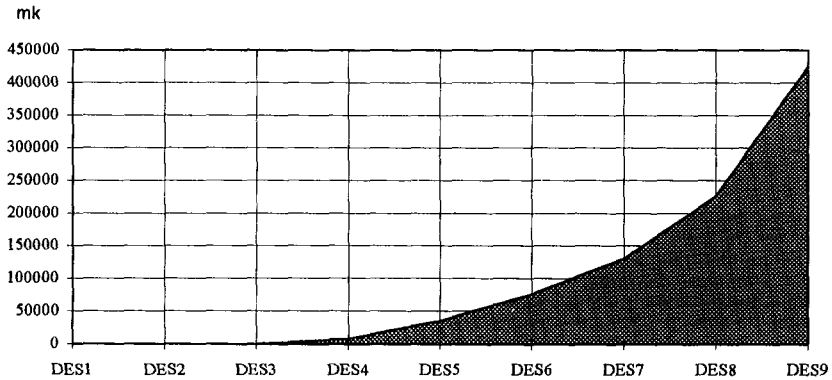


Kuvio 5.7.b. Henkilöyhtiöiden maksamien palkkojen aritmeettiset keskiarvot liikevaihtoluokittain.



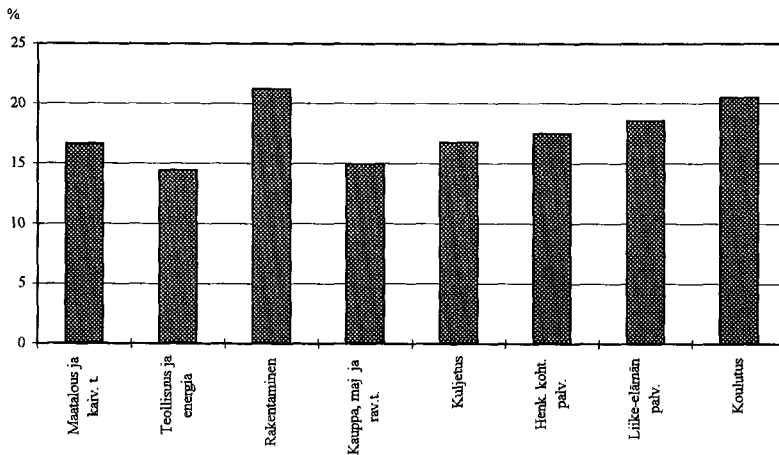
Noin 40 prosenttia (DES6) henkilöyhtiöistä on tehnyt toimintavarauksen, jonka keskiarvo on 28000 markkaa. Noian 60 prosenttia (DES4) on maksanut palkkoja, joiden keskiarvo on 170000 markkaa. Palkkasumman mediaani on 35000 markkaa (kuvio 5.7c).

Kuvio 5.7.c. Henkilöyhtiöiden maksamien palkkojen desiilit.

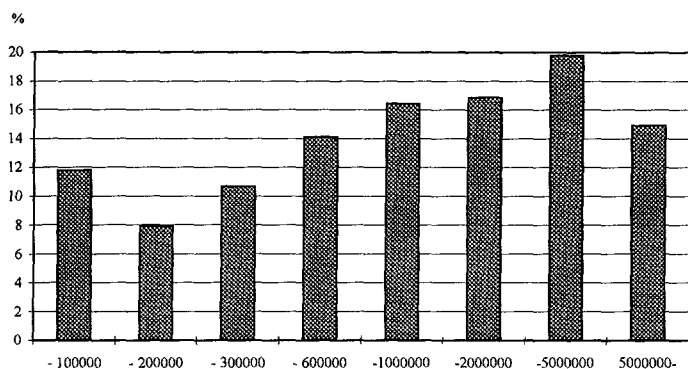


Kuvioista 5.8.c. nähdään, että toimintavarausasteen (toimintavarausten suhde palkkoihin) maksimiin eli 30 prosenttiin on yltänyt 20 prosenttia henkilöyhtiöistä (DES8). Toimialoittain tarkasteltuna parhaiten toimintavarausta on hyödynnetty rakentamisessa ja koulutuksessa (toimintavarausaste 20%) ja huonoimmin teollisuudessa (toimintavarausaste 15%). Liikevaihdon kasvaessa toimintavarausten käyttöaste yleensä paranee kaikilla paitsi kaikkein suurimmilla yrityksillä (kuviot 5.8a ja b).

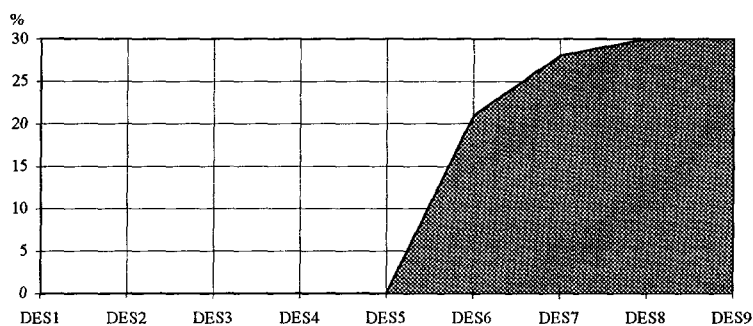
Kuvio 5.8.a. Henkilöyhtiöiden toimintavarausten käyttöasteen aritmeettiset keskiarvot toimialoittain.



Kuviot 5.8.b. Henkilöyhtiöiden toimintavarauksen käyttöasteen aritmeettiset keskiarvot liikevaihtoluokittain.



Kuviot 5.8.c. Henkilöyhtiöiden toimintavarauksen käyttöasteen desiilit.



Tässä luvussa tarkasteltujen muuttujien arvot olivat muita toimialoja korkeampia selvästi useammin kuljetuksessa, koulutuksessa, liike-elämän palveluissa sekä maatalous ja kaivannaistoiminnassa. Näillä toimialoilla on merkitystä myös jatkossa, kun henkilöyhtiöverotuksen vaikutuksia siirrytään arvioimaan empiirisellä aineistolla.

5.2 Tulokset

Seuraavassa tutkitaan VATT:n yritysaineiston avulla henkilöyhtiöverotuksen investointi- ja työllistämiskannustimia ja arvioidaan, miten vuonna 1997 toteutettu verouudistus muutti niitä. Tarkastelussa henkilöyhtiöiden ja niiden osakkaiden vuoden 1994 verotustietoihin on sovellettu erikseen vuoden 1996 ja vuoden 1997 verojärjestelmän parametreja ja vertailtu näin saatuja tuloksia. Jotta henkilöyhtiöverotuksen vaikutukset saataisiin selkeästi esille, valtion tuloveroasteikkona on kummassakin järjestelmässä käytetty vuoden 1997 asteikkoa.

Laskenta perustuu edellä luvussa 4 esitettyyn teoriaosaan. Empiirisessä tarkastelussa ansiotulojen veroaste voi laskelmissa olla pääomatulojen veroastetta alempi (ehto $t_a > t_p$ ei voimassa). Tällöin on mahdollista tarkastella myös niitä yrityksiä, joiden investointeja ja työllistämistä verojärjestelmä hillitsee.

Kannustimien voimassa olemisen ehdoksi ei myöskään ole vaadittu toimintavarausten sadan prosentin käyttöastetta (ehto $Y = dwL$ ei voimassa), sillä huomattavan pieni osa yrityksistä oli käyttänyt hyväkseen toimintavarausta. Toimintavaraus ei siten vaikuta yrityksen pääoman kustannukseen. Työllistämisen kustannusta laskettaessa toimintavarausten vaikutus on kuitenkin laskettu niistä yrityksistä, jotka täyttävät ko. ehdon. Muiden yritysten kohdalla ehdon poisjättäminen merkitsee sitä, että työvoiman lisääminen ei johda toimintavarausten lisäykseen.

Pääoman kustannus p on laskettu teoriaosan kaavasta (4.14) pääoman kulumisen vähentämisen jälkeen, jolloin $p = p^p - \delta$. Tätä käsitettä on yleisesti käytetty pääomaverotusta käsittelevässä kirjallisuudessa (King ja Fullerton 1984, Jorgenson ja Landau 1990 ja Myhrman et. al. 1995). Teoriaosassa veropoistojen δ on oletettu vastaavan käyttöomaisuuden kulumista⁴⁰. Kulumisen mukaanottaminen veropoistojen muodossa olisi vaikuttanut jonkin verran tuloksiin. Vaikutuksen suunta riippuu mm. omistajan ansiotulon veroasteesta.

5.2.1 Kannustimien piirissä olevat yritykset

Eriytetyn tuloverojärjestelmän investointi- ja työllistämiskannustimet ovat voimassa, kun yrityksen tulosta osakin verotetaan ansiotulona. Yritys tulee siten kannustimien piiriin, jos sen tulos suhteessa yritykseen sijoitettuun pääomaan ylittää laskennallisen tuoton. Teoria-osan mukaan ehdon $\Pi > bP$ tulee täyttyä. Käytännössä henkilöyhtiön jaettavan yritystulon Π suhteessa pääomatulo-osuuden laskentapohjaan P tulee olla suurempi kuin tuotto prosentti b .

Eri verojärjestelmissä kannustimet ovat voimassa seuraavilla ehdoilla:

Verojärjestelmä	Kannustimien voimassaoloehto ¹
1996 verojärjestelmä	jaettava yritystulo/nettovarallisuus > 15 %
1997 verojärjestelmä	jaettava yritystulo/(nettovarallisuus+ 30 % palkoista) > 18 %

¹ Kannustin ei kuitenkaan näillä ehdoilla ole voimassa, jos $t_a = t_p$, sillä tämä vastaa tilannetta, jossa koko tulo verotetaan pääomatulona. Empiirisessä aineistossa käytetyt ansiotulojen rajaveroasteet eliminoivat tällaiset tapaukset.

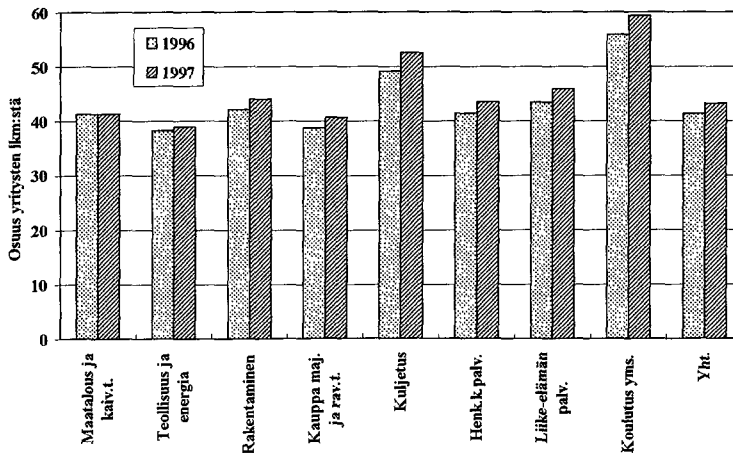
⁴⁰ Verotuksen poistoparametri on 0,25 prosenttia koneinvestoinneissa.

Vuonna 1997 pääomatulon enimmäismäärää laskettaessa nettovarallisuuden tuotto-prosentti nostettiin 15 prosentista 18 prosenttiin ja tuoton laskentapohjaan - nettovarallisuuteen - lisättiin 30 prosenttia palkkamenosta. Tämän seurauksena pääomatulojen osuus kasvoi ja ansiotulojen osuus pieneni. Todetut kannustinmuutokset johtuvat yksinomaan verouudistuksen aiheuttamista ansio- ja pääomatulo-osuuksien suhteiden muuttumisesta.

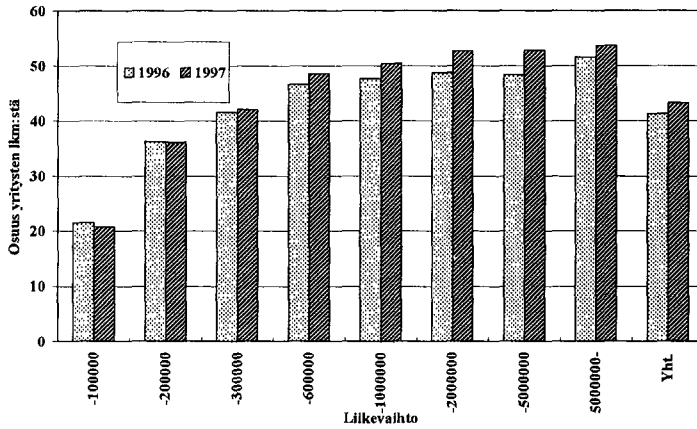
Edellä mainituilla ehtoilla kannustimien piirissä oli vuoden 1996 verojärjestelmässä 16871 yritystä eli 41 prosenttia kaikista aineiston henkilöyhtiöistä (kuvio 5.9.). Palkkojen lisääminen nettovarallisuuteen vuoden 1997 verojärjestelmässä kasvatti pääomatulo-osuutta, jolloin 17640 yritystä tuli kannustimien piiriin (43 prosenttia). Uusia yrityksiä näistä oli 1581, ja palkkojen huomioon ottaminen nosti niiden negatiivisen nettovarallisuuden positiiviseksi. Toisaalta verouudistuksen takia 812 yrityksen yritystulo tuli verotettavaksi kokonaan pääomatulona, ja ne jäivät kannustimien ulkopuolelle.

Toimialoittaisessa tarkastelussa kannustimien piirissä oli suhteellisesti lähes saman verran yrityksiä. Poikkeuksena tästä olivat kuljetus- ja koulutustoimialat, joilla kannustimet vaikuttivat jopa 50 prosenttiin yhtymistä. Vuoden 1997 verojärjestelmän vaikutukset eri toimialoihin ovat melko yhtenevät. Lähes kaikilla toimialoilla kannustimien piirissä olevien yritysten osuus kasvaa jonkin verran. Liikevaihdon suuruuden mukaisessa tarkastelussa kannustimien piirissä on suhteellisesti vähemmän pieniä kuin suuria yrityksiä (kuvio 5.10.).

Kuvio 5.9. Eriytetyn tuloverojärjestelmän investointi- ja työllistämiskannustimien piirissä olevien yritysten prosentiosuus yritysten kokonaismäärästä toimialoittain vuosien 1996 ja 1997 verojärjestelmissä.



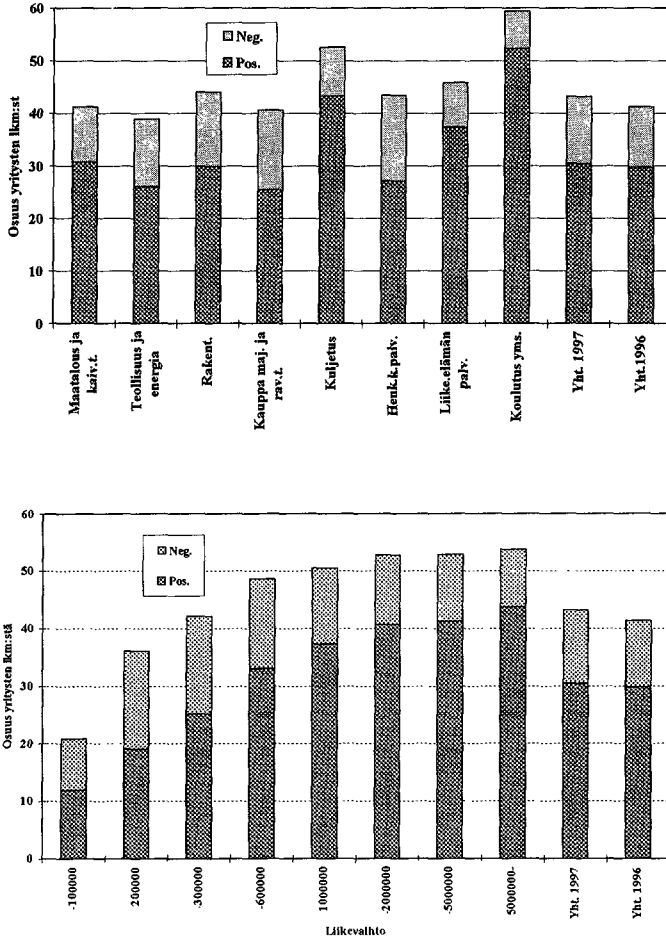
Kuvio 5.10. Eriytetyn tuloverojärjestelmän investointi- ja työllistämiskannustimien piirissä olevien yritysten prosenttiosuus yritysten kokonaismäärästä liikevaihtoluokittain vuosien 1996 ja 1997 verojärjestelmissä.



Verojärjestelmien kannustinvaikutusten piirissä on absoluuttisesti eniten kaupan ja hotelli-/ravintemistoiminnan yrityksiä, lähes 6000. Liike-elämän palveluissa, rakentamisessa ja teollisuudessa yrityksiä on kussakin 2200-2700. Kokoluokittaisessa tarkastelussa kannustinvaikutukset painottuvat yrityksiin, joiden liikevaihto on 0,3:n ja 2 miljoonan markan välillä. Eniten kannustimien piirissä yrityksiä on liikevaihtoluokassa 0,3-0,6 miljoonaa markkaa, noin 3500.

Kannustinvaikutukset voivat olla eri suuntaisia. Seuraavassa eri suuntaisia kannustimia nimitetään positiiviseksi ja negatiiviseksi kannustinvaikutukseksi. Kannustinvaikutus on positiivinen silloin, kun ansiotulojen veroaste ylittää pääomatulojen veroasteen ($t_a > t_p$). Tällöin järjestelmä kannustaa lisäämään nettovarallisuutta esimerkiksi investoimalla. Negatiivinen kannustinvaikutus on voimassa, jos ansiotulojen verotus on pääomatulojen verotusta kevyempää ($t_a < t_p$). Tällöin kannustinvaikutus nostaa investointien rajakustannusta ja on siten investointeja hillitsevä. Negatiivinen kannustinvaikutus oli keskimäärin runsaalla 10 prosentilla yrityksistä ja positiivinen kannustinvaikutus noin 30 prosentilla yrityksistä (kuviot 5.11.).

Kuvio 5.11. Positiivisten ja negatiivisten investointi- ja työllistämiskannustimien piirissä olevien yritysten prosenttiosuus toimialan ja liikevaihtoluokan yrityksistä vuoden 1997 verojärjestelmässä ja kaikista yrityksistä vuosina 1996 ja 1997.



Negatiivisen kannustimen piirissä oli suhteellisesti vähiten yrityksiä kuljetus-, liikelämän palvelu- ja koulutus- yms. palvelujen toimialoilla. Yrityskoon mukaan tarkasteluna pienimmissä yrityksissä negatiivinen kannustin oli vallitsevampi kuin liikevaihdoltaan suuremmissa yrityksissä. Vuoden 1997 verouudistus toi kaikkiaan enemmän yrityksiä kannustimien piiriin, mutta samalla useampaan yritykseen kohdistui negatiivinen kannustin.

5.2.2 Pääoman kustannus

Seuraavassa arvioidaan, miten vuoden 1997 verouudistus muutti pääoman käytön marginaalista kustannusta. Vertailukelpoisuuden lisäämiseksi tarkastellaan vain yritysjoukkoa, joka on eriytetyn tuloverojärjestelmän kannustimien piirissä sekä vuonna 1996 että 1997. Lisäksi edellytetään, että kannustinvaikutus on molempina vuosina ollut saman suuntainen⁴¹. Näitä yrityksiä on 15584 eli 38 prosenttia henkilöyhtiöistä. Positiivisen kannustimen piirissä oli 11285 ja negatiivisen 4299 yritystä.

Taulukko 5.2. Positiivisten ja negatiivisten kannustimien piirissä olevien yritysten lukumäärä ja prosenttiosuus toimialoittain ja liikevaihdon mukaisissa suuruusluokissa.

Toimiala	Toimialan osuus kalkista henkilö- yhtiöistä ¹	Positiivisten kannustimien yritykset		Negatiivisten kannustimien yritykset	
	%	lkm	%	lkm	%
Maatalous ja kaivannaistoiminta	5,2	613	5,4	187	4,3
Teollisuus ja energia	13,7	1 330	11,8	600	14,0
Rakentaminen	14,3	1 574	13,9	669	15,6
Kauppa, ravitsemis- ja majoitustoim.	35,7	3 338	29,6	1 808	42,1
Kuljetus	7,8	1 233	10,9	238	5,5
Henkilökohtaiset palvelut	5,1	518	4,6	285	6,6
Liike-elämän palvelut	14,5	2 024	17,9	422	9,8
Koulutus yms.	3,1	611	5,4	75	1,7
Ei tietoa toimialasta ²	0,1	44	0,1	15	0,3
Yhteensä	100	11 285	100	4 299	100
Liikevaihto	%	lkm	%	lkm	%
Liikevaihto alle 100 000 mk	7,5	610	5,4	449	10,4
Liikevaihto 100 000 - 200 000 mk	12,7	644	5,7	563	13,1
Liikevaihto 200 000 - 300 000 mk	8,5	785	7,0	510	11,9
Liikevaihto 300 000 - 600 000 mk	8,0	2 358	20,9	1 031	24,0
Liikevaihto 600 000 - 1000 000 mk	18,8	2 053	18,2	618	14,4
Liikevaihto 1000 000 - 2000 000 mk	14,7	2 242	19,9	552	12,8
Liikevaihto 2000 000 - 5000 000 mk	15,4	1 358	12,0	292	6,8
Liikevaihto yli 5000 000 mk	9,5	725	6,4	96	2,2
Liikevaihto tuntematon ²	4,8	510	4,5	188	4,3
Yhteensä	100	11 285	100	4 299	100

¹ Henkilöyhtiöitä yhteensä 40871.

² Verohallinnon rekistereistä osalta yrityksistä puuttuu toimiala- tai liikevaihtotieto.

⁴¹ Tästä tarkastelusta puuttuu siten 475 yritystä, joilla kannustinvaikutus oli eri suuntainen tarkasteltuina vuosina. Erisuuntaisuus johtuu siitä, että vuoden 1997 verojärjestelmä lisäsi pääomatulo-osuutta ja vastaavasti pienensi ansiotulo-osuutta niin, että ansiotulojen rajaveroaste alitti pääomatulojen 28 prosentin veroasteen.

Henkilöyhtiöverotuksen ohjaava vaikutus kohdistuu eri toimialoille ja eri kokoisiin yrityksiin suurin piirtein samassa suhteessa kuin näillä toimialoilla kokoluokissa on kaikkiaan yhtiöitä. Tämä merkitsee myös sitä, että kannustinvaikutukset koskevat voimakkaammin tiettyjä toimialoja. Noin puolet yrityksistä, joilla henkilöyhtiöverotuksen kannustin on positiivinen, toimii kaupan ja liike-elämän palvelujen toimialoilla. Lisäksi positiivisten kannustimien yrityksistä noin 60 prosentilla liikevaihto on 0,3:n ja 2,0 miljoonan välillä. Myös negatiivisten kannustimien yhtiöissä nämä toimialat ja liikevaihtoluokat ovat lähes samassa suhteessa hallitsevia.

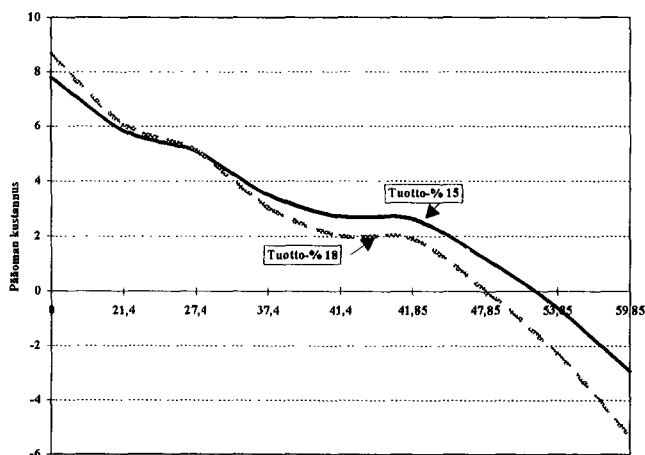
Pääoman kustannus p lasketaan luvun 4 teoriaosan mukaan kaavasta

$$p = \frac{1-t_p}{1-t_a} r - \frac{t_a-t_p}{1-t_a} b$$

Kaavassa t_p on pääomatulojen veroprosentti 28. t_a on henkilöyhtiön pääosakkaan ansiotulojen rajaveroaste, joka lasketaan empiirisestä aineistosta käyttämällä vuoden 1997 valtionverotuksen tuloveroasteikkoa sekä keskimääräistä kunnallisvero- ja kirkollisveroprosenttia. Myös muu kuin henkilöyhtiöstä saatu ansiotulo on laskelmissa mukana. r vastaa yrittäjän vaihtoehtoisen sijoituskohteen veroa edeltävää tuottoa, joksi tässä on valittu valtion 4-7 vuoden verollisten obligaatioiden keskiprosentti, 5 prosenttia. b on pääomatulo-osuuden laskennassa käytettävä nettovarallisuuden tuotto prosentti, joka vuoden 1996 verojärjestelmässä on 15 ja vuoden 1997 verojärjestelmässä 18. Kaavassa ei ole parametria, joka kuvaisi palkkojen huomioon ottamista nettovarallisuuden tuottoa laskettaessa. Tämä vaikutus tulee empiirisessä tarkastelussa esiin ansiotulojen rajaveroasteen t_a muuttumisen kautta.

Empiiristen tulosten tulkitsemisen helpottamiseksi kuviossa 5.12. on aluksi kuvattu periaatetta, jonka mukaan pääoman kustannus muuttuu rajaveroasteen ja nettovarallisuuden tuotto prosenttien muuttuessa. Kuvion rajaveroasteet vastaavat vuoden 1997 verotuksessa kunkin henkilöyhtiön osakkaalle laskettavissa olevia veroasteita. Nettovarallisuuden tuotto prosenttina on kuviossa käytetty vuosien 1996 ja 1997 tuotto prosentteja. Rajaveron lasku nostaa pääoman kustannusta, ja tuotto prosenttien nostaminen joko nostaa tai alentaa sitä rajaveron korkeuden mukaan. Pääoman kustannus nousee rajaveron ylittäessä pääomatulojen 28 prosentin verokannan, ja laskee rajaveron alittaessa sen.

Kuvio 5.12. Periaate, jonka mukaan pääoman kustannus p muuttuu rajaveroasteiden t_a mukaan vaihtoehtoisilla nettovarallisuuden tuottoprosentteilla b (ei perustu empiiriseen aineistoon).

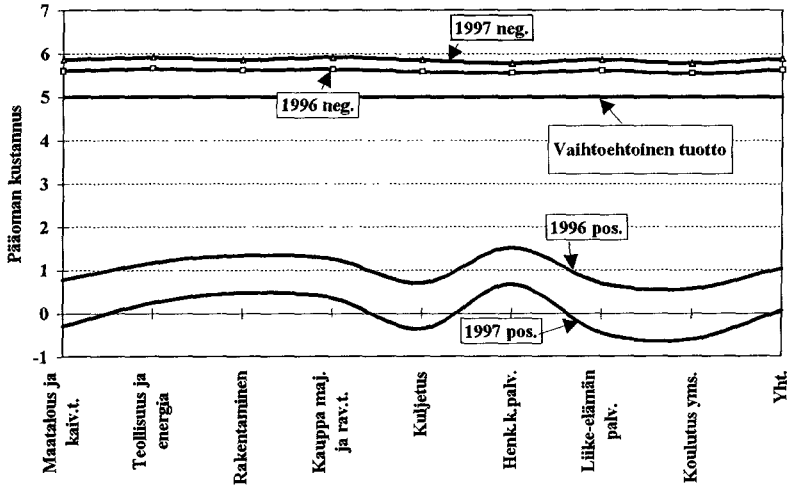


Pääoman kustannus on empiirisessä tarkastelussa esitetty investointikannustimien piirissä olevista yrityksistä eri toimialoilta ja liikevaihtoluokista. Positiivisen ja negatiivisen kannustimen yrityksiä on tarkasteltu erikseen. Yrityksen on saatava vähintään pääoman kustannusta vastaava tuotto, jotta investointi olisi kannattava. Pääoman kustannusta verrataan seuraavassa investoinnin vaihtoehtoisen sijoituskohteen tuottoon. Se on tässä oletettu 5 prosentiksi ennen veroja. Jotta verojärjestelmä kannustaisi investointeihin, pääoman kustannuksen tulisi olla pienempi kuin vaihtoehtoisen sijoituskohteen tuoton. Negatiivisten kannustimien yrityksissä pääoman kustannus on korkeampi kuin vaihtoehtoisen sijoituskohteen tuotto. Tällainen tilanne hillitsee investointeja. Positiivisten investointikannustimien yrityksillä pääomakustannus taas alittaa vaihtoehtoisen tuoton. Mitä pienempi pääoman kustannus on sitä enemmän verojärjestelmä kannustaa investointeihin.

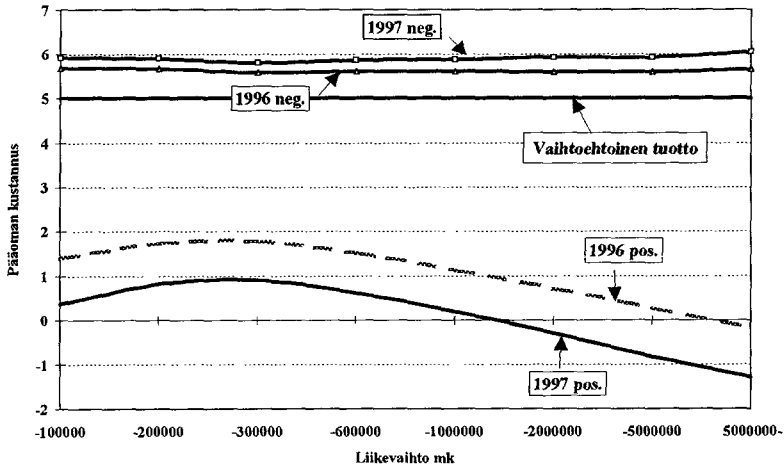
Kun tarkastellaan positiivisten kannustimien piirissä olevia yrityksiä (kuvio 5.13.)⁴², verouudistus näyttää lisänneen toteuttamiskelpoisten investointien potentiaalista määrää. Pääoman keskimääräinen rajakustannus oli näillä yrityksillä vuoden 1996 verojärjestelmässä keskimäärin yksi prosentti. Vuonna 1997 se aleni lähes nolliin. Tämä merkitsee sitä, että yrittäjän kannattaa mieluummin toteuttaa tuottamaton investointi kuin sijoittaa vaihtoehtoiseen kohteeseen. Verouudistuksen jälkeen yritysten oli helpompaa kasvattaa pääomatulo-osuuttaan ja siten alentaa verojaan. Suurimmalla osalla tarkastelluista yrityksistä ansiotulojen pieneneminen ei kuitenkaan alentanut rajaveroastetta, eikä siten nostanut pääoman kustannusta. Pääoman kustannuksen laskuun vaikuttikin etupäässä pääomatulo-osuuden laskennassa käytettävän tuottoasteen nostaminen 18 prosenttiin.

⁴² Kuvioissa ei ole esitetty yrityksiä, joilta toimiala- tai liikevaihtotieto puuttuvat. Ne sisältyvät kuitenkin yhteensä-lukuihin.

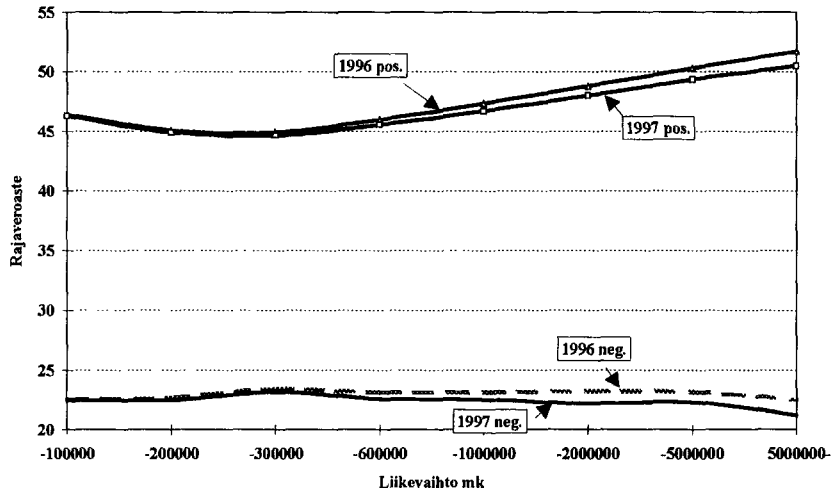
Kuvio 5.13. Pääoman kustannus vuoden 1996 ja 1997 verojärjestelmissä positiivisen ja negatiivisen kannustimien yrityksissä sekä vaihtoehdoisen sijoituskohteen tuotto ennen veroja toimialoittain.



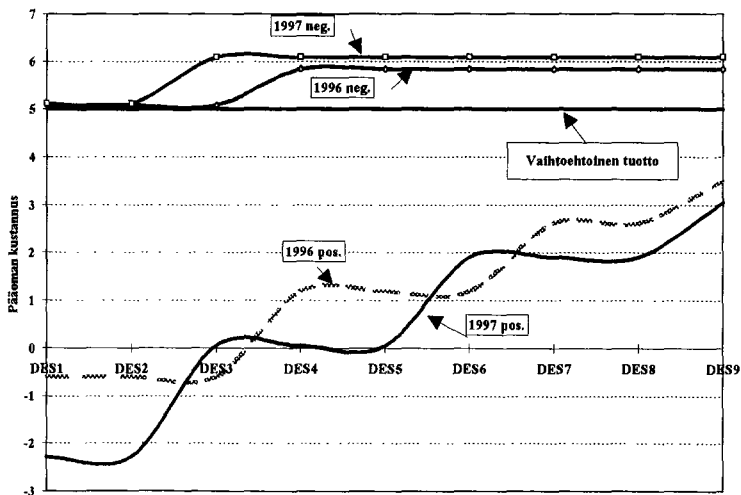
Kuvio 5.14. Pääoman kustannus vuoden 1996 ja 1997 verojärjestelmissä positiivisen ja negatiivisen kannustimien yrityksissä sekä vaihtoehdoisen sijoituskohteen tuotto ennen veroja liikevaihtoluokittain.



Kuvio 5.15. Henkilöyhtiön pääosakkaan keskimääräinen ansiotulojen rajaveroaste vuosien 1996 ja 1997 verojärjestelmissä positiivisten ja negatiivisten kannustimien yrityksissä liikevaihtoluokittain.



Kuvio 5.16. Pääoman kustannuksen desiilit vuosien 1996 ja 1997 verojärjestelmissä positiivisten ja negatiivisten kannustimien yrityksissä.



Negatiivisen investointikannustimien yrityksillä pääoman kustannus muuttui päinvas-
taiseen suuntaan kuin positiivisten kannustimien yrityksillä (kuvio 5.13.), mutta muu-
tos oli melko vähäinen. Vuonna 1996 pääoman keskimääräinen rajakustannus oli niillä
5,6 prosenttia ja vuoden 1997 verojärjestelmässä se nousi lähelle kuutta prosenttia.

Yrittäjän ei tällöin kannattaisi investoida omaan yritykseensä, kun saman tuoton saisi vaihtoehtoisesta sijoituskohteesta liki prosenttiyksikön pienemmillä kustannuksilla. Negatiivisten kannustimien yrityksissä nettovarallisuuden tuotto-%:n nostaminen kasvattaa pääoman kustannusta. Tämä on suoraan seurausta siitä, että ansiotuloa verotetaan pääomatuloja kevyemmin (ks. tulkinnasta kuvio 5.12.).

Kun tarkastellaan pääoman kustannusta toimialoittain ja liikevaihdon mukaan, negatiivisten kannustimien yritysten välillä ei juuri ollut havaittavissa eroja. Sen sijaan positiivisten kannustimien yrityksissä erot ovat selvät. Kuviosta 5.13. nähdään, että muutamilla toimialoilla (maatalous ja kaivannaistoiminta, kuljetus, liike-elämän palvelut ja koulutus) pääoman kustannus aleni negatiiviseksi. Verojärjestelmä kannustaa siten toteuttamaan investointeja, jotka ilman verotusta olisivat kannattamattomia.

Liikevaihdoltaan eri kokoisissa yrityksissä erot ovat selvästi suuremmat kuin eri toimialoilla (kuvio 5.14.). Vaikka verouudistus alensi pääoman kustannusta suurin piirtein saman verran yrityskoosta riippumatta, pienimmissä yrityksissä pääoman kustannus on edelleen muita korkeampi.

Verojärjestelmä kannusti tarkastelujoukon suurimpia yrityksiä tuottamattomiin investointeihin jo vuonna 1996, ja verouudistus laajensi edelleen tätä yritysjoukkoa. Kun vuoden 1996 verojärjestelmässä vain yli viiden miljoonan markan liikevaihdon yrityksissä pääoman kustannus oli keskimäärin negatiivinen, vuonna 1997 jo yli yhden miljoonan markan liikevaihdon yritysten pääoman kustannuksen keskiarvo oli negatiivinen.

Henkilöyhtiön pääosakkaan rajavero ja sen muutos vaikuttavat veroparametrien lisäksi esitettyihin tuloksiin. Kuviossa 5.15. on kuvattu vuosien 1996 ja 1997 yrittäjien keskimääräinen rajavero liikevaihdoltaan eri kokoisista yrityksistä. Rajaveron lasku on selvästi suurin isoissa yrityksissä. Kuitenkin niissä pääoman rajakustannus on laskenut lähes samalla tavalla kuin pienemmissäkin yrityksissä. Tämä johtuu siitä, että pääomatulon laskennan perustana olevan tuotto-%:n korottaminen alentaa pääoman kustannusta sitä enemmän, mitä suurempi yrittäjän rajavero on. Korkeampi tuotto-% näyttää kompensoineen suuremmissa yrityksissä rajaveron alenemisesta syntynyttä pääoman kustannuksen nousua.

Tämä ilmiö näkyy myös kuviossa 5.16., jossa on tarkasteltu yhtymien pääoman kustannusten desiilejä. Desiiliarvojen käyrä näyttää säilyvän eri vuosien verojärjestelmissä saman muotoisena, mutta siirtyvän vuonna 1997 alaspäin ja pienempien desiilien suuntaan. Siirtymä johtuu juuri nettovarallisuuden tuotto-%:n korottamisesta ja ansiotulojen rajaveroasteen jäykkyydestä. Pääoman kustannuksen mediaaniarvo aleni verouudistuksessa positiivisten kannustimien yrityksissä 1,2:sta 0,1 prosenttiyksikköön. Negatiivisen kannustimien yrityksissä kustannus vastaavasti nousi 5,9:stä 6,1 prosenttiyksikköön.

Vuonna 1996 pääoman kustannus on negatiivinen 30 prosentilla positiivisten kannustimien yrityksistä (DES3=3385 yritystä). Vuoden 1997 verouudistuksessa tällaisten yritysten osuus aleni 20 prosenttiin (DES2=2257 yritystä). Toisaalta toteuttamiskelpoisiksi investoinneiksi voidaan nyt lukea aikaisempaa tappiollisempi hanke.

5.2.3 Työllistämiskustannus

Seuraavassa on tutkittu sellaisia työllistämiskannustimien piirissä olevia henkilöyhtiöitä, jotka edellä olivat investointikannustimien piirissä. Tarkastelun ulkopuolelle jää siten pieni joukko yrityksiä, joilla kannustimet olivat eri vuosina eri suuntaisia.

Vuoden 1997 verouudistus muutti työllistämisen rajakustannuksia vain siltä osin kuin palkkamenojen huomioon ottaminen nettovarallisuutta laskettaessa lisää yrittäjän pääomatulo-osuutta. Nettovarallisuuteen lisätään nyt 30 prosenttia palkkasummasta. Sen sijaan palkkasumman perusteella tehtävä 30 prosentin toimintavaraus oli käytössä jo vuonna 1996.

Työllistämisen rajakustannus e on laskettu teoria-osassa esitetyn kaavan (4.16') mukaan seuraavasti

$$e = w_g \left(1 - \frac{t_a - t_p}{(1+s)(1-t_a)} bc - \frac{t_a(1-t_p)r}{(1+s)(1-t_a)} d \right)$$

Osa kaavan parametreistä määräytyy suoraan verojärjestelmästä. Pääomatulojen veroste t_p on 28 prosenttia, nettovarallisuuden laskennallinen tuotto b on 15 prosenttia vuoden 1996 verojärjestelmässä ja 18 prosenttia vuonna 1997, palkoista nettovarallisuuteen lisättävä osuus c on vuonna 1996 nolla ja 30 prosenttia vuonna 1997, ja toimintavarausten kumulatiivinen enimmäismäärä d on 30 prosenttia palkoista.

Vaihtoehtoinen tuotto r on valittu 5 prosentiksi vastaten valtion 4-7 vuoden obligaatioiden korkoa. w_g kuvaa työnantajan kokonaistyöllistämiskustannusta, palkkoja ja sosiaalivakuutusmaksuja, jotka tässä on normeerattu sadaksi.

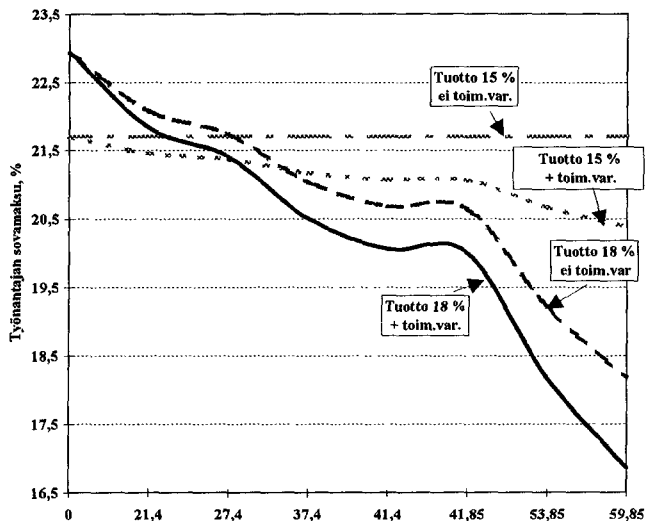
Aineistosta lasketut parametrit ovat henkilöyhtiön pääosakkaan rajaveroste t_a sekä työnantajan sovamaksuprosentti s . Sova-maksut on laskettu siten, että palkkasumman ensimmäiseen viiteen miljoonaan kohdistuu 4 prosentin työnantajan sosiaaliturvamaksu, 16,7 prosentin TEL-vakuutusmaksu ja yhden prosentin työttömyysvakuutusmaksu, eli yhteensä 21,7 prosenttia. Työttömyysvakuutusmaksu on tämän ylittävältä palkan osalta 4 prosenttia.

Henkilöyhtiöverotuksen vaikutuksia työllistämiseen kuvataan seuraavassa vähentämällä (tai lisäämällä) em. kaavan mukaan laskettu kustannusten prosenttiyksikkömuutos työnantajan 21,7 prosentin sosiaalivakuutusmaksuista (sova-maksuihin)⁴³.

Kuviossa 5.17. on aluksi selvitetty periaatetta, miten työllistämisen rajakustannus muuttuu rajaveroasteen, nettovarallisuuden tuottoprosentin ja toimintavarausten muuttuessa.

⁴³ Työttömyysvakuutusmaksu vastaa siten alle 5 miljoonan palkkasummasta perittävää maksua. Yrityksineistossa on kuitenkin viisi yritystä, joilla palkkasumma on tätä suurempi ja työttömyysvakuutusmaksu korkeampi. Kustannusmuutokset on laskettu näiden yritysten kohdalla suurempien sova-maksujen mukaan.

Kuvio 5.17. Periaate, jonka mukaan työnantajan sova-maksurasitus ($w_g - e$) muuttuu rajaveroasteen t_a mukaan vaihtoehtoisilla nettovarallisuuden tuotto-prosenteilla b sekä toimintavararajoitteen $Y = dwL$ ollessa voimassa ja ilman sitä, ($w_g = 21,7\%$) (ei perustu empiiriseen aineistoon).

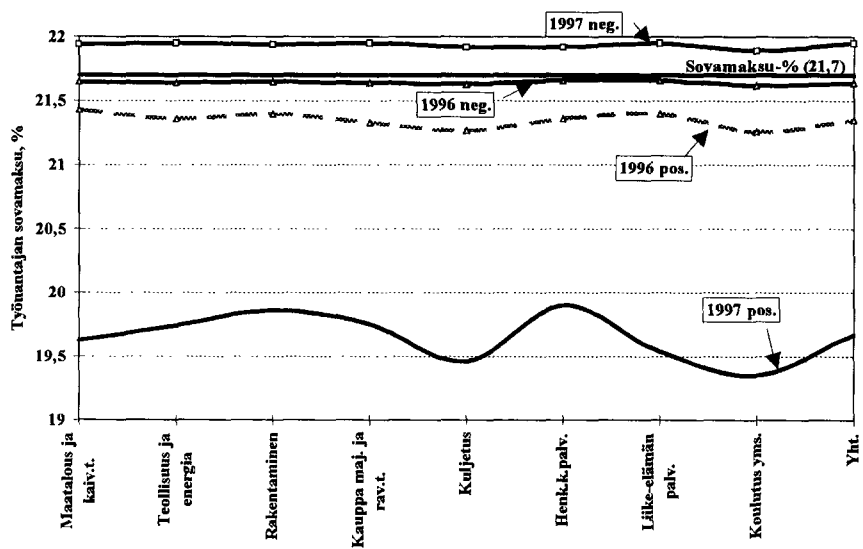


Vuoden 1996 verojärjestelmässä henkilöyhtiöverotus ei vaikuta työllistämisen rajakustannukseen, jos toimintavaraus ei ole maksimiarvossaan (käyrä 'Tuotto 15 %, ei toim.var.'). Tällöin työllistämisen rajakustannus on 21,7 prosenttia.

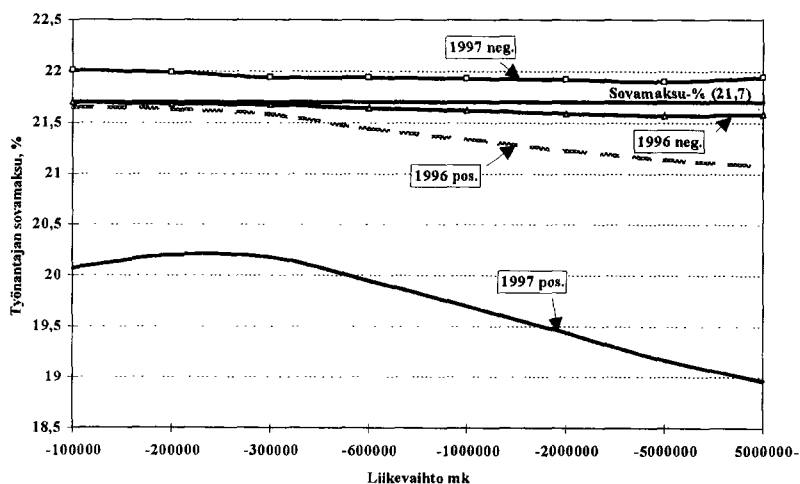
Jos yrityksen toimintavaraus on maksimissaan (käyrä 'Tuotto 15 % + toim.var. '), verojärjestelmä luo kannustimen työllistämiseen, jolloin lisäpalkan perusteella toimintavarausta voidaan kasvattaa. Tämän seurauksena työllistämisen rajakustannus alenee. Alenema on sitä suurempi mitä korkeampi rajavero on ja pienimmillään 20,4 prosenttia. Vuoden 1997 verouudistuksen jälkeen verojärjestelmä alentaa työllistämisen rajakustannusta vain sillä ehdolla, että rajaveroaste ylittää pääomatulojen 28 prosentin veroasteen. Vastakkaisessa tapauksessa verojärjestelmä nostaa työllistämisen kustannusta. Ilman toimintavarausten vaikutusta (käyrä 'Tuotto 18 % ei toim.var. ') henkilöyhtiöverotus alentaa työllistämisen rajakustannuksen korkeimmassa rajaveroluokassa 18,2 prosenttiin. Toimintavarausten huomioon ottaminen (käyrä 'Tuotto 18 % + toim.var. ') alentaa työllistämisen rajakustannuksen tästä 16,9 prosenttiin.

Kuviossa 5.18. on esitetty empiirisestä aineistosta lasketut marginaaliset työvoimakustannukset eri vuosien verojärjestelmissä. Luvut sisältävät toimintavarausten vaikutuksen niissä yrityksissä, joissa se alentaa työvoiman kustannusta.

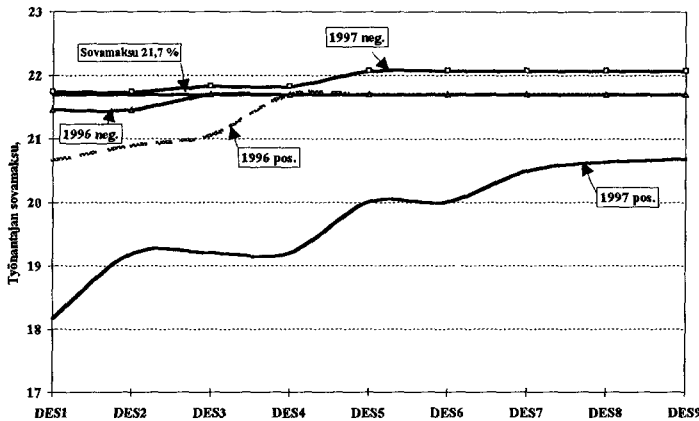
Kuvio 5.18. Yhtymien marginaalinen työllistämiskustannus toimialoittain positiivisten ja negatiivisten kannustimien yrityksissä, vuosien 1996 ja 1997 verojärjestelmät.



Kuvio 5.19. Henkilöyhtiöiden marginaalinen työllistämiskustannus liikevaihtoluokittain positiivisten ja negatiivisten kannustimien yrityksissä, vuosien 1996 ja 1997 verojärjestelmä.



Kuvio 5.20. Henkilöyhtiöiden työllistämiskustannuksen desiilit positiivisten ja negatiivisten kannustimien yrityksissä, vuosien 1996 ja 1997 verojärjestelmä.



Eriytetty tuloverojärjestelmä ja henkilöyhtiöiden toimintavaraus alensivat positiivisen kannustimen yritysten työllistämiskustannuksia ennen vuoden 1997 verouudistusta keskimäärin 0,4 prosenttiyksikköä suhteessa sova-maksuun (kuvio 5.18.). Verouudistuksen jälkeen niiden työllistämiskustannus aleni edelleen, ja kokonaisvaikutus jäi 2 prosenttiyksikköön. Suhteessa työnantajan 21,7 prosentin sovamaksuihin tämä merkitsi vajaan 10 prosentin alentumista.

Negatiivisen kannustimen yrityksissä henkilöyhtiöverotus ei juuri vaikuta työllistämiskustannuksiin. Vuoden 1996 verojärjestelmä toimintavarauksineen alensi näiden yritysten työllistämiskustannuksia vain 0,1 prosenttiyksikköä. Työvoimakustannusten alenema johtuu niissä yksinomaan toimintavarauksesta⁴⁴. Verouudistuksen jälkeen vaikutus muuttui vastakkaissuuntaiseksi, +0,3 prosenttiyksikköä.

Toimialoitaiset erot verojärjestelmän vaikutuksissa työllistämiskustannuksiin olivat vuonna 1996 melko vähäiset, mutta vuonna 1997 erot kasvoivat. Positiivisen kannustimen yrityksissä vuonna 1997 työllistämiskustannus aleni muita toimialoja enemmän erityisesti kuljetustoimialalla, liike-elämän palveluissa ja koulutus yms. palveluissa, joilla henkilöyhtiöverotus alensi marginaalisia työllistämiskustannuksia 2,2-2,4 prosenttiyksiköllä (19,5-19,3 prosenttiin).

Yritysten liikevaihdon kasvaessa verojärjestelmän työllistämiskustannusta alentavat vaikutukset korostuivat jo vuoden 1996 verojärjestelmässä. Vuonna 1997 yrityskoon merkitys kasvoi edelleen, yli 5 miljoonan markan liikevaihdon yrityksissä henkilöyhtiöverotus alensi marginaalisia työvoimakustannuksia liki kolmella prosenttiyksiköllä (kuvio 5.19.).

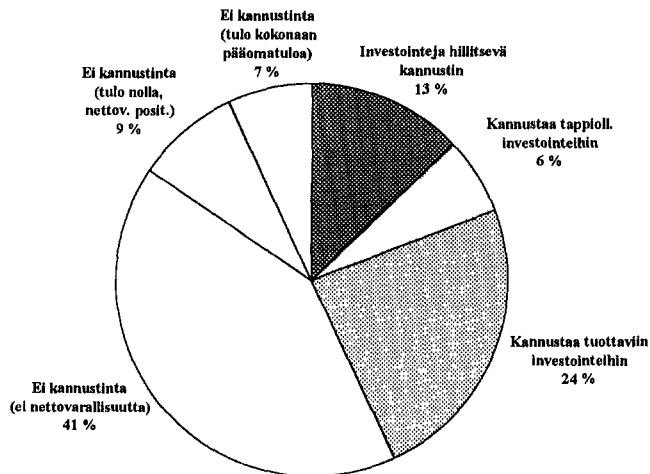
⁴⁴ Vaikka verojärjestelmä alentaa työllistämiskustannuksia, nämä yritykset on tässä luokiteltu negatiivisten kannustimien yritysten ryhmään. Näin on haluttu säilyttää vertailukelpoisuus investointikannustimien piirissä oleviin yrityksiin. Kannustimen suuntaa määriteltäessä on siten otettu huomioon vain yhtymäverotukseen liittyvän eriytetyn tuloverojärjestelmän vaikutukset eikä toimintavarauksen vaikutuksia.

Kuviosta 5.20. nähdään, että vuoden 1996 verojärjestelmä kannusti 20 prosenttia negatiivisten (DES2) ja 30 prosenttia positiivisten (DES3) kannustimien henkilöyhtiöistä työllistämään. Kannustinvaikutus syntyi vain yrityksissä, joissa toimintavaraus oli maksimissaan. Tällöin uuden työntekijän palkkaaminen olisi antanut mahdollisuuden lisätä toimintavarausta ja sitä kautta pienentää verotettavaa tuloa. Vuonna 1997 työllistämiskannustimet hävisivät negatiivisen kannustimen yrityksiltä, sillä toimintavaruksen kustannuksia alentava vaikutus peittyi alemmissa rajaveroluokissa uuden verojärjestelmän aiheuttaman kustannuslisäyksen alle. Positiivisen kannustimen yrityksissä työllistämisen rajakustannus laski kaikissa yrityksissä. Puolella näistä yrityksistä työllistämisen kustannus pieneni yli 2,5 prosenttiyksikköä.

5.2.4 Yhteenveto pääoman ja työllistämisen kannustimista

Seuraavassa tarkastellaan, miten nykyinen henkilöyhtiöverotus (vuosi 1997) vaikuttaa henkilöyhtiöiden⁴⁵ investointi- ja työllistämishalukkuuteen.

Kuvio 5.21. Yritysten jakautuminen henkilöyhtiöverotuksen investointikannustimien vaikutuksen mukaan vuoden 1997 verojärjestelmässä (yrityksiä yhteensä 40871).

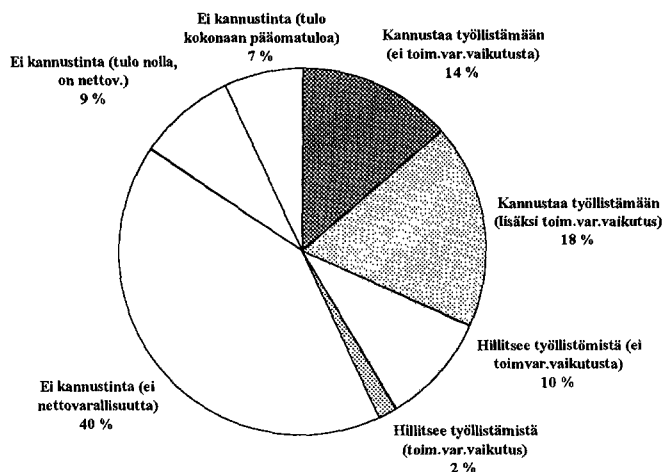


Henkilöyhtiöverotus vaikuttaa 43 prosentilla yrityksistä investointipäätöksiin: 13 prosentilla vaikutus on investointeja hillitsevä ja 30 prosentilla investointeihin kannustava. Kannustin on kuudella prosentilla niin suuri, että niiden kannattaa toteuttaa myös tappiollinen investointi. Varsinaisesti voitollisiin investointeihin kannustetaan 24 prosenttia yhtymistä.

⁴⁵ Tarkastelussa ovat mukana kaikki vuoden 1997 verojärjestelmässä kannustimien piirissä olleet yritykset, 43 % yhtymistä. Tässä ei ole edellisen luvun rajoituksia, joilla eri vuodet saatiin vertailukelpoisiksi.

Kannustinvaikutuksen ulkopuolella on 56 prosenttia henkilöyhtiöistä. Usein henkilöyhtiön nettovarallisuus on yrityksen velkaantumisen tai yritysmuodolle tyypillisten yksityisottojen takia negatiivinen. 40 prosenttia yhtymistä jääkin tästä syystä kannustinvaikutuksen ulkopuolelle. Vaikka henkilöyhtiöllä olisi nettovarallisuutta, sen jaettava yritystulo voi olla nolla. Tällöin henkilöyhtiö jää kannustimien ulkopuolelle. Tällaisia yhtymiä aineistossa on yhdeksän prosenttia. Jos taas henkilöyhtiön jaettava tulo on suurempi kuin nettovarallisuudelle laskettu tuotto, yrityksestä saatu tulo verotetaan kokonaisuudessaan pääomatulona. Näitä yrityksiä aineistossa on vain seitsemän prosenttia.

Kuvio 5.22. Yritysten jakautuminen henkilöyhtiöverotuksen työllistämiskannustimien vaikutuksen mukaan vuoden 1997 verojärjestelmässä (yrityksiä yhteensä 40871).



Työllistämiskannustimien ulkopuolelle jää sama yritysjoukko, joka jää investointikannustimien ulkopuolelle. Nostamalla työllistämisen rajakustannusta verotus hillitsee työllistämistä 12 prosentissa yhtymiä. Vastaavasti 32 prosentilla verojärjestelmä alentaa työllistämisen kustannuksia ja kannustaa työllistämään. Huomion arvoista on, että toimintavarausten kustannuksia alentava vaikutus tuntui vain 18 prosentissa yrityksistä ja kahdessa prosentissa henkilöyhtiöistä toimintavaraus nosti työvoimakustannuksia.

6 Johtopäätökset

Tässä tutkimuksessa on selvitetty henkilöyhtiöverotuksen ohjaavaa vaikutusta. Erityisesti on keskitytty yritystuloon sovellettavan eriytetyn tuloverojärjestelmän porrasmaisuuden vaikutuksiin. Tavoitteena on ollut arvioida, miten suuret investointi- ja työllisyyskannustimet nykyisessä henkilöyhtiöverotuksessa on, ja miten vuoden 1997 verouudistus niitä muutti.

Tulosten perusteella eriytetyllä tuloverojärjestelmällä voi olla tuntuva vaikutus henkilöyhtiön käyttäytymiseen. Syynä on verotuksen porrasmaisuus eli ansiotulojen ja pääomatulojen veroasteiden hyppäyksenomainen ero. Tämä kannustaa henkilöyhtiötä, jonka voitto verotetaan ansiotulona, kasvattamaan nettovarallisuuttaan ja muuntamaan tällä tavalla ansiotulua pääomatuloksi. Koska nykyisin osa henkilöyhtiön maksamista palkoista vaikuttaa pääomatulon määrään, porrasmaisuus kannustaa investointien lisäksi myös työllistämään.

Yrittäjän ansiotulojen rajaveron ollessa pääomaverokantaa alempi verotus nostaa sekä työllistämisen että pääoman kustannusta. Porrasmainen verotus hillitsee tällöin investointeja ja työllistämistä. Jos taas henkilöyhtiön voitto verotetaan kokonaan pääomatulona, porrasmainen verotus ei vaikuta yrityksen käyttäytymiseen, ja verojärjestelmä on neutraali.

Tutkimuksen mukaan verotuksen työllistämiskustannusta alentava vaikutus on suhteellisen vähäinen. Sen sijaan vaikutus pääomakustannukseen voi olla merkittävä ja saattaa alentua jopa negatiiviseksi. Kannustimen suuruus on riippuvainen myös vaihtoehdoisen sijoituskohteen ja nettovarallisuuden tuotto prosenttien erosta. Luvussa 4 on näytetty, että järjestelmä on neutraali silloin, kun laskennallinen tuottoaste ja sijoittajan vaihtoehdoistuotto ennen veroja ovat yhtä suuret.

Myös toimintavarauksen havaittiin vaikuttavan henkilöyhtiön työvoima- ja pääomakustannuksiin. Sen vaikutus oli kuitenkin pienempi kuin verojärjestelmän porrasmaisuuden.

Tutkimuksessa käytetyn empiirisen aineiston (perusvuosi 1994) mukaan henkilöyhtiöitä, joilla osakin yritystulosta verotetaan ansiotulona ja jotka siten ovat henkilöyhtiöverotuksen investointi- ja työllisyyskannustimien piirissä, on runsas 17 000 eli noin 40 prosenttia henkilöyhtiöistä. Vuonna 1997 toteutettu verouudistus nostaa hieman tätä osuutta, vaikka osa yrityksistä siirtyykin pois kannustimien piiristä pystyessään muuntamaan ansiotulon kokonaan pääomatulona verotettavaksi. Mielenkiinto kohdistuu lähinnä niihin yrityksiin, joita verojärjestelmä kannustaa investoimaan ja työllistämään. Tällaisia yrityksiä on noin 30 prosenttia henkilöyhtiöistä. Verojärjestelmä hillitsee investointeja ja työllistämistä 10 prosentissa henkilöyhtiöistä.

Empiirisessä aineistossa työllistämisen ja pääoman kustannusta alentavat vaikutukset painottuivat 70-prosenttisesti yrityksiin, joiden liikevaihto on 0,3 - 5,0 miljoonaa. Puolet tällaisista yrityksistä toimii kaupan, hotelli- ja ravitsemistoiminnan sekä liike-

elämän palvelujen toimialoilla. Kuudesosa on rakennusyrityksiä. Noin 10 prosenttia investointi- ja työllisyyskannustimien piirissä olevista yrityksistä oli teollisuusyrityksiä.

Henkilöyhtiöiden vuoden 1997 verouudistus näyttää periaatteessa lisänneen toteuttamiskelpoisten investointien määrää. Pääoman keskimääräinen rajakustannus aleni verouudistuksessa keskimäärin lähelle nolaa. Kuljetustoimialalla, maataloudessa ja kaivannaistoiminnassa sekä liike-elämän ja koulutuksen palveluilla pääoman kustannus muuttui jopa negatiiviseksi. Näissä tapauksissa yrittäjän kannattaa toteuttaa myös tuottamaton tai tappiollinen investointi mieluummin kuin sijoittaa rahansa vaihtoehtoiseen kohteeseen.

Kannustaminen tuottamattomiin investointeihin koskee nimenomaan suurimpia henkilöyhtiöitä. Ennen vuoden 1997 verouudistusta pääoman kustannus oli keskimäärin negatiivinen vain yli 5 miljoonan liikevaihdon yhtiöissä, -0,18 prosenttia. Verouudistuksen jälkeen negatiivisuus koski liikevaihdoltaan yli yhden miljoonan markan yhtiöitä. Vuoden 1996 verojärjestelmässä tappiollisen hankkeen toteuttaminen oli kannattavaa kahdeksalle prosentille, mutta vuodesta 1997 alkaen enää kuudelle prosentille henkilöyhtiöistä. Toisaalta entistä huonommin tuottava investointihanke tuli samalla yhtiölle toteuttamiskelpoiseksi, sillä esimerkiksi liikevaihdoltaan yli viiden miljoonan markan yrityksillä pääoman kustannus aleni keskimäärin -1,28 prosenttiin.

Henkilöyhtiöverotus ei ennen vuoden 1997 verouudistusta juuri kannustanut työllistämääseen. Toimintavarauksella oli tosin työllistämiskustannuksia alentava vaikutus, mutta se kohdistui vain pieneen joukkoon henkilöyhtiöitä. Lisäksi tämä kustannushyöty jäi enimmillään vajaaseen yhteen prosenttiyksikköön. Kannustinvaikutus kohdistui vain yritysisiin, joiden toimintavaraus jo oli enimmäistasossaan.

Palkkojen huomioon ottaminen pääomatulo-osuuden määräämisessä vaikutti selvästi enemmän työllistämiskustannuksiin kuin toimintavaraus. Vuoden 1997 verojärjestelmässä marginaalinen työllistämiskustannus alenikin noin kaksi prosenttiyksikköä. Eniten työllistämiskustannus aleni kuljetustoimialalla, liike-elämän palveluissa ja koulutus yms. palveluissa. Työnantajan efektiivinen sova-maksu aleni niillä noin 19 prosenttiin 21,7 prosentin lähtötasosta. Verojärjestelmän työllistämisaikutukset vahvistivat yrityksen koon kasvaessa.

Sekä verojärjestelmän investointeja ja työllistämistä kannustavat että hillitsevät vaikutukset vääristävät kilpailua ja aiheuttavat kansantalouteen tehokkuustappioita. Tällaista verotuksen ohjaavuutta voidaan kuitenkin puolustaa, jos sen aikaansaaman kansantalouden kasvun hyödyt ylittävät verotuksen epäneutraalisuudesta aiheutuvat tehokkuustappiot.

Investointikannustimien voimakkuutta selittää osaksi se, että Suomessa henkilöyhtiöiden nettovarallisuuden laskennallinen tuottoaste määritellään kiinteän, varsin korkean prosenttiluvun mukaan. Lisäksi vuonna 1997 prosenttilukua korotettiin edelleen. Muissa Pohjoismaissa tuottoaste määräytyy ainakin osittain valtion obligaatiokoron perusteella. Tällöin ei synny yhtä suurta eroa vaihtoehtoisen sijoituskohteen ja netto-

varallisuuden tuottoasteiden välille kuin Suomessa. Lisäksi yleisen korkotason muutos tulee näin otetuksi huomioon.

Perusaineistovuoden jälkeen henkilöyhtiökentässä on tapahtunut selviä muutoksia. Vaikka uusia pieniä henkilöyhtiöitä on taloudellisen kasvun myötä syntynyt lisää, merkittävä joukko parhaiten menestyneitä henkilöyhtiöitä on muuttanut yritysmuotonsa osakeyhtiöksi. Tämä selittää pitkälti sen, että henkilöyhtiöiden netto-varallisuus on kokonaistasolla vuoden 1994 jälkeen kasvanut, mutta jaettava yritystulo on pienentynyt. Pääomatulona verotettavan yritystulon osuus on laskenut noin 20 prosentista 17 prosenttiin (Verohallitus, eri vuosia).

Tässä tutkimuksessa saadut tulokset antavat kuvan siitä, miten monitahoisia nykyisen henkilöyhtiöverotuksemme kannustinvaikutukset ovat. Empiirisessä osassa käytetyn poikkileikkausaineiston perusteella ei kuitenkaan voida arvioida, paljonko verojärjestelmä lisäisi investointeja tai työllisyyttä tai mitkä olisivat verouudistuksen kokonaistaloudelliset hyödyt ja haitat. Tutkimusta olisikin aiheellista suunnata paneeliaineiston ja ekonometrisen tarkastelun avulla verojärjestelmän aikaansaamiin käyttäytymisvaikutuksiin. Lisäksi eriytetyn tuloverojärjestelmän porrasmaisuuden vaikutusten selvittämistä tulisi laajentaa pörssin ulkopuolisiin osakeyhtiöihin, joiden merkitys taloudessa on henkilöyhtiöitä selvästi suurempi.

Liite 1

Yritykset toimialoittain henkilöstön suuruusluokan mukaan vuonna 1994

Tilastokeskuksen yritys- ja toimipaikkarekisterissä liikeyrityksenä pidetään talousyksikköä, joka kattaa menonsa kokonaan tai ainakin pääosin myynti-, korko-, osinko- tai vakuutusmaksutuloin. Yrityksen pääasiallisena tarkoituksena on tuottaa tavaroita tai palveluksia myytäväksi markkinoilla tuotantokustannukset peittävään hintaan tai palvelulla tällaisia yrityksiä.

Tilastokeskuksen rekisteriin kelpuutetaan liikeyritys, jonka

- toiminnan laajuus vastaa vähintään puolen henkilön työpanosta,
- toiminta-aika ylittää puoli vuotta ja
- liikevaihto on vähintään 47 000 markkaa.

Liikeyritysten tiedot saadaan verohallinnon rekistereistä ja Tilastokeskuksen omista tiedusteluista. Esimerkiksi yrityksen aloittaminen ja lopettaminen määräytyvät työnantajana ja/tai arvonlisäveroverovelvollisena rekisteröitymisestä ja sellaisena lopettamisesta. Vuonna 1994 myös kaikki palvelualoilla ja rakentamisessa toimivat yritykset tulivat arvonlisäverotuksen piiriin.

Liikeyritykset vuonna 1994

Tässä tutkimuksessa on käytetty yritysaineistoa vuodelta 1994. Seuraavassa kuvataan kyseisen vuoden liikeyrityksiä.

<u>Yritysyhmä</u>	<u>Yrityksiä</u>	<u>Henkilöstö</u>	<u>Liikevaihto (mrd. mk)</u>
- Yritykset	184 931	1 049 674	914,6
- Maatilat	102 874	142 000	23,4
- Kuntien ja kuntayhtymien liikelaitokset			
	<u>146</u>	<u>11 521</u>	<u>12,1</u>
Yhteensä	287 951	1 203 195	950,1

Yrityksillä tarkoitetaan siten liikeyrityksiä poislukien maatilat sekä kuntien ja kuntayhtymien liikelaitokset. Seuraavassa täsmennetään joitakin käsitteitä.

Monitoimipaikkaisen ja -alaisen yrityksen päätoimialaksi määritellään se toimiala, jonka arvonlisäys on suurin.

Henkilöstön lukumäärä sisältää palkansaajat ja yrittäjät. Se on muunnettu kokovuosityöllisiksi siten, että esim. kaksi puolivuotista tai puolipäiväistä työntekijää vastaa yhtä kokovuosityöllistä.

Liikevaihto on yleensä otettu tuloslaskelmasta, tilikausi on 1.4.1994 - 31.3.1995. Poikkeuksena ovat matka- ja mainostoimistot (myyntikate) ja ammatinharjoittajat (tuotot ammatista). Rahoitus- ja vakuutustoiminnalle eikä asuntojen ja kiinteistöjen vuokraukselle tilastoida liikevaihtoa.

TOL / HENKILÖ- SUUR- LUOKKA	MAA, RIISTA- JA METSÄ- TALOUS		KALA- TALOUS		MINE- RAALIEN KAIVUU		TEOLLI- SUUS		SÄHKÖ-, KAASU- JA VESI- HUOLTO		RAKEN- TAMINEN		TUKKU- JA VÄHITTÄIS- KAUPPA	
	KPL	%	KPL	%	KPL	%	KPL	%	KPL	%	KPL	%	KPL	%
... 4	5 590	89.8	880	95.8	1 070	92.3	16 749	73.5	482	71.8	19 757	87.2	38 275	84.6
5 ... 9	433	7.0	28	3.0	53	4.6	2 495	11.0	70	10.4	1 840	8.1	4 214	9.3
10 ... 19	133	2.1	7	0.8	14	1.2	1 478	6.5	34	5.1	686	3.0	1 666	3.7
20 ... 49	42	0.7	4	0.4	12	1.0	1 078	4.7	32	4.8	270	1.2	729	1.6
50 ... 99	18	0.3			5	0.4	437	1.9	21	3.1	68	0.3	169	0.4
100 ... 249	7	0.1					295	1.3	18	2.7	25	0.1	99	0.2
250 ... 499	1	0.0			4	0.3	125	0.5	11	1.6	5	0.0	47	0.1
500 ... 999	1	0.0			1	0.1	70	0.3	1	0.1	2	0.0	20	0.0
1000 +	2	0.0					54	0.2	2	0.3	5	0.0	9	0.0
YHT.	6 227	100	919	100	1 159	100	22 781	100	671	100	22 658	100	45 228	100

TOL / HENKILÖK. SUURUUS- LUOKKA	MAJOITUS- JA RAVITSE- MIS-TOIMIN- TA		KULJETUS, VARASTOIN- TI JA TIETO- LIIKENNE		RAHOITUS- TOIMINTA		KIINTEISTÖ-, VUOKRAUS- JA TUTK. PALVELUT		JULKINEN HALLIN- TO, MAANPUOLUS- TUS JNE.	
	KPL	%	KPL	%	KPL	%	KPL	%	KPL	%
... 4	7 144	85.0	19 123	90.9	79	38.7	146	83.4	12	42.9
5 ... 9	782	9.3	1 022	4.9	57	27.9	12	6.9	3	10.7
10 ... 19	291	3.5	438	2.1	35	17.2	9	5.1	5	17.9
20 ... 49	130	1.5	269	1.3	16	7.8	5	2.9		
50 ... 99	28	0.3	81	0.4	4	2.0	1	0.6	1	3.6
100 ... 249	20	0.2	66	0.3	7	3.4	1	0.6	1	3.6
250 ... 499	7	0.1	21	0.1	2	1.0			6	21.4
500 ... 999	5	0.1	7	0.0	3	1.5				
1000 +	2	0.0	9	0.0	1	0.5	1	0.6		
YHTEENSÄ	8 409	100	21 036	100	204	100	175	100	28	100

TOL / HENKIL. SUU- RUUS- LUOK- KA	KOULUTUS		TERV.HUOLTO- JA SOSIAALIPALVELUT		MUUT YHT.KUNN. JA HENKILÖKOHT. PALVELUT		KAIKKI TOIMI- ALAT YHTEENSÄ	
	KPL	%	KPL	%	KPL	%	KPL	%
... 4	860	87.0	8 321	93.9	12 625	94.6	159 465	86.2
5 ... 9	75	7.6	389	4.4	428	3.2	14 127	7.6
10 ... 19	16	1.6	104	1.2	153	1.1	5 970	3.2
20 ... 49	24	2.4	28	0.3	90	0.7	3 196	1.7
50 ... 99	14	1.4	11	0.1	21	0.2	1 026	0.6
100 ... 249			5	0.1	19	0.1	663	0.4
250 ... 499			2	0.0	2	0.0	265	0.1
500 ... 999			1	0.0	2	0.0	120	0.1
1000 +					2	0.0	99	0.1
YHTEENSÄ	989	100	8 861	100	13 342	100	184 931	100

Liite 2

Elinkeinonharjoittajien ja elinkeinoyhtymien lukumäärä henkilöstö, liikevaihto ja palkkasumma henkilöstön suuruusluokan mukaan vuonna 1994.

Elinkeinonharjoittajat	KPL	%	HENKILÖSTÖ	%	LIKEV. 1000 mk	%	PALKAT 1000 mk	%
... 4	73 214	98.4	45 732	80.2	23 809 434	70.0	1 430 065	57.0
5 ... 9	797	1.1	4 862	8.5	4 460 817	13.1	430 963	17.2
10 ... 19	352	0.5	4 561	8.0	4 224 911	12.4	462 022	18.4
20 ... 49	65	0.1	1 704	3.0	1 435 664	4.2		0.0
50 ... 99	2	0.0	153	0.3	62 995	0.2		0.0
YHTEENSÄ	74 430	100	57 012	100	33 993 821	100	2 506 837	92.7
Avoimet yhtiöt								
... 4	8 050	92.0	10 062	61	5 458 485	57.6	481 297	43.4
5 ... 9	529	6.0	3 156	19.0	1 865 376	19.7	291 174	26.2
10 ... 19	116	1.3	1 469	8.9	988 555	10.4	144 355	13.0
20 ... 49	47	0.5	1 213	7.3	701 710	7.4	116 614	10.5
50 ... 99	5	0.1	365	2.2	318 857	3.4		0.0
250 ... 499	1	0.0	328	2	151 622	2		0
YHTEENSÄ	8 748	100	16 593	100	9 484 605	100	1 110 014	93.1
Kommandiittiyhtiöt								
... 4	26 057	86.8	37 447	51.2	22 425 151	47.7	2 272 127	39.4
5 ... 9	2 912	9.7	17 691	24.2	12 115 219	25.8	1 661 977	28.8
10 ... 19	792	2.6	10 244	14.0	6 925 453	14.7	1 032 718	17.9
20 ... 49	219	0.7	5 893	8.1	4 313 141	9.2	601 804	10.4
50 ... 99	19	0.1	1 211	1.7	763 081	1.6	118 831	2.1
100 ... 249	6	0.0	696	1.0	465 919	1.0	75 088	1.3
YHTEENSÄ	30 005	100	73 181	100	47 007 964	100	5 762 545	100

Liite 3

HENKILÖYHTIÖN OSAKKAAN SAAMA KORVAUS - PALKKANA VAI VOITTO-OSUUTENA?

Seuraavassa tarkastellaan, onko henkilöyhtiön osakkaan verosyistä edullisempaa nostaa korvauksensa yhtymästä palkkana vai voitto-osuutena. Tarkastelussa hyödynnetään jaksossa 4.2 esiteltyä mallia.

Yleisen käsityksen mukaan voitto-osuus on ollut edullisempi vaihtoehto. Tämä on ollut seurausta siitä, että voitto-osuutta ei ole luettu palkkaperusteiseen työnantajan sova-maksupohjaan. Tilanne on kuitenkin saattanut muuttua, sillä vuoden 1997 alusta alkaen pääomatulo-osuuden laskentapohjaan lisätään osa osakkaan palkoista. Kuten havaittiin edellä luvuissa 4 ja 5, tämä muutos alentaa eräissä tapauksissa yrityksen efektiivistä palkkakustannusta.

Luvun 4 malliin lisätään uusi ohjausmuuttujaa W kuvaamaan osakkaan henkilöyhtiöstä nostamaa palkkaa. Se viedään mallin tavoitefunktioon, yrityksen budjettiytälöön sekä pääomatulo-osuuden laskentapohjan ja toimintavarauksen ylärajan lausekkeisiin seuraavasti:

- osakkaalle kertyvä kassavirta on $D+(1-t_a)W$
- yrityksen palkkamenot budjettiytälössä ovat $(1+s)(wL+W)$
- pääomatulo-osuuden laskentapohja on $P = K+c(wL+W)$
- toimintavarauksen enimmäismäärä on $d(wL+W)$

Tavoitefunktiossa osakkaalle kertyvä kassavirta koostuu voitto-osuudesta D ja nettopalkasta ansiotulojen veron jälkeen $(1-t_a)W$. Verojen vähentäminen palkasta johtuu siitä, että mallissa yritys maksimoi osakkaan nettotulovirran nykyarvoa.

Muuttuja W oletetaan mallissa lisäksi positiiviseksi, koska tällä muuttujalla tarkastellaan vain rahavirtaa yrityksestä osakkaalle.

Malli on seuraava:

$$(L.1a) \quad \max_{\{D, W, R, L\}} V = \int_0^{\infty} \{D + (1 - t_a)W\} e^{-(1-t_p)rt} dt$$

$$(L.1b) \quad \dot{K} = (1-t_a)[F(K, L) - (1+s)(wL+W) - \delta K] + (t_a - t_p)b[K + c(wL+W)] + t_a R - D$$

$$(L.1c) \quad \dot{Y} = R$$

$$(L.1d) \quad D \geq 0, d(wL+W) - Y \geq 0, W \geq 0$$

Probleeman Lagrangen funktio on

$$\mathcal{L} = D + (1-t_a)W + \lambda_1 \{ (1-t_a)[F(K,L) - (1+s)(wL+W) - \delta K] + (t_a-t_p)b[K + c(wL+W)] + t_a R - D \} + \lambda_2 R + q_1 D + q_2 [d(wL+W) - Y] + q_3 W$$

Mallin ensimmäisen kertaluvun ehdot ovat (4.13a)-(4.13e) täydennettyinä seuraavalla lisäehdolla.

$$(L.2) \quad \partial \mathcal{L} / \partial W = 1 - t_a - (1 - t_a)(1 + s)\lambda_1 + (t_a - t_p)bc\lambda_1 + q_2 d + q_3 = 0$$

Yhtälö (L.2) on ehto palkanmaksun optimaalisuudelle. Seuraavassa tarkastellaan tätä ehtoa yrityksen pitkän aikavälin tasapainossa, jossa $Y = d(wL+W)$. Lisäksi oletetaan $\Pi/P > b$, $t_a > t_p$. Tarkastelu rajataan siis ns. hyvin tuottavaan yritykseen, jonka osakkaiden ansiotulon rajaveroasteet ylittävät pääomatuloverokannan, ja joka ei voi rahoittaa koko steady state -pääomaansa toimintavarausta lisäämällä.

Yhtälön (L2) perusteella voidaan päätellä, että palkanmaksu ja voitto-osuuden nosto ovat em. tasapainossa yhtä kannattavia jos ⁴⁶

$$(L.3) \quad s = \frac{t_a - t_p}{1 - t_a} bc + \frac{t_a(1 - t_p)r}{1 - t_a} d$$

Yhtälön vasemmalla puolella ovat palkan maksusta koituvat lisäkustannukset ja oikealla puolella siitä aiheutuvat lisähyödyt ennen veroja. Ehdon voimassa ollessa yritys on indifferentti palkanmaksun ja voitonjaon suhteen. Palkan maksun kustannukset koostuvat yrittäjän sova-maksuista ja hyödyt pääomatulo-osuuden kasvusta saatavasta verosäästöstä (ensimmäinen termi) ja toimintavaruksen lisäämisen aiheuttamasta korkohyödyistä (toinen termi). Merkitään palkan maksun hyötyjä, ts. yhtälön oikeata puolta h :lla.

Yhtälö (L2) implikoi lisäksi, että jos $s > h$, yrittäjän kannattaa nostaa korvauksensa voitto-osuutena. Jos taas $s < h$, palkan maksu on marginaalisesti tarkasteltuna voitto-osuuk-sien nostamista edullisempaa.

Nämä tulokset pätevät kuitenkin vain oletusten $\Pi > bP$ ja $Y = d(wL+W)$ ollessa voimassa. Esimerkiksi tilanteessa $s < h$ osakkaan ei välttämättä kannata nostaa kaikkia korvauksi-
aan palkkana, sillä palkan lisääminen pienentää yhtiön voittoa Π ja johtaa jatkuessaan jossain vaiheessa siihen, että ehto $\Pi > bP$ ei enää päde. Tässä tilanteessa yhtiön voiton rajaveroaste on muuttunut t_p :ksi ja yhtälön (L3) oikean puolen toinen termi nolllaksi. Osakkaan on saattaa olla tässä vaiheessa edullista lopettaa palkan nostaminen ja ottaa loppuosa suunnitellusta korvausten kokonaismäärästä voitto-osuutena.

Myös toimintavaruksen yläraja voi muuttua ei-sitovaksi, kun palkan osuutta korvauk-sista kasvatetaan. Tällöin myös yhtälön (L3) oikean puolen toinen termi häviää. Mo-
lempien termien hävitessä $h=0$, ja osakkaan on yksiselitteisesti edullisempaa nostaa korvaukset voitto-osuutena.

⁴⁶ Tämä yhtälö voidaan johtaa hyödyntämällä yhtälöitä (L3), (4.13a) ja (4.13e), ottamalla huomioon, että tasapainossa liittotilat ovat vakioita, ja tarkastelemalla tilannetta, jossa W ja $D > 0$.

Seuraavassa esitetään laskelmia palkanmaksun hyödyistä ja kustannuksista. Henkilöyhtiön osakkaan palkkaperusteinen sova-maksu koostuu työnantajan kansaneläke- ja sairausvakuutusmaksuista sekä lisäksi tapaturmavakuutusmaksusta, jos omistajalla on korkeintaan 50 prosentin osuus yhtiöstä. Eläke- ja työttömyysvakuutusmaksut eivät ole laskelmissa, koska ne eivät määräydy osakkaan palkan perusteella.

Osakkaan sova-maksu on vuonna 1997 korkeimmillaan 8 prosenttia (kansaneläkemaksun III luokka ml. tapaturmavakuutusmaksu) ja alimmillaan 4 prosenttia (kansaneläkemaksun I luokka, ei tapaturmavakuutusmaksua).

Yhtälön (L.3) oikean puolen mukaan palkan maksun hyödyt riippuvat osakkaan ansiotulon rajaveroasteesta. Voimassaolevilla veroparametrien arvoilla ja

50 %:n rajaveroasteella $h=3,5 \%$,

55 %:n rajaveroasteella $h= 4.5 \%$ ja

60 %:n rajaveroasteella $h= 6 \%$.

Kun h :n arvoja verrataan sovamaksuun, voidaan havaita, että keskituloisen tulonsaajan rajaveroasteella ($t_a = 50 \%$) voitto-osuus on edullisempi korvausten nostomuoto, eikä tämä tulos riipu osakkaan sova-maksun tasosta. Sen sijaan jos osakkaan rajaveroaste on lähellä maksimia, ja jos osakkaan sova-maksu on matala, korvaus on edullisempaa nostaa palkkana. Hyöty on kuitenkin enimmillään vain kaksi prosenttiyksikköä maksetusta korvauksesta.

Edellä tehty tarkastelu osoittaa, että vuosien 1993 ja 1997 verouudistukset ovat muuttaneet henkilöyhtiön osakkaan verosuunnittelutilannetta siten, että osakkaan ei välttämättä ole enää edullista nostaa korvauksiaan voitto-osuutena. Optimaalinen korvausten nostomuoto voi olla palkka. Jotta tämä tilanne olisi voimassa useiden ehtojen on kuitenkin toteuduttava: henkilöyhtiön on oltava ns. hyvin kannattava yritys, jonka voitto verotetaan marginaalilla ansiotulona, sen osakkaan ansiotulon rajaveroasteen on oltava yli 50 prosenttia, ja lisäksi yrityksen toimintavararajoitteen tulisi olla sitova ja sova-maksuasteen mieluiten matala. Tutkimuksen empiirisen osan tarkastelu osoittaa, että nämä ehdot toteutuvat vain pienellä osalla yhtymistä.

Liite 4

Mallin komparatiivis-staattiset ominaisuudet

Esitämme tässä liitteessä mallin eksogeenisten muuttujien muutosten vaikutukset henkilöyhtiön työllistämisen- ja pääomankäyttöpäätöksiin täydellisessä muodossa. Tarkastelussa on nyt mukana, toisin kuin luvussa 4, epäsuora vaikutus toisen panoksen kysynnän kautta. Merkitään M :llä työvoiman käyttöön liittyvän optimiehdon (4.13c) vasenta puolta ja vastaavasti N :llä pääoman käyttöä luonnehtivan ehdon (4.13d) vasenta puolta. Tasapainossa, jossa $D > 0$ ja $Y = dwL$, on voimassa

$$(1) \quad M(L, K, w, r, b, c, d, t_a, t_p) = (1-t_a)[F_L(K, L) - (1+t_x)w] + (t_a - t_p)bcw + t_a(1-t_p)rdw = 0$$

$$N(L, K, r, b, t_a, t_p) = (1-t_a)F_K(K, L) - (1-t_p)r + (t_a - t_p)b = 0$$

Eksogeenisten muuttujien vaikutukset työn ja pääoman kysyntään saadaan nyt seuraavasti (kun i :llä merkitään eksogeenistä muuttujaa, $i = w, r, b, c, d, t_a, t_p, t_x$)

$$(2) \quad \frac{\partial L}{\partial i} = \frac{N_K M_i - N_i M_K}{J}$$

$$\frac{\partial K}{\partial i} = \frac{-N_L M_i + N_i M_L}{J}$$

missä J on yhtälösystemin (1) Jacobin determinantti, $J = M_L N_K - M_K N_L$. Seuraavassa taulukossa on esitetty mallin komparatiivis-staattiset vaikutukset. Määritettäessä vaikutusten etumerkkiä on otettu huomioon oletukset $F_{KK}, F_{LL} < 0$ ja $J \geq 0$. Lisäksi on oletettu, että panoksen lisäys kasvattaa toisen panoksen rajatuottoa, $F_{KL} > 0$.

Taulukon perusteella ansiotulon rajaveroasteen t_x sekä parametrien b , c ja d nostaminen lisää työvoiman ja pääoman kysyntää. Pääomatuloveroasteen ja yksikköpalkan nousu puolestaan pienentävät sekä työvoiman määrää että pääomakantaa. Koron r nousun vaikutus on epäselvä. Kuitenkin, jos epäsuora vaikutus on hyvin pieni koron nousu todennäköisesti lisää työvoimaa ja pienentää pääomakantaa.

Taulukko 1. Komparatiivis-staattiset derivaatat

Eksog. mja	Endogeeninen muuttuja	
	∂L	∂K
∂b^1	$(1-t_a)t_x(F_{LK}-cwF_{KK})/J > 0$	$(1-t_a)t_x(cwF_{KL}-F_{LL})/J > 0$
∂c	$-(1-t_a)t_x bwF_{KK}/J > 0$	$(1-t_a)t_x bwF_{KL}/J \geq 0$
∂d	$-(1-t_a)t_a(1-t_p)rwF_{KK}/J > 0$	$(1-t_a)t_a(1-t_p)rwF_{KL}/J \geq 0$
∂t_a^2	$(1-t_p)[(b-r)F_{LK}-(bc+rd)wF_{KK}]/J > 0$	$(1-t_p)[(bc+rd)wF_{KL}-(b-r)F_{LL}]/J > 0$
∂t_p^3	$(1-t_a)[(bc+t_a rd)wF_{KK}-(b-r)F_{LK}]/J < 0$	$(1-t_a)[(b-r)F_{LL}-(bc+t_a rd)wF_{KL}]/J < 0$
∂r	$-(1-t_a)(1-t_p)(t_a dwF_{KK}+F_{LK})/J > / < 0$	$(1-t_a)(1-t_p)(F_{LL}+t_a dwF_{KL})/J > / < 0$
∂w^4	$(1-t_a)F_{KK}[(1+s)(1-t_a)-t_x bc-t_a(1-t_p)rd] / J < 0$	$-(1-t_a)F_{KL}[(1+s)(1-t_a)-t_x bc-t_a(1-t_p)rd] / J \leq 0$
1	$t_x = t_a - t_p$	
2	$\partial L/\partial t_a$ ja $\partial K/\partial t_a < 0$ voimassa kun $b > r$.	
3	$\partial L/\partial t_p$ ja $\partial K/\partial t_p > 0$ voimassa kun $b > r$.	
4	Tulokset voimassa pienillä parametrien b, c, d ja r arvoilla (esim. $< 0,5$).	

LÄHTEET

Auerbach, A.J. (1979): Wealth Maximization and the Cost of Capital, *Quarterly Journal of Economics* 94, 433-436.

Bradford, D.F. (1981): The Incidence and Allocation Effects of a Tax on Corporate Distributions, *Journal of Public Economics* 15, 1-22.

Chiang, A.C. (1992): *Elements of Dynamic Optimization*, McGraw-Hill.

Cnossen, S. (1998): Reform and Coordination of Company Taxes in the European Union in 'Public Finance in a Changing World', ed. by P.B. Sørensen. Macmillan Press. Hampshire and London.

Gordon, R.H. - J.K. MacKie-Mason (1994): Why is there Corporate Taxation in a Small Open Economy? The role of pricing and income shifting. NBER Working Paper Series 4690.

Davidsson, P. - L. Lindmark - C. Olofsson. (1996): *Näringslivsdynamik under 90-talet. Närings- och teknikutvecklingsverket (NUTEK), Stockholm.*

Euroopan komissio (1994): Suositus 94/390/EY.

Henrekson, M (1998): De nya lättnaderna i dubbelbeskattning - en kritik. *Ekonomisk Debatt* 2/98.

Hilten van, O. - P.M. Kort. - P.J.J.M. van Loon (1993): *Dynamic Policies of the Firm. An Optimal Control Approach*, Springer Verlag.

Jorgenson, D.W. - R. Landau (eds.) (1993): *Tax Reform and the Cost of Capital: An International Comparison*, Washington DC.

Kamien, M.I. - N.L. Schwartz (1991): *Dynamic Optimization. The Calculus of Variations and Optimal Control in Economics and Management*, North-Holland, Amsterdam.

Kanniainen, V. - J. Södersten (1995): The Importance of Reporting Conventions for the Theory of Corporate Taxation, *Journal of Public Economics* 57, 417-430.

Kari, S. (1997a): Eriytetty tuloverotus ja osakeyhtiön investoinnit, rahoitus ja voitonjako. Julkaisematon kansantaloustieteen lisensiaatintutkimus, Helsingin kauppa-
korkeakoulu.

Kari S. (1997b): Eriytetty tuloverotus, yrityksen velka ja poistot. Julkaisematon työpa-
peri, esitelty Helsingin kauppa- ja talous korkeakoululla 4.11.1997.

Kauppa ja teollisuusministeriö (1997): Pk-yritysraportti 1997. Tutkimuksia ja raportte-
ja 31/1997.

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

King, M.A. (1977): *Public Policy and the Corporation*, Chapman and Hall, London.

King, M.A. - D. Fullerton (eds.) (1984): *The Taxation of Income from Capital: A Comparative Study of The United States, The United Kingdom, Sweden and West Germany*. University of Chicago Press.

Kröger, O (1997): Pk-yritysten työllistämismahdollisuudet - verotusko esteenä. VATT -vuosikirjassa 'Työttömyys, kansallinen veropolitiikka ja tulonjako', toim. Reino Hjerpe ja Timo Rauhanen. VATT-julkaisuja 23.

Matikkala, T: Yhtymäverotuksen malleista, Helsingin kauppakorkeakoulun julkaisuja B-105, Hki 1990.

Myhrman, R - O. Kröger - T. Rauhanen - T. Junka (1996): Pienyritysten verouudistus - arvioita henkilöyhtiöiden verouudistuksen vaikutuksista. Julkaisematon VATT-muistio 23.4.1996.

Myhrman, R - O. Kröger - T. Rauhanen - T. Junka - S. Kari - H. Koskenkylä (1995): Yrittäjäverouudistus - kilpailuetuko. VATT-julkaisuja 17.

Niskakangas, H (1998) : Henkilöverotus, WSOY:n Yritystietosarja.

OECD (July 1994): *Employment Outlook*. Paris

OECD (1994): *Taxation and Small Businesses*, Paris.

OECD (1991): *Taxing Profits in a Global Economy*, Paris.

Penttilä, S. (1993): Yrittäjän verosuunnittelu pääomatulon lisäämiseksi, *Verotus* 1993:4.

Penttilä, S. (1997): Yrityksen omistajan tuloverotus, Helsinki.

Pääministeri Paavo Lipposen hallituksen ohjelma.

Rauhanen, T. (1997): EU:n yhteinen arvonlisäverojärjestelmä - kohti parempaa työllisyyttä? VATT -vuosikirjassa 'Työttömyys, kansallinen veropolitiikka ja tulonjako', toim. Reino Hjerpe ja Timo Rauhanen. VATT-julkaisuja 23.

Razin, A. - E. Sadka (1991): *International tax competition and gains from tax harmonisation*. NBER Working Paper Series 4690.

Rehbinder, M. (1996): *Personbolag i beskattningen*, Jyväskylä.

Salo, S. (1994): *Optimiohjausteoria ja variaatiolaskenta*, Helsingin kauppakorkeakoulu D-205.

Sinn, H-W. (1987): *Capital Income Taxation and Resource Allocation*, North-Holland, Amsterdam.

Sinn, H-W. (1990): *Taxation and the Cost of Capital: The "Old" View, the "New" View and Another View*, NBER Working Paper 1990:3501.

- Sinn, H-W. (1991): The Vanishing Harberger Triangle, *Journal of Public Economics* 45, 271-300.
- SOU (Statens offentliga utredningar) 1989:34: Reformerad företagsbeskattning. Del I-II.
- SOU (Statens offentliga utredningar) 1993:29: Fortsatt reformering av företagsbeskattningen. Del II.
- Storey, D.J. (1996): *Understanding the Small Business Sector*. Routledge. London and New York.
- Sörensen, P.B. - K.P Hagen (1996): Taxation of the self-employed under a dual income tax, in 'Towards a dual income tax? Scandinavian and Austrian Experiences', Foundation for European Fiscal Studies, Erasmus University Rotterdam.
- Sörensen, P.B. (ed.) (1998): *Tax Policy in the Nordic Countries*. Macmillan Press, Hampshire and London.
- Tikka, K.S. - O. Nykänen (1988): *Yritysverotus 1988, WSOY:n Yritystietosarja*.
- Tilastokeskus: *Suomen yritykset, vuodet 1990-1996*, Helsinki.
- Tilastokeskus (1998): *Aloittaneet ja lopettaneet yritykset*, Helsinki.
- United States Small Business Administration (1992): *The State of Small Business: A Report of the President*. Washington D.C.
- Valtiovarainministeriö (1991): *Pääomatulojen verotuksen ja yritysverotuksen kehittämislinjau, asiantuntijaryhmän muistio*, 1991:28.
- Valtiovarainministeriön (1996): *Pienyritysten verotuksen uudistamistyöryhmän muistio*, 1996:7.
- Verohallitus: *Elinkeinoverotilasto, vuodet 1994-96*.
- Ylä-Liedenpohja, J. (1983): *Taxation and investment under unutilized tax allowances. Reports and discussion papers n:o 35*. Pellervo Economic Research Institute.
- Ylä-Liedenpohja, J. (1984): *On Investment Incentives and Allocational Implications of Corporate Income Taxation*, *Liiketaloustieteellinen aikakauskirja* 3/1984.
- Zodrow, G. (1991): On the "Traditional" and "New" Views of Dividend Taxation, *National Tax Journal* 45, 497-510.

VATT-TUTKIMUKSIA -SARJASSA ILMESTYNEITÄ

PUBLISHED VATT-RESEARCH REPORTS

25. Rantala Juha: Aktiivisten työvoimapolitiittisten toimenpiteiden työllistävyys. Helsinki 1995.
26. Lappeteläinen Antti: General Equilibrium Models - Numerical Method and Stability. Helsinki 1995.
27. Suoniemi Ilpo - Sullström Risto: The Structure of Household Consumption in Finland, 1966-1990. Helsinki 1995.
28. Viitamäki Heikki: Vähimmäis- ja ansioturva vuonna 1995. Helsinki 1995.
29. Verouudistukset - yrittäjien sosiaalietuudet ja niiden maksupohja. Työryhmäraportti. Helsinki 1995.
30. Piekkola Hannu: Capital Income Taxation and Tax Criteria in International Capital Markets. Helsinki 1995.
31. Myhrman Rolf - Heikkilä Tuomo: Maatalouden sopeutumistarve EU-jäsenyyteen. Helsinki 1996.
32. Heikkilä Tuomo - Lang Markku - Myhrman Rolf: Maatalouden ensimmäiset vuodet Euroopan unionin jäsenenä. Helsinki 1996. (Ei vielä ilmestynyt.)
33. Ollikainen Markku: Essays on Timber Supply and Forest Taxation. Helsinki 1996.
34. Somervuori Elina: Aktiivinen työvoimapolitiikka ja työttömyys OECD-maissa. Helsinki 1996.
35. Aura Saku: Lorenz-käyrät, hyvinvointiteoriat ja tilastollinen päättely. Helsinki 1996.
36. Alajääskö Pekka: Endogenous Monetary Policy in Macroeconomic Models: The Role of Commitment, Conservative Central Banker and Optimal Central Bank Contracts in the Credibility of Monetary Policy. Helsinki 1996.
37. Riihelä Marja: Energiapanosten verotuksen vaikutus kotitalouksien välillisen energian kulutukseen ja hyvinvointiin. Helsinki 1996.
38. Niskanen Esko - Goebel Anton: Vesiliikenteen tehokas ja oikeudenmukainen hinnoittelu. Helsinki 1997.
39. Kyyrä Tomi: Työllistyneiden alkupalkkojen määräytyminen. Helsinki 1997.
40. Holm Pasi - Kyyrä Tomi: Tulojen vaikutus työmarkkinasiirtymiin. Helsinki 1997.
41. Mäkelä Pekka: Polkumyynti Euroopan unionin kauppapolitiikassa. Helsinki 1997.
42. Oroza Gonzalo: Latin American Economic Perspectives with Special Reference to Finnish Interests and Opportunities. Helsinki 1997.
43. Lehtinen Teemu: The Distribution and Redistribution of Income in Finland 1990-1993. Helsinki 1998.
44. Rantala Juha: Työvoimapolitiikan rooli ja työttömien työllistyminen. Helsinki 1998.
45. Laurila Hannu: Suomalaisen kaupunkipolitiikan taloudelliset lähtökohdat. Helsinki 1998.

46. Tuomala Juha: Pitkäaikaistyöttömyys ja työttömien riski syrjäytyä avoimilta työmarkkinoilta. Helsinki 1998.
47. Tossavainen Pekka: Panosverot ja toimialoittainen työllisyys. Helsinki 1998.
48. Holm Pasi - Kiander Jaakko - Tuomala Juha - Valppu Pirkko: Työttömyysvakuutusmaksujen työttömyysriskin mukainen porrastus ja omavastuu. Helsinki 1998.

