

Yritysverotuksen vaikutus rahoitus- ja investointikannusteisiin

Seppo Kari

Olli Ropponen

VATT MUISTIOT

53

Yritysverotuksen vaikutus
rahoitus- ja investointikannusteisiin

Seppo Kari
Olli Ropponen

Tämä raportti on osa Valtioneuvoston kanslian rahoittamaa tutkimushanketta ”Yritysverotus, investoinnit ja tuottavuus”. Tekijät kiittävät ohjausryhmän jäseniä sekä Niku Määttästä ja Tarmo Valkosta käsikirjoitukseen liittyvistä kommentteista ja Timo Varrelaa avustamisesta luvun 4 laskelmissa.

Seppo Kari, Valtion taloudellinen tutkimuskeskus, seppo.kari@vatt.fi

Olli Ropponen, Valtion taloudellinen tutkimuskeskus, olli.ropponen@vatt.fi

ISBN 978-952-274-178-3 (PDF)

ISSN 1798-0321 (PDF)

Valtion taloudellinen tutkimuskeskus
VATT Institute for Economic Research
Arkadiankatu 7, 00100 Helsinki, Finland

Helsinki, elokuu 2016

SISÄLLYS

1. JOHDANTO	1
2. YRITYSVEROTUKSEN VAIKUTUS INVESTOINTEIHIN	3
2.1 Investoinnit suljetussa taloudessa	3
2.2 Investoinnit globaalissa ympäristössä	4
3. YHTEISÖJEN JA NÄIDEN OSAKKAIDEN VEROTUS	6
3.1 Yhteisöveron kansainväliset kehityssuunnat	6
3.2 Suomen yritysverojärjestelmä	7
3.3 Vertailu muihin maihin	10
4. SUOMEN VEROJÄRJESTELMÄN INVESTOINTIKANNUSTEET	13
4.1 Menetelmä	13
4.2 Suomen verotuksen kannustevaikutukset	15
4.3 Kotimainen investointi – vertailu maittain	18
4.4 Investointi ulkomaille vs. Suomeen	21
5. SUOMEN YRITYSVEROTUKSEN KEHITTÄMINEN – arvio vaihtoehtoista	24
5.1 Järjestelmän kehittämistarpeista	24
5.2 Tarkasteltavat kehittämissuunnitelmat	26
5.3 Arvio tarkastelluista verojärjestelmistä	32
5.4 Muita kysymyksiä	35
6. YHTEENVETO	39
LIITE 1. INVESTOINTIKANNUSTEIDEN MITTAAMISESTA: DEVEREUX-GRIFFITH - LÄHESTYMISTAPA	45
Pääomakustannus (<i>p</i>)	45
Efektiivinen rajaveroaste (EMTR)	48
Efektiivinen keskimääräinen veroaste (EATR)	49
LIITE 2. VEROKOMITEOIDEN ESITYKSET RUOTSISSA JA NORJASSA	50
Ruotsin yritysverokomitea	50
Norjan Scheel-komitean esitykset	54
LIITE 3. VIRON JAETUN VOITON YHTEISÖVERON KANNUSTINVAIKUTUKSISTA	62
Johdanto	62
Vaikutus investointi- ja säästämiskannusteisiin	62
Viron jaetun voiton veroon perustuva reformi	67

LIITE 4. PÄÄOMAKUSTANNUKSET, EFEKTIIVISET RAJAVEROASTEET (EMTR) JA EFEKTIIVISET KESKIMÄÄRÄISET VEROASTEET (EATR) (SUOMI, RUOTSI, NORJA, VIRO, SAKSA JA ISO-BRITANNIA).....	69
LIITE 5. VERORAKENTEIDEN ANALYYSIA	75
Verotuksen poistojärjestelmä – periaatteellisia näkökohtia.....	75
Voittovaraus ja investoinnit.....	80
LIITE 6. Vaihtoehtoisia yhteisöveromalleja	85
Oman pääoman kustannuksen vähentäminen verotuksessa (ACE).....	86
Korkvähennyksen poistaminen, CBIT-malli.....	95
Yhteenveto.....	98

1. JOHDANTO

Suomen talouskasvu on ollut pitkään sekä kansainvälisesti vertaillen että oman historian valossa poikkeuksellisen hidasta. Yksi huolta aiheuttanut piirre on ollut yksityisten tuotannollisten investointien heikko kehitys. Kun euroalueella ja muissa Pohjoismaissa investoinnit lähtivät vakaaseen nousuun 2010, Suomen investoinnit jatkoivat pienen nousun jälkeen laskea. Tuotannolliset investoinnit ovat painuneet tasolle, jolla pääomakannan on arvioitu alkaneen jo supistua. Investointien heikkouden on arvioitu liittyvän ensisijaisesti kustannuskilpailukyvyyn heikkenemiseen ja talouskehityksen epävarmuuteen. Siksi myös tehokkaat lääkkeet liittyisivät näiden ongelmien hoitamiseen. (Suomen Pankki, 2015; Itkonen ja Mäki-Fränti, 2016, Mäki-Fränti ja Vilmi, 2016; Hukkinen ym., 2015)

Investointilamaan on kuitenkin ehdotettu lääkkeeksi myös yritysveroreformia. Muun muassa Viron tapaa verottaa vain yrityksen jakamia voittoja on suositeltu uudistuksen perustaksi (Teknologiateollisuus, 2015a). Pääministeri Juha Sipilän hallitus puolestaan lupaa ohjelmassaan pitää yhteisöverokannan kilpailukykyisellä tasolla ja selvittää yrityksen verotettavasta tulosta tehtävän varauksen käyttöönottamista investointien edistämiseksi (Hallitusohjelma, 2015).

Yritysverotus on ollut laajan julkisen keskustelun kohteena muutoinkin. Yksi näkyvä teema – sekä Suomessa että ulkomailla – on ollut kansainvälisen yritysverotuksen ongelmat. Nykyisen järjestelmän on nähty kannustavan yrityksiä sijoittumaan matalan verotuksen maihin ja toisaalta valtioita strategiseen veroasteidensa asettamiseen. Tiedotusvälineet ovat myös uutisoineet näkyvästi kansainvälisten yritysten verosuunnittelusta. Eräiden suurten amerikkalaisten konsernien on kerrottu maksaneen veroja vain muutaman prosentin verran globaaleista voitoistaan. Samansuuntaista tietoa on toisaalta tullut myös Suomesta ja muista pohjoismaista. (ks. esim. Kari ja Ropponen, 2014b)

Viime vuosikymmenen lopulta alkaen valtiot ovatkin alkaneet varustaa yritysverojärjestelmiään veropohjien suojaamiseksi. On otettu käyttöön uusia verosuunnittelun torjuntakeinoja. Muun muassa rahoitusjärjestelyihin liittyvän verosuunnittelun rajoittamiseksi korkovähennysrajoitukset ovat yleistyneet.

Monikansallisten yritysten verotukseen on kiinnitetty huomiota myös laajemmin. G20-maiden aloitteesta käynnistetty OECD:n BEPS-projekti (Base Erosion and Profit Shifting) on tarttunut veropohjien rapautumisen ja voitonsiirron ongelmiin tarjoamalla maille yhteneväisiä ohjeituksia, joiden tarkoituksena on tukkia kansainvälisen verotuksen aukkoja ja saada verotulot kertymään maihin, joissa arvoa luova tuotanto todellisuudessa tapahtuu (OECD 2013a, b). Yhdensuuntaisesti OECD:n suositusten kanssa Euroopan komissio on tarttunut toimeen muun muassa laatimalla toimenpidepaketin liittyen verojen kiertämisen estämiseen ja maa-kohtaiseen raportointiin, joka toteutuessaan toisi Euroopan maille pakottavaa uutta lainsäädäntöä (Euroopan komissio, 2016).

Keskustelua käydään toisaalta myös siitä, mikä olisi paras lähestymistapa kansainvälisen yritysverotuksen ongelmiin, verosuunnittelun estäminen rajoittavalla lainsäädännöllä vai järjestelmän perusteellinen uudistaminen siten, että kannusteet verosuunnitteluun poistuvat. Tässä keskustelussa on myös arvioitu, että OECD:n BEPS-projektin taustalla on puutteellinen taloudellinen analyysi ongelmien syistä ja korjauskeinoista. (ks. esim. Devereux ja Vella, 2014)

Monissa maissa on laadittu perusteellisia arvioita verojärjestelmän toimivuudesta kansainvälistyneessä toimintaympäristössä. Hyviä esimerkkejä tällaisista selvityksistä ovat Ruotsin ja Norjan verokomiteoiden mietinnöt (SOU 2014:40 ja NOU 2014:13). Vastaavan kaltainen arvio valmistui Suomessa hieman aiemmin (Valtiovarainministeriö, 2010).

Tässä selvityksessä tarkastellaan Suomen yritysverojärjestelmän kannustevaikutuksia yritysten toimintaan. Selvitys on osa Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimussuunnitelmaa 2015. Hankkeen lopullinen raportti julkaistaan Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarjassa.

Toimeksiannon mukaisesti selvityksen ensisijainen tavoite on arvioida Suomen yritys- ja pääomatuloverotuksen vaikutuksia yritysten kannusteisiin investoida ja rahoittaa toimintaansa. Tarkastelun painopiste on verotuksen vaikutuksissa kotimaassa toimivien yritysten päätöksiin, mutta huomioon otetaan myös kansainvälinen toimintaympäristö ja siinä esiin nousevat kannustekysymykset.

Selvityksessä arvioidaan myös kansainvälisessä keskustelussa esillä olleiden uudistusvaihtoehtojen etuja ja haittoja. Näillä malleilla on pyritty luomaan suotuisa ympäristö investoimiselle ja samalla hyvät edellytykset verosuunnittelun minimoimiseen. Selvityksessä esitetään katsaukset myös Norjan ja Ruotsin tuoreisiin komiteamietintöihin. Niiden osalta pureudutaan erityisesti arvioihin kehittämistarpeista ja vaihtoehtoisista ratkaisukeinoista. Selvityksessä arvioidaan myös Viron jaetun voiton yhteisöveroa ja Ruotsin nykyisin soveltamaa voittovaruusta.

2. YRITYSVEROTUKSEN VAIKUTUS INVESTOINTEIHIN

Aineellisten ja aineettomien investointien on jo pitkään tiedetty olevan eräs keskeinen maan pitkän aikavälin kasvuun ja tuotannon tasoon vaikuttava tekijä (Smith, 1776; Ramsey, 1928; Bond ym., 2010). Määrän lisäksi myös investointien tehokas kohdentuminen on talouden kehityksen kannalta keskeistä ja ero sen välillä kohdistuvatko investoinnit hyvin vai huonosti tuottaviin investointikohteisiin voikin olla huomattava (Restruccia ja Rogerson, 2013). Siksi on tärkeää niin se, että taloudessa tehdään investointeja kuin se, että nämä kohdentuvat tehokkaalla tavalla.

2.1 Investoinnit suljetussa taloudessa

Taloustieteellisessä kirjallisuudessa katsotaan usein, että verotuksen vaikutus investointeihin välittyy ensisijaisesti pääomakustannuksen kautta (Hall ja Jorgenson, 1967; Bond ja Xing, 2015). Lisäksi, jos ulkoisen rahoituksen saatavuudessa on rajoitteita, yritysverotus voi vaikuttaa investointeihin myös tulorahoitusvirran välityksellä.¹

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

Verotus voi vaikuttaa eri tavoin erilaisten investointiprojektien pääomakustannukseen. Tällainen vaikutus syntyy erityisesti silloin, kun erilaisten investointihyödykkeiden verotuksessa vähennyskelpoiset poistot poikkeavat eri suhteessa näiden hyödykkeiden todellisista kulumisasteista. Vastaavasti velan korkojen vähennyskelpoisuus yhdistettynä oman pääoman kustannuksen vähennyskeltvottomuuteen ohjaa yrityksen rahoitusvalintoja suosien rahoittamista velalla. Velkarahoitusta suosiva verojärjestelmä voi vaikuttaa myös investointikohteiden valintaan, koska jotkut investointikohteet soveltuvat muita paremmin velan vakuudeksi (aineelliset investoinnit, kiinteä omaisuus vs. aineeton omaisuus, osaamispääoma). Velkarahoitusta suosiva verojärjestelmä voi siis ohjata resursseja toimialoille, joiden toiminnassa velkojen vakuudeksi hyvin soveltuva omaisuus on tärkeässä asemassa.

Yhteiskunnan hyvinvoinnin kannalta verojärjestelmän tulisi olla mahdollisimman neutraali, koska tällöin verotuksen aiheuttamien käyttäytymisvaikutusten tehokkuustappiot muodostuisivat pieniksi. Niinpä hyvä verojärjestelmä olisi sellainen, jossa kaikkia investointikohteita kohdeltaisiin samalla tavoin. Poistojen saattaminen investointikohteittain samoiksi todellisen kulumisen kanssa ja omalla pääomalla tehtyjen investointien kohtelun saattaminen samanlai-

¹ Investointien riippuvuus yrityksen tulorahoitusvirrasta on ollut pitkään keskustelun kohteena taloustieteessä, ks. esim. Bond ja Van Reenen (2007). Zwick ja Mahon (2016) tarjoavat evidenssiä rahoitusrajoitteiden merkityksestä osassa yrityksiä. Toisaalta Bond ja Xing (2015) tulkitsevat omien tulostensa tukevan neoklassista mallia, jossa pääomakustannus on keskeisin välittymiskanava. Hukkinen ym. (2015) arvioivat, että rahoituksen saatavuus ei ole ollut investointien vähäisyyden syy Suomessa.

seksi kuin velalla tehtyjen investointien olisivat piirteitä, jotka veisivät kohti tehokasta, yhteiskunnan hyvinvoinnin maksimoivaa verojärjestelmää.

Edellä tarkasteltiin vain yritystason verotusta. Talusteorian mukaan suljetun talouden ympäristössä omistajan verotus vaikuttaa pääomakustannukseen kuitenkin aivan vastaavalla tavalla kuin yritysverotus. Investointikannusteiden kannalta ratkaiseva on kokonaisvero kiilan suuruus, ei se, miten vero kiila jakautuu yrityksen ja rahoittajan kiiloihin. Avoimessa taloudessa, jossa rahoittajat voivat investoida yli rajojen ja korkotaso voidaan olettaa kiinteäksi, tilanne on mitä ilmeisimmin erilainen.

Talusteorian ns. Johansson-Samuelson -teoreeman mukaan, jos yritystason verotuksen ja omistajan verotuksen muodostamassa kokonaisuudessa kaikkia pääomatuloja – yrityksestä saatuja ja muita pääomatuloja – verotetaan samalla efektiivisellä veroasteella ja jos poistoasteet vastaavat pääoman kulumista, verotus on neutraalia investointien suhteen (Sinn, 1987). Neutraalisuus koskee tällöin sekä investointien määrää että pääoman allokaatiota. Tämä tulos sisältää kuitenkin vahvoja ehtoja sekä käytännön hankaluuksia. Ensinnäkin nykyisissä nimellistulon verotukseen perustuvissa verojärjestelmissä tulos on tarkasti ottaen voimassa vain, jos taloudessa ei ole inflaatiota.² Lisäksi eri pääomatulot kertyvät omistajilleen hyvin eri tavoin, korkoina, osinkoina ja arvonnousuvoitoina, joiden verotusta on käytännössä vaikea saattaa täysin yhtenäiseksi. Esimerkiksi luovutusvoittojen verotus perustuu tyypillisesti realisoituneen tuoton verotukseen, jossa tulon (laajasti ymmärrettynä) syntymisen ja realisoitumisen välillä on aikaviive, joka alentaa verotuksen todellista efektiivistä tasoa. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että ilman monimutkaisia, kompensoivia järjestelyjä luovutusvoiton efektiivinen veroaste voi vain poikkeustapauksessa vastata muiden pääomatulojen veroasteita.³

Yksi omistajatason verotukseen liittyvä kysymys on se, että vaikka kyettäisiin löytämään veromalli, joka ratkaisee kannustinongelmia joissain tilanteissa, erityyppisiä omistajatahoja on kuitenkin useita, luonnolliset henkilöt, verovapaat säätiöt, eläkesäätiöt ja -yhtiöt sekä ulkomaiset omistajatahot. Tällaisessa tilanteessa ei ole selvää, miten em. teoreeman ehdot voitaisiin käytännössä täyttää.

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

2.2 Investoinnit globaalissa ympäristössä

Voi olla perusteltua ajatella, että globaalissa ympäristössä verotekijöistä erityisesti yritysverotuksella on vaikutusta yritysten investointikannusteisiin. Rahoituksen hinta määräytyy kansainvälisillä markkinoilla eikä kotimaan verotuksella ole juuri vaikutusta siihen. Kotimainen

² Inflaation vaikutusta ja poistoasteiden valintaan liittyviä kysymyksiä tarkastellaan lähemmin jaksossa 5.4 ja Liitteessä 5.

³ Efektiivisen veroasteen aikariippuvuudesta seuraa kannustin lykätä arvonnousun realisoimista. Puhutaan verotuksen synnyttämästä lukitusvaikutuksesta, jonka on arvioitu voivan heikentää pääomien uudelleenallokoitumista parhaiten tuottaviin kohteisiin taloudessa.

omistajatasen verotus vaikuttaa pikemminkin kotimaiseen säästämiseen ja säästöjen allokoitumiseen erilaisiin sijoituskohteisiin.

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

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

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

Sopusoinnussa kannustimien kanssa ja pitääkseen verotuksensa kilpailukykyisellä tasolla maat ovat alkaneet aiempaa aktiivisemmin laskea yhteisöveroasteitaan - sekä puolustaakseen veropohjaansa että houkuttellakseen uusia investointeja (Devereux ja Loretz, 2013, Kari ja Ropponen, 2014a, b). Monet tutkijat ovat arvioineet, että nykyisen kansainvälisen verotuksen ongelmalliset kannusteet ovat seurausta siitä, että verotuskäytäntö perustuu ns. lähdevaltioperiaatteeseen ja ns. arm's length -hinnoitteluun, ja että ongelmat voidaan ratkaista lähinnä vain uudistamalla järjestelmän perusrakenteet. (käsitteistä, argumentaatiosta ja uudistumalleista ks. Devereux ja Vella, 2014; Urban Institute, 2016; Kari ja Ropponen, 2014b)

3. YHTEISÖJEN JA NÄIDEN OSAKKAIDEN VEROTUS

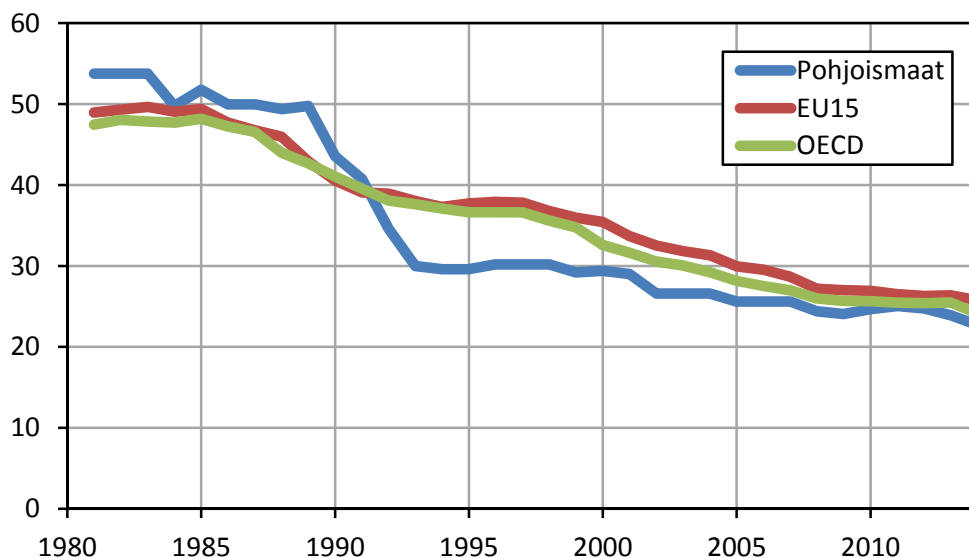
Tässä jaksossa kuvataan yritysverotuksen kehitystä ja nykytilaa Suomessa ja Suomen kanalta keskeisissä vertailumaissa. Tarkastelu alkaa viime vuosien kansainvälisistä kehityspiirteistä (Jakso 3.1). Tämän jälkeen kuvataan Suomen nykyistä yhteisömuotoisten yritysten ja näiden osakkaiden tuloverotusta (Jakso 3.2). Tarkastelu päättyy yhteisöverotuksen keskeisten piirteiden vertailuun Suomen ja vertailumaiden välillä (Jakso 3.3).

3.1 Yhteisöveron kansainväliset kehityssuunnat

Yritysverotuksen kenties tärkein muutostrendi on legalisten verokantojen pitkään jatkunut aleneminen. Muutos käynnistyi 1980-luvun puolivälissä Ison-Britannian ja USA:n tuloverouudistuksista, joiden tavoitteena oli verotuksen synnyttämien tehokkuustappioiden pienentäminen laajentamalla veropohjia ja alentamalla verokantoja. Uudistussuuntaus levisi suurimpaan osaan teollisuusmaita. Ison-Britannian ja USA:n reformeilla oli vaikutusta myös Pohjoismaiden ratkaisuihin. Ruotsi, Norja ja Suomi ottivat käyttöön 1990-luvun alussa eriytetyn tuloverojärjestelmän, joka poikkesi muiden maiden järjestelmistä, mutta noudatti kuitenkin laajan veropohjan ja matalan verokannan periaatetta. Pohjoismaat toteuttivat yhteisöverokantaa alentavat uudistukset hieman muita teollisuusmaita myöhemmin, lähtivät korkeammalta veroaste-tasolta ja päätyivät eriytetyn tuloveron reformien jälkeen muita maita alemmalle tasolle, ks. Kuvio 3.1.

Toteutuneen kehityksen suunnan lisäksi on syytä kiinnittää huomiota muutoksen suuruuteen. Pudotus veroasteissa on ollut suuri: keskimääräiset yhteisöveroasteet ovat karkeasti puolittu-neet vuosien 1981 ja 2014 välillä.

Kuvio 3.1. Yhteisöveroasteet 1981–2014



Lähde: VATT.

Yhteisöverokantojen alenemisesta ja sitä selittävästä tekijöistä on keskusteltu paljon taloustieteessä, esim. Loretz (2008), Mirrlees Review (2011), Devereux (2012) ja Kari (2015). 1980-luvun uudistusten tavoitteena oli lähinnä tehokkuuden parantaminen kotimaisessa toimintaympäristössä. Maiden välinen kilpailu kansainvälisten yritysten investoinneista, toimipaikoista ja voitoista näyttäisi selittävän maiden ratkaisuja myöhempinä vuosina. Devereux ja Loretz (2013) kokoavat evidenssiä siitä, että maat todella kilpailevat veroasteillaan.

Tutkimuskirjallisuudessa on kiinnitetty paljon huomiota siihen, että vaikka yhteisöveroasteet ovatkin laskeneet ajan mittaan, vastaavaa laskua ei ole havaittavissa yhteisöverokertymässä (BKT-osuudessa) (esim. Loretz 2008 ja Sørensen 2007). Tähän ovat vaikuttaneet veroaste-
muutosten kanssa samanaikaiset muutokset veropohjissa. Veroasteiden laskun yhteydessä on usein toteutettu veropohjan laajennuksia erityisesti verovähennysten pienenemisen muodossa (Mirrlees Review 2011). Näyttöä verovähennysten pienenemisestä tarjoaa esimerkiksi Loretz (2008). EU:n yritystukipolitiikka ja ns. Code of conduct of business taxation ovat osaltaan johtaneet tueksi katsottavien veronhuojennusten vähenemiseen EU-alueella.⁴

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

Neljäntenä kehityspiirteenä voidaan mainita maiden yksipuolisesti ja yhdessä tekemä työ veropohjien rapautumisen estämiseksi. Monet maat ovat ottaneet käyttöön erilaisia säännöksiä, joilla ne pyrkivät estämään voittojen siirtelyä ulkomaille. Lisäksi sekä OECD että EU ovat ottaneet aktiivisen roolin pyrkiessään estämään veropohjien rapautumista ja pitämään verotusoikeus mailla, joissa arvonmuodostus todellisuudessa tapahtuu. OECD:n BEPS (Base Erosion and Profit Shifting) -hanke koostuu 15 toimenpiteestä, joiden avulla pyritään pääsemään eroon erityisesti sellaisista yritysten veronvälttelyn keinoista, jotka hyödyntävät kansainvälisen verotuksen aukkoja (OECD 2013a, b). EU puolestaan on esitellyt direktiiviehdotuksen, jonka avulla pyritään OECD-hankkeen kanssa samankaltaisiin tavoitteisiin (European Commission 2016).

3.2 Suomen yritysverojärjestelmä

Yhteisöjen verotus

Suomen lainsäädännön mukaisesti perustettu ja täällä rekisteröity yhteisö on verovelvollinen kaikista Suomessa tai muualla ansaitsemistaan tuloista. Verotus kohdistuu nettotuloon, ts.

⁴ Verotuottojen pysyvyyttä on selitetty myös sillä, että aiempaa suurempi osa taloudellisesta toiminnasta on tehty yhteisömuotoisissa yrityksissä, ks. Loretz (2008) ja Sørensen (2007).

tuloihin vähennettynä liiketoiminnan menoilla, käyttöomaisuuden poistoilla ja vieraan pääoman kustannuksilla. Yhteisöverokanta on ollut vuodesta 2014 alkaen 20 prosenttia.

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

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

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

Myös rakennusten poistot lasketaan poistamattomasta menojäännöksestä. Poistot tehdään kuitenkin rakennuskohtaisesti eli irtaimeen käyttöomaisuuteen kuuluvista hyödykkeistä poiketen kukin rakennus muodostaa oman poistokohteensa. Poiston enimmäismäärä vaihtelee 4 prosentista 20 prosenttiin. Elinkeinotoiminnan tuotantorakennusten enimmäispoisto on 7 prosenttia menojäännöksestä, kun taas toimisto- ja asuinrakennusten enimmäispoisto on 4 prosenttia. Tutkimustoimintaan käytetyn rakennuksen enimmäispoisto on 20 prosenttia.

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

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

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

Verotettavaa voittoa laskettaessa voidaan vähentää edellisten vuosien tappiot. Tappioiden vähentäminen on tulolähdekohtaista. Siten elinkeinotoiminnan tappiot voidaan vähentää vain elinkeinotoiminnan tulevien vuosien voitoista. Tappiot voidaan vähentää tappiovuotta seura-

vien 10 vuoden aikana. Suomi ei sovelle carry back -järjestelmää, jossa verovuoden tappio voidaan vähentää edellisten vuosien voitoista.

Säännökset liittyen peiteltyjen voitonsiirtojen estämiseen

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

Vuodesta 2014 lähtien on sovellettu elinkeinotoiminnan korkojen vähennysoikeuden rajoituksia.⁵ Säännöksen mukaan korkomeno on vähennyskelvoton, jos yrityksen nettokorkomenot ylittävät 500 000 euroa ja samalla 25 prosenttia yrityksen oikaistusta tuloksesta. Rajoitus koskee kuitenkin vain konsernin sisäisten lainojen korkoja. Vähennyskelvottomien korkojen määrä saadaan siis vertailemalla em. rajat ylittävien nettokorkomenojen ja konserniyhtiöille maksettujen korkojen määriä. Vähentämättä jää näistä pienempi määrä. Lisäksi on olemassa erityisiä tapauksia, joissa vähennysoikeuden rajoitusta ei sovelleta täysimääräisesti. Näin on esimerkiksi, jos yrityksen oman pääoman suhde taseeseen on vähintään yhtä suuri kuin konsernin vastaava suhde. Lisäksi esimerkiksi luottolaitokset on rajattu rajoituksen ulkopuolelle. Laki on säädetty rajoittamaan voittojen siirtämistä matalan verotuksen maassa sijaitseviin konserniyhtiöihin. Laki koskee kuitenkin myös kotimaisten konserniyhtiöiden välisiä koron maksuja, mikä johtuu EU:n perustamissopimuksen yhdenmukaisen kohtelun vaatimuksesta.

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

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

Omistajan verotus

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

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

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

Muusta kuin julkisesti noteeratusta yhtiöstä saadun osingon verokohtelu määräytyy yhtiön osakkeille lasketun matemaattisen arvon⁶ perusteella. Vuodesta 2014 lähtien voimassa olle-

⁵ Ks. Laki elinkeinotoiminnan verottamisesta 24.6.1968/360, 18 a §.

⁶ Osakkeen matemaattinen arvo on edellisen vuoden tilinpäätöksen mukaan laskettu yhtiön nettovarallisuus jaettuna osakkeiden määrällä.

den säännösten mukaan verotettavaan pääomatuloon luetaan 25 prosenttia osingon siitä osasta, joka vastaa enintään 8 prosentin tuottoa osakkeen matemaattiselle arvolle. Tällaista osinkoa voi yksi henkilö saada vuodessa enintään 150 000 euroa. Tämän euromääräisen rajan ylittävästä osingosta 85 prosenttia luetaan veronalaiseen pääomatuloon.

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

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

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

3.3 Vertailu muihin maihin

Taulukossa 3.1 vertaillaan yhteisöverotuksen keskeisiä piirteitä Suomessa ja valituissa vertailumaissa. Tiedot ovat vuodelta 2015. Yhteisöverokanta vaihtelee tarkastelluissa maissa 20 prosentista noin 30 prosenttiin. Suomen verokanta sijoittuu vaihteluvälin alarajalle yhdessä Ison-Britannian ja Viron kanssa. Viroa lukuun ottamatta vertailun kaikissa maissa veropohja on nettotulo. Virossa yhteisövero kohdistuu voitonjakoon. Nettotuloa verottavissa maissa velkojen korot ovat kokonaan tai osittain vähennyskelpoiset ja investoinnit vähennetään vuotuisin poistoin. Yleisin poistomenetelmä on menojäännöspoisto, mutta myös tasapoisto on käytössä joissain maissa pääasiallisena poistotapana.

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

Taulukko 3.1. Yhteisöveron piirteitä eräissä maissa, vuosi 2015

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

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

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

(2) Paikallisverotuksessa osittainen (75 %) vähennyskelpoisuus

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

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

(5) Viittaa säännöksiin, jotka mahdollistavat ulkomaisen ns. välyhteisön eli matalan verotuksen maahan sijoittuvan passiivista toimintaa harjoittavan yhtiön tulon verottamisen tämän omistajan kotimaassa, Suomen osalta ks. jakso 3.2. Virossa on CFC-lainsäädäntö, mutta käytännössä se koskee lähinnä yksityishenkilöitä.

Taulukossa 3.2 vertaillaan omistajan verotusta Suomessa ja vertailumaissa. Vertailun Pohjoismaat ja Saksa soveltavat eriytettyä tuloverotusta, jossa pääomatulot verotetaan erillään muista tuloista. Pääomatulojen veroaste on näissä maissa lievästi progressiivinen (Suomi) tai suhteellinen (muut maat). Saksassa pääomatulojen verotus perustuu lopulliseen lähdeveroon. Verovelvollinen voi kylläkin valita halutessaan, että pääomatulot verotetaan muiden tulojen yhteydessä progressiivisella asteikolla.

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

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

Ruotsi ja Suomi jakavat harvainyhtiöiden omistajien saamat osingot ansio- ja pääomatulo-osuuksiin ns. split-säännöillä (Suomi: listaamattomat yhtiöt). Säännöt huojentavat jaetun voi-

ton verotusta tiettyyn osingon tuottoasterajaan asti ja saattavat rajan ylittävän osingon ansiotuloverotuksen piiriin. Säännösten alkuperäinen tavoite on ollut estää ansiotulojen muuntamista kevyesti verotetuksi pääomatuloksi. Norjan RRA-vähennys toimii analogisesti, mutta sitä ei ole rajattu kohdentumaan harvinosakeyhtiöiden osinkoihin.

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

Taulukko 3.2. Omistajan verotuksen piirteitä eräissä maissa, vuosi 2015

	Suomi	Ruotsi	Norja	Iso-Britannia	Saksa	Viro
Tuloverotuksen muoto	eriytetty	eriytetty	eriytetty	yhtenäinen	eriytetty	yhtenäinen tasavero
Verokannat						
- pääomatulo	30/33 %	30 %	27 %	0–45 %	26,4 %	20 %
- ansiotulo (1)	0–57,5 %	0–57 %	0–47,2 %	0–47 %	0–47,5 %	21,3 %
Korkotulon verotus						
- verottamistapa	lähdevero	pääomatulo	pääomatulo	kokonaistulo	lähdevero	kokonaistulo
- verokanta	30 %	30 %	27 %	0–45 %	26,4 %	20 %
Osinkojen verotus, järjestelmän muoto	osakshuojennus	kahdenkertainen verotus	osakshuojennus	yhtiöveronhyvitys	-	osaksvapautus
Osinkohuojennuksen toteutus	Listatun yhtiön osingosta 85 % verollista tuloa		Osakkeen hankintamenosta laskettu korko vähennyskelpoinen	Yhteisöverosta 10 %-yks. hyvitetään osakkaalle	-	Osinko verovapaa
Harvinosakeyhtiöiden erityissäännökset	ns. split-säännöt (2)	ns. split-säännöt (3)	-	-	-	-

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

(1) Sisältää työntekijän sosiaalivakuutusmaksut.

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

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

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

4. SUOMEN VEROJÄRJESTELMÄN INVESTOINTIKANNUSTEET

4.1 Menetelmä

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

Yleisesti ottaen investointikannustin on sitä suurempi, mitä kevyempi on investoinnin tuottoon kohdistuva verorasitus. Verorasitusta puolestaan voidaan mitata eri tavoin. Verokanta ei yksin ole tähän tehtävään riittävän tarkka mittari, vaan investoinnin verorasitus riippuu myös useista muista verojärjestelmän piirteistä, kuten inflaatioasteesta, poistoprosenteista, vähennyksistä ja korkotasosta. Taloustieteellisessä kirjallisuudessa kehitetyt menetelmät verorasituksen mittaamiseksi huomioivat myös näiden verojärjestelmän muiden piirteiden vaikutukset verorasitukseen.

Kirjallisuudessa verorasituksen mittaamiseen on vakiintunut kolme tapaa, jotka esitellään Laatikossa 4.1.⁷ Näistä pääomakustannus (δ) mittaa investoinnin tuottovaatimusta eli pienintä ennen veroja saatavaa tuottoa, joka investoinnin on tuotettava, jotta se kannattaa tehdä (nk. marginaalinen investointi). Mitä pienempi on pääomakustannus, sitä enemmän verojärjestelmä kannustaa investoimaan. Marginaalisen investoinnin vähimmäistuottoa määrittäessä huomioidaan, että investoinnin sijasta rahoittaja voi sijoittaa varat rahoitusmarkkinoille.⁸

Toisena verorasituksen mittarina on kirjallisuudessa käytetty efektiivistä rajaveroastetta (EMTR), joka mittaa marginaalisen investoinnin marginaalisen tuoton poikkeamaa vaihtoehdoisen sijoituskohteen reaalisesta tuotosta ennen veroa. Intuitiivisesti, jos investoinnin tulee minimissään tuottaa kovin paljon reaalista vaihtoehdoistuottoa enemmän, verojärjestelmä ei kannusta tekemään investointeja yhtä paljon kuin silloin, jos tämä poikkeama olisi pienempi. Kolmantena verojärjestelmän verorasituksen mittarina on kirjallisuudessa käytetty efektiivistä keskimääräistä veroastetta (EATR), joka mittaa *voittoa tuottavien* projektien keskimääräistä veroastetta.⁹ Myös tämän mittarin suurempi arvo liittyy heikompaan investointikannustimeen.

Suomen verojärjestelmässä investoinnin verorasitus riippuu niin investointikohteesta kuin siitä, millä tavalla investointi on rahoitettu (ks. luku 3). Laskelmat tehdään tästä syystä erikseen eri tavoin kohdentuville ja eri tavoin rahoitetuille investointiprojekteille.¹⁰ Tarkastelemme viittä erilaista investointikohdetta: teollisuusrakennuksia, aineettomia investointeja, koneita ja laitteita, rahoitusvarallisuutta sekä varastoja. Näiden verokohtelut poikkeavat toisistaan muun muassa poistosääntöjen vuoksi. Esimerkiksi ostettujen aineettomien investointien (kuten ohjelmistojen) poistot tehdään Suomessa tasapoistoin (straight-line depreciation; SL), enintään 10 prosenttia vuodessa. Itse tuotetut aineettomat investoinnit voidaan puolestaan vähentää kokonaan samana vuonna.¹¹ Teollisuusrakennusten sekä koneiden ja laitteiden pois-

⁷ Laskelmat perustuvat nk. Devereux-Griffith-lähestymistapaan (ks. Devereux, Griffith 2003 ja Liite 1).

⁸ Vaihtoehdoisen sijoituksen voidaan ajatella olevan esim. talletus tai rahastosijoitus, joka tuottaa haltijalleen markkinaehtoisin vuosittain verotettava tuoton. Käytämme jatkossa vaihtoehdoisen sijoituksen tuotosta nimitystä "korko".

⁹ Marginaaliselle projektille EATR=0.

¹⁰ Laskelmissa keskitytään tarkastelemaan listattuja yrityksiä.

¹¹ Itse tuotetuille investoinneille tarjoamme investointien verorasitukseen liittyvät laskelmat Liitteen 4 Taulukossa A4.15. Muutoin keskitymme tarkastelemaan samoja investointikohteita kuin ZEW (2012).

tot tehdään puolestaan menojäännöspoistoina (declining balance method; DB), jolloin näiden hankintahinnasta voidaan poistaa vuosittain annettu prosenttiosuus (7 tai 25 vastaavasti) jäljellä olevasta poistamattomasta investoinnin arvosta.

Laatikko 4.1: Verotuksen tarjoamien kannusteiden mittaamisesta

Pääomakustannus (\tilde{p})

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

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

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

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

Efektiivinen rajaveroaste (EMTR)

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

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

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

Efektiivinen keskimääräinen veroaste (EATR)

EATR kuvastaa keskimääräistä voitollisen investoinnin kohtaamaa verotusta:

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

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

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

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

Laskelmissa käytetyt veroparametrit on kuvattu Taulukossa 4.1. Nämä vastaavat Suomen pysyvää lainsäädäntöä vuodelta 2015. Yhteisöveroasteen lisäksi taulukossa kuvataan pääomasta investointikohteittain tehtävät poistoasteet ja poistamistavat (tasapoisto (sl) tai meno-
jäännöspoisto (db)) sekä henkilöverotuksen veroasteet.¹²

Taulukko 4.1. Suomen verojärjestelmän veroparametrit (2015), pysyvä lainsäädäntö

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

Verojärjestelmän piirteiden lisäksi investoinnin verorasitus riippuu myös taloudellisista parametreista. Laskelmissa käytetyt taloudelliset parametrit on kuvattu Taulukossa 4.2.¹³

Taulukko 4.2. Taloudelliset parametrit

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

4.2 Suomen verotuksen kannustevaikutukset

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

¹² Huomaa, että korotetut poistot eivät ole pysyvää lainsäädäntöä. Osinkotulon veroaste muodostuu lakisääteisestä veroasteesta ja verovähennyksestä, jonka suuruus on 15 % (ks. ZEW 2014). $33\% * 0,85 = 28,05\%$.

¹³ Parametriarvoina käytämme samoja parametreja kuin ZEW (2012, Taulukko B-1). Lisäksi koska tämän selvityksen kiinnostus kohdistuu erityisesti verotuksen epäneutraalisuuksiin, seuraamme ZEW:n käytäntöä myös keskiarvojen laskemisessa. Keskiarvot ovat aritmeettisia keskiarvoja.

Taulukossa 4.3 tarkastellaan Suomen verojärjestelmän tarjoamia kannusteita suomalaisen investoijan kotimaahan tekemälle investoinnille. Taulukossa kuvataan efektiivinen rajaveroaste (EMTR) investointikohteittain ja rahoitusmuodoittain jaoteltuna, kun yritystason verotus on huomioitu.¹⁴ Taulukosta nähdään, että EMTR vaihtelee paljon sekä rahoitusmuodon että investointikohteen mukaan. Lisäksi havaitaan, että velkarahoituksella tehtyjen investointien EMTR on selvästi pienempi kuin pidätetyillä voitoilla ja uudella osakepääomalla tehtyjen investointien. Tätä havainnollistetaan myös Kuviossa 4.1, jossa kuvataan kotimaisen investoinnin kannusteita investoinnin rahoitusmuodon mukaan (tässä kuvataan siis Taulukon 4.3 EMTR:ien reunajakauma).

Taulukko 4.3. Kotimaisen investoinnin EMTR rahoitusmuodoittain ja investointikohteittain, suomalainen investoi Suomeen, pelkkä yritystason verotus, %

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

Taulukosta 4.3 nähdään myös, että kullakin rahoitusmuodolla aineettomien investointien EMTR on suurin ja koneinvestointien kohdalla pienin (ks. myös Kuvio 4.2). Yksittäisistä investoinneista Suomen verojärjestelmä vaikuttaa kannustavan erityisesti tekemään koneinvestointeja velkarahoituksella.¹⁵ Tähän vaikuttavat erityisesti sekä velan korkojen vähennyskelpoisuus että koneinvestoinneista verotuksessa tehtävät poistot. Keskimääräinen EMTR on 17,4 prosenttia (keskiarvo eri tavoin rahoitettujen ja eri tavoin kohdentuneiden investointiprojektien EMTR:istä), joten tällaiselle investoinnille reaalin korkokanta on 17,4 prosenttia matalampi kuin investoinnista vähintään vaadittava tuotto.¹⁶ Taulukosta A4.1 puolestaan nähdään, että keskimääräinen pääomakustannus on 6,2 prosenttia ja keskimääräinen EATR 19,8 prosenttia.

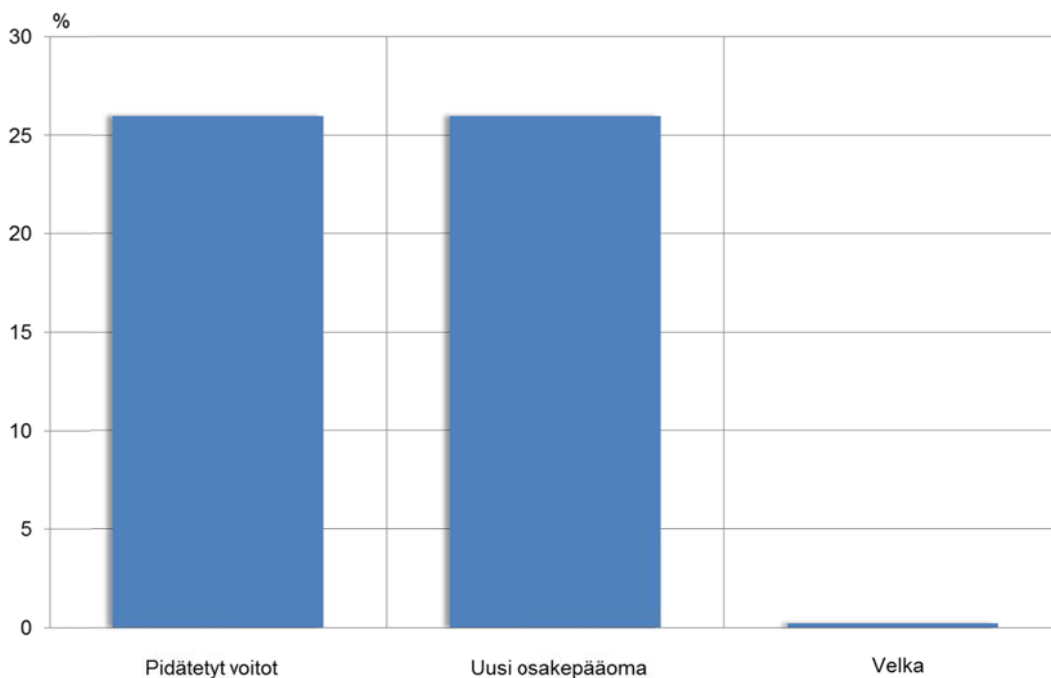
Taulukossa 4.3 tarkasteltu aineeton investointi on ulkopuoliselta taholta ostettu hyödyke, jonka hankintameno vähennetään tasapoistoin. Itse tuotetun aineettoman investoinnin (esim. oma T&K-toiminta) verokohtelu poikkeaa tästä selvästi. Liitteen 4 taulukossa A4.15 esitetään pääomakustannus- ja EMTR aineettomalle investoinnille, jonka hankintameno koostuu välittömästi vähennettävistä palkkamenoista. Rahoitettaessa investointi omalla pääomalla EMTR on 6,3 prosenttia. Keskimääräisellä rahoitusrakenteella (1/3 velkaa ja 2/3 omaa pääomaa) EMTR on negatiivinen, -8,8 prosenttia.

¹⁴ Liitteen 4 Taulukossa A4.1 kuvataan vastaavan jaotellun mukaisesti myös pääomakustannus ja efektiivinen keskimääräinen veroaste (EATR). Liitteen taulukosta nähdään, että erilaiset verorasitusta kuvaavat mittarit kertovat suurelta osin samanlaisia asioita. Tästä syystä keskitymme tässä vaiheessa tarkastelemaan vain efektiivisiä rajaveroasteita (EMTR).

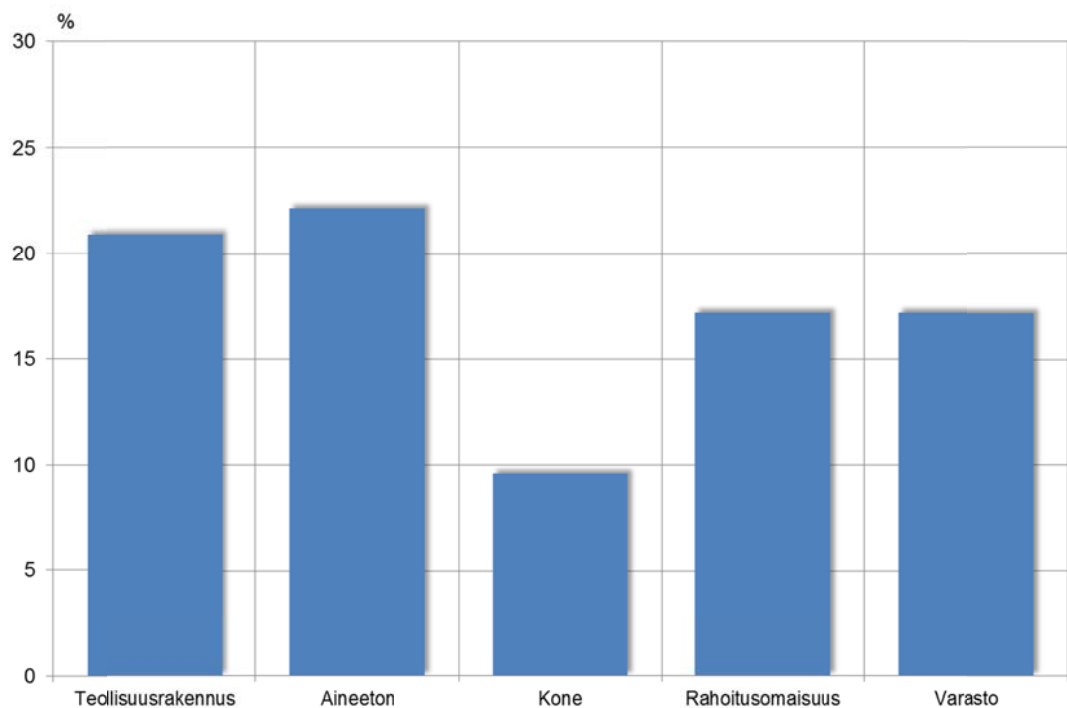
¹⁵ On hyvä huomata että myös rakennusinvestointien osalta veropoistoaste ylittää selvästi taloudellisen kulumisasteen. Kiinteistövero kuitenkin nostaa EMTR:n suhteellisen korkeaksi.

¹⁶ Tämä on aritmeettinen keskiarvo, joten kukin rahoitusmuoto ja investointityyppi saavat yhtä suuret painot. Keskimääräinen EMTR havainnollistaa asiaa kertomalla yleisestä investointeihin kohdistuvasta verorasituksen tasosta. Tämä tietysti riippuu muun muassa siitä, montako erilaista investointihyödykettä tarkasteluissa on mukana. Tältä osin pitäydymme samoissa valinnoissa kuin ZEW (2012).

Kuvio 4.1. Suomalaisen investoijan kotimaisen investoinnin EMTR rahoitusmuodon mukaan, vain yritystason verotus, pysyvä lainsäädäntö, keskimääräinen investointi



Kuvio 4.2. Suomalaisen investoijan kotimaisen investoinnin EMTR investointikohteittain, vain yritystason verotus, pysyvä lainsäädäntö, keskimääräinen rahoitusmuoto

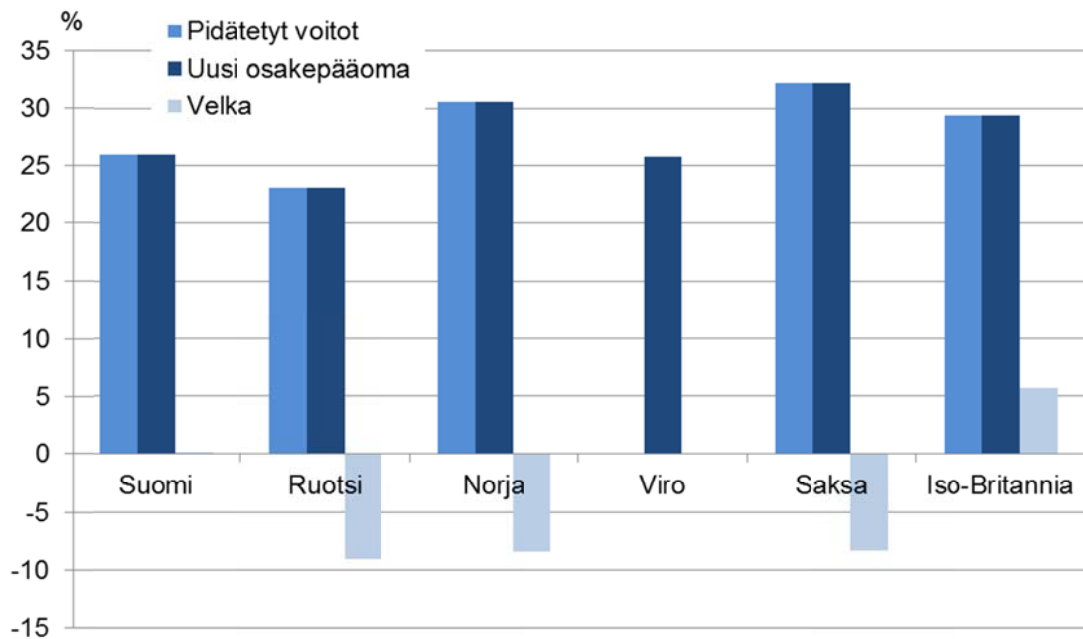


4.3 Kotimainen investointi – vertailu maittain

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

Kuviossa 4.3 kuvataan EMTR rahoitusmuodoittain valituissa maissa.¹⁷ Kuvioista havaitaan, että kuten Suomen kohdalla (vertaa Kuvio 4.1), verotus kannustaa myös muissa maissa tekemään investointeja velkarahoituksella. Viron verojärjestelmä kannustaa lisäksi myös pidätetyillä voitoilla tehtäviin investointeihin enemmän kuin uudella osakepääomalla.¹⁸ Keskimääräisen (yli rahoitusmuotojen lasketun) EMTR:n mukaan Suomen verojärjestelmän verorasitus investoinnille (17,4 %) on hyvin samansuuruinen kuin keskimääräinen muiden maiden verorasitus (15,8 %; ks. Kuvio 4.4).¹⁹ Ilman matalimman verotuksen Viroa muiden maiden keskiarvo EMTR (17,5 %) on vieläkin lähempänä Suomen keskimääräistä EMTR:ää.

Kuvio 4.3. Kotimaisen investoinnin EMTR eri rahoitusmuodoissa, vain yritystason verotus, keskimääräinen investointi



Kuviossa 4.5 havainnollistetaan investointikannusteita investointikohteittain eri maissa. Kuvioista havaitaan, että erityisesti Ison-Britannian EMTR teollisuusrakennuksille poikkeaa olemalla muita maita suurempi. Tämä selittyy kahdella tekijällä: Isossa-Britanniassa teollisuusrakennuksista ei sallita tehdä verotuksessa lainkaan poistoja ja lisäksi kiinteistöveron veroaste on kansainvälisesti vertaillen korkea. Aineettomien investointien osalta Ruotsin EMTR on tarkastelluista maista pienin. Tämä selittyy sillä, että Ruotsin yritysverotus sallii tehdä ostetuista aineettomista investoinneista 30 prosentin suuruisen menojäännösoston. Viro puolestaan erottuu muista maista, koska sen EMTR ei vaihtele lainkaan investointikohteittain ja on lisäksi kauttaaltaan matala. Suomen osalta kuvioista havaitaan, että verojärjestelmämme

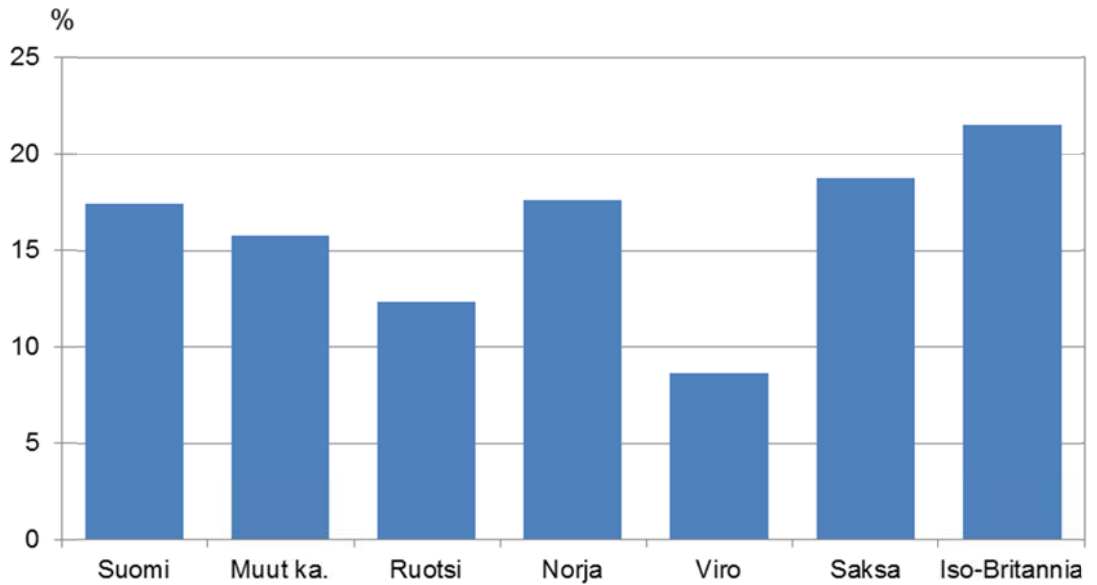
¹⁷ Tarkemmat tulokset EMTR:ille, pääomakustannuksille sekä EATR:ille löytyvät Liitteen 4 Taulukoista A4.1–A4.6.

¹⁸ Viron verojärjestelmä ei verota yritykseen jätettyjä voittoja.

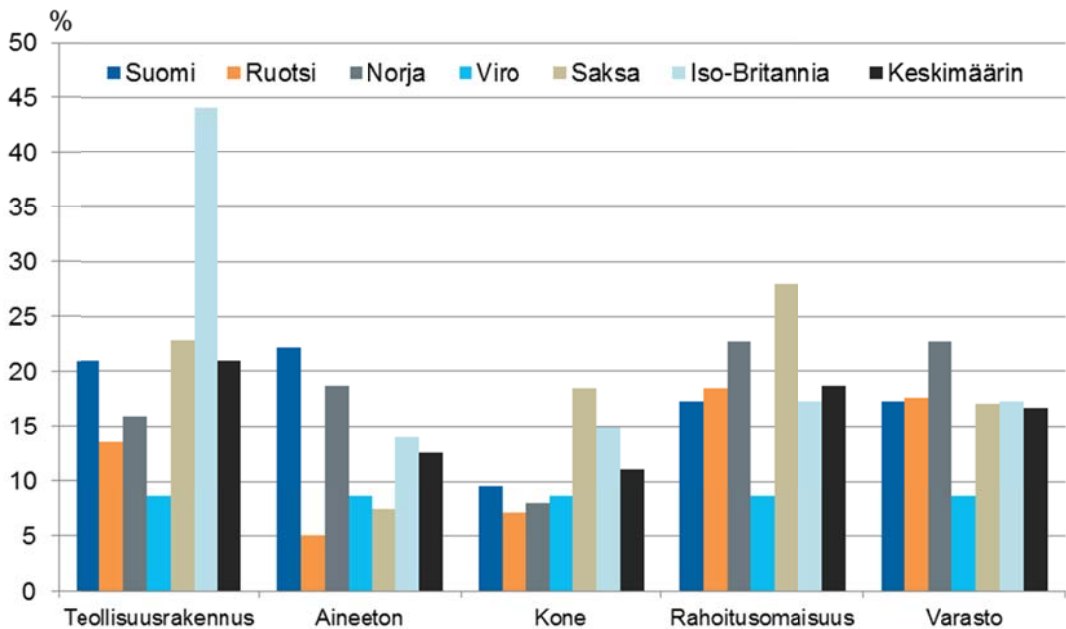
¹⁹ Keskimääräiset EMTR:t ovat 12,3 % (Ruotsi), 17,6 % (Norja), 8,6 % (Viro), 18,7 % (Saksa) ja 21,5 % (Iso-Britannia); ks. Taulukot A4.2–A4.6.

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

Kuvio 4.4. Kotimainen investointi eri maissa, EMTR, vain yritystason verotus, keskimääräinen investointi, keskimääräinen rahoitusmuoto



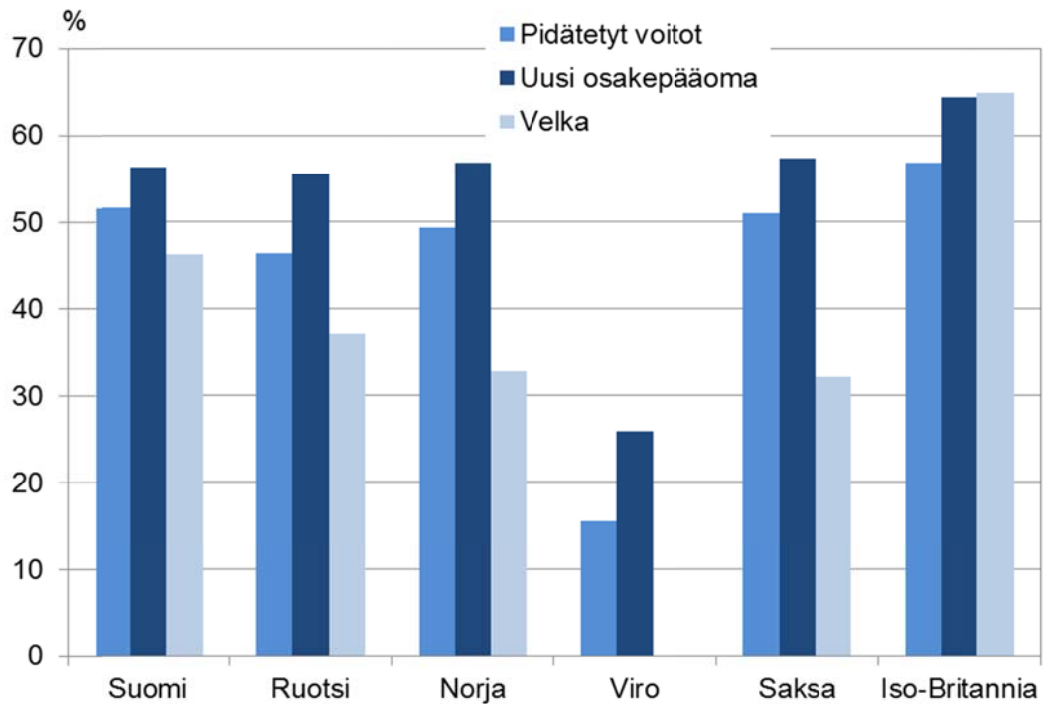
Kuvio 4.5. Kotimaisen investoinnin EMTR investointikohteittain, vain yritystason verotus, keskimääräinen rahoitusmuoto



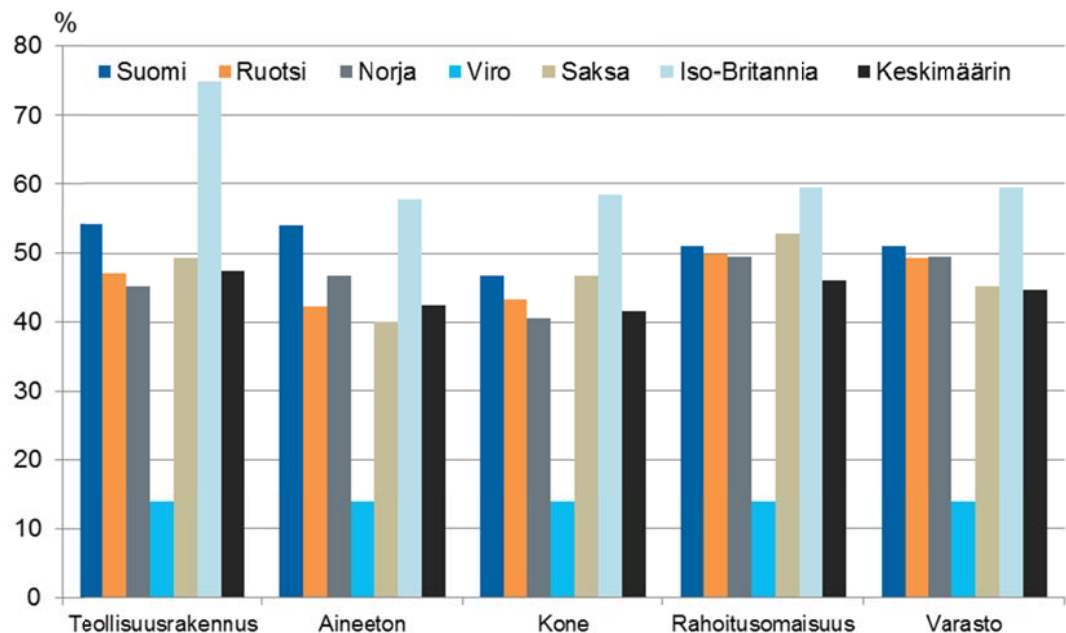
Tarkastellaan seuraavaksi investointikannustimia, kun yritysverotuksen lisäksi otetaan huomioon henkilötason verotus. Kuvioissa 4.6 ja 4.7 kuvataan Kuvioita 4.3 ja 4.5 vastaavat tiedot, kun myös henkilöverotus on otettu huomioon.²⁰

²⁰ Tarkemmat tiedot (pääomakustannukselle, EMTR:lle ja EATR:lle) löytyvät Taulukoista A4.7–A4.12.

Kuvio 4.6. Kotimaisen investoinnin EMTR eri rahoitusmuodoissa, myös henkilötason verotus, keskimääräinen investointi



Kuvio 4.7. Kotimaisen investoinnin EMTR investointikohteittain, myös henkilötason verotus, keskimääräinen rahoitusmuoto



Kuviosta 4.6 havaitaan, että Isoa-Britanniaa lukuun ottamatta velkarahoituksella tehtyjen investointien verorasitus on pienempi kuin muilla tavoilla rahoitettujen investointien. Näin on myös Suomen kohdalla. Suomen verojärjestelmän aiheuttama verorasitus velalla tehdyille investoinneille on toisaalta jonkin verran korkeampi kuin vastaava verorasitus Ruotsissa, Norjassa, Virossa ja Saksassa. Pidätetyillä voitoilla ja uudella pääomalla rahoitetuille investoinneille verorasitus on Suomessa hyvin samanlainen Ruotsissa, Norjassa ja Saksassa. Viron

verojärjestelmä poikkeaa muista maista pienemmän investointiin kohdistuvan verorasituksen vuoksi, Iso-Britannia puolestaan hieman suuremman verorasituksen vuoksi.²¹

Kuviossa 4.7 kuvataan kotimaisen investoinnin EMTR investointikohteittain eri maissa. Kuvioista havaitaan, että Ison-Britannian kotimaisiin investointeihin kohdistuu kussakin investointikohteessa muita maita korkeampi verorasitus, Virossa puolestaan selvästi pienempi. Suomessa investointien verorasitus on jonkin verran keskimääräistä korkeampaa aineettomien investointien kohdalla (huomaa, että Viro on mukana muiden maiden keskiarvossa), mutta muiden investointikohteiden osalta ero on pienempi. Investointikohteittain vertailtuna verorasitus on keskimäärin matalin aineettomien investointien ja koneisiin ja laitteisiin tehtyjen investointien kohdalla.

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

4.4 Investointi ulkomaille vs. Suomeen

Yllä olevat tarkastelut ovat rajoittuneet valituissa maissa sijaitsevien investoijien kotimaisiin investointeihin. Tässä luvussa luovutaan tästä rajoitteesta. Koska Suomen verojärjestelmän piirteet (yhdessä muiden maiden piirteiden kanssa) vaikuttavat niin suomalaisen kuin ulkomaisenkin investoijan (emoyhtiön) investointipäätöksiin, perustamme tarkastelumme kahdenlaisiin pareittaisiin vertailuihin. Ensin tarkastelemme investointikannustimia suomalaisen investoijan näkökulmasta vertaamalla suomalaisen investoijan verorasitusta kotimaahan ja ulkomaille tehdyn investoinnin välillä. Tämän jälkeen tarkastelemme ulkomaisen investoijan kohtaamia kannusteita vertailemalla verorasitusta Suomeen tehdyn investoinnin ja investoijan kotimaahansa tekemän investoinnin välillä. Molemmissa vertailuissa yli rajojen tehtäviin investointeihin vaikuttavat sekä emoyhtiön sijaintimaan (lähtömaa) että tytäryhtiön sijaintimaan (kohdema) verojärjestelmät.²² Koska yli rajojen tapahtuvien investointipäätösten luonne on usein diskreetimpi kuin kotimaisen investoinnin, keskitymme tarkastelemaan efektiivistä keskimääräistä veroastetta (EATR), jonka on katsottu olevan sopivampi mittari nimenomaan investointien sijaintipäätöksen kannalta (ks. Devereux ja Griffith 2003).²³

Kuviossa 4.8 havainnollistetaan suomalaisen emoyhtiön kohtaamia kannusteita. Kuviossa kuvataan efektiivinen keskimääräinen veroaste (EATR) suomalaisen emoyhtiön investoinnille Suomeen ja ulkomaille.²⁴ Suomalaisen investoijan kannalta relevantti kysymys on, poikkeako Suomeen tehdyn investoinnin verorasitus ulkomaille tehdyn investoinnin verorasituksesta. Suomeen tehdyn investoinnin matala verorasitus verrattuna muihin maihin kannustaisi investoimaan Suomeen muiden maiden sijaan. Korkea kotimaisen investoinnin verokohtelu puolestaan kannustaisi investoimaan ulkomaille Suomen sijaan. Kuvion 4.8 perusteella Suomen verojärjestelmä on erittäin kilpailukykyinen suomalaisen investoijan näkökulmasta. Saksa ja Norja ovat suomalaiselle investoijalle vähiten houkuttelevia, erityisesti siksi, että näissä mais-

²¹ Suomelle EMTR keskimäärin 51,4 %, Ruotsille ja Norjalle 46,3 %, Viroille 13,8 % Saksalle 46,8 % ja Iso-Britannialle 62,0 %.

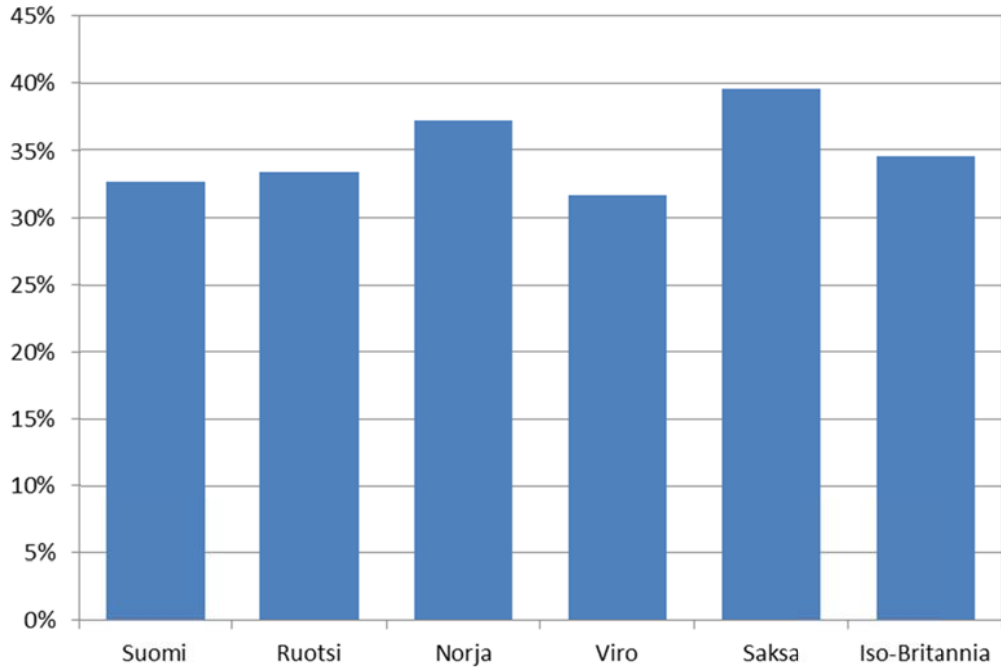
²² Verrattuna kotimaahan tehtyyn investointiin, yli maiden rajojen tehtävissä investointikannustimiin liittyvissä laskelmissa tulee myös huomioida erikseen sekä emoyhtiön että tytäryhtiön investoinnin rahoitusmuoto (ks. Devereux ja Griffith 2003).

²³ Raportoimme myös pääomakustannukset Liitteen 4 Taulukoissa A4.13 ja A4.14.

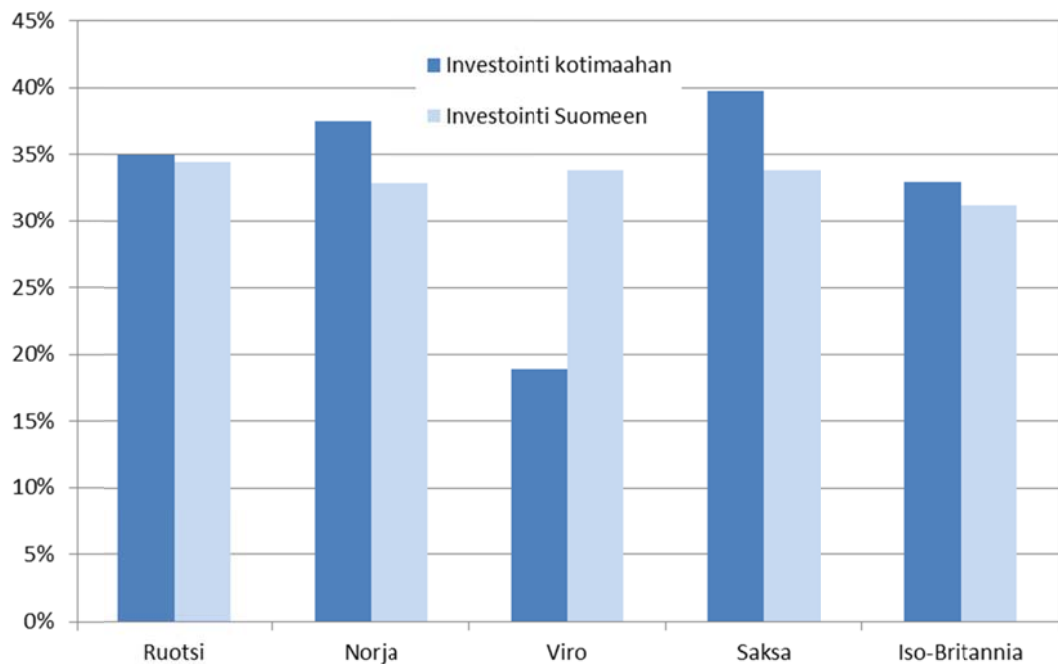
²⁴ Tarkemmat tulokset raportoidaan Taulukossa A4.13, jossa kuvataan EATR:t eri rahoitusmuotojen mukaan. Myös pääomakustannukset on raportoitu taulukossa.

sa sijaitsevat tytäryhtiöt maksavat veroa suhteellisen korkeiden yhteisveroasteiden mukaisesti (30,95 % ja 27 %).

Kuvio 4.8. Suomalaisen emoyhtiön investoinnin keskimääräinen EATR kohdemaan mukaan (Suomeen vs ulkomaille), myös henkilötason verotus



Kuvio 4.9. Ulkomaisen emoyhtiön investoinnin keskimääräinen EATR kohdemaan mukaan (investointi kotimaahan vs Suomeen), myös henkilötason verotus



Kuviossa 4.9 havainnollistetaan ulkomaisen emoyhtiön kohtaamia investointikannusteita.²⁵ Vertailu perustetaan tässä pareittaisille vertailuille. Esimerkiksi ruotsalaisen investoijan kohdalla verrataan tämän kotimaahansa (Ruotsiin) tekemän investoinnin verorasitusta siihen, että investointi suuntautuisikin Ruotsin sijasta Suomeen. Kuvion mukaan Suomen verojärjestelmän tarjoamat kannusteet ovat huomattavan samankaltaiset kuin ulkomaisen sijoittajan kannusteet investoida kotimaahansa. Viroa lukuun ottamatta Suomen verojärjestelmän tarjoamat kannusteet investoida Suomeen ovat jopa hieman suuremmat kuin sijoittajan kotimaahan. Suomen verojärjestelmä vaikuttaa siksi ulkomaisten sijoittajien näkökulmasta kilpailukykyiseltä.

²⁵ Tarkemmat EATR-tulokset sekä pääomakustannukset raportoidaan Taulukossa A4.14.

5. SUOMEN YRITYSVEROTUKSEN KEHITTÄMINEN – ARVIO VAIHTOEHDOSTA

5.1 Järjestelmän kehittämistarpeista

Yrityksen investointi- ja rahoituskannusteet

Luvussa 2 tarkasteltiin yritys- ja pääomaverotuksen vaikutuksia sekä pienen avotalouden optimaalisia valintoja taloustieteellisen tutkimuksen valossa. Luvussa 4 puolestaan tarkasteltiin Suomen yritysverojärjestelmän muodostamia kannusteita investointeihin ja investointien rahoitukseen.

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

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

Yleisen hintojen nousuvauhdin, inflaation, nousu kärjittää näitä vääristymiä. Korkovähennys koskee nimellismääräisiä korkoja. Yritys voi siis vähentää verotuksessa myös korkoon sisältyvän inflaatiokompensaation. Jos käyttömaisuuden poistot on mitoitettu vastaamaan – ei nimellistä pääoman kulumista vaan esimerkiksi pääoman reaalista kulumista tai vielä sitä suuremmiksi – velkarahoitetun investoinnin tuottovaatimus alittaa pääoman vaihtoehtoistuoton. Investoinnin efektiivinen rajaveroaste EMTR on tällöin negatiivinen.²⁶

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

Luvussa 4 raportoidut laskelmat viittasivat investoinnin efektiivisen rajaveroasteen tuntuvaan vaihteluun. Oman pääoman EMTR vaihteli noin 20 prosentista noin 30 prosenttiin ja velalla rahoitetun investoinnin EMTR puolestaan oli -11 % – +7 %.

Luvussa 4 tarkasteltiin myös omistajan verotuksen vaikutusta pääomakustannukseen ja efektiiviseen rajaveroasteeseen. Suomessa voitonjaon verosäännökset erovat listatun ja listaamattoman yhtiön välillä. Listatun yhtiön osalta henkilötason verotuksen mukaan tuominen ei muuttanut merkittävästi sitä kuvaa, joka saatiin tarkastelemalla pelkkää yritystason verotusta.

Listaaamattomien yhtiöiden osinkoverotuksella on merkittävä vaikutus investoinnin pääomakustannukseen.²⁷ Omalla pääomalla rahoitetun investoinnin pääomakustannus riippuu yrityksen oman pääoman keskimääräisestä tuottoasteesta ja ansiotulona verotettavan osingon

²⁶ Tarkastelemme verotuksen poistoihin liittyviä kysymyksiä tarkemmin jaksossa 5.4 ja Liitteessä 5.

²⁷ Aiemmin asiaan ovat kiinnittäneet huomiota mm. Lindhe ym. (2004), Kari ja Karikallio (2007), Valtiovarainministeriö (2010) ja Määttänen ja Ropponen (2014).

rajaveroasteesta, jos osinko ylittää luvussa 3 kuvatun tuottoastekynnyksen. Laskelmissa pääomakustannus vaihtelee nollan molemmin puolin riippuen muun muassa investoinnin rahoitusmuodosta. Sillä, että investoinnin tuottovaatimus vaihtelee yrityksestä toiseen, voi olla vastaavia haitallisia vaikutuksia kuin eri investointihyödykkeiden eriävällä verotuksella. Siirtämällä resursseja matalan rajatuoton yrityksistä korkean rajatuoton yrityksiin olisi mahdollista nostaa kansantalouden kokonaistuotantoa.

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

Luvun 2 tarkastelussa todettiin, että lähdevaltioperiaatteelle pääsääntöisesti perustuvassa kansainvälisessä verojärjestelmässä yritysverotuksen tason vaihtelu maittain ohjaa kansainvälisten konsernien investointeja ja voittoja matalan verotuksen maihin. Relevantti mittari investointien alueellista sijoittumista koskeville kannusteille on tutkimusten mukaan keskimääräinen efektiivinen veroaste. Yritysten voitonsiirtoon liittyvän verosuunnittelun on puolestaan arvioitu reagoivan lakisääteisten veroasteiden eroihin maiden välillä. Voitonsiirron osalta merkittävässä asemassa ovat lisäksi lainsäädännölliset ja verohallinnolliset toimenpiteet, joilla pyritään torjumaan kansainvälistä verosuunnittelua.

Suomen yhteisöverokanta on verrattain matala suhteessa muiden Pohjoismaiden ja muiden Länsi-Euroopan maiden verokantoihin. Luvun 4 laskelmien valossa viidestä vertailumaasta vain Virossa ulkomaisen investoijan EATR on alempi kuin Suomessa. Saksassa ja Norjassa EATR on selvästi ja Isossa-Britanniassa ja Ruotsissa hieman korkeampi kuin Suomessa.

Luvun 3 vertailussa todettiin, että Suomella on käytössä keskeisimmät tunnetut keinot peiteltyjen voitonsiirtojen estämiseksi. Näitä ovat väliyhteisölainsäädäntö, korkorajoituslaki, yleinen veronkiertolauseke ja mahdollisuus siirtohinnoitteluoikaisuun.

Näiden havaintojen perusteella Suomen yhteisöverotus näyttää kansainvälisesti varsin kilpailukykyiseltä ja Suomen veropohja suhteellisen hyvin suojatulta verosuunnittelua vastaan. Euroopassa joissain maissa on toki käytössä hyvin matala yhteisöverokanta (Irlanti), poikkeava veropohja (Viro) tai erityisiä verohelpotuksia joillekin toiminnoille tai tuloille, kuten patenttien ja aineettomien oikeuksien tuottamille tuloille (Iso-Britannia ja useita muita maita) sekä korkotuloille (Belgia). Kansainvälinen toimintaympäristö on lisäksi muutostilassa useasakin suhteessa. Monissa maissa on tehty esityksiä (Ruotsi) ja joissakin päätöksiä (Iso-Britannia, Norja) yhteisöverokannan alentamisesta. Huojennusregiimit ovat yleistyneet Euroopassa. Lisäksi EU ja OECD ovat terävöittäneet maiden välistä yhteistyötä kansainvälisen verosuunnittelun torjumisessa.

Hyvin toimivalle yritysverotukselle asetettavat vaatimukset

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

Kehittämisvaihtoehtojen arvioimisessa sovellamme seuraavia hyvyyskriteerejä:

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

Eri vaihtoehtoja tarkastellaan pitäen lähtökohtana reformia, jossa yhteisöveron tuotto pidetään staattisesti tarkastellen vakiona.

5.2 Tarkasteltavat kehittämissuhteet

Tässä jaksossa tarkastellaan kolmea perinteisestä yhteisöveromallista selvästi poikkeavaa yritysverotuksen kehittämissuhteita. Tarkastelu keskittyy yritystason verotukseen, mutta ottaa huomioon myös henkilöverotuksen integroitavuuden yritystason verotukseen. Malleja arvioidaan yksityiskohtaisemmin tämän muistion Liitteissä 3 ja 6.

Oman pääoman vähennys (ACE-malli)

Ensimmäisenä kehittämissuhteena tarkastellaan veromallia, jossa yritys voi vähentää oman pääoman laskennallisen kustannuksen verotuksessa. ACE-mallista (Allowance for Corporate Equity) on käyty laaja keskustelu kansainvälisessä verokirjallisuudessa ja se on otettu myös käyttöön eräissä Euroopan maissa viime vuosina. Mallin kehitti soveltamiskelpoisen esityksen muotoon IFS-tutkimuslaitoksen työryhmä (IFS, 1991). Myöhemmin se sisältyi Mirrlees Review'n esityksiin Ison-Britannian verojärjestelmän uudistamiseksi (Mirrlees Review, 2011). Samoihin aikoihin Euroopan komissio selvitytti sen etuja ja haittoja osana yritysverotuksen koordinoituhankkeita (de Mooij ja Devereux, 2009, 2011). ACE-vähennys on käytössä Belgiassa (vuodesta 2006) ja Italiassa (vuodesta 2011).

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

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

ACE-vähennyksellä on arvioitu olevan monia hyödyllisiä vaikutuksia. Se yhdenmukaistaa velan ja oman pääoman verokohtelun. Lisäksi se vapauttaa marginaalisen investoinnin tuoton verotuksesta, $EMTR = 0$. ACE-järjestelmää sovellettaessa veropoistoasteella ei ole vaikutusta investoinnin tuottovaatimukseen. ACE-vähennys poistaa siten poistoprosenttien heikosta osuvuudesta aiheutuvat ohjausvaikutukset. Koska veropoistoasteiden osuvuuteen ei tarvitse kiinnittää huomiota, ACE-malli helpottaa myös lainsäätäjän työtä. (ks. Liite 6)

Taulukossa 5.1 havainnollistetaan ACE-mallin vaikutuksia investointikannusteisiin laskemalla kotimaisen investoinnin EMTR ja EATR nykyjärjestelmässä ja ACE-järjestelmässä. Jotta vertailu olisi tasapuolinen, oletetaan, että uudistus rahoitetaan kiristämällä yhteisöveron muita parametrejä. Taulukon laskelmissa rahoitus toteutetaan verokannan nostolla.

Taulukko 5.1. Investoinnin EMTR ja EATR Suomen nykyjärjestelmässä ja ACE-vähennyksen sisältävässä järjestelmässä. Vain yritystason verotus. ACE-vähennys rahoitetaan nostamalla yhteisöverokanta 24 prosenttiin.

Rahoitusmuoto	Nykyjärjestelmä, t= 20 %		ACE, t=24 %	
	EMTR	EATR	EMTR	EATR
Oma pääoma	19,9	20	0	18,3
Velka	-11,0	13	0	18,3
Keskimäärin ²⁸	9,6	17,7	0	18,3

Luvut osoittavat, että nykyinen yhtiötason verotus suosii velkaa. Keskimääräisellä rahoitusrakenteella EMTR on 9,6 prosenttia ja EATR 17,7 prosenttia. ACE-vähennyksen sisältävässä järjestelmässä investoinnin EMTR on nolla. EMTR:n lasku noin 10 prosenttiyksiköllä tarkoittaa sitä, että ACE-järjestelmään siirtyminen vahvistaa tuntuvasti kannusteita investoida. Toisaalta EATR nousisi vajaalla prosenttiyksiköllä, mikä hieman heikentäisi kansainvälisten yritysten kannusteita sijoittaa toimintonsa Suomeen. Nimellisen yhteisöverokannan nousu 20 prosentista 24 prosenttiin heikentäisi kansainvälisten yritysten kannusteita näyttää voittoja Suomessa.

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

De Mooij ja Devereux (2009, 2011) tarkastelevat ACE-mallin käyttöönoton vaikutuksia Euroopan maissa numeerisella yleisen tasapainon mallilla. Tutkimuksen mukaan vaikutukset kokonaistuotantoon ja hyvinvointiin riippuvat uudistuksen rahoitustavasta ja siitä, toteutetaanko uudistus koordinoitusti vai hajautetusti. ACE-mallin vaikutukset talouteen ovat positiiviset, jos uudistus rahoitetaan muulla tavoin kuin yhteisöverokantaa nostamalla, ja myös, jos se toteutetaan Euroopassa koordinoitusti (riippumatta rahoitustavasta). Yhden yksittäisen maan ACE-reformilla, joka rahoitetaan yhteisöverokantaa korottamalla, ei sen sijaan olisi positiivisia vaikutuksia uudistuksen toteuttavan maan kokonaistuotantoon tai hyvinvointiin. Tulos selittyy yhteisöverokannan noston kielteisillä vaikutuksilla kansainvälisten yritysten sijoittumispäätöksiin. On ehkä syytä huomauttaa, että tutkimuksessa budjetin tasapainottava yhteisöverokannan nosto on moninkertainen taulukossa 5.1. sovellettuun 4 prosenttiyksikön korotukseen. Tällä tekijällä lienee vaikutusta havaittuihin kielteisiin vaikutuksiin kv. ympäristössä. Taulukon 5.1 arvio verokannan nostotarpeesta perustuu vuoden 2014 aineistolla tehtyyn mikrosimulaatioon; ACE-koroksi oletettiin 2 prosenttia.

Suomessa osingon verokohtelu eroaa riippuen siitä, onko osingon jakava yhtiö julkisesti noteerattu vai noteeraamaton. Suomessa on käytössä henkilöverotuksessa oman pääoman huojennus, joka on kohdennettu noteeraamattomille yhtiöille. Huojennuksen ansiosta yksityishenkilöiden omistaman noteeraamattoman yhtiön omalla pääomalla rahoitetun investoinnin EMTR on varsin matala, joissain tapauksissa jopa negatiivinen (Ks. Liite 4, Taulukko 4.16).

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

²⁸ Tässä sovelletaan samoja painoja kuin luvun 4 laskelmissa: velan paino on 1/3 oman pääoman 2/3.

Pyrittäessä neutraaliin verotukseen ACE-vähennyksen käyttöönotto edellyttäisi siten muutoksia nykyiseen henkilötason verotukseen. Yksinkertaisin vaihtoehto olisi luopuminen listaamattomien yhtiöiden osinkohuojennuksista henkilöverotuksessa, jolloin pääoman normaalituotto olisi verovapaa yhtiötasolla (EMTR=0) ja kaikki tulo verotettaisiin lähtökohtaisesti samoin perustein henkilötasolla. Toinen looginen vaihtoehto olisi se, että kaikkien pääomatulojen normaalituotto-osuus olisi verovapaa tai samoin perustein huojennettua henkilötasolla. Viimeksi mainittu vaihtoehto tarkoittaisi suurta periaatteellista muutosta tuloverojärjestelmään ja mahdollisesti tuntuja verotuottomenetyksiä.

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

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

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

Korkovähennyksen poistaminen (CBIT-malli)

CBIT-malli (Comprehensive Business Income Tax) on alun perin US Treasury:n työryhmän kehittänyt yritysverojärjestelmä, jonka olennainen piirre on se, että korkomenoja ei voi vähentää yritysverotuksessa. Alkuperäisessä esityksessä yhteisöverokanta olisi ollut henkilöverotuksen ylimpien rajaveroasteiden tasolla ja yhteisösektorista saatu tulo (korot, osingot ja luovutusvoitot) verovapaa henkilöverotuksessa. Yhteisövero olisi siis ollut lopullinen lähdeveron kaltainen vero osingoille, koroille ja luovutusvoitoille. Myöhemmin CBIT-mallia on tarkasteltu osana verojärjestelmää, jossa yhteisöverokanta on suhteellisen matala, kuten monissa maissa erityisesti Euroopassa nykyisin, ja pääomatulot yksityishenkilörahoittajien veronalais- ta tuloa.

CBIT-mallin ilmeinen etu on siinä, että se johtaa oman pääoman ja velan neutraaliin verokoh-
teluun yritysverotuksessa. Lisäksi malli poistaa mahdollisuuden käyttää konsernin sisäisiä ja
ulkoisia rahoitusjärjestelyitä kansainvälisten konsernien verosuunnittelussa (ks. luku 2 edel-
lä). Ruotsin yritysverokomitea päätyi ehdottamaan CBIT-mallin version käyttöönottamista
juuri mainituista syistä (SOU, 2014).²⁹

CBIT-mallin vaikutuksia investointikannusteisiin arvioidaan taulukossa 5.2. Laskelmissa on
oletettu, että korkovähennyksen vaikutus veropohjaan kompensoidaan muuttamalla yhteisö-
verokantaa.

**Taulukko 5.2. Investoinnin EMTR ja EATR Suomen nykyjärjestelmässä ja CBIT-
järjestelmässä. Vain yritystason verotus. Yhteisöverotuotto tasataan
alentamalla verokanta 16 prosenttiin.**

Rahoitusmuoto	Nykyjärjestelmä, t= 20 %		CBIT, t=16 %	
	EMTR	EATR	EMTR	EATR
Pidätetyt voitot	19,9	20	18,5	16,8
Velka	-11,0	13	18,5	16,8
Keskimäärin	9,6	17,7	18,5	16,8

Taulukon luvut osoittavat yritysverotuksen muuttumista neutraaliksi eri rahoitusmuotojen suh-
teen. Investoinnin EMTR:n keskiarvo nousee kuitenkin lähes 9 prosenttiyksiköllä, mikä tar-
koittaa investointikannusteiden voimakasta heikkenemistä. EATR kuitenkin alenee eli Suo-
men houkuttelevuus ulkomaisten yritysten sijaintipaikkana vahvistuu. Vastaavasti legaalisen
verokannan aleneminen neljällä prosenttiyksiköllä vahvistaisi kansainvälisten yritysten haluk-
kuutta raportoida voittoja Suomessa.

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

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

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

Toinen kritiikin aihe on ollut CBIT-mallin huono yhteensopivuus muiden maiden verojärjes-
telmien kanssa (NOU, 2014) ja kolmantena kysymyksenä ongelmat yhteisöveron yhteenso-

²⁹ Komitean esitys ei ole edennyt poliittisessa päätöksenteossa. Ks. tarkemmin tämän raportin Liite 3.

vittamisessa henkilöverotukseen. Norjan verokomitea arvioi, että poistettaessa korkovähennys enää ei olisi tarvetta henkilöverotuksessa myönnettävälle RRA-vähennykselle. Kuten edellä todettiin, komitea ei halunnut luopua RRA-vähennyksestä sen tehokkuutta parantavien ominaisuuksien takia. Lisäksi komitea arvioi, että yhteisöverokannan voimakas alentaminen vaikeuttaisi henkilötason verotuksen toteuttamista siten, että verotus ei synnyttäisi kannusteita tulonmuuntoon ja säästöjen kanavoimiseen yritysten kautta (ks. Liite 2).

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

Jaetun voiton yhteisövero (Viron yhteisöveromalli)

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

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

Seuraavassa keskitytään aluksi jaetun voiton yhteisöveron tarkasteluun ja myöhemmin esittäään huomioita myös Viron koko tuloverojärjestelmän kannustevaikutuksista. Taulukossa 5.3 vertaillaan Suomen nykyjärjestelmän ja jaetun voiton yhteisöveron muodostamia investointikannusteita olettaen, että järjestelmät tuottavat saman verotuoton. Staattisen mikrosimulointilaskelman perusteella jaetun voiton veron verokanta olisi 32 prosenttia laskettuna bruttovoi-tonjaosta ja 46 prosenttia laskettuna jaetusta osingosta.

Taulukko 5.3. Investoinnin EMTR ja EATR Suomen nykyjärjestelmässä ja jaetun voiton yhteisöveromallissa. Vain yritystason verotus. Yhteisöverotuotto tasataan nostamalla verokanta 32 prosenttiin.

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

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

Viron jaetun voiton yhteisövero suosii siis investointien rahoittamista velalla ja pidätetyillä voitoilla. Uusi osakepääoma on sen sijaan kallis rahoitusmuoto. Nämä kannustepiirteet johtavat siihen, että yritykset aloitetaan pienellä osakepääomalla ja niiden kasvu rahoitetaan velalla ja kertyvillä voitoilla.

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

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

Viron tuloverotuksen arvioimisessa keskeisimmäksi kannustekysymykseksi nousee reaali-investointikannusteiden sijasta se, miten omistajan kannattaa järjestellä sijoitustoimintansa. Taulukossa 5.4 vertaillaan neljän erilaisen sijoitusvaihtoehdon kannattavuutta Viron tuloverojärjestelmässä. Henkilön oletetaan käyttävän 100 euroa bruttotulostaan säästöihin. Kolmessa ensimmäisessä vaihtoehdossa henkilö säästää verojen jälkeisen nettotulon (80) ja sijoittaa sen erilaisen verokohtelun piirissä oleviin sijoituskohteisiin. Neljännessä vaihtoehdossa henkilö ohjaa tulonsa yhtiöön ja säästää koko bruttotulon yhtiön nimissä. Bruttotuotoksi oletetaan 5 prosenttia vuodessa kaikissa vaihtoehdoissa.

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

lopussa, vuositason efektiivinen veroaste³⁰ on 14 prosenttia. Yhtiön nimissä tehtyjen säästöjen efektiivinen veroaste on puolestaan 0 prosenttia.

Taulukko 5.4. Säästöjen efektiivinen veroaste (ETR) neljässä eri sijoitusvaihtoehdossa, tuotto ennen veroa 5 prosenttia, ei inflaatiota, verokanta 20 prosenttia.

	Sijoittamisen muoto			
	Talletus	Rahastosijoitus	Osakesijoitus	Toimiminen yhtiön nimissä
Bruttotulo	100	100	100	100
Vero	20	20	20	0
Sijoitettava summa	80	80	80	100
Loppupääoma ennen veroja	175	212	212	265
Loppupääoma verojen jälkeen	175	186	186	212
Siitä tuoton osuus	95	106	106	132
Tuoton efektiivinen veroaste	20 %	14 %	14 %	0 %

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

Pohjoismaiden verouudistuksissa on pidetty tärkeänä sitä, että verotus ei vääristä taloudellisen toiminnan organisoitumista eikä synnytä pääomien lukittumista olemassa oleviin yrityksiin. Norjan verokomitea nosti raportissaan nämä kysymykset uudelleen esiin (NOU, 2014, s. 264; ks. myös tämän muistion Liite 2). Se pyrki esityksissään varmistamaan näiden periaatteiden toteutumisen pääasiallisesti kahdella järjestelyllä: pitämällä yhteisöverokanta ja pääomatulojen yleinen verokanta samansuuruisina sekä säilyttämällä RRA-vähennys, joka indeksoi myyntivoittoverotuksen hankintamenon. Ensimmäinen toimenpide poistaa kannustimen ohjata säästöjä yrityksiin ja jälkimmäinen kannusteen pidentää hallussapitoaikaa luovutusvoittoveron (nykyarvon) minimoimiseksi. On selvää että Viron tuloverotus on ristiriidassa näiden tavoitteiden kanssa.

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

5.3 Arvio tarkastelluista verojärjestelmistä

Edellä on käsitelty kolmea Suomessa ja ulkomailla esillä ollutta tapaa uudistaa yritysverotusta: oman pääoman vähennys, korkovähennyksen poistaminen ja Viron jaetun voiton yhteisövero. Taulukossa 5.5 vedetään yhteen järjestelmien hyviä ja huonoja puolia. Tarkastelun lähtökohdana on mallien käyttöönotto Suomessa uudistuksessa, jossa veropohjamuutosten verotuottovaikutukset kompensoidaan yhteisöverokantaa muuttamalla. Taulukossa vertaillaan järjestelmiä eri näkökulmista. Kaksi ensimmäistä kriteeriä liittyvät investointikannustisiin, kolmas rahoitusmuodon valintaan, neljäs ja viides järjestelmän kannustimiin kansainväli-

³⁰ Efektiivinen veroaste on tässä mittari, joka muuntaa erilaisen verokohtelun piirissä olevien sijoitusten verorasituksen vastaamaan ekvivalentin sijoituksen vuosittaisen tuoton veroastetta. Ekvivalentti sijoitus on tässä verojen jälkeisestä nettotulosta tehty sijoitus, jolla on sama päätearvo kaikkien verojen jälkeen kuin tarkasteltavalla sijoituksella.

sessä ympäristössä. Kuudes, seitsemäs, kahdeksas ja yhdeksäs kriteeri tarkastelevat yhteisöveromallin integroitavuutta henkilöverotukseen. Kaksi viimeistä kriteeriä koskevat mallin yksinkertaisuutta ja hallinnollista toimeenpantavuutta.

Taulukko 5.5. Yhteenvedo yhteisöveromallien hyvistä ja huonoista puolista.

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

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

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

Yhteisöveromallin yhteensopivuutta Suomen henkilöverotuksen kanssa tarkastellaan neljän alakriteerin valossa. Näistä ensimmäinen tarkastelee sitä, lisääkö malli tulonmuuntokannus-

teita ja onko näiden kannusteiden estäminen hankalaa. Toinen kriteeri on lisääkö malli kannusteita säästämisen kanavointiin yhtiön kautta. Kolmas kriteeri kysyy kärjistääkö yhteisöveromalli pääomien lukittumista. Pakeneminen voi toteutua esimerkiksi, jos yhteisöveromalli edellyttää nykyistä korkeampia henkilöveroasteita. Korkea pääomatulojen verokanta aiheuttaa suuremman kannusteen lykätä osakkeiden realisointia ja johtaa siten kannusteeseen säilyttää nykyinen omistus. Neljäntenä kriteerinä tarkastellaan henkilöverotuksen rakenteellista sopeuttamistarvetta.

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

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

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

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

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

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

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

5.4 Muita kysymyksiä

Yllä olevien kolmen veromallin lisäksi keskustelussa on ollut esillä myös muita kehittämissvaihtoehtoja. Tässä jaksossa tarkastellaan kahta vaihtoehtoa. Ensin käsitellään poistojärjestelmän kehittämistä siten, että verotuksen poistot vastaisivat nykyistä paremmin pääoman todellisia kulumisasteita ja tämän jälkeen Ruotsin soveltamaa voittovarausta.

Verotuksen poistojärjestelmä

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

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

Johanson-Samuelson -teoreeman hyödyllisyyttä yritysverotuksen suunnittelun ohjenuorana rajoittaa kuitenkin se, että teoreema olettaa verotuksen kohdistuvan reaalitytöön. Käytännön verojärjestelmät perustuvat puolestaan nimellistulon verotukseen. Inflaatio johtaa siihen, että verrattuna reaaliin verotukseen, historiallisiin hankintahintoihin perustuvat käyttöomaisuuden poistot ja varastoitujen tavaroiden hankintamenot tulevat vähennyksi liian pieninä, kun taas korkomenot vähennetään liian suurina. Vastaavasti voitot ja pääomatulot verotetaan liian suurina.³¹

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

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

missä φ on nimellisen kulumisen aste, δ on reaalin kulumisen aste ja π on (kaikille hyödykkeille yhteinen) inflaatiovauhti. Esimerkiksi, jos rakennuksen reaalin kulumisaste on 4 prosenttia vuodessa ja inflaatio on 3 prosenttia, neutraalin verokohtelun toteuttava veropoistoaste on 1 prosentti. Nimellisten korkomenojen vähentäminen ja nimellistä kulumista vastaavat poistot johtavat siihen, että marginaalisen investoinnin tuotto on juuri verovapaa ja EMTR=0.

Oman pääoman osalta neutraalisuusnormina³² voidaan vastaavasti pitää verotusta, jossa EMTR vastaa lakisääteistä verokantaa (EMTR = τ). Sovellettaessa pääoman nimellistä kulumista vastaavaa poistoa ($\alpha = \varphi$) omalla pääomalla rahoitetun investoinnin tuottovaatimus ylittää normin (EMTR > τ). Tulos johtuu tuoton inflaatiokomponentin joutumisesta verolle.

³¹ Emme tarkastele verojärjestelmän indeksoimista, vaan oletamme nimellistulon verotuksen käytännön realiteetiksi.

³² Tässä oletetaan "annetuksi" se, että velkaa ja omaa kohdellaan verotuksessa eri tavoin. Tarkasteltaessa poistoasteiden asettamista voi siksi olla perusteltua määrätellä neutraalisuusnormi kummallekin rahoitusvaihtoehdolle erikseen.

Omalla pääomalla rahoitetun investoinnin verotus voidaan periaatteessa saattaa neutraalisuusnormia vastaavaksi asettamalla veropoistoaste reaalista pääoman kulumisastetta korkeammaksi. Kompensoiva poistoaste (a^*) lasketaan seuraavalla kaavalla:

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

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

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

Liitteen 5 Taulukkoon A5.3 on koottu tutkimukseen perustuvia arvioita erilaisten pääomahyödykkeiden reaalisista kulumisasteista.³³ Näiden tietojen mukaan tietokoneiden ja muiden toimistokoneiden ja -laitteiden todellinen kulumisaste on 31–42 prosenttia, kun taas esimerkiksi teollisuuden koneiden kulumisasteet ovat eri lähteiden mukaan 12–18 prosenttia. Linja- ja kuorma-autojen kulumisasteet ovat 12–18 prosenttia, laivojen 6–9 prosenttia ja lentokoneiden 6–18 prosenttia. Kaikkien mainittujen hyödykeryhmien hankintamenot kirjataan kuluksi Suomessa nykyisin 25 prosentin menojäännöspoistoin. Vastaavasti varasto- ja teollisuusrakennukset poistetaan verotuksessa 7 prosentin ja toimistorakennukset 4 prosentin menojäännöspoistoin. Ensimmäiseen ryhmään kuuluvien rakennustyyppien kulumisaste on kuitenkin ulkomaisten tutkimusten mukaan selvästi matalampi, 2–3 prosenttia ja jälkimmäisen ryhmän 3–6 prosenttia.

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

³³ Selvityksen tiedot perustuvat Norjan tilastokeskuksen Norjan yritysverokomitealle tekemään selvitykseen (NOU, 2014), Hultenin ja Wykoffin (1981) tekemään tutkimukseen ja U.S. Bureau of Economic Analysis tutkimuslaitoksen soveltamiin arvioihin (BEA, 2004).

Voittovaraus

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

Seuraavassa tarkastellaan voittovarauksen tyyppisen järjestelyn vaikutuksia ja perusteltavuutta osana yritysverojärjestelmää. Varausmallia arvioidaan yksityiskohtaisemmin tämän muistion liitteessä 5. Ruotsissa yhteisöt ovat voineet vähentää jo pitkään verotuksessa varauksen, jonka suuruus on 25 prosenttia tilikauden voitosta ennen varauksen vähentämistä. Varaus on tullut tulouttaa viimeistään kuudentena vuotena varauksen tekemisestä. Vuodesta 2005 alkaen varauskannalle on laskettu vuosittain korko, joka on lisätty verovuoden verotettavaan tulokseen. Korkokantana on sovellettu verojen jälkeistä valtionlainojen keskiporkkoa.

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

Niille yrityksille, joilla ei ole kitkatonta pääsyä rahoitusmarkkinoille, varaus tarjoaa pienen lisäyksen nettokassavirtaan, joka on käytettävissä investointien rahoitukseen. Tällöin vaikutus investointeihin välittyy osaksi rahoituksen saatavuuden välityksellä. Ensimmäisinä vuosina uudistuksen jälkeen vaikutus kassavirtaan voi olla tuntuva, mekaanisesti laskien enimmillään 5 prosenttia yrityksen verotettavasta voitosta ($0,25 \cdot 20 \% \cdot \text{voitto}$). Pidemmällä aikajänteellä, kun yritys on alkanut tulouttaa alkuvuosien varauksia, vaikutus nettokassavirtaan jää vähäiseksi.³⁴

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

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

Tappiontasausjärjestelmän tulisi kattaa mahdollisimman hyvin erilaiset tilanteet, joissa verotuksen epäsymmetrisyyttä voi syntyä. Mikäli keinovalikoimassa on puutteita, voittovaraus voi olla yksi harkinnan arvoinen keino täydentää sitä. On lopulta empiirinen kysymys, ovatko

³⁴ Samansuuntaiseen tulokseen voi päätyä myös, kun tarkastelee varauksen vaikutusta efektiiviseen yhteisöverokantaan. Edellä vaikutuksen todettiin olevan (keskimäärin) vain joitain prosenttiyksikön kymmenyksiä, mikä viittaa siihen, että vaikutus nettokassavirtaan on vähäinen.

nykyiset tuloksentasaus ja tappiontasausmahdollisuudet riittävät ja kuinka merkittäviä verotuksen potentiaalisen epäsymmetrisyyden vaikutukset investointeihin ovat. Kysymyksestä ei tiettävästi ole käytettävissä tutkimustietoa Suomesta tai muista Pohjoismaista.

Vaikka voittovarauksen käyttöönottoaminen saattaisi olla yksi tapa vahvistaa tappiontasausausta, välittömämmin ongelmatilanteisiin puuttuvia keinoja olivat luopuminen tulolähdekohtaisuudesta tappiontasauksessa ja tappion vähentämisen salliminen tappiovuotta edeltävistä voitoista (ns. carry back -järjestelmä).

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

6. YHTEENVETO

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

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

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

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

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

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

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

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

Kumpaankin malliin liittyy kuitenkin ristiriitaisia kannusteita varsinkin, kun tarkastellaan budjettineutraalia reformia, jossa veropohjamuutosten verotuottovaikutukset tasataan yhteisöverokantaa muuttamalla. ACE-vähennyksen käyttöönotto tarkoittaisi tällöin yhteisöverokannan nostamista. Verokannan nosto saattaisi korottaa investoinnin keskimääräistä efektiivistä veroastetta (EATR) ja siten heikentää monikansallisten yritysten kannusteita sijoittua Suomeen. Lisäksi verokantaeron kasvaminen Suomen ja matalan verokannan maiden välillä vahvistaisi kannusteita siirtää voittoja ulkomaille.

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

Selvityksessä tarkasteltiin myös Viron jaetun voiton yhteisöveroa ja Ruotsin voittovarausta. Viron mallin selviä etuja ovat järjestelmän yksinkertaisuus sekä vahva investointikannustin rahoitettaessa investointi pidätetyillä voitoilla. Malli kuitenkin syrjii uutta osakepääomaa rahoitusmuotona. Budjettineutraalissa reformissa, jossa veropohjamuutosten verotuottovaikutus kompensoidaan verokantaa nostamalla, uudella osakepääomalla rahoitetun investoinnin efektiivinen rajaveroaste (EMTR) nousisi luvun 5 laskelmien mukaan 20 prosentista 40 prosenttiin. Keskimääräinen efektiivinen veroaste (EATR) nousisi 18 prosentista noin 28 prosenttiin. Näillä muutoksilla saattaisi olla haitallisia vaikutuksia kasvuyritysten riskirahoitukseen ja myös ulkomaisten yritysten kannusteisiin sijoittua Suomeen. Viron järjestelmään sisältyy myös kannustin siirtää taloudellista toimintaa yksityistalouden piiristä yrityksen nimiin. Hyvän verojärjestelmän ominaisuutena on yleensä pidetty sitä, että verotus on neutraalia taloudellisen toiminnan organisointitavan suhteen. Periaatteen mukaan verotuksen ei tulisi suosia esimerkiksi säästöjen siirtämistä yrityksen nimiin eikä tulojen ohjaamista yritykseen. Viron järjestelmä ohjaa kumpaankin näistä.

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

Tekemällä varauksen yritys voi lykätä veronmaksua enintään kuudella vuodella. Varauksen voidaan siten tulkita tarjoavan yritykselle mahdollisuuden matalakorkoiseen veroluottoon. Yrityksen taloudellinen hyöty on luoton matalakokoisuudesta kertyvä korkosäästö varauksen pitoajalta. Säästön suuruutta voidaan kuvata laskemalla sen vaikutus yrityksen efektiiviseen veroasteeseen. Luvun 5 laskelmien valossa etu on pieni, joitain prosenttiyksikön kymmenyksiiä. Useimpien yritysten näkökulmasta vastaava verotusta keventävä vaikutus voitaisiin toteuttaa alentamalla hieman yhteisöverokantaa.

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

Lähteet

Alstadsaeter, Annette – Salvador Barrios – Gaetan Nicodeme – Agnieszka Maria Skonieczna – Antonio Vezzani (2015): Patent Boxes Design, Patents Location and Local R&D, European Commission Taxation Paper, 57–2015.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Euroopan komissio (2016): Komission tiedonanto Euroopan Parlamentille ja Neuvostolle. Bryssel 28.1.2016.

European Commission (2016): Fair Taxation: Commission Presents New Measures against Corporate Tax Avoidance, Press Release 28.1.2016.

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

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

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

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

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

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

- Institute for Fiscal Studies (1991): Equity for companies: A Corporation Tax Reform for the 1990's. A Report of the IFS Capital Taxes Group. The Institute for Fiscal Studies.
- Itkonen, J. – Mäki-Fränti, P. (2016): Analyysi: Kuittuva pääoma. Eurojalous.fi. 9.2.2016.
- Kari, S. (2015): Corporate Tax in an International Environment – Problems and Possible Remedies, *Nordic Tax Journal* 2015(1): 1–16.
- Kari, S. – Karikallio, H. (2007): Tax treatment of dividends and capital gains and the dividend decision under dual income tax. *International Tax and Public Finance* 14, 427–456.
- Kari, S. – Ropponen, O. (2014a): Literature review of the dynamic effects of corporate income taxation. VATT Muistiot 40, Helsinki.
- Kari, S. – Ropponen, O. (2014b): Yksi tulo, monta verottajaa. VATT Policy Brief 2-2014.
- Lindhe, T. – Södersten, J. – Öberg, A. (2004): Economic Effects of Taxing Different Organizational Forms under the Nordic Dual Income Tax. *International Tax and Public Finance* 11, 469–485.
- Loretz, S. (2008): Corporate Taxation in the OECD in a Wider Context, *Oxford Review of Economic Policy* 24(4): 639–660.
- Määttänen, N. – Ropponen, O. (2014): Taxation, Profit Distribution and Investment of Non-listed Companies in Finland. ETLA Raportit – Reports 40
- Mirrlees Review (2011): Tax by Design, Oxford University Press (Luku 17: Taxing Corporate Income).
- NOU (2014): Kapitalbeskatning i en internasjonal økonomi, Norges offentlige utredninger, 2014:13, Oslo.
- OECD (2013a): Addressing Base Erosion and Profit Shifting, OECD Publishing. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264192744-en>.
- OECD (2013b): Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting, OECD Publishing. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264202719-en>.
- OECD (2015): OECD Tax Data Base 2015. <http://www.oecd.org/tax/tax-policy/tax-database.htm>.
- Ramsey, F. (1928): A Mathematical Theory of Saving. *The Economic Journal* 38, 543–559.
- Rehn, O. (2016): Sopu kasaan ja investoinnit liikkeelle. Blogikirjoitus, Suomenmaa, 26.1.2016.
- Restruccia, D. – R. Rogerson (2013): Misallocation and productivity. *Review of Economic Dynamics*, 16(1): 1–10.
- Sinn, H.-W. (1987): Capital income taxation and resource allocation. North-Holland. Amsterdam.
- Smith, A. (1776): An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations. London: W. Strahan.
- Sørensen P.B. (2005): Neutral taxation of shareholder income. *International Tax and Public Finance* 12, 777–801.
- Sørensen, P.B. (2007): Can capital income taxes survive? And should they? CESifo Economic Studies 53, 172–228, Munich.
- SOU (2014): neutral bolagsskatt – för ökad effektivitet och stabilitet. Slutbetänkande afv Företagsskattekommitén. Statens offentliga utredningar 2014:40. Stockholm.
- Suomen Pankki (2015): Suomi jää yhä kauemmas euroalueen kasvusta – Suomen talouden ennuste. *Euro & Talous* 3/2015, 6–21.
- Teknologiateollisuus (2015 a): Verotus kannustamaan investointeja ja uudistumista. Tiedote 29.6. 2015.
- Teknologiateollisuus (2015 b): Suomen yritysverojärjestelmää on uudistettava – mallia Virosta. Muistio, toukokuu 2015.
- Urban Institute (2016): A corporate tax for the 21st Century – Washington DC conference 2016. <http://www.sbs.ox.ac.uk/faculty-research/tax/events/washington-dc-conference-2016>

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

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

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

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

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

LIITE 1. INVESTOINTIKANNUSTEIDEN MITTAAMISESTA: DEVEREUX-GRIFFITH -LÄHESTYMISTAPA

Investointikannusteita voidaan mitata eri tavoin. Taloustieteellisessä kirjallisuudessa kolme keskeistä tapaa ovat pääomakustannuksen, efektiivisen rajaveroasteen (EMTR) ja efektiivisen keskimääräisen veroasteen (EATR) mittaaminen. Tarkalleen ottaen kukin näistä vastaa hieman erilaiseen kysymykseen ja siksi nämä voidaankin nähdä toisiaan täydentävinä mittareina, joista kukin kuvaa investointikannusteita hieman eri tavoin. Pääomakustannus mittaa, kuinka paljon investoinnin on vähintään tuotettava (ennen veroja ja kulumista), jotta se on kannattavaa tehdä (nk. marginaalinen investointi). EMTR mittaa, kuinka paljon pääomakustannus poikkeaa reaalisesta korkokannasta. EATR puolestaan mittaa sitä kuinka suuri verorasitus koituu voitolliselle investoinnille.

Pääomakustannus (\tilde{p})

Yksi taloustieteellisessä kirjallisuudessa vakiintunut tapa kuvata investoinnin tuottoon kohdistuvaa verorasitusta on laskea investoinnin pääomakustannus (\tilde{p}). Pääomakustannus kertoo minimituoton, joka investoinnin on annettussa verojärjestelmässä tuotettava (ennen veroja), jotta se ylipäättään kannattaa tehdä.

Pääomakustannuksen lausekkeen johtaminen lähtee markkinaehdosta, jonka avulla määritetään yrityksen arvo.³⁵ Merkitään yrityksen arvoa periodin t lopussa symbolilla V_t . Yrityksen arvo määräytyy sijoittajan käyttäytymisen perusteella. Lähtökohdana tässä on, että sijoittajalla on erilaisia sijoituskohteita: hän voi laittaa varansa pankkitalletukseksi tai sijoittaa varansa yritykseen. Sijoittaessaan varansa pankkitalletukseksi hän saa nimellisen tuoton korkokannalla i , josta maksaa veroja veroasteen m^i mukaisesti.³⁶ Näin toimiessaan hänen periodin t lopun varallisuus V_t on seuraavana periodina $(1 + (1 - m^i)i)V_t$. Toisena vaihtoehtona sijoittajalla on sijoittaa varallisuutta (V_t :n verran) yritykseen. Tällöin hän saa korvauksena pääomalleen yrityksen tulevat osinkotuotot sekä tulevat myyntivoitot. Osingoista D_t maksetaan veroa veroasteen m^d mukaisesti. Ottaen huomioon että osingon kahdenkertaista verotusta huojenetaan asteella c (esim. yhtiöveron hyvitys), sijoittajalle jää osingosta seuraavalla periodilla käteen $\frac{1-m^d}{1-c}D_t$. Lisäksi yrityksen arvo on voinut muuttua periodilta t periodiin $t + 1$ ja sijoittaja on voinut sijoittaa yritykseen uutta osakepääomaa (N_t) kuluneen periodin aikana. Yrityksen arvonnoususta maksetaan veroa efektiivisellä veroasteella z .

Sijoittaja on indifferentti sijoitusten välillä silloin, kun hänen saamansa tuotot yllä kuvatuista sijoituskohteista ovat yhtä suuret (nk. arbitrasiehto). Tällöin

$$(1 + (1 - m^i)i)V_t = \frac{1 - m^d}{1 - c}D_t - N_t + V_{t+1} - z(V_{t+1} - N_t - V_t)$$

Tästä saadaan

$$\left(1 + \frac{(1 - m^i)i}{1 - z}\right)V_t = \frac{1 - m^d}{(1 - c)(1 - z)}D_t - N_t + V_{t+1}$$

³⁵ Tämä on nk. Kingin tradition mukainen lähestymistapa (King 1974).

³⁶ Nimellinen korkokanta $i = (1 + r)(1 + \pi) - 1$, missä r on reaalin korkokanta ja π inflaatioaste.

Määrittelemällä nimellinen diskonttotekijä $\rho = \frac{(1-m^i)}{1-z}$ ja verotuksen erilaisuutta arvonnousu-voiton ja osinkojen välillä kuvaava termi $\gamma = \frac{1-m^d}{(1-c)(1-z)}$ tämä voidaan edelleen kirjoittaa³⁷

$$V_t = \frac{\gamma D_t - N_t + V_{t+1}}{1 + \rho}$$

Iteoimalla yrityksen arvon kaavaa saadaan

$$V_t = \sum_{s=0}^k \frac{\gamma D_{s+t} - N_{s+t}}{(1 + \rho)^{s+1}} + \frac{V_{t+k+1}}{(1 + \rho)^{k+1}} \xrightarrow{k \rightarrow \infty} \sum_{s=0}^{\infty} \frac{\gamma D_{s+t} - N_{s+t}}{(1 + \rho)^{s+1}}$$

Yrityksen markkina-arvon muutos vastaa puhtaiden voittojen (rent) nykyarvoa

$$R = dV_t = \sum_{s=0}^{\infty} \frac{\gamma dD_{s+t} - dN_{s+t}}{(1 + \rho)^{s+1}}$$

Devereux-Griffith -menetelmässä markkina-arvon muutokset saadaan selville tarkastelemalla, kuinka pääoman yhden yksikön muutos periodilla t (dK_t) muuttaa osingonjakoa ja investointeja. Muutos koskee ainoastaan periodia t (ts. $dK_t = 1$, $dK_s = 0 \forall s \neq t$). Ensinnäkin, koska $K_t = (1 - \delta)K_{t-1} + I_t$, niin $dK_t = (1 - \delta)dK_{t-1} + dI_t$ (periodi t) ja $dK_{t+1} = (1 - \delta)dK_t + dI_{t+1}$ (periodi $t + 1$). Koska $dK_{t-1} = 0$, niin $dI_t = dK_t = 1$ (periodin t ehto). Lisäksi, koska $dK_{t+1} = 0$ ja $dK_t = 1 + \pi$ (periodilla $t + 1$), niin $dI_t = -(1 - \delta)(1 + \pi)$ (eli periodilla $t + 1$ tulee tehdä tämän suuruinen negatiivinen investointi, jotta pääoma pysyy samana muina periodeina kuin periodilla t).

Yllä tarkastellut investointien ja pääomakannan muutokset aiheuttavat muutoksia osingonjakoon (mm. koska tuotanto muuttuu). Osinko voidaan kirjoittaa seuraavasti

$$D_t = Q(K_{t-1})(1 - \tau) - I_t + B_t - [1 + (1 - \tau)i]B_{t-1} + \tau\phi(I_t + K_{t-1}^T) + N_t$$

missä Q on tuotantofunktio, τ on yhteisöveroaste, I_t kuvastaa periodin t investointeja, B_t periodin t velkaa, ϕ osuutta, jonka verran investoinnin hankintamenosta voidaan vähentää verotuksessa ja K_{t-1}^T pääoman arvonalentumisesta kirjattava määrä periodin alussa. Tästä saadaan yleisesti periodille $t + s$ kokonaisdifferentiaali

$$dD_{t+s} = dQ(K_{t+s-1})(1 - \tau) - dI_{t+s} + dB_{t+s} - [1 + (1 - \tau)i]dB_{t+s-1} + \tau\phi(dI_{t+s} + dK_{t+s-1}^T) + dN_{t+s}$$

Koska investoinnit ja pääoma muuttuvat variaation vuoksi ainoastaan periodeilla t ja $t + 1$, markkina-arvon muutoksista ainoastaan termit dD_t ja dD_{t+1} poikkeavat nolasta. Näille saadaan

$$dD_t = dQ(K_{t-1})(1 - \tau) - dI_t + dB_t - [1 + (1 - \tau)i]dB_{t-1} + \tau\phi(dI_t + dK_{t-1}^T) + dN_t \quad \text{ja}$$

$$dD_{t+1} = dQ(K_t)(1 - \tau) - dI_{t+1} + dB_{t+1} - [1 + (1 - \tau)i]dB_t + \tau\phi(dI_{t+1} + dK_t^T) + dN_{t+1}$$

Sijoittamalla nämä markkina-arvon muutosten yhtälöön saadaan (kun investointi tehdään pidätetyillä voitoilla; uudessa pääomassa (N_t) eikä velassa (B_t) muutoksia)

³⁷ Huomaa, että ilman henkilötason verotusta $\rho = i$ (nimellinen diskonttokorko on sama kuin nimellinen korkokanta) ja $\gamma = 1$ (tällöin uuden pääoman ja osinkojen verotusten välillä ei ole eroa).

$$R = dV_t = \sum_{s=0}^{\infty} \frac{\gamma dD_{s+t} - dN_{s+t}}{(1+\rho)^s} = \sum_{s=0}^1 \frac{\gamma dD_{s+t} - dN_{s+t}}{(1+\rho)^s} = \gamma dD_t + \frac{\gamma}{1+\rho} dD_{t+1}$$

Sijoittamalla yllä tarkastellut pääoman ja investointien muutokset sekä $dQ(K_t) = (p + \delta)(1 + \pi)$ ja $A = \tau\phi$ yllä olevaan yhtälöön ja asettamalla $R = 0$ (koska marginaalinen investointi) saadaan pidätetyillä voitoilla rahoitetulle investoinnin pääomakustannukselle lauseke

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

Yleisemmin (myös muille rahoitusmuodoille) pääomakustannukselle saadaan lauseke (ks. Devereux-Griffith 2003)

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

missä A on poistovähennysten (netto)nykyarvo, τ yhteisöveroaste, π inflaatioaste, δ kulumisaste ja $\rho = \frac{(1-m^i)i}{1-z}$ (nimellinen) diskonttoteijä (m^i on korkotulon veroaste, i nimellinen korkokanta, z pääomatulojen efektiivinen veroaste ja $1 + i = (1 + r)(1 + \pi)$, missä r on reaallinen korkokanta; ilman henkilötason verotusta $m^i = 0$ ja $z = 0$, joten $\rho = i$).

Termi F liittyy investoinnin rahoitusmuotoon. Pidätetyillä voitoilla tehdyille investoinnille $F = 0$. Lausekkeesta nähdään, että pidätetyillä voitoilla rahoitetulle investoinnille pääomakustannus \tilde{p} on sitä suurempi mitä korkeampi on yhteisöveroaste (τ), mitä korkeampi on kulumisaste (δ) ja mitä suurempi on diskonttoteijä (ρ). Korkea inflaatioaste (π) ja vähennysten nykyarvo A (ml. poistot) puolestaan pienentävät pääomakustannusta. Uudella osakepääomalla tehdyille investoinnille $F = \frac{-\rho(1-\gamma)}{(1+\rho)} (1 - \phi\tau)$ ja velalla tehdyille investoinnille $F = \frac{\gamma(1-\phi\tau)}{(1+\rho)} (\rho - i(1 - \tau))$.

Termi $\gamma = \frac{1-m^d}{(1-c)(1-z)}$ kuvaa verotuksen erilaisuutta arvonnousun ja osinkojen välillä ja ϕ kertoo osuuden investointimenosta (capital expenditure), joka voidaan vähentää verosta ja m^d on osingon veroaste.

Havainnollistetaan seuraavaksi pääomakustannuksen muodostumista tarkastelemalla 100 euron suuruisia pidätetyillä voitoilla yhden periodin ajaksi tehtyä investointia aineettomaan pääomaan (eli $dK_t = 100\text{€}$ ja $dK_{t+s} = 0$ kun $s \neq 0$). Investoinnin vuoksi yrityksen osingonjako muuttuu sekä periodilla t että periodilla $t + 1$. Periodilla t osingonjako pienenee, koska investointi rahoitetaan pidätetyillä voitoilla, jotka olisi muutoin jaettu osinkoina. Investoinnin vuoksi periodin $t + 1$ tuotanto puolestaan lisääntyy ja lisäksi osingonmaksu lisääntyy investoinnin pääoman palautuessa.³⁸

Periodin t osingonjako pienenee määrän $(1 - A) * 100\text{€} = 88.30\text{€}$ ($= -dD_t$), missä A on vähennyksistä saatavan hyödyn nettonykyarvo.³⁹ Periodilla $t + 1$ tuotanto kasvaa periodin t pääoman lisäyksen vuoksi määrällä $100\text{€} * (p + \delta)(1 + \pi)(1 - \tau) = 81.60\text{€} * p + 12.53\text{€}$ verrattuna tilanteeseen, jossa investointia ei olisi tehty.⁴⁰ Koska investoinnilla kasvatetaan

³⁸ Tässä laskuesimerkissä tarkastellaan tilannetta ilman henkilöverotusta.

³⁹ Suomessa aineettomalle investoinnille saa tehdä vuosittain 10 prosentin tasapoiston, joten 10 vuoden poistojen diskontattu nykyarvo on $A = \tau\phi \left[\frac{1}{1+p} + \left(\frac{1}{1+p}\right)^2 + \left(\frac{1}{1+p}\right)^3 + \dots + \left(\frac{1}{1+p}\right)^{10} \right]$. Käyttämällä Suomen verojärjestelmän arvoja $\tau = 0.2$, $\phi = 0.1$ sekä valittujen taloudellisten parametrien arvoja $\rho = i = (1 + r)(1 + \pi) - 1 = (1 + 0.05)(1 + 0.02) - 1 = 0.071$ saadaan poistojen diskontatuksi nykyarvoksi 0.117.

⁴⁰ $100\text{€} * (p + \delta)$ kertoo investoinnin aiheuttaman tuotannon arvon lisäyksen ilman inflaatiota ja veroja. p puolestaan kertoo kulumisen ylittävän tuotannon arvon lisääntymisen. Tuotannon arvo periodilla $t + 1$ on inflaation vuoksi kerrottu kertoimella $1 + \pi$ ja voitosta maksettavan yhteisöveron vuoksi kertoimella $1 - \tau$. $\delta = 0.1535$ aineettomalle investoinnille.

pääomaa vain yhden periodin ajaksi, $I_{t+1} = -(1 - \delta)(1 + \pi) * 100€ = -86.34€$.⁴¹ Yrityksen periodilla t tekemästä investoinnista seuraava muutos sen diskontatussa nykyarvossa on⁴²

$$\begin{aligned} R &= dV_t = dD_t + \frac{1}{1 + \rho} dD_{t+1} = \\ &= \underbrace{-(1 - A) * 100€}_{dB_t} + \frac{1}{1 + \rho} \underbrace{[(p + \delta)(1 + \pi)(1 - \tau) + (1 - \delta)(1 + \pi)(1 - A)] * 100€}_{dD_{t+1}} = \\ &= \frac{1}{1 + \rho} [(p + \delta)(1 + \pi)(1 - \tau) - (\rho + \delta(1 + \pi) - \pi)(1 - A)] * 100€ = \\ &= \frac{1}{1 + 0.071} [81.60€ * p + 12.53€ - (0.071 + 0.1535 * (1.02) - 0.02) * (1 - 0.117) * 100€] = \\ &= \frac{1}{1 + 0.071} [81.60€ * p - 5.80€] \end{aligned}$$

Diskontattu nykyarvon muutos on marginaaliselle investoinnille 0. Laskelman aineettomalle investoinnille tämä on $\tilde{p} = \frac{5.80€}{81.60€} = 0.071$, eli pääomakustannukseksi saadaan 7,1 prosenttia (joka on sama kuin Taulukossa A4.1; ensimmäinen rivi, toinen sarake).

Oletetaan nyt, että investoijalla on samat 100 euroa varoja, jotka hän aikoo sijoittaa pankkitalletukseksi. Pankkitalletukselle hän saa 5 prosentin reaalisuuden tuoton, joka 2 prosentin inflaatioasteella on nimellisenä 7,1 prosenttia. Ilman henkilötason verotusta ($m^i = 0$) 100 €:n pankkitalletuksesta sijoittaja saa $(1 + (1 - m^i)i)V_t = (1 + (1 - 0) * 0.071) * 100€ = 107.1€$. Pankkitalletuksen vuoksi osingonjako pienenee periodilla t määrän $(1 - A) * 100€ = 88.30€$ (kuten yllä). Muutos sen diskontatussa nykyarvossa on

$$R = dV_t = dD_t + \frac{1}{1 + \rho} dD_{t+1} = -88.30€ + \frac{1}{1 + 0.071} * (1 + 0.071) * 88.30€ = 0$$

Pankkitalletukselle muutos diskontatussa nykyarvossa on 0€, joten yrityksen kannattaa valita aineeton investointi pankkitalletuksen sijaan silloin, kun aineettoman investoinnin diskontatun nykyarvon muutos on positiivinen, eli silloin kun investoinnin kulumisen ylittävä tuotto on vähintään pääomakustannuksen suuruinen (eli $p \geq \tilde{p}$).

Efektiiivinen rajaveroaste (EMTR)

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

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

missä \tilde{p} on pääomakustannus ja s verojen jälkeinen reaalin lainan korkotuotto ($s = \frac{(1 - m^i)i - \pi}{1 + \pi}$) (ks. Devereux, Griffith 2003). Ilman henkilötason verotusta ($m^i = 0$) $s = \frac{(1 - m^i)i - \pi}{1 + \pi} =$

⁴¹ $K_t = (1 - \delta)K_{t-1} + I_t \Rightarrow dK_{t+1} = (1 - \delta)dK_t + dI_{t+1}$, missä (periodilla $t + 1$) $dK_{t+1} = 0$ ja $dK_t = (1 + \pi) * 100€ \Rightarrow I_{t+1} = -(1 - \delta)(1 + \pi) * 100€$.

⁴² $\gamma = 1$ ilman henkilöverotusta.

$\frac{i-\pi}{1+\pi} = \frac{1+i-(1+\pi)}{1+\pi} = 1+r-1 = r$. Yllä esitellyn aineettomaan pääomaan tehdyn investoinnin tapauksessa $EMTR = \frac{\tilde{p}-s}{\tilde{p}} = \frac{0.07107-0.05}{0.07107} = 29.7\%$ (Taulukon A4.1 toinen rivi, toinen sarake).

Efektiivinen keskimääräinen veroaste (EATR)

EATR kuvastaa keskimääräistä voitollisen investoinnin kohtaamaa verotusta:

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

missä R^* on yrityksen nettonykyarvo (net present value, NPV) ilman verotusta ja R tämän nettonykyarvo verotuksen kanssa. p kuvastaa investoinnin reaalista tuottoa. EATR voidaan ilmaista myös painotettuna keskiarvona efektiivisestä rajaveroasteesta (EMTR) ja muunnetusta lakisääteisestä veroasteesta T (ks. Devereux, Griffith 2003):

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

missä $T = 1 - \gamma(1 - \tau) \frac{(1+r)(1+\pi)}{1+\rho}$. Ilman henkilöverotusta $T = 1 - \gamma(1 - \tau) \frac{(1+r)(1+\pi)}{1+\rho} = 1 - \gamma(1 - \tau) \frac{(1+r)(1+\pi)}{1+i} = 1 - 1 * (1 - \tau) = \tau$. Numeerisen esimerkin tapauksessa (oletetaan, että $p = 0.2$) saadaan $EATR = \left(\frac{\tilde{p}}{p}\right) EMTR + \left(1 - \frac{\tilde{p}}{p}\right) T = \left(\frac{0.071}{0.2}\right) 0.297 + \left(1 - \frac{0.071}{0.2}\right) * 0.2 = 23.4\%$ (Taulukon A4.1 kolmas rivi, toinen sarake).

Lähteet

Devereux, Michael P. – Rachel Griffith (2003): Evaluating Tax Policy for Location Decisions, International Tax and Public Finance 10: 107–126.

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

LIITE 2. VEROKOMITEOIDEN ESITYKSET RUOTSISSA JA NORJASSA

Ruotsin yritysverokomitea

Yleistä

Ruotsin hallitus nimitti tammikuussa 2011 komitean laatimaan ehdotuksen yritysverotuksen uudistamiseksi.⁴³ Komitea jätti kesäkuussa 2014 loppuraporttinsa (Neutral bolagsskatt – för ökad effektivitet och stabilitet, Slutbetänkande av Företagsskattekommittén, SOU 2014:40), jossa se ehdottaa suuria muutoksia osakeyhtiömuotoisten yritysten veropohjaan ja verokantaan. Komitea antoi toimikautensa alussa lisäksi kaksi väliraporttia, joista ensimmäinen käsiteli kannusteita oman pääoman muotoisen rahoituksen edistämiseksi (SOU 2012:3) ja toinen T&K-toiminnan verokannusteita (SOU 2012:66). Seuraavassa tarkastellaan loppuraportin arvioita ja esityksiä.

Toimeksianto

Toimeksiannon⁴⁴ mukaan komitean tuli tehdä esitykset uudeksi yhtiöverojärjestelmäksi, jossa velkaa ja omaa pääomaa kohdellaan verotuksessa neutraalisti ja jossa yhteisöveropohja on nykyistä paremmin suojattu kansainväliseltä verosuunnittelulta. Viimeksi mainitulta osin toimeksianto mainitsee erityisesti korkomenojen vähennyskelpoisuutta hyödyntävän voittojen siirtämisen maasta toiseen. Komitean tehtävänä tuli selvittää myös T&K-toiminnan ja oman pääoman muotoisen rahoituksen tukemista verotuksen keinoin, lähdeveron asettamista rajan ylittävälle koroille ja konserniavustusta koskevan lainsäädännön uudistamista.

Toimeksiannossa kehoitettiin etsimään veropohjaa laajentavia muutoksia ja käyttämään näistä syntyvä liikumavara yhteisöverokannan alentamiseen. Esityskokonaisuuden tuli olla budjettineutraali.

Komitean analyysi uudistamistarpeista

Ruotsissa (kuten useimmissa muissakin maissa) yritys voi vähentää velan korot verotettavaa tulosta laskettaessa, mutta ei oman pääoman kustannusta. Käytäntö asettaa velkarahoituksen omaa pääomaa edullisempaan asemaan. Rahoitusmuotojen erilaiselle verokohtelulle ei ole komitean mukaan perusteluja. Nykyinen verojärjestelmä ohjaa investointien kohdentumista sellaisiin yrityksiin, joiden on toiminnan luonteen johdosta helppo tarjota vakuuksia lainarahoitukselle. Tämän vuoksi investoinnit voivat kohdentua vähemmän tuottaviin kohteisiin, mikä voi hidastaa talouden kasvua. Rahoitusmuotojen erilainen verokohtelu myös kannustaa yrityksiä kasvattamaan velan osuutta taseesta korkeammaksi kuin muuten. Yritysten velkaisuus puolestaan heikentää niiden kykyä sietää suhdannevaihteluita. Verotuksen muuttaminen rahoitusmuodon suhteen neutraaliksi pienentäisi näitä haittoja.

Komitea näki keskeisinä piirteinä veropolitiikan toimintaympäristön muutoksissa pääomamarkkinoiden vapautumisen ja monikansallisten yritysten toiminnan laajenemisen. Pääomamarkkinoiden toiminnan tehostumisen vuoksi yritykset ovat korvanneet omaa pääomaa velalla, jonka tuottoja verotetaan kevyemmin kuin oman pääoman tuottoja. Sen lisäksi, että velan

⁴³ Komitean nimitti Fredrik Reinfeldin 2. hallitus, joka toimi vuosina 2010–2014.

⁴⁴ Direktiv 2011:1, Översyn av företagsbeskattningen.

koron vähennysoikeus tarjoaa kannustimen muuntaa omaa pääomaa velaksi, se myös tarjoaa monikansallisille yrityksille mahdollisuuden voitonsiirtoon korkean veroasteen maista matalan veroasteen maihin. Tähän on monissa maissa pyritty puuttumaan asettamalla korkovähennysrajoituksia.

Komitean esityksen lähtökohdat

Komitean arvion mukaan Ruotsin yritysverotuksen kehittämässä tulee tavoitella neutraalia verojärjestelmää, jossa eri rahoitusmuotoja, erilaisia investointeja ja eri toimialoja kohdellaan samalla tavoin. Komitea nosti esitystensä ensimmäiseksi lähtökohdaksi velan ja oman pääoman erilaisen verokohtelun poistamisen. Toisena lähtökohdana on erilaisten investointikohdeiden yhtäläinen verottaminen. Kaikki investoinnit, jotka ovat kannattavia ennen veroja, tulisi olla kannattavia myös verojen jälkeen, ja toisaalta investointien, jotka eivät ole kannattavia ennen veroja, ei tule olla kannattavia myöskään verojen jälkeen. Kolmantena lähtökohdana oli se, että verosäännösten ei tulisi kannustaa voittojen siirtämiseen pois Ruotsista. Neljänneksi tavoitteeksi komitea nosti pyrkimyksen löytää ratkaisumalli, jossa säännökset ovat selkeitä ja yksinkertaisia sekä sopeutumiskykyisiä muuttuvassa toimintaympäristössä.

Komitea viittaa alustavassa analyysissään viime vuosien laajaan tutkimuskirjallisuuteen erilaisista keinoista yhdenmukaistaa velan ja oman pääoman verokohtelua. Se nostaa erityisesti esiin kaksi paljon huomiota saanutta menetelmää, ACE-mallin (Allowance for Corporate Equity) ja CBIT-mallia (Comprehensive Business Income Tax). ACE-malli on yritysverojärjestelmä, jossa neutraalisuus pyritään saavuttamaan sallimalla oman pääoman vaihtoehtokustannuksen vähentäminen verotuksessa. CBIT-mallissa rahoituskustannusta ei saa vähentää riippumatta siitä, onko kyseessä velan tai oma pääoman kustannus. Järjestelmät tavoittelevat siis rahoitusvaihtoehtojen neutraalia kohtelua hyvin eri tavoin, mutta kumpikin vie kohti velan ja oman pääoman rahoituskustannuksen yhtäläistä kohtelua verotuksessa. (Malleja käsitellään tämän raportin Liitteessä 6)

Komitea tarkasteli myös muissa maissa käytössä olevia tapoja yhdenmukaistaa rahoitusvaihtoehtojen verokohtelua, jotka tyypillisesti perustuvat korkojen vähennyskelpoisuuden osittaiseen rajoittamiseen. Käytössä on ollut karkeasti ottaen kaksi toisistaan poikkeavaa lähestymistapaa. Ns. alikapitalisointisäännökset asettavat yrityksen velkaisuusasteelle ylärajan, jonka ylittyessä osa korkomenoista tulee vähennyskeltottomiksi. Mallia ovat soveltaneet Euroopan maista muun muassa Saksa, Espanja ja Italia. Vaihtoehtoinen ja viime vuosina yleistynyt lähestymistapa on asettaa yrityksen nettokorkomenoille yläraja suhteessa yrityksen liikevoittoon (EBITDA) tai muuhun voittokäsitteeseen. Sitä soveltavat nykyisin Saksa, Italia, Norja ja Suomi.

Vaihtoehtoisten veromallien kartoituksessa komitea tarkasteli kaikkiaan seitsemää erilaista vaihtoehtoa. Edellä mainittujen neljän perusvaihtoehdon ohella ruodittavana oli kolme näiden sovellusta. Malleissa varioitiin muun muassa korkovähennysrajoituksen toteuttamistapaa. Useissa malleissa rajoitus koski nettomääräisiä rahoituskustannuksia bruttokorkomenojen sijasta.

Alustavassa karsinnassa työryhmä hylkäsi sekä ACE-mallin että puhtaan CBIT-mallin. Komitea katsoi ACE-mallin ongelmalliseksi, koska se kaventaisi yhteisöveropohjaa. Budjettineutraalissa reformissa tämä tarkoittaisi sitä, että veropohjan suppenemista seuraava verotulojen menetys tulisi kattaa kiristämällä yritysverotusta muulta osin. Koska verotulojen menetys olisi tuntuva, todennäköisin keino menetysten kompensoimiseksi olisi yhteisöverokannan nostaminen. Tällä nähtiin kuitenkin olevan ongelmallisia taloudellisia seuraamuksia. Komitea viittasi verosuunnittelukannusteiden voimistumiseen ja riskinottokannusteiden heikkenemiseen

tilanteissa, joissa verotus kohtelee epäsymmetrisesti voittoja ja tappioita. Lisäksi komitea totesi, että ACE-malli ei ratkaisisi korkovähennykseen liittyviä ongelmia, mistä syystä lain-säädäntöön tulisi sisällyttää korkovähennyksen rajoittamissäännökset.

Komitea viittasi erityisesti Euroopan komission teettämään tutkimukseen, jossa tarkastellaan ACE-mallin ja CBIT-mallin kokonaistaloudellisia vaikutuksia Euroopan maat kattavalla yleisen tasapainon mallilla (de Mooij ja Devereux, 2009, 2011). Tutkimuksen mukaan maiden toteuttaessa uudistukset koordinoimattomasti CBIT-malli olisi selvästi hyödyllisempi vaihtoehto erityisesti Ruotsin tyyppisille maille, joissa on laaja avoin sektori ja jotka osallistuvat kansainväliseen vaihdantaan pitkälle kehittyneillä tavaroilla ja palveluilla. ACE-mallin osalta komitea viittaa tutkimuksen tulokseen, jonka mukaan tasapainotetun budjetin reformissa yhteisöverokantaa tulisi nostaa jopa 15 prosenttiyksiköllä, mikä saattaisi lisätä voittojen ja yritystoiminnan siirtymistä ulkomaille kevyen verotuksen piiriin.

Komitea näki puhtaalla CBIT-mallilla olevan monia hyviä ominaisuuksia, mutta katsoi, että bruttokorkomenojen täysi vähennyskelvottomuus on liian pitkälle menevä ja vaatisi erityissäännöksiä sovellettaessa sitä rahoitusalan yrityksiin. Komitea katsoi lisäksi alikapitalisointisäännösten olevan riittämätön keino oman ja vieraan pääoman verokohtelun yhtenäistämiseksi. Säännökset ovat myös helposti kierrettävissä. Lisäksi ne edellyttävät tarpeettoman monimutkaista sääntelyä.

Komitean esitykset

Komitea ensisijaisessa esityksessä yhtiö voisi vähentää velkarahoituksen kulut yrityksen saamien rahoitustuottojen määrään asti (avdragsbegränsning for negativt finansnetto). Korkomenojen vähennysoikeuden rajoittamisen lisäksi komitea ehdottaa uutta vähennystä (finansieringsavdrag), joka olisi 25 prosenttia verotettavasta voitosta ennen vähennyksen tekemistä. Muutokset koskisivat vain juridisia henkilöitä.

Korkovähennysrajoitus tarkoittaisi sitä, että rahoituskulujen ja -tuottojen nettomäärä ei olisi enää vähennyskelpoinen. Komitean esitys on selvästikin sovellus puhtaasta CBIT-mallista, jossa vähennysrajoitus koskee bruttokorkomenoja. Rajoituksen kohdistamisella rahoituskustannusten nettomäärään on kaksi tärkeää etua. Monilla yrityksillä on samanaikaisesti rahoitustuottoja ja kuluja. Jos kulut olisivat vähennyskelvottomia, mutta tuotot verotettaisiin, tämä johtaisi rahoituskustannusten ketjuverotukseen yrityssektorin sisällä. Seurauksena voisi olla epätoivottavia käyttäytymisvaikutuksia verosuunnittelun muodossa. Bruttokulujen vähennyskelvottomuuden haittapuoli olisi myös se, että järjestelmän soveltaminen rahoitusalan yrityksiin, joiden liiketoiminta perustuu anto- ja ottolainaukseen, olisi hankalaa. Komitean arvion mukaan nettorahoituskulujen vähennyskelvottomuuteen perustuva malli olisi sen sijaan ulotettavissa rahoitussektoriin ilman suurempia ongelmia.

Uuden rahoitusvähennyksen tavoite on kompensoida poistuvaa korkovähennystä, kuitenkin niin, että se kohtelee yhtäläisesti eri tavoin rahoitettuja investointeja. Käytännössä ehdotettu vähennys toimii samalla tavoin kuin yhteisöverokannan alentaminen. Se vastaa yhteisöverokannan alentamista neljänneksellä eli 5,5 prosenttiyksiköllä 22 prosentista 16,5 prosenttiin.

Verosuunnittelun ja rajanveto-ongelmien välttämiseksi komitea ehdottaa rahoituskulujen määrittelemistä laajasti sisältämään korkomenojen lisäksi muut velkasopimuksiin liittyvät kustannukset, kuten valuuttakurssitappio, velkainstrumenttien muut arvonmuutokset ja koron osuus muista erilaisiin sopimuksiin perustuvista suorituksista. Komitea viittaa kirjanpitolain-säädännön rahoituskustannuksen käsitteeseen.

Ehdotettuun malliin sisältyy ehdotus positiivisten ja negatiivisten nettokorkomenojen tasausjärjestelmästä konsernimuotoisen yrityksen eri yksiköiden välillä. Järjestelyn tavoitteena on taata se, että konsernina ja yksittäisenä yhtiönä toimivia yrityksiä kohdeltaisiin yhdenmukaisesti verotuksessa.

Komitean pääesitykseen sisältyy myös laskennallisen tuloerän lisääminen rahoitusalan yritysten verotettavaan tuloon (schablonintäkt). Järjestelyn tavoite on tasoittaa muutosten vaikutuksia eri toimialojen yrityksiin. Ilman tätä lisäystä pankit olisivat nettohyötyjiä uudistuksessa. Ne saisivat edun yhteisöverokannan alenemisesta, mutta säästyisivät verotusta kiristävilta vaikutuksilta. Rahoitusalan yrityksillähän nettorahoitustuotto ovat tyypillisesti positiivinen.

Komitean vaihtoehtoisessa esityksessä korkomenojen vähennysoikeutta rajoitetaan osittain ja nimellistä yhteisöverokantaa vastaavasti. Nettokorkomenot saisi vähentää verotuksessa ylärajaan, joka vastaa 20 prosenttia yrityksen voitosta ennen rahoituseriä ja veroja (EBIT). Nimellistä yhteisöverokantaa alennettaisiin 3,5 prosenttiyksiköllä 18,5 prosenttiin.

Vaihtoehtoiseen esitykseen sisältyy kaksi tasausjärjestelmää. Ensiksikin verovuonna vähentämättä jääneet nettokorkomenot saa vähentää kuuden seuraavan verovuoden aikana. Tällä pyrittiin ottamaan huomioon suhdannevaihteluiden vaikutus vähennyspohjaan (EBIT). Lisäksi konsernin piirissä vähentämättä jääneet nettokorkomenot saa siirtää vähennettäväksi toisessa konserniyhtiössä samalla tavoin kuin komitean pääesityksessä.

Komitea piti voittoa ennen korkoja ja veroja (EBIT) parempana pohjana vähennyksen ylärajan laskemiselle kuin voittoa ennen korkoja veroja ja poistoja (EBITDA). Se arvioi, että valittu pohja kohtelee yhdenmukaisemmin mm. pääoma- ja työvaltaisia yrityksiä.

Tarkasteltaessa komitean ensi- ja toissijaista korkovähennysrajoitusta havaitaan, että ne ovat saman mallin kaksi variaatiota, jotka eroavat ainoastaan rajoituksen tason suhteen. Toissijaisessa mallissa nettorahoituskulujen vähennyskelpoisuuden yläraja on 20 prosenttia EBIT:stä. Ensisijaisessa esityksessä ylärajan määrittävä prosenttiluku on nolla. Nettorahoituskulut määritetään malleissa samalla tavoin.

Komitea selvitti toimeksiantonsa mukaisesti myös tarvetta asettaa lähdevero Ruotsista ulkomaille maksettaville koroille. Komitea valmisteli lakiluonnoksen asiasta, mutta arvioi, että korkovähennyksen poistuessa lähdeverolle ei olisi tarvetta. Lisäksi komitea selvitti konserniavustussäännösten toimivuutta ja kehittämistarpeita. Se katsoi, että konserniavustusjärjestelmä toimii tavoitteidensa mukaisesti eikä ole EU-lainsäädännön kanssa ristiriidassa. Järjestelmään ei siten nähty liittyvän muutostarpeita.

Arvio esitysten vaikutuksista

Komitean omien arvioiden mukaan pääesitys lisäisi investointien rahoittamista omalla pääomalla ja vastaavasti velkarahoituksen vähenemistä. Tämän seurauksena yrityssektori kestäisi nykyistä paremmin suuria makrotaloudellisia shokkeja.

Komitean teettämien laskelmien mukaan kotimaisen investoinnin efektiivinen rajaveroaste nousisi tai pysyisi nykyisellä tasolla riippuen yritysten velkaisuusasteesta ja uudistuksen vaikutuksesta siihen. Yhteisöverokannan lasku ei siis välttämättä täysin kompensoi korkovähennyksen poistumisen vaikutusta keskimääräiseen pääomakustannukseen. Komitea arvioi kuitenkin, että kun otetaan huomioon myös ulkomaisten investoijien paranevat kannusteet investoida Ruotsiin, uudistuksen kokonaisvaikutus investointeihin olisi positiivinen. Yhdessä näiden vaikutusten arvioidaan vaikuttavan myönteisesti pääomakannan kasvuun, työn tuottavuuteen ja edelleen kokonaistuotannon tasoon pitkällä aikavälillä.

Uudistuksen arvioidaan toteutuessaan suojaavan yritysveropohjaa kansainväliseltä vero-suunnittelulta ja vaikuttavan tätä kautta myönteisesti verotuloihin.

Komitean esitykset olivat syksyllä 2014 lausuntokierroksella. Vastaanotto oli kaikkiaan varsin kriittinen, ks. Lundqvist ym. (2015) ja Kleist (2016). Kriitikki kohdistui korkorajoituksen kansainvälisesti poikkeavaan toteuttamistapaan ja mitoitukseen, eräisiin sisältökysymyksiin kuten yli ajan tasausjärjestelmän puuttumiseen päämallista sekä vaikutusarvioiden laatuun. Lisäksi arvosteltiin juridisiin käsitelmäärittelyihin liittyviä puutteita. Keskeinen haaste tältä osin liittyy rajanvetoon vähennyskeltottomien korkomenojen ja vähennyskelpoisten muiden kulujen välillä. Lausunnoissa suositeltiin komitean toissijaisen mallin ottamista jatkovalmistelun pohjaksi (esim. Svenskt Näringsliv). Joissain lausunnoissa (esim. Bankföreningen) kehoitettiin seuraamaan OECD:n BEPS-projektin suosituksia korkovähennysten rajoittamiseksi. (ks. Lundqvist ym., 2015; Melz, 2015)

Melz (2015) ja Norjan yritysverokomitea (NOU, 2014) kiinnittävät huomiota siihen, että Ruotsin komitean toimeksianto rajaa pois mahdollisuuden tarkastella henkilötason verotusta. Niinpä komitea ei millään tavoin arvioi ehdotustensa synnyttämiä muutostarpeita henkilöverotuksessa. NOU (2014) viittaa siihen, että henkilöverotukseen liittyvillä näkökohdilla olisi voinut olla vaikutusta vaihtoehtojen väliseen vertailuun.

Esitysten jatkovalmistelu

Komitea ehdotti laatimiensa lakiesitysten voimaantuloa 1.1.2016 alkaen. Ruotsin hallitus ei ole tämän hetken tietojen mukaan viemässä komitean pääesitystä eteenpäin. Sen sijaan hallituksen arvioidaan olevan työstämässä ehdotusta osittaisesta korkovähennysrajoituksesta (Kleist, 2016). Haastattelutietojen mukaan hallitus odottaa EU:n ATAD-direktiiviehdotuksen valmistelun etenemistä. ATAD-direktiivin yksi elementti on siirtyminen yhdenmukaiseen korkovähennysrajoitussäännöstyön EU:ssa.

Norjan Scheel-komitean esitykset

Yleistä

Norjan hallitus asetti maaliskuussa 2013 asiantuntijaryhmän arvioimaan kansainvälisen toimintaympäristön muutosten aiheuttamia tarpeita Norjan yritysverotuksen uudistamiseksi.⁴⁵ Puheenjohtajaksi nimitettiin Hans Henrik Scheel, joka toimi tuolloin Norjan tilastokeskuksen pääjohtajana ja on nykyisin finanssiviraston kansliapäällikkö. Komitea luovutti joulukuussa 2014 raporttinsa Kapitalbeskatning i en internasjonal økonomi (NOU, 2014) jossa se ehdottaa tuntuja muutoksia yritysverotukseen ja tämän ohella henkilöverotukseen ja välilliseen verotukseen.

Toimeksianto

Toimeksiannon mukaan komitean tuli arvioida yhteisöveron kehittämistarpeita ottaen erityisesti huomioon muutokset kansainvälisessä toimintaympäristössä. Tavoitteena tuli olla kestävä verojärjestelmä, joka kykenee sopeutumaan tulevaisuudessa veropohjien lisääntyvään liikkuvuuteen. Toimeksiannossa kehoitettiin arviomaan tulisiko yhteisöverokannan tasoa korjata ja mitä keinoja olisi käytettävissä kansainvälisen verosuunnittelun estämiseksi. Lisäksi pyydettiin arvioimaan, olisiko vieraan ja oman verokohtelun yhtenäistäminen joko poistamalla korkovähennys (CBIT) tai sallimalla oman pääoman kustannuksen vähentäminen (ACE) käyt-

⁴⁵ Komitean nimitti pääministeri Stoltenbergin (Arbeiderpartiet) toinen hallitus. Syyskuussa 2013 pidettyjen parlamenttivaalien jälkeen hallitusvastuuseen siirtyi Solbergin (Høyre) vähemmistöhallitus.

tökelpoisia keinoja yhteisöveropohjan turvaamiseksi. Eri rahoitusmuotojen verokohtelun yhtenäistämistä kehoitettiin siis tarkastelemaan kansainvälisen ympäristön kontekstissa.

Toimeksiannossa korostettiin sitä, että Norja omaksui 1992 ja 2006 verouudistuksissa sellaisen lähestymistavan tuloverotukseen, jossa yhteisövero on integroitu tiiviisti osaksi henkilötulon tuloverotusta. Niinpä työryhmää kehoitettiin arvioimaan ja tekemään ehdotukset muutostarpeista, joita yhteisöveroon esitettävät muutokset edellyttävät henkilöverotuksessa. Työryhmälle annettiin myös vapaus tehdä esityksiä koskien muita kokonaisverojärjestelmän osia. Sitä pyydettiin arvioimaan tarvetta siirtää verotuksen painopistettä liikkuvista veropohjista kohti vähemmän liikkuvia veropohjia kuten asuntoja ja kiinteistöjä.

Alkuperäisen toimeksiannon mukaan esityskokonaisuuden tuli olla verotuottoneutraali. Hallitusvaihdoksen jälkeen marraskuussa 2013 uusi hallitus antoi työryhmälle täydentävän toimeksiannon, jossa pyydettiin valmistelemaan myös esityskokonaisuuksia, joiden rahoitus olisi alijäämäinen. Samalla työryhmää pyydettiin myös arvioimaan ja tekemään ehdotus käytönmäisyyden poistojärjestelmän uudistamisesta.

Norjan tuloverotuksen pääpiirteet (vuosi 2014)

Komitean raportin luvuissa 2 ja 4 selostetaan Norjan verojärjestelmän ja veropolitiikan erityispiirteitä, joiden tunteminen voi olla tarpeen komitean esitysten ymmärtämiseksi. Vuoden 1992 alusta Norja siirtyi soveltamaan eriytettyä tuloverojärjestelmää, jonka perusrakenne on säilynyt muuttumattomana. Yksityishenkilöiden yhteenlaskettu nettotulo vähennysten jälkeen (ansiotulot, pääomatulot, sosiaalietuudet) verotetaan suhteellisella verokannalla (skatt på allminnelig inntekt). Verokanta oli 28 prosenttia vuosina 1992–2013 ja 27 prosenttia vuosina 2014–2015. Yhteisöverokanta on vastannut tätä henkilöverotuksen tasaverokantaa.⁴⁶

Tämän lisäksi yksityishenkilöt maksavat bruttomääräisistä työ- ja eläketuloistaan sosiaaliturvamaksua (Trygdeavgift) ja progressiivista ansiotuloveroa (Toppskatt). Tästä tulosta ei voi tehdä minkäänlaisia vähennyksiä. Palkansaajan sosiaaliturvamaksu oli 8,2 prosenttia vuonna 2014 ja progressiivisen ansiotuloveron rajaveroasteet 9 ja 12 prosenttia. Alempi verokynnys oli 527 400 Nkr vuonna 2014. Mainituista kolmesta komponentista muodostuva palkansaajan ylin rajaveroaste oli 47,2 prosenttia vuonna 2014.

Norja sovelsi vuosina 1992–2005 osinkojen verotuksessa yhtiöveron hyvitysjärjestelmää. Lisäksi harvinaisakeyhtiössä työskentelevien omistajien osinkoverotuksessa sovellettiin erityissäännöksiä (ns. split-järjestelmä). Vuoden 2006 alusta Norja korvasi aiemmat osinkoverosäännöt järjestelmällä, jossa henkilö voi vähentää osakesijoitustensa realisoituneista tuotoista vuosittain vähennyksen, joka vastaa sijoitusten hankinta-arvolle laskettua korkotuottoa (RRA-malli). Vähennyksen johdosta osakeyhtiön voiton ”normaalituotto” verotetaan Norjassa vain yhteisöverotuksessa, kun taas normaalituoton ylittävä voitto (rentti) verotetaan sekä yhteisöverotuksessa että henkilöverotuksessa (kahdenkertainen verotus). RRA-vähennyksen voi siirtää tuleville vuosille, jos verovuoden tulo jää vähennyksen enimmäismäärää pienemmäksi. Sen voi tehdä osinkotulon lisäksi osakkeen realisoituneesta myyntivoitosta.

Norjassa on lisäksi varallisuusvero, jonka verokanta oli 0,85 prosenttia vuonna 2015. Verokynnys oli 1,4 milj. kruunua. Monien omaisuusryhmien arvostustasot ovat komitean arvion mukaan varsin matalia suhteessa käypiin arvioihin.

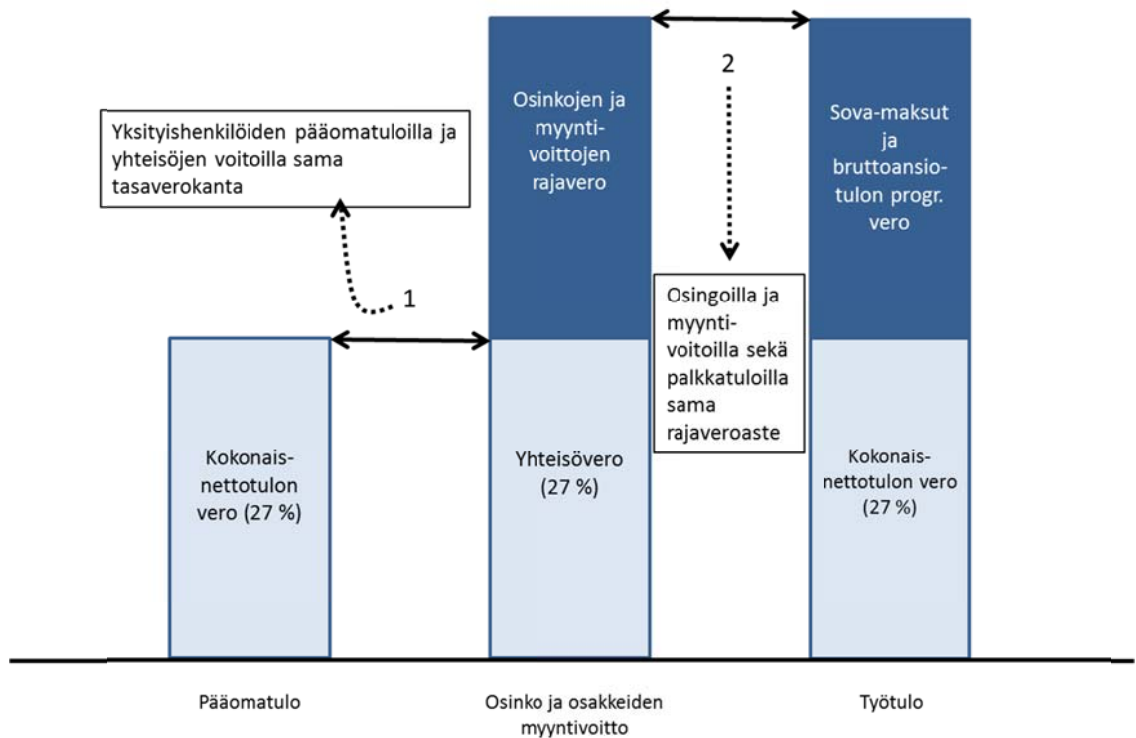
Norjassa kotimaisilta ja ulkomaisilta osakeyhtiöiltä saadut osingot ovat verovapaita saajayhtiön verotuksessa. Maalla on käytössä laajahko arsenaali keinoja, joilla se pyrkii ehkäisemään

⁴⁶ Allminnelig inntekt -käsite kattaa itse asiassa yksityishenkilöiden tulojen lisäksi yhteisöjen voitot, joten kyseisen tulon tasaverokannan muutokset koskevat automaattisesti sekä yhteisöjen voittoja että yksityishenkilöiden ansio- ja pääomatuloja.

peiteltyä voittojen siirtelyä ulkomaille. Näihin sisältyvät muun muassa väliyhteisölainsäädäntö, konsernin sisäisiä korkoja koskevat vähennysrajoitukset (vuodesta 2014), oikeuskäytäntöön nojaava yleinen veronkiertosäännös sekä maasta poistumisvero, joka pyrkii ehkäisemään arvokkaan tuloa tuottavan varallisuuden siirtämistä kevyemmän verotuksen piiriin.

Vuosien 1992 ja 2006 uudistuksista lähtien Norjassa on korostettu tarvetta sovittaa henkilötason tuloverotuksen ja yhteisöveron veroasteet siten, että järjestelmä ei synnytä kannusteita tuloonmuuntoon eikä varojen siirtämiseen suorasta yksityisomistuksesta yhtiöiden nimiin. Tämä tavoite on katsottu voitavan saavuttaa asettamalla 1) yhteisöverokanta samaksi verokannan kanssa, jolla pääomatulot verotetaan henkilöverotuksessa (skatt på allminnelig inntekt), ja 2) asettamalla osinkojen ja osakkeiden myyntivoittojen kokonaisrajaveroaste (yhtiö + omistaja) työtulon rajaveroasteiden kanssa samalle tasolle (ks. Kuvio A2.1). Kriteerin 1 toteutuksessa yksityishenkilö on indifferentti sen suhteen, kanavoiko säästönsä haluamiinsa sijoituskohteisiin yhtiön kautta vai omissa nimissään. Kriteeristä 2 seuraa puolestaan se, että omistaja ei voi muuntaa työtuloa matalalla veroasteella verotetuksi pääomatuloksi. Koska osingon ja myyntivoiton normaalituotokomponentti on verovapaa henkilötasolla, kriteerin 1 toteutuminen tarkoittaa myös sitä, että osakesijoitusten (normaalituoton) veroaste on sama kuin vaihtoehtoisten sijoituskohteiden veroaste (korkoa tuottava sijoitus tai esim. vuokra-asunto). Verotus ei tällöin vääristä sijoituskohdevalintaa. Kriteeri 1 on ollut voimassa Norjassa 1992 lähtien. Myös kriteeri 2 on ollut voimassa, kun työn rajaveroasteeseen luetaan vain palkansaajan maksut mutta ei, jos rajaveroastekäsitteeseen halutaan lukea mukaan myös työnantajamaksut.

Kuvio A2.1. Yhteisöveron ja tuloveron yhteensovituksen periaatteet (perustuu mukailien seuraavaan lähteeseen: NOU (2014), Figur 11, s. 264)



Scheel-komitean arvio verojärjestelmän kehittämistarpeista

Komitean arvion mukaan Norjassa on yleisesti ottaen hyvin toimiva verojärjestelmä. Erityisesti vuosien 1992 ja 2006 veroreformit ovat vieneet kohti laajempaa veropohjaa ja neutraalimpaa verojärjestelmää. Vuoden 1992 uudistuksen komitea arvioi parantaneen kannusteita resurssien tehokkaaseen kohdentumiseen. Vuoden 2006 uudistuksen komitea arvioi vähentäneen verotuksen ohjausvaikutuksia toimintamuodon ja yhtiöstä nostetun korvauksen nostomuodon valintaan. Komitea kiinnitti toisaalta huomiota siihen, että viime vuosina monet maat ovat alentaneet verokantoja ja ottaneet käyttöön kohdennettuja huojuksia liikkuville veropohjille, kuten korot ja rojalit. Samalla Norjan yhteisöverokanta ja muut keskeiset säännökset ovat pysyneet lähes muuttumattomina vuodesta 1992. Komitea näkikin Norjan nykyisessä verojärjestelmässä parannettavaa, erityisesti sen toiminnassa kansainvälisessä ympäristössä. Komitea nimeää Norjan yritysverojärjestelmän kolmeksi keskeiseksi haasteeksi korkean efektiivisen rajaveroasteen, joka haittaa investoimista, korkean lakisääteisen veroasteen, joka tarjoaa kannustimen voitonsiirtoon sekä velan ja omanpääoman erilaisen verokohdelun, mikä tekee yrityksistä alttiimpia talouden vaihteluille ja tukee voittojen siirtämistä kevyen verotuksen maihin.

Komiteamietinnössä pääpaino on toimeksiannon mukaisesti yritysverotuksessa ja pääomatuoverotuksessa. Vaikka komissio esittää mietinnössään lukuisia veromuutoksia, keskeiset muutokset noudattelevat kansainvälisestäikin havaittua trendiä verotuksen painopisteen siirtymisestä yritys- ja henkilöverotuksesta kohti kulutusverotusta ja kiinteän omaisuuden verotusta. Keskeisiä muutosehdotuksia ovat yhteisöverokannan huomattava lasku sekä arvonnäköverotuksen muuttaminen kohti yhtenäisempää verotusta.

Vaikka komitea korostaakin mietinnössään verotuksen kansainvälisten piirteiden ja maiden välisen verokilpailun huomioimista, se tuo myös selvästi esille sen, että yritysverotuksen vaikutusta investointeihin ei tule yliarostaa ja että investointien määrään vaikuttavat vahvemmin muut tekijät kuin verotus. Erityisesti Norjan resurssirikkaus, osaava työvoima, vakaa toimintaympäristö ja vähäinen korruptio tuodaan mietinnössä esille.

Yritysverotuksen kehittämisvaihtoehdot

Yritysverotuksen osalta komitea kävi läpi useita erilaisia malleja, joiden avulla verojärjestelmää voitaisiin parantaa edellä mainittujen kolmen haasteen suhteen.

Ensimmäisenä vaihtoehtona komitea tarkasteli perinteisen yhteisöveromallin (nykyjärjestelmän) kehittämistä verokantaa alentamalla ja ottamalla käyttöön verosuunnittelua rajoittavia toimenpiteitä.

Toisena vaihtoehtona komitea arvioi erilaisia malleja, joiden yhteinen piirre on investoinnin rahoituskustannuksen vähennyskelpoisuus riippumatta rahoitustavasta, keskeisimpänä vaihtoehtona ACE-malli, joka sallii oman pääoman laskennallisen kustannuksen vähentämisen verotuksessa.

Kolmas vaihtoehto oli korkojen vähennyskelpoisuuden poistaminen yritysverotuksessa, ns. CBIT-malli. Neljäntenä vaihtoehtona komitea pohti korkovähennyksen rajoittamisen ja osittaisen oman pääoman vähennyksen yhdistelmiä.

Komitea hylkäsi ACE-mallin ja sen variantit perustellen ratkaisuaan muun muassa sillä, että malli ei vähennä kannusteita korkovähennyistä hyödyntävään voittojen siirtelyyn kevyen verotuksen maihin. Lisäksi komitea katsoi, että ACE ja muut oman pääoman rahoituskustannuksen vähennyskelpoisuuden takaavat mallit sopivat huonosti yhteen Norjan nykyisen osinko-

verotuksen kanssa, jossa omistaja voi tehdä RRA-vähennyksen. ACE:n suoraviivainen käyttöönotto tarkoittaisi oman pääoman kustannuksen vähentämistä kahteen kertaan. Komitea ei pitänyt tavoiteltavana luopua RRA-vähennyksestä⁴⁷ ja siksi se selvitti ratkaisua, jossa ACE-vähennys tuloutettaisiin omistajan verotuksessa ja RRA-vähennys vähennettäisiin tulosta ACE-vähennyksen tulouttamisen jälkeen. Komitea piti järjestelyä monimutkaisena ja hallinnollisesti työläänä toteuttaa.

Komitea torjui myös CBIT mallin. Perusteena olivat velkarahoitteisten investointien investointikannusteen heikkeneminen sekä vaikeus sovittaa yritysverotus ja henkilöverotus toimivaksi kokonaisuudeksi. CBIT sallisi verotuottojen näkökulmasta hyvin matalan yhteisöverokannan. Jos henkilötason pääomatuloverokantaa ei alennettaisi yhteisöverokannan tasolle, järjestelmä kannustaisi kanavoimaan tuloja yhtiöön. Kuvion A2.1 neutraalisuusnäkökohta 1 menettäisiin. Lisäksi verotus kannustaisi lykkäämään tulojen realisoimista osinkoina tai myyntivoitoina.⁴⁸ Yhteisöverokannan ja henkilöverotuksen pääomatuloverokannan yhdistelmää olisi myös vaikea saattaa samalle tasolle ansiotulon ylimpien rajaveroasteiden kanssa. Kannusteet muuntaa ansiotuloja pääomatuloksi saattaisivat vahvistua (Neutraalisuusnäkökohta 2 kuviossa A2.1). Komitea arvioi lisäksi, että korkovähennyksen poistaminen yritysverotuksessa synnyttäisi kannusteita muuntaa rahoituskuluja muiksi liiketoiminnan kuluiksi. Ruotsin verokomitean ehdottaman CBIT-mallin version, jossa nettokorkomenot ovat vähennyskelvottomat, komitea arvioi synnyttävän kannusteita eri asemassa olevien yritysten välisiin fuusioihin.

Malli, jossa osittainen korkovähennysrajoitus yhdistettäisiin osittaiseen ACE-vähennykseen, arvioitiin ongelmalliseksi samoin perustein kuin em. vaihtoehdot.

Komitea pitikin verojärjestelmän kehittämistä nykyjärjestelmän peruspiirteet säilyttäen parhaana vaihtoehtona. Komitea katsoi, että yhteisöverokannan reilu alentaminen parantaa järjestelmän toimivuutta monessa suhteessa; se vahvistaa investointikannustinta, lieventää velan ja oman pääoman verokohtelun eroja ja vähentää yritysten kannusteita voittojen siirtelyyn kevyemmän verotuksen piiriin. Komitea totesi kuitenkin, että verokannan alentaminen ei ole riittävä ratkaisu kansainvälisen toimintaympäristön synnyttämien ongelmien ratkaisemiseksi. Yritysveropohjan turvaamiseksi tarvitaan lisätoimia.

Esitykset

Komitea ehdotti yritysverotuksen pitämistä rakenteeltaan perinteisen muotoisena, mutta yhteisöverokannan alentamista 20 prosenttiin.

Toteuttaakseen syksyllä 2013 saamansa täydentävän toimeksiannon komitea teki arvion yritysverotuksen poistojärjestelmästä. Komitea arvioi, että verotuksessa sovellettavat poistoasteet ovat jonkin verran ylimitoitettuja ja että ne tulisi saattaa lähemmäs todellisia kulumisas-teita. Komitea ehdotti vesialusten ja porauslauttojen poistoasteen alentamista 14 prosentista 10 prosenttiin, koneiden ja kaluston ylimääräisen ensimmäisen vuoden poiston kumoamista, henkilöautojen ryhmittelemistä omaksi poistoluokakseen, jonka poistoaste olisi nykyisen 20 prosentin sijasta 15 prosenttia, ja hotelli- ja ravintolarakennusten poiston alentamista 2 prosenttiin. Komitea arvioi lisäksi, että nykyisin käytössä oleva saldopoistojärjestelmä toimii hyvin ja tulee säilyttää.

⁴⁷ Norjan RRA-vähennyksellä on nähty olevan useita etuja, ks. Sørensen (2005), Mirrlees Review (2011) ja NOU (2014). Se parantaa eri rahoitusmuotojen verokohtelun neutraalisuutta. Sen on arvioitu johtavan myös siihen, että kun osinkojen ja myyntivoittojen efektiivinen veroaste on sama, omistajilla ei ole kannustetta hakea edullisinta tapaa nostaa tuotot yrityksestä. Lisäksi se poistaa perinteisen realisointiperusteisen myyntivoittoverotuksen aiheuttaman lukitusvaikutuksen. Viimeksi mainitut ominaisuudet ovat seurausta vähennyksen siirrettävyydestä tuleville vuosille korolla korotettuna (ns. carry forward with interest).

⁴⁸ Komitea ilmeisesti katsoi, että pyrittäessä saavuttamaan rahoitusvalintojen suhteen neutraali verotus ottamalla käyttöön CBIT-malli, henkilöverotuksen RRA-vähennys tulisi poistaa. RRA:n poistamisesta seuraisi kuitenkin verotuksen aiheuttamien vääristymien lisääntyminen (ks. alaviite 40).

Komitea katsoi, että yhteisöveroprosentin laskemisen rinnalla on syytä toteuttaa muita kansainvälistä voitonsiirtoa vähentäviä toimenpiteitä. Se ehdotti rojaltien, korkojen ja tiettyjen vuokratulojen lähdeveron lisäämistä kotimaiseen lainsäädäntöön. Lisäksi komitea katsoi, että etuyhteisyritysten välisten korkojen vähennysoikeusrajoitusta tulisi laajentaa koskemaan myös kolmansien osapuolten välisten lainojen korkoja. Vähennystä tulisi rajoittaa siten, että se olisi enintään 45 prosenttia tuloksesta ennen korkoja ja veroja (EBIT) ja että rajoituksen soveltamiskynnys olisi miljoona Norjan kruunua nykyisen viiden miljoonan sijaan. Konsernien matalan verotuksen maihin sijoittuvien yksiköiden verottamista koskevia CFC-sääntöjä tulisi muuttaa siten, että matalan verotuksen maaksi (musta lista) katsottaisiin maa, jonka veroaste on alle 3/4 Norjan tasosta (nykyisin 2/3).

Hybridi-instrumentteihin perustuvan verosuunnittelun rajoittamiseksi komitea ehdotti ottamaan käyttöön poikkeuksen ulkomailta saatujen osinkojen verovapauteen. Komitea ehdotti myös nykyisen lain tulkintaan perustuvan veronkiertosäännöksen viemistä lakiin sen käytön vahvistamiseksi. Lisäksi ehdotettiin yhtiön verotuksellista kotipaikkaa koskevan säännöksen muuttamista siten, että Norjassa rekisteröidyn yhtiön kotipaikka olisi aina Norja.

Yhteisöveromuutosten ja voitonsiirtojen torjuntaan liittyvien toimenpiteiden lisäksi komitea ehdotti useita sellaisia muutoksia, jotka vähentäisivät nykyisessä verojärjestelmässä olevia vääristäviä piirteitä. Rahoitussektorin vapaudesta arvonlisäverotuksessa tulisi komitean mukaan luopua. Rahoitusalan palvelut, joihin liittyy konkreettinen palvelumaksu, tulisi sisällyttää arvonlisäveroverotuksen verollisiin palveluihin. Komitea katsoo kuitenkin, että myös rahoituksen välityspalvelut, joiden laskutus tapahtuu korkomarginaalin muodossa, tulee saattaa vastaavan verokohtelun piiriin. Komitea suositteli, että valtiovarainministeriö jatkaa valmistelutyötä sellaisen veromallin kehittämiseksi, jossa yritysasiakkaiden hankkimat rahoituksenvälityspalvelut olisivat näille vähennyskelpoisia ja joka ei aiheuttaisi esteitä rahoituspalveluiden viennille toisiin maihin.

Jottei yhteisöverokannan alentaminen synnyttäisi kannusteita siirtää varallisuutta yhtiöiden nimiin ja muuntaa ansiotuloja pääomatuloksi, komitea ehdotti merkittäviä muutoksia myös henkilöverotukseen. Kokonaisnettotuloon (allminnelig inntekt) kohdistuva tasaverokanta ehdotettiin alennettavaksi yhteisöveron tavoin 27 prosentista 20 prosenttiin. Verotuottomenetyksen kompensoimiseksi bruttoansiotulon progressiiviseen asteikkoon ehdotettiin lisättäväksi kaksi uutta porrasta siten, että työtulon ylin rajaveroaste (ml. työnantajamaksut) olisi kaikkien muutosten jälkeen 52,8 prosenttia eli hieman nykyistä tasoa alempi. Lisäksi ehdotettiin perustettavaksi uusi tulolaji "eierinntekt", joka sisältäisi osinkojen ja myyntivoittojen normaali-tuoton ylittävän osuuden. Tämän tulon veroaste ehdotettiin asetettavaksi siten, että yhdessä yhteisöveron kanssa rajaveroaste vastaisi ansiotulon ylintä rajaveroastetta. Tällä toimenpiteellä komitea pyrki vähentämään kannusteita tulonmuuntoon (ks. Kuvio A2.1).

Henkilöverotuksen osalta ehdotettiin myös lukuisten verovähennysten poistamista. Muutoksia ehdotetaan myös omaisuuteen kohdistuvaan verotukseen. Komitea ehdotti omaisuusverotuksen painopisteen siirtämistä kiinteään omaisuuden ja asuntovarallisuuden verotukseen siten, että omaisuuteen kohdistuvien verojen tuotto säilyisi nykyisellä tasolla. Muutosehdotukset koskivat erityisesti arvostuskäytäntöjen muuttamista yhtenäisemmäksi.

Myös arvonlisäverotuksen verokantarakenteeseen ehdotettiin muutoksia. Yleisen verokannan ehdotetaan pysyvän 25 prosentissa, mutta alennetut verokannat (0 % ja 8 %) ehdotetaan nostettavaksi 15 prosenttiin. Komitea näki tämän ensimmäisenä askeleena kohti yhtä yleistä arvonlisäverokantaa ja laajaa veropohjaa. Yhdellä kerralla tehtävää siirtymistä pidettiin liian suurena. Komitean laskelmien mukaan budjettineutraali siirtymä ehdotetusta kahden vero-

kannan arvonlisäverotuksesta yhden verokannan verotukseen toteutuisi 23 prosentin yhteisellä verokannalla.

Arviot esitysten vaikutuksista

Komitean pääesitys on verotuottoneutraali eli tuloverotuksen ja yhteisöveron kevennyksesitykset rahoitetaan kiristyksillä muualla verojärjestelmässä. Komitean selvitysten mukaan esityskokonaisuus on myös tulonjakoneutraali.

Raportissa esityksillä arvioidaan olevan myönteinen vaikutus säästämiseen, investointeihin ja resurssien käytön tehokkuuteen sekä edelleen tuottavuuteen ja kokonaistuotantoon. Työryhmä ei raportoi kvantitatiivista arviota vaikutusten suuruudesta. Arviot perustuvat pääosin katsauksiin kansainväliseen kirjallisuuteen.

Jatkovalmistelu ja nykytilanne

Syyskuussa 2015 Norjan hallitus esitteli kannanottonsa, joka noudatteli Scheel-komitean ehdotusten yleislinjoja poiketen niistä kuitenkin monissa yksityiskohdissa (Finansdepartement, 2015a). Osa hallituksen hyväksymistä ehdotuksista sisältyi vuoden 2016 budjettiesitykseen ja osa siirtyi jatkovalmisteluun (Finansdepartement, 2015b). Hallitus ehdotti kannanotossaan yhteisöverokannan ja henkilöverotuksen yhtenäisen tasaverokannan (skatt på alminnelig inntekt) alentamista asteittain 27 prosentista 22 prosenttiin vuosina 2016–2018. Vuoden 2016 alusta verokanta ehdotettiin alennettavaksi 25 prosenttiin. Työryhmän esityksestä poiketen normaalituoton ylittävä osa osingoista ja luovutusvoitoista verotettaisiin edelleen osana alminnelig inntekt -tuloa, kuitenkin niin, että nämä tuloerät korotettaisiin kertoimella (1,15). Hallitus esitti kansainvälisen voittojensiirtelyn rajoittamista koskevien ehdotusten ottamista jatkovalmisteluun. Korkorajoitussäännöstöön ja vapautusmenetelmän soveltamiseen ehdotettiin kuitenkin kiristyksiä jo vuoden 2016 alusta. Komitean ehdottamat yritysverotuksen poistoperusteiden kiristykset hyväksyttiin pääosin. Hallitus poikkesi työryhmän esityksistä erityisesti verovähennysten karsimisessa, varallisuusveron painopisteen muuttamisessa ja arvonlisäverokantojen yhtenäistämisessä. Arvonlisäveron (toinen) alennettu verokanta ehdotettiin kuitenkin nostettavaksi 8 prosentista 10 prosenttiin.

Lähteet

Alstadsaeter, A. (2015): Hovedelementa i Scheel-utvalgets forslag til skattereform og meir om utbytteskattens investeringseffektar. Samfunnsøkonomen, 2015:2.

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

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

Finansdepartement (2015): Bedre skatt: En skattereform for omstilling og vekst. Melding till Stortinget 4 (2015-2016). Kleist, S. (2016): Nordic News – Sweden. Nordic Tax Journal, 2015:2, 166–168.

Kommittedirektiv (2011): Översyn av företagsbeskattningen. Kommittedirektiv 2011:11.

Lundqvist, J. – Omar, M. – Segerström, M. (2015): Remissfallet på Företagsskattekommittens slutbetänkande "Neutral bolagsskatt – för ökad effektivitet och stabilitet". Skattenytt, (2015) 32–44.

Melz, P. (2015a): A proposal for business tax reform in Sweden. British Tax Review, 1/2015, 6–12.

Melz, P. (2015b): Behovet av reformering av bolagsbeskattningen. Svensk Skattetidning 6–7/2015, 570–580.

Mirrlees Review (2011): Tax by Design – The Mirrlees Review. Oxford University Press. Oxford.

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

Sommerfelt, K. A. (2016) Nordic News – Norway. Nordic Tax Journal, 2015:2, 160-166.

SOU (2012a): Skatteincitament för riskkapital. Statens offentliga utredningar, 2012:3, Stockholm.

SOU (2012b): Skatteincitament för forskning och utveckling. Statens offentliga utredningar, 2012:66, Stockholm.

SOU (2014): Neutral bolagsskatt – för ökad effektivitet och stabilitet, Slutbetänkande av företagsskatte-kommitten. Statens offentliga utredningar, 2014:40, Stockholm.

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

Syverud, K. A. (2015): An overview of the Proposal of the Norwegian Commission on Corporate Taxation. Nordic Tax Journal, 2015:1, 61-67.

LIITE 3. VIRON JAETUN VOITON YHTEISÖVERON KANNUSTINVAIKUTUKSISTA

Johdanto

Vuoden 2000 alusta Viro on soveltanut yhteisömuotoisten yritysten (juridisten henkilöiden) tuloverotuksessa veroa, jonka pohja on yrityksen voitonjako (osinko ja siihen verrattavat osakkaille tarjotut etuudet). Vuoden aikana realisoituneet, mutta jakamatta jätetyt voitot jäävät siten verotuksen ulkopuolelle. Tästä syystä myöskään esimerkiksi velan korkomenot tai käyttöomaisuuden poistot eivät ole vähennyskelpoisia veropohjaa laskettaessa. Verokanta oli järjestelmään siirryttäessä 26 prosenttia. Nykyinen 20 prosentin verokanta otettiin käyttöön 2015 alusta.⁴⁹ Viron yhteisöveron verokausi on kalenterikuukausi. Vero maksetaan voitonjakokauden alkua seuraavan kuun 10. päivänä.

Viro poistaa voitonjaon ketjuverotuksen monien muiden maiden tavoin vapautusmenetelmällä. Osingosta ei makseta yhteisöveroa kun virolainen yhtiö jakaa edelleen virolaiselta tai ulkomaiselta tytäryhtiöltään saamia osinkoja. Vapautuksen ehtona on vähintään 10 prosentin omistusosuus tytäryhtiössä. Lisäksi vapautus ei koske tietyistä matalan verotuksen maista saatujen osinkojen edelleen jakamista.

Vuonna 1994 Viro siirtyi soveltamaan tuloverotuksessaan laajapohjaista tasaveroa, jonka verokanta yhtäläistyi myöhemmin yhteisöveron verokannan kanssa. Veron pohja kattaa periaatteessa kaikki ansio- ja pääomatulot, mutta osingot eivät kuitenkaan sisällä yksityishenkilöiden tuloveron veropohjaan. Tarkasteltaessa yhteisöveroa ja tuloveroa kokonaisuutena havaitaan, että järjestelmä langettaa 20 prosentin tasaveron yksityishenkilöiden kaikille tuloille.

Tuloverotuksessa voidaan vähentää perusvähennys (2015: 2040 euroa) sekä asuntolainan korot, koulutusmenot ja eläkevakuutusmaksut tiettyihin ylärajoihin asti.

Seuraavassa arvioidaan Viron jaetun voiton yhteisöveromallin kannustevaikutuksia. Tarkastelu keskittyy aluksi Viron järjestelmään. Lopussa arvioidaan järjestelmän vaikutuksia, jos se otettaisiin käyttöön Suomessa osana budjettineutraalia verouudistusta.

Vaikutus investointi- ja säästämiskannusteisiin

Vaikutus investointikannusteeseen

Tarkastellaan aluksi pelkkää yhteisöveroa ja otetaan myöhemmin mukaan omistajan verotus. Viron järjestelmän vertailukohtaksi otetaan seuraavassa ACE-malli (ks. liite 6) ja perinteinen yhteisöveromalli. Oletetaan yksinkertaisuuden vuoksi, että investointi kohdistuu kulumattomaan käyttöomaisuuteen, josta ei voi tehdä poistoja. Oletetaan lisäksi, että taloudessa ei ole inflaatiota.

Taulukon A3.1 laskelmien mukaan Viron jaetun voiton yhteisöveromallissa velalla ja pidettyillä voitoilla rahoitetun investoinnin EMTR=0, mutta uudella osakerahoituksella rahoitetun

⁴⁹ Eri lähteissä esiintyy usein erilaisia veroastelukujia. Tämä johtuu siitä, että vero lasketaan käytännössä kertomalla verokauden voitonjako suhdelluvulla 20/80=25 % (tax exclusive rate). Näin laskettu vero on kuitenkin 20 % bruttotulosta ennen veroa (tax inclusive rate).

investoinnin EMTR on positiivinen. Velan osalta tulos on ymmärrettävissä seuraavasti. Marginaalisen velalla rahoitetun investoinnin kustannus ei ole vähennyskelpoinen yritysverotuksessa, mutta toisaalta myöskään sen tuottoon ei kohdistu verotusta. Siten investoinnin veroja edeltävä tuottovaatimus vastaa rahoittajan vaatimaa korkoa, mistä seuraa, että $EMTR=0$. Pidätetyllä voitolla rahoitettua investointia koskeva tulos perustuu siihen, että jaetun voiton yhteisövero vaikuttaa symmetrisesti investoinnin tuottoihin ja kustannuksiin. Kun yritys investoi yhden euron rahoittaen sen jättämällä 1 euro osinkoa jakamatta osakkaille, omistajan uhraus on $1-\tau$, missä τ on jaetun voiton veroaste. Merkitään investoinnin tuottoa i . Vuoden kuluttua yritys jakaa tuoton ja investoidun euron omistajille. Nämä saavat käteen verojen jälkeen: $(1-t)(1+i)$ euroa. Tämä vastaa tuottoa i alkuperäiselle uhraukselle $1-\tau$. Verotus ei siis vaikuta investoinnin kannattavuuteen, mistä seuraa, että Viron yhteisöveromallissa pidätetyillä voitoilla rahoitetun investoinnin $EMTR=0$. Verotus vaikuttaa osakeannilla rahoitetun investoinnin tuottoon mutta ei kustannukseen, mistä seuraa, että $EMTR>0$.

Perinteisessä yhteisöverotuksessa velan korot voi vähentää yritysverotuksessa ja tuotto on periaatteessa verollinen. Vähennys kuitenkin kumoo tuoton verotuksen, mistä seuraa että tarkastellussa tapauksessa (ei inflaatiota ja pääoma kulumatonta) velalla rahoitetun marginaalisen investoinnin tuottovaatimus vastaa korkoa eli $EMTR=0$. Perinteisessä yhteisöverossa oman pääoman kustannusta ei voi vähentää mutta investointien tuottoon kohdistuu yhteisövero. Tästä seuraa, että uudella osakepääomalla ja pidätetyillä voitoilla rahoitetun investoinnin tuottovaatimus ylittää koron ja $EMTR >0$.

ACE-mallissa yritys voi vähentää oman pääoman vaihtoehtoiskustannuksen verotuksessa, mistä seuraa, että tuottovaatimus on yhtä suuri kuin korko ja $EMTR=0$ riippumatta siitä kerätäänkö rahoitus uutena osakepääomana vai pidätettyinä voittoina.

Taulukko A3.1. Investoinnin EMTR (%) Viron yhteisöverotuksessa ja perinteisessä yhteisöverotuksessa ja ACE-mallissa. (vain yhtiötason verotus, pääoma kulumatonta, ei inflaatiota, korko 5 %, verokanta 20 %)

	Osakeanti	Pidätetyt voitot	Velka
Viron yhteisövero	20	0	0
Perinteinen yhteisövero	20	20	0
ACE-malli	0	0	0

Taulukossa A3.2 tarkastellaan investointikannusteita, kun omistajan verotus on mukana. Vertailukohtina ovat ns. klassinen yhtiöverotus, jossa yhtiöstä saatua tuloa verotetaan yhteisöveron lisäksi henkilötasolla 20 prosentin veroasteella (korot, luovutusvoitot, osingot), sekä yhteisöveron ACE-malli yhdistettynä yhtenäiseen henkilötason tuloveroon, jonka veroaste 20 prosenttia.

Henkilöveroparametrien tuomisesta mukaan tarkasteluun seuraa kaksi merkille pantavaa muutosta. Ensiksikin joudutaan ottamaan huomioon luovutusvoittojen verotuksen erityispiirteet, erityisesti aikaviive tuoton syntymisen ja realisoimisen välillä. Tämä viive alentaa arvonnousun veroasteen tosiasiallista tasoa, mikä otetaan laskelmissa huomioon soveltamalla arvonnousuvoittoihin nimellisverokantaa alemmaa efektiivistä veroastetta. Keskimääräiseksi aikaviiveeksi oletetaan 20 vuotta. Toiseksi vaihtoehtoisen sijoituksen tuotto on nyt korkoa tuottavan sijoituksen tuotto verojen jälkeen.

Taulukon A3.2 laskelmien valossa henkilöverotuksen tuominen mukaan tarkasteluun muuttaa kuvaa Viron verojärjestelmästä. Osarahoituksen EMTR on nyt nolla, mikä heijastaa sitä, että

osingot ja korkotulot verotetaan samalla 20 prosentin verokannalla. Pidätetyillä voitoilla rahoitetun investoinnin EMTR on selvästi negatiivinen. Tämä johtuu siitä, että luovutusvoittojen efektiivinen veroaste on vaihtoehtoisen sijoituksen tuoton veroastetta alempi. ACE-verojärjestelmän ja Viron mallin tulokset ovat samansuuntaiset. ACE-järjestelmässä pidätetyillä voitoilla verotetun investoinnin EMTR on kuitenkin vielä matalampi kuin Viron järjestelmässä.

Klassisessa järjestelmässä omalla pääomalla rahoitetun marginaali-investoinnin tuottoon kohdistuu verorasitus riippumatta oman pääoman lähteestä (voitot vs. uusi osakepääoma). Tämän takia EMTR on positiivinen. Pidätetyillä voitoilla rahoitetun investoinnin EMTR on kuitenkin matalampi kuin osakepääomalla rahoitetun, mikä johtuu jälleen efektiivisen luovutusvoittoveroasteen mataluudesta suhteessa nimelliseen verokantaan.

Taulukko A3.2. Investoinnin pääomakustannus ja EMTR Viron yhteisöverotuksessa ja tavanomaisessa yhteisöverotuksessa. (yhtiön ja omistajan verotus, kulumaton pääoma, ei inflaatiota, nimelliskorko 5 %)

	Osakeanti	Pidätetyt voitot	Velka
Viron yhteisövero	0	-13,6	0
Klassinen järjestelmä	20	9,1	0
ACE-malli + yhtenäinen tulovero	0	-20,5	0

Yhteenvedon voidaan todeta, että kun tarkastellaan pelkkää yritystason verotusta, Viron järjestelmä syrjii uutta osakepääomaa rahoitusmuotona. Tämän voidaan tulkita tarkoittavan sitä, että yritykset käynnistetään pienellä ulkoisella osakepääomalla ja että hyvillä liikeideoille voi olla vaikea löytää riskirahoitusta. Kun tuodaan henkilöverotus mukaan, järjestelmä näyttää selvästi neutraalimmalta, mikä johtuu tuloverotuksen yhtenäisestä tasaverokantaan perustuvasta rakenteesta.

On kuitenkin hyvä huomata, että Taulukon A3.2 vertailu eri mallien välillä ei ole tasapuolinen siinä mielessä, että mallien verotuottoimplikaatiot ovat hyvin erilaiset. Klassinen järjestelmä ja ACE + tulovero ovat osittaisen kahdenkertaisen verotuksen järjestelmiä, kun taas Viron tuloverotuksessa yritystoiminnan tuotto verotetaan yhteen kertaan. Esimerkiksi ACE + tulovero mitä ilmeisimmin tuottaa suuremman verotuoton kuin Viron tulovero. Vahvempi verotuotto ei synny kuitenkaan investointikannusteiden kustannuksella. ACE-järjestelmän EMTR on sama tai matalampi kuin Viron järjestelmän.

Vaikutus säästöjen ohjautumiseen

Arvioitaessa Viron verojärjestelmää voi olla perusteltua kiinnittää huomiota myös kotitalouden säästämiskannusteisiin. Taulukossa A3.3 vertaillaan pääoman karttumista neljässä erilaisessa tavassa kohdentaa ja organisoida säästämistä. Henkilön oletetaan käyttävän 100 euroa bruttotulostaan ennen veroja säästöihin. Hän saa säästöilleen 5 prosentin koron ennen veroja. Hallussapitoajan päätyttyä henkilö realisoi sijoituksen ja ottaa sen tuoton käyttöönsä kulu-tukseen. Pitoajaksi oletetaan 20 vuotta. Laskelmissa tarkasteltavat säästämisvaihtoehdot ovat

- Talletus: Korkoa tuottava sijoitus, jonka tuotto verotetaan vuosittain.
- Rahastosijoitus: Tuotto realisoidaan ja verotetaan pitoajan päättyessä realisoitaessa omaisuus. Veron määrää laskettaessa henkilö vähentää sijoituksen hankintamenon.

- Osakesijoitus: Henkilö sijoittaa omistamansa yhtiön osakkeisiin. Varat sijoitetaan yhtiön nimissä. Pitoajan lopussa yhtiö maksaa tuotot omistajalle osinkoina (yhteisövero) ja lunastaa osakkeet nimellisarvosta (ilman veroseuraamuksia).
- Toimiminen yhtiön nimissä: Tulojen kanavoiminen yhtiöön ja sijoittaminen yhtiön nimissä. Pitoajan päätyttyä sijoitettu pääoma ja tuotot realisoidaan ja maksetaan omistajalle osinkoina.

Taulukko A3.3. Verotus neljässä erilaisessa sijoitusvaihtoehdossa (sijoitukseen käytettävä bruttotulo ennen veroja 100, korko 5 %, verokanta 20 %)

	Sijoittamisen muoto			
	Talletus	Rahastosijoitus	Osakesijoitus	Toimiminen yhtiön nimissä
Bruttotulo	100	100	100	100
Vero	20	20	20	0
Sijoitettava summa	80	80	80	100
Loppupääoma ennen veroja	175	212	212	265
Loppupääoma verojen jälkeen	175	186	186	212
Siitä tuoton osuus	95	106	106	132
Vuosituoton efektiivinen veroaste	20 %	14 %	14 %	0 %

Taulukon alimmalla rivillä esitetään kullekin sijoitusvaihtoehdolle vuosituoton efektiivinen veroaste. Tunnusluku kuvaa sijoituskohteiden verorasitusta muuntamalla eri vaiheissa maksetut verot keskimääräiseksi vuosituoton veroasteeksi.⁵⁰

Laskelmista havaitaan, että vuosittain verotettavan talletuksen pääoma karttuu eri vaihtoehdoista hitaimmin. Rahasto- ja osakesijoituksen pääoma karttuu selvästi nopeammin johtuen siitä, että tuotot verotetaan vasta sijoitus realisoitaessa. Edullisinta verotus on, jos tulot ohjataan suoraan verottomina omaan yhtiöön, sijoitetaan siellä ja verotettu nettotulo nostetaan pitoajan päättyessä. Talletuksen efektiivinen veroaste on nimellisen verokannan mukainen 20 prosenttia, rahasto- ja osakesijoituksen selvästi matalampi 14 prosenttia ja yhtiön nimissä sijoittamisen matalin 0 prosenttia.

Laskelmat osoittavat, että Viron yhteisövero kannustaa sijoittamaan yhtiön nimissä omissa nimissä tapahtuvan sijoittamisen kustannuksella ja kannustaa siten välilliseen omistamiseen.

Vaikutus yrityksen kasvumallissa

Edellä kuvattuja Viron yhteisöveromallia koskevia tuloksia voidaan tarkastella yrityksen kasvumallilla. Mallissa lähtötilanteessa yrittäjällä on liikeidea, jonka hyödyntämiseen tämä perustaa yhtiön ja investoi siihen omaa pääomaa. Kasvun nopeuttamiseksi yritys voi nostaa myös velkaa. Yrityksen velkaisuusasteelle (velat/pääomakanta) on kuitenkin yläraja, jota yritys ei voi ylittää. Pääoman rajatuotto on aluksi korkea ja alenee asteittain yrityksen pääomakannan kasvaessa. Omistaja vaatii tietyn vähimmäiskorvauksen työ- ja pääomapanokselleen kunakin ajanhetkenä, ja korvauksen suuruus määräytyy markkinoilta saatavan korvauksen mukaan. Yrityksen diskonttokorko on omistajan vaihtoehdoisen sijoituskohteen verojen jälkeinen tuotto. Vaihtoehdoiseksi sijoituskohteeksi oletetaan talletus tai vuotuista tuottoa maksava sijoitusra-

⁵⁰ Menetelmässä lasketaan "ekvivalentin sijoituksen" vuosituoton veroaste. Ekvivalentti sijoitus on verojen jälkeisestä nettotulosta tehtävä sijoitus, jonka vuotuinen tuotto verotetaan vuosittain ja jonka loppupääoma on yhtä suuri kuin tarkasteltavan sijoituksen.

hasto. Tavoitteena on löytää yrityksen optimaaliset investointi-, rahoitus ja voitonjakovalinnat yrityksen elinkaarella. (Kari ja Ropponen, 2016)

Mallin tulokset kuvaavat kiinnostavalla tavalla Viron veromallin vaikutuksia sekä yrityksen että kotitalouden investointipäätöksiin. Malli olettaa, että lainakorko ja talletuskorko vastaavat markkinakorkoa. Yrityksen oletetaan reagoivan vähäisiinkin eroihin tuotoissa ja koroissa. Yrittäjän varallisuuden oletetaan riittävän vain pieneen alkupääomaan.

Viron tuloverojärjestelmän ympäristössä mallin tulokset viittaavat siihen, että yrityksen kasvu-ura koostuu neljästä erilaisesta jaksosta:

- Perustamisen ja pienen alkuosakepääoman luomisen jälkeen yritys aloittaa toimintansa laajentamisen investoiden ja rahoittaen investoinnit tulorahoituksella ja velalla. Yritys maksaa yrittäjälle palkkana ja osinkoina omistajan vaatiman minimikorvauksen. Loppuosa voitosta käytetään investointeihin.
- Kun yrityksen pääomakanta on saavuttanut tason, jolla pääoman rajatuotto vastaa lainakorkoa, yritys lopettaa investoimisen ja alkaa maksaa takaisin velkojaan. Velkojen tultua kokonaan maksetuksi yritys alkaa sijoittaa rahoitusmarkkinoille. Yritys jatkaa tätä toimintaa rajatta, jollei järjestelmässä ole rajoitteita sille.
- Oletetaan, että taloudessa on jokin rajoite, joka rajaa sijoitusvarat tiettyyn määrään. Kun tämä raja on saavutettu, yritys aloittaa uudelleen investoimaan reaali-pääomaan. Tämä toiminta jatkuu kunnes pääoman rajatuotto on laskenut tasolle, joka vastaa verojen jälkeistä korkoa.
- Tässä vaiheessa yritys lopettaa investoimisen ja alkaa jakaa koko voittonsa osinkoina omistajille.

Mallin tulosten mukaan Viron veromallilla on kaksi erityispiirrettä verrattuna esimerkiksi yhte-näiseen verokantaan perustuvaan klassiseen järjestelmään. Yrityksen pääoman rajatuotto loppuvaiheessa on alle markkinakoron. Tämä asia havaittiin jo edellä tarkasteltaessa Viron järjestelmän investointikannusteita (ks. Taulukko A3.2.). Pidätetyillä voitoilla rahoitetun investoinnin EMTR oli Viron mallin tapauksessa negatiivinen. Toinen ja ehkä vielä dramaattisempi piirre on se, että optimaalisella kasvu-uralla on vaihe, jossa yritys maksaa pois velat ja ryhtyy sijoittajaksi. Tämä tulos on sopusoinnussa edellä käydyn keskustelun kanssa, jossa havaittiin, että omistajan kannattaa toteuttaa sijoittamistointansa yrityksen nimissä (Taulukko A3.3). Kannuste on seurausta suoran ja yhtiön kautta toteutetun sijoittamisen verokohtelun eroista. Suoran sijoituksen tuotosta omistaja maksaa veron joko vuosittain tai pitoajan päättyessä. Sijoittaminen yhtiön nimissä nauttii pidätettyjen voittojen verottomuuden synnyttämästä ve-roedusta.

Tutkimustuloksia Viron yritysverouudistuksen vaikutuksista

Viron yritysveromallin vaikutuksia on arvioitu muutamassa empiirisessä tutkimuksessa tarkastelemalla vuoden 2000 veroreformin vaikutuksia käyttäytymiseen. Hazak (2009) vertailee yritysten pääomarakenteita ja osingonjakopäätöksiä ennen reformia ja tämän jälkeen. Tulosten mukaan reformin jälkeen yritysten velkaisuusaste on alhaisempi kuin ennen reformia ja voitoista on jaettu pienempi osa osinkoina ja suurempi osa on jätetty yritykseen pidätettyinä voitoina. Tutkimuksessa havaitaan myös, että pidätetyt voitot säilytetään suurelta osin käteisenä sen sijaan, että ne olisi uudelleen investoitu. Hazak nostaa esiin riskin, että muutos saattoi johtaa pääoman aiempaa tehottomampaan kohdentumiseen.

Masso, Meriküll ja Vahter (2013) hyödyntävät difference-in-differences -menetelmää, jolla he vertailevat virolaisten yritysten rahoitusrakenteessa, investoinneissa ja tuotannossa tapahtu-

neita muutoksia vastaaviin muutoksiin kontrolliryhmässä. Kontrolliryhmänä tutkimuksessa käytetään latvialaisia ja liettualaisia yrityksiä. Tutkimuksen mukaan virolaisten yritysten velkarahoituksen osuus on pienentynyt ja investoinnit sekä tuotanto lisääntyneet reformin jälkeen suhteessa kontrolliryhmään. Tulokset tarjoavat tukea myös sille, että muutokset ovat suurempia pienille yrityksille, joille rahoitusrajoite on useammin sitova.

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

Viron jaetun voiton veroon perustuva reformi

Seuraavassa arvioidaan jaetun voiton yhteisöveron vaikutuksia investointikannusteisiin Suomessa. Taulukossa A3.4 vertaillaan Suomen nykyjärjestelmän ja jaetun voiton yhteisöveron muodostamia investointikannusteita olettaen, että järjestelmät tuottavat saman verotuoton. Staattisen mikrosimulointilaskelman perusteella jaetun voiton veron verokanta olisi 32 prosenttia laskettuna bruttovoitonjaosta ja 46 prosenttia laskettuna jaetusta osingosta.⁵¹

Taulukko A3.4. Budjettineutraali siirtyminen jaetun voiton veroon. Koneinvestointi, reaalikorko 5 prosenttia, inflaatio 2 prosenttia

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

Kuten edellä Viron veroparametreilla tehdyissä laskelmissa, jaetun voiton veromallissa pidätetyillä voitoilla ja velalla rahoitetun investoinnin EMTR on nolla. Jaetun voiton vero on sen sijaan 40 prosenttia eli selvästi korkeampi kuin Suomen nykyjärjestelmässä.

Viron jaetun voiton yhteisövero suosii siis investointien rahoittamista velalla ja pidätetyillä voitoilla. Uusi osakepääoma on kallis rahoitusmuoto. Näiden kannustepiirteiden voidaan arvioida johtavan siihen, että yritykset aloitetaan pienellä osakepääomalla ja niiden kasvu rahoitetaan velalla ja hitaasti karttuvilla voitoilla.

Uudella osakepääomalla rahoitetun investoinnin EATR on 35 prosenttia ja velalla ja pidätetyillä voitoilla rahoitetun investoinnin 24 prosenttia. Luvut ovat selvästi korkeampia kuin Suomessa nykyisin. Tämän tarkastelun mukaan siirtyminen jaetun voiton yhteisöveroon heikentäisi Suomen houkuttelevuutta kansainvälisten yritysten sijoittumispaikkana.

Johtopäätökset

Viron jaetun voiton yhteisövero on hyvin yksinkertainen vero yrityksille ja verohallinnolle. Sen etuihin lukeutuu myös se, että verotus ei siinä vaikuta investointien toteuttamiseen kun investoinnit rahoitetaan velalla tai pidätetyillä voitoilla. Vero syrjii kuitenkin uutta osakepääomaa.

⁵¹ Laskelma tehtiin VATT:n käytössä olevalla yritysaineistolla. Veropohjaksi oletettiin jaettujen ja saatujen osinkojen positiivinen erotus.

Mallin budjettineutraali toteuttaminen Suomessa edellyttäisi suhteellisen korkeaa verokantaa (32 %), jolla uudella osakepääomalla rahoitetun investoinnin efektiivinen rajaveroaste (EMTR) olisi varsin korkea, noin 40 prosenttia. Tämä saattaisi johtaa siihen, että uudet yritykset aloitetaan pienemmällä alkupääomalla kuin nykyisin ja riskirahoituksen saatavuus olisi nykyistä vaikeampaa.

Myös investoinnin keskimääräinen veroaste (EATR) olisi varsin korkea, mikä tarkoittaa sitä, että Suomi ei olisi erityisen houkutteleva sijoittumispaikka kansainvälisille yrityksille.

Tarkasteltaessa jaetun voiton yhteisöveron vaikutuksia yksityishenkilöiden kannusteisiin, huomio kiinnittyy muun muassa siihen, että pidätettyjen voittojen verovapaus kannustaa yksityishenkilöitä siirtämään tulonsa ja varallisuutensa yhtiöihin. Viron tulovero on siis epäneutraali taloudellisen toiminnan organisointitavan suhteen. Hyvän verojärjestelmän piirteinä pidetään yleensä sitä että verotus kohtelee neutraalisti erilaisia taloudellisen toiminnan organisointimuotoja. Tämän selvityksen puitteissa ei ole ollut mahdollista tarkastella tarkemmin henkilöverotukseen liittyviä kysymyksiä, kuten sitä millaisilla toimenpiteillä ongelmallisia kannustevaikutuksia voitaisiin minimoida.

Lähteet

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

Kari, S. – Ropponen, O. (2016): Viron jaetun voiton yhteisövero dynaamisessa mallissa. Mimeo.

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

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

LIITE 4. PÄÄOMAKUSTANNUKSET, EFEKTIIVISET RAJAVEROASTEET (EMTR) JA EFEKTIIVISET KESKIMÄÄRÄISET VEROASTEET (EATR) (SUOMI, RUOTSI, NORJA, VIRO, SAKSA JA ISO-BRITANNIA)

Taulukko A4.1. Yritysverotuksen tarjoamat kannusteet suomalaisen emoyhtiön Suomeen tekemälle investoinnille (vain yritysverotus; pysyvä lainsäädäntö; investointikohteittain)

SUOMI - VAIN YRITYSVEROTUS							
Rahoitusmuoto		Teollisuusrakennukset	Aineettomat	Koneet	Rahoitus	Varasto	Keskimäärin
Pidätetyt voitot	Pääomakustannus	7,0	7,1	6,2	6,7	6,7	6,7
	EMTR	28,8	29,7	19,9	25,8	25,8	26,0
	EATR	23,1	23,4	20,0	22,0	22,0	22,1
Uusi pääoma	Pääomakustannus	7,0	7,1	6,2	6,7	6,7	6,7
	EMTR	28,8	29,7	19,9	25,8	25,8	26,0
	EATR	23,1	23,4	20,0	22,0	22,0	22,1
Velka	Pääomakustannus	5,3	5,4	4,5	5,0	5,0	5,0
	EMTR	5,1	6,9	-11,0	0,0	0,0	0,2
	EATR	16,1	16,5	13,0	15,0	15,0	15,1
Keskimäärin	Pääomakustannus	6,4	6,5	5,6	6,1	6,1	6,2
	EMTR	20,9	22,1	9,6	17,2	17,2	17,4
	EATR	20,8	21,1	17,7	19,7	19,7	19,8

Taulukko A4.2. Yritysverotuksen tarjoamat kannusteet ruotsalaisen emoyhtiön Ruotsiin tekemälle investoinnille (vain yritysverotus; investointikohteittain)

RUOTSI - VAIN YRITYSVEROTUS							
Rahoitusmuoto		Teollisuusrakennukset	Aineettomat	Koneet	Rahoitus	Varasto	Keskimäärin
Pidätetyt voitot	Pääomakustannus	6,6	6,1	6,2	6,9	6,9	6,5
	EMTR	24,0	17,6	19,1	27,6	27,0	23,1
	EATR	22,3	20,3	20,7	23,6	23,4	22,1
Uusi pääoma	Pääomakustannus	6,6	6,1	6,2	6,9	6,9	6,5
	EMTR	24,0	17,6	19,1	27,6	27,0	23,1
	EATR	22,3	20,3	20,7	23,6	23,4	22,1
Velka	Pääomakustannus	4,7	4,2	4,3	5,0	4,9	4,6
	EMTR	-7,1	-20,2	-17,0	0,0	-1,2	-9,1
	EATR	14,8	12,8	13,3	16,1	15,9	14,6
Keskimäärin	Pääomakustannus	6,0	5,5	5,6	6,3	6,2	5,9
	EMTR	13,6	5,0	7,1	18,4	17,6	12,3
	EATR	19,8	17,8	18,2	21,1	20,9	19,6

Taulukko A4.3: Yritysverotuksen tarjoamat kannusteet norjalaisen emoyhtiön Norjaan tekemälle investoinnille (vain yritysverotus; investointikohteittain)

NORJA - VAIN YRITYSVEROTUS							
Rahoitusmuoto		Teollisuusrakennukset	Aineettomat	Koneet	Rahoitus	Varasto	Keskimäärin
Pidätetyt voitot	Pääomakustannus	7,1	7,3	6,6	7,6	7,6	7,2
	EMTR	29,4	31,2	24,2	34,0	34,0	30,6
	EATR	27,9	28,5	26,1	29,7	29,7	28,4
Uusi pääoma	Pääomakustannus	7,1	7,3	6,6	7,6	7,6	7,2
	EMTR	29,4	31,2	24,2	34,0	34,0	30,6
	EATR	27,9	28,5	26,1	29,7	29,7	28,4
Velka	Pääomakustannus	4,5	4,7	4,0	5,0	5,0	4,6
	EMTR	-11,0	-6,6	-24,4	0,0	0,0	-8,4
	EATR	18,4	19,1	16,7	20,3	20,3	19,0
Keskimäärin	Pääomakustannus	6,2	6,4	5,7	6,7	6,7	6,4
	EMTR	15,9	18,6	8,0	22,7	22,7	17,6
	EATR	24,7	25,4	23,0	26,6	26,6	25,2

Taulukko A4.4. Yritysverotuksen tarjoamat kannusteet virolaisen emoyhtiön Viroon tekemälle investoinnille (vain yritysverotus; investointikohteittain)

VIRO - VAIN YRITYSVEROTUS							
Rahoitusmuoto		Teollisuusrakennukset	Aineettomat	Koneet	Rahoitus	Varasto	Keskimäärin
Pidätetyt voitot	Pääomakustannus	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
	EMTR	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	EATR	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0
Uusi pääoma	Pääomakustannus	6,7	6,7	6,7	6,7	6,7	6,7
	EMTR	25,8	25,8	25,8	25,8	25,8	25,8
	EATR	22,0	22,0	22,0	22,0	22,0	22,0
Velka	Pääomakustannus	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
	EMTR	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	EATR	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0
Keskimäärin	Pääomakustannus	5,6	5,6	5,6	5,6	5,6	5,6
	EMTR	8,6	8,6	8,6	8,6	8,6	8,6
	EATR	17,3	17,3	17,3	17,3	17,3	17,3

Taulukko A4.5. Yritysverotuksen tarjoamat kannusteet saksalaisen emoyhtiön Saksaan tekemälle investoinnille (vain yritysverotus; investointikohteittain)

SAKSA - VAIN YRITYSVEROTUS							
Rahoitusmuoto		Teollisuusrakennukset	Aineettomat	Koneet	Rahoitus	Varasto	Keskimäärin
Pidätetyt voitot	Pääomakustannus	7,7	6,7	7,3	8,1	7,2	7,4
	EMTR	34,9	24,9	31,9	38,4	31,0	32,2
	EATR	32,5	28,9	31,1	34,0	31,0	31,5
Uusi pääoma	Pääomakustannus	7,7	6,7	7,3	8,1	7,2	7,4
	EMTR	34,9	24,9	31,9	38,4	31,0	32,2
	EATR	32,5	28,9	31,1	34,0	31,0	31,5
Velka	Pääomakustannus	4,9	3,9	4,6	5,4	4,5	4,7
	EMTR	-1,3	-27,5	-8,5	7,1	-11,1	-8,3
	EATR	23,0	19,5	21,9	24,5	21,5	22,1
Keskimäärin	Pääomakustannus	6,8	5,8	6,4	7,2	6,3	6,5
	EMTR	22,8	7,4	18,4	28,0	17,0	18,7
	EATR	29,3	25,8	28,0	30,8	27,8	28,4

Taulukko A4.6. Yritysverotuksen tarjoamat kannusteet isobritannialaisen emoyhtiön Isoon-Britanniaan tekemälle investoinnille (vain yritysverotus; investointikohteittain)

ISO-BRITANNIA - VAIN YRITYSVEROTUS							
Rahoitusmuoto		Teollisuusrakennukset	Aineettomat	Koneet	Rahoitus	Varasto	Keskimäärin
Pidätetyt voitot	Pääomakustannus	9,6	6,5	6,6	6,7	6,7	7,2
	EMTR	48,0	23,4	24,1	25,8	25,8	29,4
	EATR	33,4	21,1	21,4	22,0	22,0	24,0
Uusi pääoma	Pääomakustannus	9,6	6,5	6,6	6,7	6,7	7,2
	EMTR	48,0	23,4	24,1	25,8	25,8	29,4
	EATR	33,4	21,1	21,4	22,0	22,0	24,0
Velka	Pääomakustannus	7,8	4,8	4,9	5,0	5,0	5,5
	EMTR	36,2	-4,4	-3,1	0,0	0,0	5,7
	EATR	26,3	14,2	14,4	15,0	15,0	17,0
Keskimäärin	Pääomakustannus	9,0	5,9	6,0	6,1	6,1	6,6
	EMTR	44,1	14,1	15,0	17,2	17,2	21,5
	EATR	31,0	18,8	19,1	19,7	19,7	21,6

Taulukko A4.7. Yritysverotuksen tarjoamat kannusteet suomalaisen emoyhtiön Suomeen tekemälle investoinnille (henkilöverotus mukana; pysyvä lainsäädäntö)

SUOMI - HENKILÖVEROTUKSEN KANSSA (top-rate)							
Rahoitusmuoto		Teollisuusrakennukset	Aineettomat	Koneet	Rahoitus	Varasto	Keskimäärin
Pidätetyt voitot	Pääomakustannus	5,9	5,9	5,1	5,5	5,5	5,6
	EMTR	54,2	54,1	47,1	51,3	51,3	51,6
	EATR	34,1	34,0	31,8	33,1	33,1	33,2
Uusi pääoma	Pääomakustannus	6,5	6,5	5,7	6,1	6,1	6,2
	EMTR	58,5	58,3	52,6	56,0	56,0	56,3
	EATR	35,8	35,8	33,5	34,8	34,8	34,9
Velka	Pääomakustannus	5,3	5,3	4,6	5,0	5,0	5,0
	EMTR	49,5	49,4	40,7	45,9	45,9	46,3
	EATR	32,5	32,5	30,2	31,5	31,5	31,6
Keskimäärin	Pääomakustannus	5,9	5,9	5,1	5,5	5,5	5,6
	EMTR	54,1	53,9	46,8	51,1	51,1	51,4
	EATR	34,1	34,1	31,8	33,1	33,1	33,3

Taulukko A4.8. Yritysverotuksen tarjoamat kannusteet ruotsalaisen emoyhtiön Ruotsiin tekemälle investoinnille (henkilöverotus mukana)

RUOTSI - HENKILÖVEROTUKSEN KANSSA (top-rate)							
Rahoitusmuoto		Teollisuusrakennukset	Aineettomat	Koneet	Rahoitus	Varasto	Keskimäärin
Pidätetyt voitot	Pääomakustannus	5,5	5,0	5,1	5,8	5,7	5,4
	EMTR	47,1	42,3	43,4	49,8	49,3	46,4
	EATR	34,8	33,6	33,8	35,7	35,5	34,7
Uusi pääoma	Pääomakustannus	6,6	6,2	6,3	6,9	6,8	6,6
	EMTR	56,0	52,7	53,4	57,8	57,5	55,5
	EATR	37,9	36,6	36,9	38,7	38,5	37,7
Velka	Pääomakustannus	4,7	4,2	4,3	5,0	4,9	4,6
	EMTR	38,1	31,5	33,0	41,8	41,1	37,1
	EATR	32,6	31,4	31,6	33,4	33,3	32,5
Keskimäärin	Pääomakustannus	5,6	5,1	5,2	5,9	5,8	5,5
	EMTR	47,1	42,2	43,3	49,8	49,3	46,3
	EATR	35,1	33,9	34,1	35,9	35,8	35,0

Taulukko A4.9. Yritysverotuksen tarjoamat kannusteet norjalaisen emoyhtiön Norjaan tekemälle investoinnille (henkilöverotus mukana)

NORJA - HENKILÖVEROTUKSEN KANSSA (top-rate)							
Rahoitusmuoto		Teollisuusrakennukset	Aineettomat	Koneet	Rahoitus	Varasto	Keskimäärin
Pidätetyt voitot	Pääomakustannus	6,0	6,2	5,6	6,5	6,5	6,2
	EMTR	48,3	49,7	44,4	52,0	52,0	49,3
	EATR	37,5	38,0	36,4	38,8	38,8	37,9
Uusi pääoma	Pääomakustannus	7,1	7,3	6,7	7,6	7,6	7,3
	EMTR	56,1	57,1	53,3	58,8	58,8	56,8
	EATR	40,4	40,8	39,3	41,6	41,6	40,7
Velka	Pääomakustannus	4,5	4,7	4,1	5,0	5,0	4,7
	EMTR	31,2	33,6	24,1	37,6	37,6	32,8
	EATR	33,5	33,9	32,3	34,7	34,7	33,8
Keskimäärin	Pääomakustannus	5,9	6,1	5,5	6,4	6,4	6,0
	EMTR	45,2	46,8	40,6	49,5	49,5	46,3
	EATR	37,1	37,6	36,0	38,4	38,4	37,5

Taulukko A4.10. Yritysverotuksen tarjoamat kannusteet virolaisen emoyhtiön Viroon tekemälle investoinnille (henkilöverotus mukana)

VIRO - HENKILÖVEROTUKSEN KANSSA (top-rate)							
Rahoitusmuoto		Teollisuusrakennukset	Aineettomat	Koneet	Rahoitus	Varasto	Keskimäärin
Pidätetyt voitot	Pääomakustannus	5,9	5,9	5,9	5,9	5,9	5,9
	EMTR	15,6	15,6	15,6	15,6	15,6	15,6
	EATR	19,2	19,2	19,2	19,2	19,2	19,2
Uusi pääoma	Pääomakustannus	6,7	6,7	6,7	6,7	6,7	6,7
	EMTR	25,8	25,8	25,8	25,8	25,8	25,8
	EATR	22,4	22,4	22,4	22,4	22,4	22,4
Velka	Pääomakustannus	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
	EMTR	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	EATR	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0
Keskimäärin	Pääomakustannus	5,9	5,9	5,9	5,9	5,9	5,9
	EMTR	13,8	13,8	13,8	13,8	13,8	13,8
	EATR	18,9	18,9	18,9	18,9	18,9	18,9

Taulukko A4.11. Yritysverotuksen tarjoamat kannusteet saksalaisen emoyhtiön Saksaan tekemälle investoinnille (henkilöverotus mukana)

SAKSA - HENKILÖVEROTUKSEN KANSSA (top-rate)							
Rahoitusmuoto		Teollisuusrakennukset	Aineettomat	Koneet	Rahoitus	Varasto	Keskimäärin
Pidätetyt voitot	Pääomakustannus	6,7	5,8	6,4	7,2	6,3	6,5
	EMTR	53,1	45,6	50,9	55,9	49,7	51,0
	EATR	41,1	38,7	40,3	42,2	39,9	40,4
Uusi pääoma	Pääomakustannus	7,7	6,8	7,4	8,1	7,2	7,4
	EMTR	58,9	53,3	57,2	61,0	56,3	57,3
	EATR	43,5	41,2	42,8	44,6	42,4	42,9
Velka	Pääomakustannus	5,0	4,0	4,7	5,4	4,5	4,7
	EMTR	36,1	21,5	32,0	41,2	29,7	32,1
	EATR	36,5	34,2	35,7	37,6	35,4	35,9
Keskimäärin	Pääomakustannus	6,5	5,5	6,2	6,9	6,0	6,2
	EMTR	49,4	40,1	46,7	52,7	45,2	46,8
	EATR	40,4	38,0	39,6	41,5	39,2	39,7

Taulukko A4.12. Yritysverotuksen tarjoamat kannusteet isobritannialaisen emoyhtiön Isoon-Britanniaan tekemälle investoinnille (henkilöverotus mukana)

ISO-BRITANNIA - HENKILÖVEROTUKSEN KANSSA (top-rate)							
Rahoitusmuoto		Teollisuusrakennukset	Aineettomat	Koneet	Rahoitus	Varasto	Keskimäärin
Pidätetyt voitot	Pääomakustannus	6,9	3,9	3,9	4,0	4,0	4,5
	EMTR	72,7	51,5	52,3	53,7	53,7	56,8
	EATR	37,7	29,2	29,4	29,7	29,7	31,1
Uusi pääoma	Pääomakustannus	7,8	4,8	4,8	4,9	4,9	5,4
	EMTR	76,0	60,7	61,2	62,1	62,1	64,4
	EATR	40,3	31,7	31,9	32,3	32,3	33,7
Velka	Pääomakustannus	7,8	4,8	4,9	5,0	5,0	5,5
	EMTR	76,2	61,2	61,8	62,7	62,7	64,9
	EATR	40,5	31,9	32,1	32,5	32,5	33,9
Keskimäärin	Pääomakustannus	7,5	4,5	4,5	4,6	4,6	5,2
	EMTR	75,0	57,8	58,4	59,5	59,5	62,0
	EATR	39,5	30,9	31,1	31,5	31,5	32,9

Taulukko A4.13. Yritysverotuksen tarjoamat kannusteet suomalaisen emoyhtiön investoinnille kohdemaittain ja rahoitusmuodoittain, keskimääräinen investointikohde (henkilöverotus mukana; Taulukossa vaakatasoon kirjoitettu investoinnin rahoitusmuoto (ylhäällä) kertoo emoyhtiön ja pystysuoraan kirjoitettu (tämän alapuolella) tytäryhtiön rahoitusmuodon)

			SUOMALAINEN INVESTOIJAA												
			Keskimäärin				Pidätetyt voitot			Uusi pääoma			Velka		
			Keskimäärin	Pidätetyt voitot		Uusi pääoma	Velka	Pidätetyt voitot	Uusi pääoma		Velka	Pidätetyt voitot	Uusi pääoma		Velka
LÄHTÖMAA	KOHDEMAA			Pidätetyt voitot	Uusi pääoma	Velka	Pidätetyt voitot	Uusi pääoma	Velka	Pidätetyt voitot	Uusi pääoma	Velka	Pidätetyt voitot	Uusi pääoma	Velka
Suomi	Suomi	Pääomakustannus	5,4 %	5,4 %	6,0 %	4,8 %	5,4 %	6,0 %	4,8 %	5,4 %	6,0 %	4,8 %	5,4 %	6,0 %	4,8 %
		EATR	32,6 %	32,6 %	34,3 %	31,0 %	32,6 %	34,3 %	31,0 %	32,6 %	34,3 %	31,0 %	32,6 %	34,3 %	31,0 %
Suomi	Ruotsi	Pääomakustannus	5,4 %	5,4 %	5,4 %	5,3 %	5,4 %	5,4 %	5,3 %	6,0 %	6,0 %	5,9 %	4,9 %	4,9 %	4,7 %
		EATR	33,4 %	33,5 %	33,5 %	33,1 %	33,5 %	33,5 %	33,1 %	35,2 %	35,2 %	34,8 %	31,9 %	31,9 %	31,5 %
Suomi	Norja	Pääomakustannus	5,7 %	6,0 %	6,0 %	5,3 %	5,9 %	5,9 %	5,3 %	6,6 %	6,6 %	5,9 %	5,4 %	5,4 %	4,7 %
		EATR	37,2 %	37,8 %	37,8 %	36,1 %	37,8 %	37,8 %	36,0 %	39,5 %	39,5 %	37,7 %	36,2 %	36,2 %	34,4 %
Suomi	Viro	Pääomakustannus	5,0 %	4,1 %	5,5 %	5,5 %	4,0 %	5,5 %	5,5 %	4,6 %	6,1 %	6,1 %	3,5 %	5,0 %	5,0 %
		EATR	31,7 %	28,7 %	33,1 %	33,1 %	28,7 %	33,1 %	33,1 %	30,4 %	34,8 %	34,8 %	27,1 %	31,5 %	31,5 %
Suomi	Saksa	Pääomakustannus	5,9 %	6,1 %	6,1 %	5,4 %	6,2 %	6,1 %	5,4 %	6,8 %	6,8 %	6,1 %	5,4 %	5,4 %	4,7 %
		EATR	39,6 %	40,3 %	40,2 %	38,4 %	40,5 %	40,1 %	38,3 %	41,9 %	41,9 %	40,1 %	38,5 %	38,5 %	36,7 %
Suomi	Iso-Britannia	Pääomakustannus	6,1 %	6,1 %	6,1 %	6,1 %	6,1 %	6,1 %	6,1 %	6,8 %	6,8 %	6,8 %	5,3 %	5,3 %	5,3 %
		EATR	34,6 %	34,6 %	34,6 %	34,6 %	34,5 %	34,5 %	34,5 %	36,3 %	36,3 %	36,3 %	32,9 %	32,9 %	32,9 %

Taulukko A4.14. Yritysverotuksen tarjoamat kannusteet ulkomaisen emoyhtiön investoinnille kotimaahan ja Suomeen, keskimääräinen investointikohde (henkilöverotus mukana; Taulukossa vaakatasoon kirjoitettu investoinnin rahoitusmuoto (ylhäällä) kertoo emoyhtiön ja pystysuoraan kirjoitettu (tämän alapuolella) tytäryhtiön rahoitusmuodon)

			ULKOMAINEN INVESTOIJAA												
			Keskimäärin				Pidätetyt voitot			Uusi pääoma			Velka		
			Keskimäärin	Pidätetyt voitot		Uusi pääoma	Velka	Pidätetyt voitot	Uusi pääoma		Velka	Pidätetyt voitot	Uusi pääoma		Velka
LÄHTÖMAA	KOHDEMAA			Pidätetyt voitot	Uusi pääoma	Velka	Pidätetyt voitot	Uusi pääoma	Velka	Pidätetyt voitot	Uusi pääoma	Velka	Pidätetyt voitot	Uusi pääoma	Velka
Ruotsi	Ruotsi	Pääomakustannus	5,5 %	5,4 %	6,6 %	4,6 %	5,4 %	6,6 %	4,6 %	5,4 %	6,6 %	4,6 %	5,4 %	6,6 %	4,6 %
		EATR	35,0 %	34,7 %	37,7 %	32,5 %	34,7 %	37,7 %	32,5 %	34,7 %	37,7 %	32,5 %	34,7 %	37,7 %	32,5 %
Ruotsi	Suomi	Pääomakustannus	5,6 %	5,6 %	5,6 %	5,7 %	5,5 %	5,5 %	5,6 %	6,7 %	6,7 %	6,8 %	4,6 %	4,6 %	4,7 %
		EATR	34,4 %	34,3 %	34,3 %	34,7 %	34,0 %	34,0 %	34,4 %	37,1 %	37,1 %	37,4 %	31,8 %	31,8 %	32,2 %
Norja	Norja	Pääomakustannus	6,0 %	6,2 %	7,2 %	4,7 %	6,2 %	7,2 %	4,7 %	6,2 %	7,2 %	4,7 %	6,2 %	7,2 %	4,7 %
		EATR	37,5 %	37,9 %	40,8 %	33,8 %	37,9 %	40,8 %	33,8 %	37,9 %	40,8 %	33,8 %	37,9 %	40,8 %	33,8 %
Norja	Suomi	Pääomakustannus	5,7 %	5,4 %	5,4 %	6,1 %	5,6 %	5,6 %	6,3 %	6,7 %	6,7 %	7,4 %	4,1 %	4,1 %	4,7 %
		EATR	32,8 %	32,2 %	32,2 %	34,0 %	32,6 %	32,6 %	34,4 %	35,5 %	35,5 %	37,3 %	28,5 %	28,5 %	30,3 %
Viro	Viro	Pääomakustannus	5,9 %	5,9 %	6,7 %	5,0 %	5,9 %	6,7 %	5,0 %	5,9 %	6,7 %	5,0 %	5,9 %	6,7 %	5,0 %
		EATR	18,9 %	19,2 %	22,4 %	15,0 %	19,2 %	22,4 %	15,0 %	19,2 %	22,4 %	15,0 %	19,2 %	22,4 %	15,0 %
Viro	Suomi	Pääomakustannus	7,1 %	7,6 %	7,6 %	7,1 %	7,6 %	7,6 %	6,1 %	8,5 %	8,5 %	7,0 %	6,6 %	6,6 %	5,1 %
		EATR	33,8 %	35,6 %	35,6 %	30,1 %	35,8 %	35,8 %	30,3 %	39,0 %	39,0 %	33,5 %	32,1 %	32,1 %	26,6 %
Saksa	Saksa	Pääomakustannus	6,2 %	6,5 %	7,4 %	4,7 %	6,5 %	7,4 %	4,7 %	6,5 %	7,4 %	4,7 %	6,5 %	7,4 %	4,7 %
		EATR	39,7 %	40,5 %	42,9 %	35,9 %	40,5 %	42,9 %	35,9 %	40,5 %	42,9 %	35,9 %	40,5 %	42,9 %	35,9 %
Saksa	Suomi	Pääomakustannus	5,9 %	5,5 %	5,6 %	6,5 %	5,7 %	5,9 %	6,8 %	6,6 %	6,8 %	7,7 %	4,0 %	4,2 %	5,1 %
		EATR	33,7 %	32,7 %	33,0 %	35,5 %	33,4 %	33,7 %	36,3 %	35,8 %	36,2 %	38,7 %	28,8 %	29,2 %	31,7 %
Iso-Britannia	Iso-Britannia	Pääomakustannus	5,2 %	4,5 %	5,4 %	5,5 %	4,5 %	5,4 %	5,5 %	4,5 %	5,4 %	5,5 %	4,5 %	5,4 %	5,5 %
		EATR	32,9 %	31,1 %	33,7 %	33,9 %	31,1 %	33,7 %	33,9 %	31,1 %	33,7 %	33,9 %	31,1 %	33,7 %	33,9 %
Iso-Britannia	Suomi	Pääomakustannus	4,6 %	4,6 %	4,6 %	4,6 %	3,9 %	3,9 %	3,9 %	4,9 %	4,9 %	4,9 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %
		EATR	31,2 %	31,2 %	31,2 %	31,2 %	29,4 %	29,4 %	29,4 %	32,0 %	32,0 %	32,2 %	32,2 %	32,2 %	32,2 %

Taulukko A4.15. Itse tuotettu aineeton investointi (vain yritysverotus; pysyvä lainsäädäntö; rahoitusmuodoittain)

SUOMI - VAIN YRITYSVEROTUS		
Rahoitusmuoto	Itse tuotettu aineeton investointi	
Pidätetyt voitot	Pääomakustannus	5,3
	EMTR	6,3
	EATR	16,3
Uusi pääoma	Pääomakustannus	5,3
	EMTR	6,3
	EATR	16,3
Velka	Pääomakustannus	3,6
	EMTR	-39,0
	EATR	9,4
Keskimäärin	Pääomakustannus	4,7
	EMTR	-8,8
	EATR	14,0

Taulukko A4.16. Listaamattoman yhtiön investointi (yritysverotus ja henkilövero-rotus, kulumaton käyttöomaisuus (varastoinvestointi tai finanssivarallisuus), osa osingosta verotetaan ansiotulona, ansiotulon rajaveroaste 57,6 prosenttia, reaalikorko 3 prosenttia, inflaatio 2 prosenttia)

Rahoitusmuoto	Pääomakustannus, %
Pidätetyt voitot	-0,8
Uusi osakepääoma	0,8

Esim. pidätetyillä voitoilla rahoitetun investoinnin pääomakustannus on laskettu kaavalla

$$(A4,1) \quad \tilde{p} = \frac{1-A}{1-\tau} (\rho + d - \pi) - \frac{m^a - m^d}{(1-m^a)(1-\tau)} b \frac{\rho + \delta - \pi}{\rho + a} - \delta$$

missä m^a = ansiotulona verotetun osingon rajaveroaste ja b = tuottoasteparametri. Muutoin notaatio on sama kuin Liitteessä 4 ja Luvun 4 Laatikossa 4.1. Taulukossa ei ole esitetty EMTR:n arvoja, koska niiden tulkinta on hankalaa \tilde{p} :n ollessa lähellä nollaa. Kaava (A4.1) on johdettu muistiossa Kari, S., Pääomakustannuksen johtaminen, 9.12.2015, joka toimitetaan pyydettäessä.

LIITE 5. VERORAKENTEIDEN ANALYYSIA

Verotuksen poistojärjestelmä – periaatteellisia näkökohtia

Yleistä

Laajapohjaisessa tuloverotuksessa (comprehensive income tax), jossa verotus pyritään kohdistamaan oikein mitattuun taloudelliseen tuloon (economic income), käyttömaisuuden poisotot vastaavat niiden todellista arvonalenemista. Jos tämä ehto toteutuu kaikkien erilaisten investointihyödykkeiden kohdalla ja jos eri pääomatuloja (korko, osinko ja osakkeiden luovutusvoitto) verotetaan samalla efektiivisellä veroasteella, verotus on neutraalia investointien suhteen.⁵²

Tavoitteen saavuttaminen on kuitenkin hankalaa käytännön verojärjestelmissä. Syitä on useita. Keskeinen periaatteellinen ongelma liittyy hintamuutosten huomioimiseen. Laajapohjainen tulovero kohdistaa verotuksen reaalitytöön. Verotettavaan tuloon luetaan vain reaalin varallisuuden lisäys ja siitä vähennetään reaaliset menot ja arvonalenemiset. Käytännön verojärjestelmät verottavat kuitenkin useimmiten nimellistä nettotuloa.

Käytännöllisemmät ongelmat liittyvät muun muassa siihen, että monien investointihyödykkeiden todellisesta taloudellisesta kulumisasteesta on vain rajallisesti tietoa veropoistoasteiden valinnan perustaksi. Lisäksi lainsäädännössä ei käytännössä kyetä poistoprosenttien tarkkaan hyödykekohtaiseen erittelyyn. Käyttömaisuusryhmille määritellyt poistoprosentit vastaavat parhaimmillaankin vain karkeasti ryhmään kuuluvien hyödykkeiden kulumisasteita.

Seuraavassa tarkastellaan veropoistojen vaikutusta investointikannusteeseen nimellistulon verotukseen perustuvassa yritysverojärjestelmässä. Tarkastelu perustuu Devereux-Griffith-malliin (Ks. Liite 1).

Käsitteitä – nimellinen ja reaalin arvonaleneminen

Olkoon investointihyödykkeen nimellishinta vuoden alussa 1 ja vuoden käytön jälkeen $1 - \mu$. Sen arvo alenee siis taloudellisen kulumisen takia nimellisesti asteella μ . Toisaalta, jos hintojen nousuvauhtia, joka koskee yhtäläisesti uusia ja käytettyjä hyödykkeitä, merkitään π ja hyödykkeen taloudellisesta kulumisesta aiheutuvaa reaalista arvonalenemista δ , käytetyn hyödykkeen arvo vuoden lopussa on $(1 + \pi)(1 - \delta)$. Asettamalla vuoden lopun nimellisen arvon lausekkeet yhtä suuriksi ja ratkaisemalla μ :n suhteen saadaan seuraava yhteys nimelliselle μ ja reaaliselle δ kulumiselle:

$$\mu = \delta(1 + \pi) - \pi.$$

Näitä käsitteitä voidaan kuvata seuraavalla laskuesimerkillä. Olkoon käyttömaisuuden hankintameno 100 ja reaalin arvonalasku 10 prosenttia vuodessa. Inflaatio on 2 prosenttia. Vuoden kuluttua uuden hyödykkeen hinta on 102 ja vuoden ajan käytetyn hyödykkeen $0,9 \cdot 102 = 91,8$. Nimellinen arvonalasku on $100 - 91,8 = 8,2$ prosenttia.

⁵² Tulosta kutsutaan Johansson – Samuelson -teoreemaksi Johanssonin (1969) ja Samuelsonin (1964) mukaan. Teoreeman sisältöä ja oletuksia tarkastelevat mm. Sinn (1987) ja Menoncin ja Panteghini (2013).

Korotettu poisto ja investoinnit – ei inflaatiota

Tarkastellaan aluksi, miten pääoman todellisesta kulumisasteesta poikkeava veropoisto vaikuttaa investointeihin, kun taloudessa ei ole inflaatiota.

Yrityksen pääomakustannuksen lauseke voidaan kirjoittaa (ks. esim. Sørensen, 2008):

$$(A5.1) \quad p = \frac{1-A}{(1-\tau)(1+\pi)} (\rho + \delta(1 + \pi) - \pi) - \frac{\rho\tau}{(1-\tau)(1+\pi)} \beta - \delta$$

missä ρ on nimelliskorko, τ on yhteisöverokanta ja $A = \frac{\tau a}{a+\rho}$ on veropoistojen tuottaman verosäästön nykyarvo yli investoinnin pitoajan. a on veropoistoaste, β on dummy-muuttuja, joka saa arvon 1, jos investointi rahoitetaan velalla ja 0, jos rahoitus on omaa pääomaa.

Tarkastellaan omalla pääomalla rahoitettua investointia ($\beta = 0$), kun veropoistoaste on vähintään yhtä suuri kuin pääoman todellinen arvonaleneminen $a \geq \delta$ ja inflaatio $\pi = 0$.⁵³ Pääomakustannuksen lauseke (1) voidaan kirjoittaa:

$$(A5.2) \quad p = \frac{\rho}{1-\tau} \left[1 - \frac{\tau(a-\delta)}{a+\rho} \right]$$

Termi $\frac{\rho}{1-\tau}$ on omalla pääomalla (esim. yhtiön jätetyillä voitoilla) rahoitetun investoinnin yksikkökustannus. Hakasulkulauseke kuvaa oman pääoman osuutta investoinnin rahoituksesta.

Termin $\frac{\tau(a-\delta)}{a+\rho}$ voidaan tulkita kuvaavan etupainoisen poiston synnyttämän korottoman veroluoton arvoa (esim. Södersten, 1982, ja Kanninen ja Södersten 1995). Korotettu, etupainoinen poisto vaikuttaa investoinnin pääomakustannukseen siis samalla tavoin kuin koroton rahoitusmuoto, jonka osuus marginaalisen investoinnin rahoituksesta on korotetun ja oikean poiston tuottaman verosäästön (nykyarvojen) erotus.

Jos $a = \delta$, veroluottotermi $\frac{\tau(a-\delta)}{a+\rho}$ on nolla ja hakasulkulausekkeen arvo on yksi. Kun veroluotto on nolla, pääomakustannus vastaa oman pääoman yksikkökustannusta $p = \frac{\rho}{1-\tau}$. Tällöin poistoasteella ei ole vaikutusta yrityksen pääomakustannukseen.

Jos $a > \delta$, veroluottotermi $\frac{\tau(a-\delta)}{a+\rho}$ on positiivinen ja hakasulkulauseke ykköstä pienempi. Yritys rahoittaa investoinnin osaksi omalla pääomalla ja osaksi veroluotolla. Investoinnin pääomakustannus on $p < \frac{\rho}{1-\tau}$.

Kaavasta (2) voidaan lisäksi nähdä, että kun veropoisto lähestyy 100 prosenttia ja δ ja ρ ovat pieniä, hakasulkulauseke lähenee arvoa $1 - \tau$ ja pääomakustannus arvoa $p = \rho$. Seuraava taulukko summeeraa edellä esitetyt tulokset. Siinä on esitetty myös investoinnin EMTR (ks. Liite 1).

⁵³ Reaalikoron ja nimelliskoron suhdetta kuvaa $\rho = r(1+\pi) + \pi$, missä r on reaalkorko. Koska $\pi = 0$, ρ on samalla reaalkorko.

Taulukko A5.1 Veropoistoasteen vaikutus investointikannusteeseen, oma pääoma, vain yritystason verotus, ei inflaatiota ($\pi = 0$)

Veropoisto vs. taloudellinen poisto	Pääomakustannus	Efektiivinen rajaveroaste
$a = \mu = \delta$	$p = \frac{\rho}{1 - \tau}$	$EMTR = \tau$
$a > \mu = \delta$	$p < \frac{\rho}{1 - \tau}$	$EMTR < \tau$
$a = 1$	$p \rightarrow \rho$	$EMTR \rightarrow 0$

Kun veropoisto vastaa pääoman todellista arvonalenemista, omalla pääomalla rahoitetun investoinnin EMTR vastaa nimellistä yhteisöverokantaa. Jos taas investointi voidaan kirjata kuluksi heti hankintahetkellä, investoinnin EMTR lähestyy nollaa. Verotus ei tällöin vaikuta kannusteeseen investoita.

Veropoistot ja inflaatio

Edellä käsiteltiin verotuksen poistojen tason vaikutusta investointikannusteeseen siinä erikoistapauksessa, että taloudessa ei ole inflaatiota. Kun malliin tuodaan inflaatio ($\pi > 0$), nousee esiin kysymys, onko veropoiston oikea vertailukohta pääoman reaalin vai nimellinen kulumisaste. Vastaus tähän kysymykseen riippuu siitä, onko muu verojärjestelmä nimellisperusteinen vai reaali-perusteinen.

Tarkastellaan aluksi velalla rahoitetun investoinnin pääomakustannusta puhtaassa nimellistulon verotuksessa; velan korot vähennetään nimellismääräisinä ja veropoistot asetetaan vastaamaan nimellistä arvonalaskua $a = \mu = \delta(1 + \pi) - \pi$. Velkarahoitteen investoinnin pääomakustannus ja EMTR ovat tällöin:

$$p = r, \quad EMTR = 0, \quad (\text{velka})$$

missä r on reaalikorko. Verotus ei vaikuta investointeihin.

Kun oletetaan, että investointi rahoitetaan kokonaan omalla pääomalla, havaitaan, että investoinnin pääomakustannus ja EMTR ovat nyt:

$$(A5.3) \quad p = \frac{r}{1 - \tau} + \frac{\pi\tau}{(1 - \tau)(1 + \pi)}, \quad EMTR > \tau. \quad (\text{oma pääoma})$$

Havaitaan että pääomakustannus on korkeampi kuin inflaatiottomassa taloudessa (vrt. tapaus $a = \mu = \delta$ taulukossa A5.1). Lisäksi EMTR ylittää nimellisen verokannan tason.

Tulosta voidaan tulkita seuraavasti. Koska oman pääoman vaihtoehtokustannusta ei voi vähentää verotuksessa, marginaalisen investoinnin tuottoon kohdistuu vero. Nimellistulon verotukseen perustuvassa verojärjestelmässä verotus kohdistuu myös nimellistulon inflaatiokomponenttiin, mikä nostaa reaalin tuoton veroastetta. Pääomakustannuksen kaavan oikean puolen toinen termi kuvaa tätä efektiä. Se, että poistotermit eivät esiinny kaavassa osoittaa sen, että korkea veroaste ei ole seurausta poistojen asettamisesta "liian" matalalle tasolle vaan juuri inflaatiokomponentin tulosta verolle.

Veropoistoasteella on kuitenkin periaatteessa mahdollista kompensoida nimellistulon inflaatiokomponentin verotusta (NOU, 2014). Lopputuloksena verotus kohdistuu investoinnin reaaliiseen tuottoon. Reaalituloa verottavassa järjestelmässä poistojen nykyarvon lauseke on $\frac{\delta}{\delta + r}$. Asettamalla tämä yhtä suureksi nimellistulon verotukseen perustuvan järjestelmän nyky-

arvon lausekkeen kanssa ja ratkaisemalla nimellispoiston suhteen saadaan kompensoiva poistoaste a^* :

$$(A5.4) \quad \frac{a}{a+\rho} = \frac{\delta}{\delta+r} \Leftrightarrow a^* = \delta \frac{\rho}{r} > \delta.$$

Kun sijoitetaan a^* poistojen nykyarvon kaavaan ja tämä edelleen pääomakustannuksen lausekkeeseen (1), oman pääoman ($\beta = 0$) kustannukseksi ja investoinnin efektiiviseksi rajaveroasteeksi saadaan:

$$p = \frac{r}{1-\tau} \quad \& \quad EMTR = \tau. \quad (\text{oma pääoma})$$

Nyt marginaalisen investoinnin reaalin tuotto verotetaan efektiivisesti nimellisellä yhteisöverokannalla τ .

Kun veropoisto asetetaan kompensoimaan inflaatiota kaavan (4) mukaisesti, velalla rahoitetun investoinnin tapauksessa saadaan kuitenkin

$$p = r - \frac{\pi\tau}{(1-\tau)(1+\pi)} < r \quad \& \quad EMTR < 0. \quad (\text{velka})$$

Inflaation kompensoiminen poistoastetta korottamalla johtaa siihen, että pääomakustannus on reaalkorkoa matalampi ja investoinnin efektiivinen rajaveroaste on negatiivinen. Inflaatiokompensaatio johtaa siis velkarahoitettujen investointien tukemiseen verotuksen kautta.⁵⁴

Taulukossa A5.2 kuvataan poistoasteen valinnan vaikutusta investointikannusteeseen. Taulukossa a) kootaan yhteen kvalitatiiviset tulokset ja taulukossa b) kuvataan tuloksia laskelmin. Reaalkorko on 3 prosenttia, inflaatio 2 prosenttia ja pääoman reaalin kulumisaste 15 prosenttia.

Taulukko A5.2. Investoinnin pääomakustannus ja EMTR eri veropoistoasteilla kun $\pi > 0$

a) Kvalitatiivisesti

	Oma pääoma		Velka	
	p	$EMTR$	p	$EMTR$
Nimellinen verotus, $a = \mu$	$p > \frac{r}{1-\tau}$	$EMTR > \tau$	$p = r$	$EMTR = 0$
Kompensoiva verotus, $a = \delta \frac{\rho}{r}$	$p = \frac{r}{1-\tau}$	$EMTR = \tau$	$p < r$	$EMTR < 0$

b) Laskelmat ($r = 3\%$; $\pi = 2\%$; $\delta = 15\%$; $\tau = 20\%$)

	Oma pääoma		Velka	
	$p\%$	$EMTR\%$	$p\%$	$EMTR\%$
Nimellinen verotus, $a = 13\%$	4,2	29	3	0
Kompensoiva verotus, $a = 25\%$	3,8	20	2,5	-19

⁵⁴ Tämän jaksen tarkastelu on keskittynyt veropoistojen kannustevaikutuksiin nimellistulon verotukseen perustuvassa yritysverojärjestelmässä kun taloudessa on inflaatiota. Se, miten inflaation vaikutukset kannusteisiin voidaan eliminoida indeksoimalla veropohjan laskenta jää käsittelyn ulkopuolelle.

Suomen nykyisten veropoistoasteiden tasosta

Seuraavassa pyritään muodostamaan karkea yleiskuva siitä, miten Suomessa sovellettavat veropoistoasteet vastaavat taloudellisia kulumisasteita. Taulukkoon A5.3 on koottu eri maissa tehtyjä arvioita eräiden investointikohteiden käyttöajoista. Käyttöaika-arvioiden perusteella voidaan johtaa arvio hyödykkeiden (geometrisista, jäännösarvon perusteella laskettavista) kulumisasteista. Vastaava kulumisaste on ilmoitettu suluissa käyttöikäarvion jälkeen, mikäli sellainen on annettu.

Taulukko A5.3. Investointihyödykkeiden taloudellinen käyttöaika ja kulumisaste (suluissa)

	Statistics Norway NOU (2014)	Hulten ja Wykoff (1981)	BEA (2004)
Tietokoneet	4,6 (42)	(27,3)	7 (31,2)
Teollisuuden koneet	10,1 (18)	(12,25)	14 (12,25)
Linja- ja kuorma-autot	8,8 (21)	(25,4)	14 (12,3)
Henkilöautot ⁵⁵	6,4 (30)	(33,3)	
Laivat	19,5 (9)	(7,5)	27 (6,1)
Lentokoneet	16,3 (11)	(18,33)	20 (8,25)
Toimistorakennukset	59,9 (2)	(2,5)	36 (2,5)
Hotellit	60,4 (2)	-	32 (2,8)
Teollisuusrakennukset	28,4 (6)	(3,6)	31 (3,1)

Arvioidut käyttöiät vaihtelevat jonkin verran lähteiden välillä, mikä heijastanee osaksi tilasto-analyysiin liittyviä ongelmia ja mahdollisesti myös maiden välisiä eroja. Taulukon tulosten perusteella voidaan kuitenkin päätellä, että Suomen irtaimen käyttöomaisuuden poistoaste, 25 prosenttia, ylittää selvästi taloudellisen kulumisen asteen teollisuuden koneiden, kuljetusvälineiden (linja- ja kuorma-autot) sekä meri- ja ilma-alusten ryhmissä. Sen sijaan tietokoneiden veropoistoaste on todellista kulumisastetta (noin 30 % – 40 %) selvästi alempi. Myös Suomen rakennuksiin soveltamat poistoasteet (7 % ja 4 %) vaikuttavat jonkin verran korkeammilta kuin ulkomaisissa tutkimuksissa arvioidut todelliset kulumisasteet (2 % – 6 %). Suurimmat suhteelliset poikkeamat ovat vesialusten ja toimistorakennusten ryhmissä. Myös teollisuuden koneiden veropoistojen poikkeama kulumisasteesta on huomattava.

Yhteenveto

Talusteorian mukaan laajapohjainen tuloverotus, jossa eri reaalisia pääomatuloja verotetaan yhtenäisellä efektiivisellä veroasteella, kohtelee neutraalisti yritysten investointipäätöksiä. Tulos edellyttää lisäksi, että investointien hankintamenot vähennetään poistona, jotka vastaavat investointihyödykkeiden reaalista arvonalenemista.

Verojärjestelmässä, joka perustuu nimellistulon verotukseen, poistoasteen valinta on monisyisempi kysymys. Kun inflaatio on suurempi kuin nolla, pääomahyödykkeiden nimellinen ja reaaliarvon aleneminen poikkeavat toisistaan. Kun verotettava tulo lasketaan nimellissuurein, on johdonmukaista asettaa veropoistot vastaamaan nimellistä arvonalenemista. Tämä johtaa siihen, että velkarahoitetun investoinnin EMTR=0, eli sama kuin EMTR inflaatiottomassa taloudessa ja asetettaessa poistot vastaamaan reaalista arvonalenemista. Tällöin kuitenkin oman pääoman EMTR > τ , eli korkeampi kuin inflaatiottomassa taloudessa. Tämä

⁵⁵ Norjan verokomitea kiinnitti huomiota henkilöautojen lyhyisiin käyttöikäarvioihin (NOU, 2014) ja pyysi Norjan tilastokeskusta selvittämään kysymystä tarkemmin. Komitea toteaa raportissaan muun muassa, että elinikäarviot ovat matalampia kuin Norjan nykyisin käytössä olevan autokannan keski-ikä. Selvityksen tulos ei täysin selviä komitean raportista, mutta komitea päätyi suositamaan nykyisin käytössä olevien veropoistoasteiden alentamista.

tulos johtuu siitä, että yhteisövero lasketaan nimellisen oman pääoman tuoton perusteella, mistä seuraa, että vero suhteutettuna reaalitytuloon ylittää legaalisen verokannan.

Vaihtoehtoisesti poistot voidaan mitoittaa siten, että inflaation vaikutus omalla pääomalla rahoitetun investoinnin tuottovaatimukseen häviää (kompensoiva poisto). Korotukseen liittyy kuitenkin se haittavaikutus, että sen ansiosta velalla rahoitetun investoinnin pääomakustannus painuu reaalkorkoa pienemmäksi ja EMTR negatiiviseksi.

Edellä esitetyn perusteella talousteoria ei tarjoa yksiselitteistä suositusta sille, miten veropoistot tulisi mitoittaa. Monesti on arvioitu, että reaalin arvonaleneminen olisi järkevä viitetaso (ks. esim. Mirrlees Review, 2011 ja NOU, 2014). Sen soveltamista puoltaa muun muassa se, että inflaatio vaihtelee ja on ajoittain hyvin matala, sekä se, että systemaattisella tähtäämisellä taloudellisen pitoajan mukaisiin poistoasteisiin kyetään ehkä parhaiten välttämään EMTR:n tason vaihtelut eri investointihyödykkeiden välillä.

Suomen elinkeinoverolainsäädännön poistoasteet näyttäisivät ylittävän useiden keskeisten investointihyödykkeiden pääoman todellisen kulumisasteen. Edellä esitetyn karkean arvion perusteella poikkeamat ovat suurimmillaan vesi- ja ilma-alusten, toimisto- ja hotellirakennusten ja teollisuuden koneiden ryhmissä. Vastaavasti tietokoneiden poistoaste näyttäisi alittavan todellisen kulumisen asteen.

Voittovaraus ja investoinnit

Vaikutus investointien kannattavuuteen ja rahoitukseen

Seuraavassa tarkastellaan voitosta tehtävän varauksen kannustinvaikutuksia investointeihin. Tarkasteltavan varausmallin esikuvaksi on otettu Ruotsissa pitkään sovellettu periodiseringsfond (ks. esim. Skatteverket, 2016, ja ZEW, 2009, jakso B.6). Yhteisö voi vähentää verotuksessa varauksen, jonka enimmäismäärä on 25 prosenttia voitosta ennen varauksen tekemistä. Varaus on tuloutettava viimeistään kuudentena vuotena. Sitä ei voi käyttää investointinon kattamiseen. Vuodesta 2005 lähtien varauksia tehneen velvollisen veronalaiseen tuloon on lisätty vuosittain varauskannalle laskettu korko. Tulonlisäyksen määrä saadaan kertomalla verovuoden alun varauskanta korolla, joka on 0,72 kertaa verovuotta edeltävän kalenterivuoden lopun valtionlainakorko. Ennen vuotta 2005 varaus oli koroton.

Varaus antaa yritykselle mahdollisuuden yhteisöveron osittaiseen lykkäämiseen. Yritys saa siis ”veroluoton”, joka on joko koroton (Ruotsi ennen) tai korollinen (Ruotsi nykyisin). Yrityksen saama etu on korkosäästö, jonka tämä saa korvaamalla korollista lainarahoitusta korottomalla tai matalakorkoisella veroluotolla. Sen voidaan ajatella alentavan efektiivistä yhteisöverokantaa. Vaikutus investointeihin välittyy tällöin investoinnin kannattavuuden tai rahoitusmahdollisuuksien vahvistumisen (rahoitusrajoitteiset yritykset) kautta.

Taulukossa A5.4 kuvataan korkosäästön arvoa laskemalla efektiivinen yhteisöverokanta yrityksen käyttäessä varausmahdollisuudet täysimääräisesti. Edun vaikutus verokantaan on laskettu olettamalla, että yritys maksaa $\frac{3}{4}$ täysimääräisestä yhteisöverostaan heti ja lykkää $\frac{1}{4}$:n maksua kuudella vuodella. Lykätyn veron arvo lasketaan diskonttaamalla vero kuuden vuoden takaa alkuhetkeen. Yhteisöverokanta on Suomen nykyinen 20 prosenttia ja laskelmat on tehty kahdella diskonttokorolla, 3 prosenttia ja 5 prosenttia.

Taulukko A5.4. Efektiivinen yhteisöverokanta voittovarausjärjestelmässä, % (yhteisöverokanta 20 %, varaus 25 % voitosta, tuloutus 6 vuoden kuluttua, veroluoton korko 2 %)

Veroluotto	Diskonttokorko	
	3 %	5 %
Koroton	19,2	18,7
Korollinen (2 %)	19,6	19,2

Varauksen vaikutus efektiiviseen yhteisöveroasteeseen on laskelmien mukaan pienehkö. Varaus alentaa veroastetta tehtyjen oletusten voimassa ollessa 0,4–1,3 prosenttiyksiköllä.

Varauksen vaikutusta kannusteeseen investoida voidaan kuvata laskemalla investoinnin EMTR varauksen kanssa ja ilman varausta. Varaus otetaan huomioon käyttämällä laskelmassa lakisääteisen yhteisöverokannan sijasta efektiivistä veroastetta.⁵⁶

Taulukko A5.5. Investoinnin EMTR, %. Reaalikorko 3 %, inflaatio 2 %, lakisääteinen yhteisöverokanta 20 %, efektiivinen yhteisöverokanta varausvaihtoehdossa 19,2 %. Teollisuuden koneinvestointi.

	Oma pääoma	Velka	Keskimäärin
Ei varausta,	22,2	-12,3	10,7
Varaus,	21,3	-11,7	10,3
Varauksen vaikutus, %-yks.	-0,9	+0,6	-0,4

Taulukon A5.5 mukaan varaus alentaisi omalla pääomalla rahoitetun investoinnin EMTR:ää ja nostaisi velalla rahoitetun investoinnin EMTR:ää. Keskimääräisellä rahoitusrakenteella EMTR alenisi 0,4 prosenttiyksiköllä.

Toinen kanava, jonka kautta varaus voi vaikuttaa investointeihin, on nettokassavirta, joka yritykselle jää verojen (ja osinkojen) jälkeen käytettäväksi investointeihin. Sen välityksellä varaus voi vaikuttaa sellaisten yritysten investointeihin, joilla on ongelmia ulkoisen rahoituksen saamisessa. Yksi tapa kuvata varauksen mahdollista merkitystä tässä välittymistavassa on efektiivinen yritysverokanta. Edellä havaittiin, että varauksen aiheuttama muutos siinä on pienehkö, mikä viittaa vähäiseen vaikutukseen.

Kysymystä voidaan tarkastella myös toisella tavalla. Ensimmäisinä vuosina varauksen voimaantumisen jälkeen yritys voi lykätä maksimissaan neljänneksen yhteisöverostaan myöhemmille vuosille. Tämä etu poistuu pitkälti kuitenkin sen jälkeen, kun yritys alkaa tulouttaa tehtyjä varauksia (kuudennesta vuodesta lähtien). Tämän jälkeen varaus tarjoaa mahdollisuuden lisävähennyksiin vain, jos uuden ja tuloutuvan varauksen erotus on positiivinen. Varauksen vaikutus nettokassavirtaan olisi siis merkittävä vain viitenä ensimmäisenä vuotena uudistuksen jälkeen ja tämän jälkeen vähäinen.

Vaikutus riskinottoon

Edellä esitetty tulkinta varauksen vaikutuksista sopii luontevimmin kuvaamaan tilannetta, jossa yritys on jatkuvasti voitollinen. Varauksella voi kuitenkin olla suurempi merkitys sellaisille yrityksille, joiden voitto on välillä positiivinen ja välillä negatiivinen. Tämän kysymyksen

⁵⁶ ZEW (2015) mallintaa tällä tavoin Ruotsin voittovarauksen.

tarkastelemiseksi voi olla hyvä katsoa ensin, miten verotus vaikuttaa sellaisen yrityksen investointikannusteisiin, jonka voitto vaihtelee paljon yli ajan.

Oletetaan, että yritys tekee voittoa joka toinen vuosi 250 ja joka toinen vuosi tappiota 50. Kymmenen vuoden kuluessa yrityksen yhteenlaskettu voitto on 1000. Jos verojärjestelmään ei sisälly minkäänlaista tappiontasaua, yritys maksaa 20 prosentin verokannalla veroa 250, mikä vastaa 25 prosentin keskimääräistä veroastetta. (ei diskonttausta, korko 0) Jos tappiontasaus olisi täydellinen eli yritys maksaisi voitollisina vuosina veroa 50 ja saisi tappiollisina veropalautuksena 10, yrityksen keskimääräinen veroaste vastaisi legaalista yhteisöverokantaa, 20 prosenttia. Tappion vähentäminen myöhempien vuosien voitoista (carry forward) poikkeaa täydellisestä tappiontasauksesta kahdella tavalla. Tappiovuoden ja tappion vähennysvuoden välillä on aikaviive, joka aiheuttaa yritykselle korkotappion. Lisäksi, koska käytännön tappiontasausjärjestelmiin sisältyy vähennyskelpoisuuden rajoituksia, tappio voi jäädä vähentämättä myöhempien vuosien voitoista osaksi tai kokonaan. Suomessa lisäksi yritysten tappiontasaus on tulolähdekohtaista, mikä voi rajoittaa sellaisten yritysten tappiontasaua, joiden toiminta on jakautunut useisiin tulolähteisiin.

Korkomenetyksen suuruutta voidaan arvioida seuraavasti. Oletetaan, että yrityksen voitto vaihtelee 10 vuoden ajan edellä kuvatulla tavalla (joka toinen vuosi +250 ja joka toinen -50). Jakamalla alkuhetken diskontattujen verojen nykyarvo voittojen nykyarvolla, voiton efektiiviseksi veroasteeksi saadaan 20,3 prosenttia (korko 5 %). Veroaste on tällöin siis hieman legaalista verokantaa korkeampi. Jos taas esimerkiksi 10 vuoden periodilla yritys on ensimmäiset 9 vuotta tappiollinen (-50 vuodessa) ja tekee vasta 10. vuotena voittoa, vaikutus on tuntuvasi: efektiiviseksi veroasteeksi saadaan 23 prosenttia.

Puutteellisen tappiontasauksen ympäristössä yritykset, joiden voitto vaihtelee voimakkaasti, maksavat siis systemaattisesti korkeampaa efektiivistä veroastetta kuin yritykset, jotka tekevät jatkuvasti voittoa. Tämä piirre, joka on yleinen eri maiden verojärjestelmissä, heikentää kannusteita riskinottoon ja tarkoittaa sitä, että verotus tyypillisesti ohjaa talouden resursseja matalan riskin toimintoihin riskipitoisten sijasta. Kannusteen suuruus riippuu verokannan ja koron tasoista sekä tappiontasauksen rajoituksista.

Yksi voittovarauksen potentiaalisesti hyödyllinen piirre on se, että sillä voi tasata verotettavan voiton vaihteluja. Tekemällä varauksen voitollisena vuonna ja tulouttamalla sen tappiollisena vuonna, yritys voi ennakkoon varautua tappiovuoteen. Koska vähennys saadaan jo etukäteen, yritys saa pienen korkosäästön päinvastoin kuin carry forward -järjestelmässä, jossa tappion vähentämisestä jälkikäteen syntyy korkomenetykset. Voittovaraus voi olla hyödyllinen erityisesti siinä tapauksessa, että vahvasti voitollisia vuosia seuraa hyvin pitkä tappiollisten ja muutoin heikkojen tulosten jakso. Jos verotuksessa ei ole tappiontasaua taaksepäin (carry back), yritys ei ehkä voi vähentää tappioita lainkaan. Voittovaraus voi korvata puuttuvaa carry back -järjestelmää tässä tilanteessa. On viime kädessä empiirinen kysymys, kuinka merkittäviä nykyiset tappiontasauksen rajoitteet ovat ja missä määrin voittovaraus paikkaisi niitä.

Vaikutus verotuottoon siirtymävaiheessa

Edellä arvioitiin, että varauksen vaikutus investointikannustimeen on mitä todennäköisimmin vähäinen. Toisaalta todettiin että ensimmäisinä vuosina varauksen nettovaikutus yrityksen vuositaso veroihin voi olla suuri. Vaikutus kuitenkin tasaantuu kun varuksia aletaan tulouttaa. Tämä kuva pätee analogisesti myös järjestelmän kustannuksiin menetetyissä verotuotoissa. Varauksen käyttöönoton jälkeen sillä voi olla merkittävä vaikutus verotuottoon. Tätä voidaan havainnollistaa seuraavalla esimerkillä. Olkoon voitto 20 000 vuodessa (vakio) ja oletetaan, että yritys hyödyntää varauksen vuosittain täysimääräisesti ja tulouttaa

sen kuudentena vuotena varauksen tekemisestä. Verokanta on 20 prosenttia. Varaus noudataa Ruotsin varausmallia, mutta veroluotolle ei peritä korkoa.

Varaus pienentää ensimmäisenä kuutena vuotena veroja neljänneksellä 4 000:sta 3 000:een. Kuuden vuoden kuluttua, kun ensimmäiset varaukset puretaan, vaikutus on vain 1/16 alkuperäisestä veron määrästä ja mentäessä vielä kuusi vuotta eteenpäin 1/64 alkuperäisestä veron määrästä.

Voittovarauksella voi siis olla suurehko vaikutus alkuvuosien verotuottoon. Tämä vaikutus toteutuu erityisesti, jos suuri osa yrityksistä tekee varauksen ja jos sitä ei käytetä laajassa mitassa tappioiden kattamiseen. Pitkällä aikavälillä verotuoton menetys jää pieneksi.

Yhteenveto

Voittovaraus tuottaa yritykselle veroluoton, jonka aiheuttama korkosäästö on matalan korkotason ja alhaisen verokannan ympäristössä pienehkö. Tästä syystä myös vaikutukset investointien kannattavuuteen sekä nettokassavirtaan, joka on käytettävissä investointien rahoittamiseen, jäävät suhteellisen pieniksi. Vastaava vaikutus on aikaansaataavissa yksinkertaisemmin alentamalla hieman lakisääteistä yhteisöverokantaa.

Voittovarauksella voi kuitenkin olla hyödyllinen rooli tappiontasauksen täydentäjänä. Se voi erityisesti korvata puuttuvaa tappiontasauksausta taaksepäin (carry back). Tappiontasauksen puutteiden korjaamisessa suurempi keino on kuitenkin väljentää tappiontasauksen rajoitteita esimerkiksi poistamalla tulolähdejako tai sallimalla tappiontasaus taaksepäin (carry back).

Varauksen verotuottovaikutus voi olla ensimmäisinä vuosina suuri. Pitkällä aikavälillä vaikutus jää suhteellisen pieneksi.

Lähteet

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

Hulten, C. R. (2008): Getting depreciation (almost) right. Mimeo March 2008.

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

Johansson S.-E. (1969): Income Taxes and Investment Decision. Swedish Journal of Economics 71, 104-110.

Kanniainen, V. ja Södersten, J. (1995): The importance of reporting conventions for the theory of corporate taxation. Journal of Public Economics 57, 417-430.

Menoncin, F. – Panteghini, P. (2013): The Johansson-Samuelson Theorem in General Equilibrium: A Rebuttal. FinanzArchiv: Public Finance Analysis 69. 57-71.

Mirrlees Review (2011): Tax by Design – The Mirrlees Review. Oxford University Press. Oxford.

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

Samuelson, P. (1964): Tax Deductibility of Economic Depreciation to Insure Invariant Variations. Journal of Political Economy 72, 604-606.

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

Skatteverket (2016): Skatteregler för aktie- och handelsbolag med deklarationsanvisningar. Skatteverket. <http://www.skatteverket.se/download/18.361dc8c15312eff6fdc643/1459855027107/skatteregler-for-aktie-och-handelsbolag-skv294-utg14.pdf>

Södersten, J. (1982): Accelerated depreciation and the cost of capital. Scandinavian Journal of Economics 84, 111-115.

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

ZEW (2015): Effective tax levels using the Devereux/Grioffith methodology – Intermediate report 2015. Mannheim.

LIITE 6. VAIHTOEHTOISIA YHTEISÖVEROMALLEJA

Tausta

Suomessa ja lähes kaikissa muissakin kehittyneissä maissa velan korot voidaan vähentää yrityksen verotettavaa voittoa laskettaessa. Oman pääoman kustannus on sen sijaan vähennyskelvoton. Tällä käytännöllä on potentiaalisesti monenlaisia vaikutuksia yrityksen päätöksiin. Se kannustaa yritystä rahoittamaan investointinsa velalla. Lisäksi, koska yhteisösektorista saatua tuloa verotetaan myös omistajien ja muiden rahoittajien tasolla, oman pääoman tuoton verotus on lopulta kahdenkertaista. Tästä seuraa, että verotus kannustaa investoimaan yhteisösektorin ulkopuolelle.

Monissa maissa velan ja oman pääoman kustannusten verokohtelun epäsymmetrisyyttä yritystasolla on pyritty kompensoimaan keventämällä osinkojen ja luovutusvoittojen verotusta suhteessa korkotulojen verotukseen henkilötasolla. Suomen aiempi yhtiöveron hyvitysjärjestelmä ja nykyinen osinkojen osittainen verollisuus ovat esimerkkejä tästä linjasta. Kotitaloudet ovat kuitenkin vain yksi omistajaryhmä useiden muiden joukossa. Globaalissa ympäristössä ulkomaisilla omistajilla ja kotimaisilla institutionaalisilla sijoittajilla on merkittävä rooli omistajina. Osa näistä tahoista on verosta vapautettuja ja osan verotuksellinen residenssi on ulkomailla. Tästä syystä yritystason verokohtelun epäsymmetrisyyden johdonmukainen kompensoiminen omistajien verotuksessa on hankalaa tai jopa mahdotonta.

Edellä kuvatuista syistä akateeminen ja soveltava uudistuskeskustelu on kiinnittänyt huomiota yritysverotuksen toteuttamistapoihin, joissa oman ja vieraan pääoman kustannuksia kohdellaan yritysverotuksessa yhdenmukaisesti. Tässä liitteessä tarkastellaan lähemmin kahta vaihtoehtoista tapaa toteuttaa rahoitusvaihtoehtojen yhdenmukainen verotus. Toinen malli perustuu oman pääoman kustannuksen vähentämiseen yritysverotuksessa (ACE, Allowance for Corporate Equity) ja toinen velan korkovähennyksen poistamiseen (CBIT, Comprehensive Business Income Tax).

Mainittujen mallien esittelyn helpottamiseksi otetaan käyttöön seuraava yksinkertainen notatio. Yhteisöveron (T^{std}) määräytymistä perinteisessä yhteisöverojärjestelmässä voidaan kuvata seuraavalla laskukaavalla:

$$(A1) \quad T^{std} = \tau(L - iB - \alpha K^b),$$

missä τ on yhteisöverokanta, L on voitto ennen rahoituskulujen ja poistojen vähentämistä (käyttökate, EBITDA), iB on korkomenot ja αK^b on käyttöomaisuuden poistot. Lausekkeessa i on lainakorko, B on keskimääräinen velkakanta verovuonna, α on käyttöomaisuuden poistoprosentti ja K^b on käyttöomaisuuden ”kirja-arvo” verovuoden lopussa ennen poistojen vähentämistä. Esimerkissä oletetaan, että yrityksen pääomakanta koostuu irtaimesta käyttöomaisuudesta ja se kirjataan kuluksi menojäännöspoistoina.

Taloustieteellisessä kirjallisuudessa perinteisen yhteisöveron päävaihtoehdoksi nähtiin aiemmin usein kassavirtaveron, jonka veropohja on yrityksen tulevien ja lähtevien kassamaksujen erotus (esim. Meade, 1978). Reaaliin virtoihin kohdistuvan R-kassavirtaveron määräytymistä voidaan kuvata seuraavasti:⁵⁷

⁵⁷ Kassavirtaveron toinen muoto on R+F-vero, jossa veropohja sisältäisi myös yrityksen rahoitukseen liittyvien sisään- ja ulosmaksujen erotuksen.

$$(A2) \quad T^{R-CFT} = \tau(L - I),$$

Veropohja on reaalisien liiketoiminnan nettokassavirta (käyttökate, L) verovuonna vähennettynä vuoden aikana tehdyillä investoinneilla (I). Investointimenot vähennetään siis R-veron pohjaa laskettaessa kokonaan sinä vuonna, jona omaisuus on hankittu. Korkomenoja tai poistoja ei vähennetä. Kassavirtaverossa verottaja osallistuu verokannan osoittamalla osuudella yrityksen tulo- ja menovirtojen kaikkiin eriin ”reaaliaikaisesti”, siis myös pitkävaikutteisiin menoihin kuten käyttöomaisuusinvestointeihin ja jo sinä vuotena, jona maksu suoritetaan.

Tämän symmetrian seurauksena investointiprojektin arvo investointihetkellä t_0 on:

$$(A3) \quad V(t_0) = (1 - \tau)NPV,$$

missä NPV on projektin synnyttämien kassavirtojen nettonykyarvo ennen yhteisöveroa. Omistajan näkökulmasta projekti kannattaa toteuttaa, jos sen arvo verojen jälkeen on positiivinen, $V > 0$. Tämä kriteeri on kuitenkin kaikilla mielekkäillä verokannoilla ($\tau < 100\%$) sama kuin vaatimus $NPV > 0$. Investoinnin kannattavuusehto on siis sama ilman veroja ja verot huomioiden, mistä seuraa, että kassavirtaverot ei vaikuta yrityksen kannustimeen investoida.

Tätä neutraalisuustulosta voidaan pyrkiä ymmärtämään kahdella eri tavalla. Ensiksikin, koska verottaja osallistuu yrityksen tulo- ja menovirtoihin symmetrisesti, verottaja on kuin yrityksen äänivallaton osakas, joka omistaa yrityksestä verokannan τ mukaisen osuuden. Sen, kuten myös varsinaisten osakkaiden, intressissä on, että yritys toteuttaa kaikki investoinnit, jotka ovat kannattavia ilman verotusta, $NPV > 0$.

Toinen tulkintatapa kiinnittää huomion siihen, että kassavirtaverot sovellettaessa vaihtoehdotokustannusta vastaava osa investoinnin tuotosta (investoinnin normaalituotto) on verovapaa ja vero kohdistuu ainoastaan sen ylittäviin ”puhtaisiin voittoihin” (rentteihin). Marginaalinen investointiprojekti on siis efektiivisesti verovapaa, mikä tarkoittaa sitä, että verotus ei vaikuta kynnykseen investoida.

Oman pääoman kustannuksen vähentäminen verotuksessa (ACE)

Yleistä

Pyrittäessä oman ja vieraan pääoman yhtenäisempään verokohteluun yritysverotuksessa yksi ilmeinen keino on sallia oman pääoman kustannuksen vähentäminen velan korkomenojen vähennyskelpoisuuden tapaan. Mallin toiminnallisena lähtökohtana olisi siis perinteinen yritysverotus; veropohjaa laskettaessa investointimenot vähennettäisiin vuotuisina poistoina. Ainoa poikkeama perinteisestä yritysverotuksesta olisi oman pääoman laskennallisen kustannuksen vähentäminen.

Tämän veromallin talousteoreettisen perustan loi Boadway ja Bruce (1984) ja sen tunnetuimman konkreettisen toteutuksen esitteli Institute for Fiscal Studies (1991). Myöhemmin veromallia ehdotti Mirrlees Review (2011) Ison Britannian yritysverojärjestelmäksi. Järjestelmä on nykyisin käytössä muun muassa Belgiassa ja Italiassa. Järjestelmästä on käytetty kahta eri nimitystä. IFS Capital Taxes Group (1991) lanseerasi lyhenteen ACE (Allowance

for Corporate Equity), jota käytetään vakiintuneesti taloustieteellisessä kirjallisuudessa. Belgian sovelluksesta käytetään usein myös nimitystä NID (Notional Interest Deduction/Relief).⁵⁸

ACE-järjestelmän eduista ja haitoista on käyty laaja keskustelu verokirjallisuudessa viimeisten kymmenen vuoden aikana. Runsas huomio liittyyneen pääosin veromallin moniin kiinnostaviin taloudellisiin kannustinominaisuuksiin. Boadway ja Bruce (1984) osoittivat, että rahoituskustannusvähennys johtaa yrityksen rahoitusvalintojen ja investointien neutraaliin verokohteluun, ja oikein toteutettuna se on itse asiassa vaikutuksiltaan yhtäläinen edellä esitellyn yrityksen kassavirtaveron kanssa (R-vero). Malli on nähty houkuttelevaksi kehittämisvaihtoehdoksi ehkä erityisesti siksi, että se on rakenteeltaan lähellä perinteistä yhteisöveroa ja on siten arvatenkin helposti toimeenpantavissa. ACE-järjestelmän taloudellisia vaikutuksia tarkastellaan lähemmin tämän liitteen jaksossa 2.5.

Yhteisövero määräytyy ACE-vähennystä sovellettaessa seuraavasti:

$$T^{ACE} = \tau(L - iB - \rho E^b - \alpha K^b),$$

missä ρ on ACE-vähennyksen laskemisessa sovellettava ACE-korko ja E^b on vähennyksen perustana oleva oman pääoman kirja-arvo (ACE-pohja). Yhteisöveron pohja lasketaan siis vähentämällä reaalisien toiminnan nettotuotoista (käyttökate) realisoituneet korkomenot, ACE-vähennys ρE^b ja käyttöomaisuuden poistot.

Boadway ja Bruce (1984) ja myöhemmin OECD (2007) ja Nielsen (2014) ovat tarkastelleet hieman poikkeavaa järjestelmää, jossa laskennallinen rahoituskustannus lasketaan yhtenäisellä korolla (ρ) yrityksen koko kirjapääomalle ($B + E^b$). Samalla realisoituneet korkomenot ovat vähennyskelvottomia. Tästä vaihtoehdosta on käytetty nimitystä ACC (Allowance for Corporate Capital).

Seuraavassa tarkastellaan ACE-vähennyksen laskemista tarkemmin. Tarkastelu alkaa ACE-pohjan laskemisesta ja etenee sitten ACE-koron määrittämiseen.

ACE-pohjan laskeminen

Kuluvan vuoden ACE-vähennys lasketaan kertomalla edellisen vuoden lopun ACE-pohja kuluvalle vuodelle vahvistetulla ACE-korolla. Esimerkiksi vuoden $t+1$ yhteisöverotuksessa myönnettävä ACE-vähennys perustuisi vuoden t lopussa määritettyyn ACE-pohjaan. ACE-pohjan laskemiseen on kaksi ilmeistä vaihtoehtoista tapaa: joko vähentämällä yhtiön taseen varoista taseen velat ($K^b - B^b$) tai määrittämällä pohja suoraan yhtiön oman pääoman (E^b) perusteella. ACE-mallia koskevissa kuvauksissa lähtökohtana on yleensä oman pääoman erien muutoksesta lähtevä määrittämistapa. Kuluvan vuoden $t+1$ verotuksessa sovellettava ACE-pohja lasketaan tällöin seuraavasti (Institute for Fiscal Studies, 1991; Griffith ym., 2010):

⁵⁸ Suomessa ACE-mallia ovat tarkastelleet aiemmin mm. Kannianen ja Kari (2005), Kari ja Kerkelä (2009) ja Valtiovarainministeriö (2010).

ACE-pohja vuoden $t-1$ lopussa

- + verotettava voitto ennen ACE-vähennystä (vuonna t)
- + saadut verovapaat osingot (vuonna t)
- + osakepääoman lisäykset (vuonna t)
- voitosta maksettavat verot (vuonna t)
- maksetut osingot (vuonna t)
- omien osakkeiden takaisinostot (vuonna t)
- osakkeiden netto-ostot muissa yhtiöissä (vuonna t)
- oman pääoman sijoitukset ulkomaisiin kiinteisiin toimipaikkoihin (vuonna t)
- (muut) sijoitukset, jotka eivät tuota verotettavaa tuloa (vuonna t)

= ACE-pohja vuoden t lopussa (sovelletaan vuoden $t+1$ verotuksessa)

ACE-pohjan ytimen muodostavat siis osakepääoma ja pidätetyt voitot. Näin lasketusta pohjasta vähennetään osakeomistukset koti- ja ulkomaisissa yhtiöissä, omien osakkeiden ostot ja (muut) sijoitukset, jotka eivät tuota veroalaista tuloa.

Osakeomistusten sisällyttäminen ACE-pohjaan johtaisi siihen, että niiden vaikutus vähennysten määrään kertaantuisi (cascading effect). Osakkeet otettaisiin siis huomioon kahteen tai useampaan kertaan vähennysten määrää laskettaessa. Kertaantumista voidaan havainnollistaa seuraavalla esimerkillä. Oletetaan, että yhtiö hankkii markkinoilta 1 miljoonaa euroa uutta osakepääomaa, jonka se sijoittaa osakepääomana tytäryhtiönsä ja tämä edelleen omaan tytäryhtiönsä, joka lopulta investoi summan reaalivarallisuuteen. Jos osakesijoituksia ei vähennettäisi ACE-pohjaa laskettaessa, kaikki kolme yhtiötä saisivat lisäyksen ACE-pohjaansa, yhteensä 3 miljoonaa euroa. Emoyhtiö ja tytäryhtiö 1 toimivat vain välikäsinä rahoituksen kanavoimisessa investoivalle yhtiölle. Osakesijoitusten lukeminen ACE-pohjaan kannustaisi verosuunnitteluun, jossa omistuksia ketjutetaan. Seurauksena olisi yritysrakenteiden vääristymistä ja verotuottomenetyksiä.

Osakesijoitusten poissulkemista vähennyksen pohjasta voidaan perustella myös sillä periaatteellisella argumentilla, että verovapaata tuloa tuottavia sijoituksia ei tule lukea ACE-pohjaan, koska vastaavat tulotkaan eivät ole verotuksen piirissä. Jos toisesta yhtiöstä saatu osinko on verovapaa vapautusmenetelmään perustuen, periaate puoltaa osakesijoitusten vähentämistä pohjasta.

ACE-vähennys lasketaan lähtökohtaisesti edellisen tilikauden lopun oman pääoman perusteella. Kirjallisuudessa on kiinnitetty huomiota siihen, että tämä menettely voi avata mahdollisuuksia verosuunnitteluun, jossa yritykseen investoidaan uutta osakepääomaa juuri ennen tilikauden päättymistä ja lisäys palautetaan sijoittajille heti tilikauden vaihduttua. Edestakaisilla rahansiirroilla voidaan potentiaalisesti kasvattaa ACE-vähennystä merkittävästikin ja saada tällä tavoin huomattava verosäästö. Verosuunnittelukannusteen poistamiseksi Sørensen ja Johansson (2010) ehdottavat, että ACE-pohjan laskemisessa otetaan huomioon oman pää-

oman lisäysten ja vähennysten ajoittuminen siten, että lisäykset vaikuttavat vain ajallista kes-
toaan vastaavalla painolla.

Poistokelpoisen käyttöomaisuuden osalta ACE-pohjan suuruus riippuu siitä, kuinka nopeasti
yhtiö kirjaa kuluksi käyttöomaisuusinvestointinsa. Yhteys on havaittavissa helposti, kun tar-
kastellaan yritystä joka investoi kuluvaan käyttöomaisuuteen rahoittaen investoinnit kokonaan
omalla pääomalla. ACE-pohja koostuu tällöin kokonaan poistokelpoisesta varallisuudesta.
Koska tehdyt poistot pienentävät tasearvoja, poistojen suuruudella on suora vaikutus ACE-
pohjan arvoon.

ACE-korko

ACE-vähennyksen tavoite on tehdä perinteiseen yhteisöveromalliin perustuva yritysverotus
neutraaliksi yrityksen rahoitus- ja investointipäätösten suhteen. Tämän tavoitteen toteutumi-
sen kannalta on ratkaisevaa miten ACE-korko asetetaan.

Edellä viitattiin lyhyesti siihen, että tietyin edellytyksin ACE-vähennyksen sisältävällä yhteisö-
verolla on samat neutraalisuusominaisuudet kuin kassavirtaverolla. Tämä yhteys toteutuu
silloin, kun ACE-korko, ρ , on yhtä suuri kuin yrityksen diskonttokorko, jolla se diskonttaa
ACE-vähennykset tulevaisuudesta nykyhetkeen. Oletetaan, että yritykseen sijoitetaan osake-
pääomaa määrä E , jonka yritys investoi kulumattomaan reaali-pääomaan. Oman pääoman
lisäyksen seurauksena yrityksen ACE-vähennys kasvaa tulevina vuosina määrällä ρE . Jos
yritys diskonttaa tulevat vähennykset korolla, joka vastaa ACE-korkoa $r = \rho$, investointihet-
kestä ikuisuuteen, vähennysten nykyarvo on $\frac{\rho E}{\rho} = E$. Vähennysten nykyarvo on siis yhtä suuri
kuin omalla pääomalla rahoitetun lisäinvestoinnin hankintameno. Tämä tarkoittaa sitä, että
ACE-malli tarjoaa investoinneille efektiivisesti saman verokohtelun kuin kassavirtaverot, jossa
yritys voi vähentää investoinnit hankintahetkellä. Verottaja on kuin äänetön omistaja, joka
osallistuu verokannalla kaikkiin tulo- ja menoeriin symmetrisesti. Yrityksen investointiohjelma,
joka maksimoi yrityksen arvon, on riippumaton verotekijöistä. Toisella tavalla tarkasteltuna
marginaali-investointi on verovapaa eikä verotus siten vaikuta investointeihin. Nämä tulokset
ovat analogisesti voimassa myös tilanteessa, jossa pääoma on kuluva (ks. Laatikko A6.1).

ACE-korko tulee siis asettaa samaksi kuin diskonttokorko, jolla yritys diskonttaa tulevien
ACE-vähennysten virran nykyhetkeen. Koron suuruus riippuu tuleviin vähennyksiin liittyvän
epävarmuuden asteesta. Oletetaan, että verotus on täysin symmetristä. Verotus kohdistuu
siis voittoihin ja tappioihin samalla tavoin, mikä voidaan toteuttaa hyvittämällä yritykselle ne-
gatiivinen vero tai sallimalla tappioiden vähentäminen tulevien vuosien tuloista yrityksen dis-
konttokorolla korotettuna. Jos tulovirta ehtyy esimerkiksi konkurssin takia, verottaja hyvittäisi
vähentämättä jääneet tappiot omistajille täysimääräisesti. Tällöin ACE-vähennyksiin ei liittyisi
riskiä ja yrityksen tulisi soveltaa niiden diskonttaamisessa riskitöntä korkoa. Tässä tilanteessa
myös ACE-korko tulee asettaa riskittömän markkinakoron tasolle. (Griffith ym., 2010; Mirrlees
Review, 2011)

Käytännössä verojärjestelmät eivät ole täysin symmetrisiä. Tappioiden vähentämismahdolli-
suus on useimmissa maissa ajallisesti rajattu esimerkiksi seuraaviin 10 vuoteen eikä siirrettä-
ville tappioille yleensä makseta korkoa. Siten vähennykset eivät ole täysin riskittömiä. Riski
vaihtelee yrityskohtaisesti riippuen muun muassa siitä, kuinka todennäköisesti tappion tasa-
uksen rajoitteet tulevat sitoviksi jatkuvan toiminnan aikana ja kuinka todennäköinen on yrityk-
sen konkurssi. Hyvin kannattavalle, toimintansa volyyymiin nähden matalalla asteella investoi-
valle yritykselle vähennyksiin liittyvä riski voi olla käytännössä lähellä nollaa, kun taas riskipi-
toisessa liiketoiminnassa toimivan, kasvuhakuisen yrityksen kohdalla riski voi olla korkeampi.
Näillä perusteilla kirjallisuudessa on usein nähty, että ACE-korko tulisi sitoa johonkin sellai-

seen markkinakorkoon, joka sisältää pienehkön riskilisän. Mirrlees Review (2011) puoltaa keskipitkien valtionlainojen korkoa lähtökohdaksi. Griffith ym. (2010) puolestaan ehdottaa viitekorkoksi pitkien yritysainojen keskikorkoa. Norjan yritysverokomitea arvioi, että (yrityslainojen) korkeahko riskipreemio kannustaisi yrityksiä sijoittamaan joukkovelkakirjoihin, joiden tuotto jää juuri ACE-koron alapuolelle, millä voisi olla ongelmallisia vaikutuksia yritysten investointikäyttäytymiseen ja yhteisöverotuottoihin. (NOU, 2014)

ACE-järjestelmässä verotuksen symmetrisyyttä on pyritty parantamaan sallimalla käyttämättömän vähennyksen siirtäminen tuleville vuosille korolla korotettuna. Tämä tarkoittaa käytännössä sitä, että varsinaisella tappiontasausjärjestelmällä ei ole käytännössä suurta merkitystä symmetrian kannalta. Jos yritys on esimerkiksi viisi vuotta tappiollinen, mutta sen kannattavuus palautuu hyväksi tämän jälkeen, ACE-vähennykset siirtyvät vähennettäväksi ilman nykyarvon pienenemistä riippumatta tappiontasausjärjestelmän ominaisuuksista. ACE-järjestelmän voisi tehdä täysin symmetriseksi hyvittämällä ACE-vähennykset yrityksen lopettaessa toimintansa konkurssin takia tai muista syistä.

Laatikko A6.1. ACE-vähennys ja investointikannusteen riippumattomuus poistoasteesta

ACE-mallin yksi erityispiirre on se, että vähennyskelpoinen oman pääoman kustannus lasketaan oman pääoman kirja-arvon perusteella. Menetelmän yksi etu on mitä ilmeisimmin siinä, että kirjanpito tarjoaa hyödyllisen informaatioperustan vähennyksen laskemiseksi. Valintaan liittyy kuitenkin myös toinen hyödyllinen piirre. Kun ACE-pohjan lähtökohtana on taseen varojen kirja-arvo veropoistojen jälkeen, veropoistojen suuruudella ei ole enää vaikutusta investoinnin EMTR:ään. Tätä tulosta voidaan havainnollistaa tarkastelemalla kokonaan omalla pääomalla rahoitettua investointia, joka tehdään hetkellä 0. Merkitään veropoistoastetta α , ACE-korkoa ρ ja pääoman kirja-arvoa E^b . Hetkellä $t > 0$ pääoman kirja-arvo voidaan kirjoittaa $E^b(t) = e^{-\alpha t} E^b(0)$ ja vähennysten arvo $(\alpha + \rho)e^{-\alpha t} E^b(0)$. Laskemalla vähennysten nykyarvo korolla r projektin koko elinkaarelta saadaan:

$$PV = \frac{\alpha + \rho}{\alpha + r} E^b(0).$$

Jos ACE-korko ρ vastaa diskonttokorkoa r , nykyarvolausekkeen arvo on $PV = E^b(0)$ riippumatta poistoasteesta α . Järjestelmä on siis ekvivalentti kassavirtaveron kanssa (eli neutraali investointien suhteen) riippumatta veropoistoasteen α suuruudesta. Tämä tarkoittaa muun muassa sitä, että jos on löydettävissä ACE-korko, joka approksimoi kohtuullisen hyvin verovähennysten diskonttaamisessa käytettävää korkoa, veropolitiikassa ei tarvitse kiinnittää huomiota taloudellisesta poistoasteesta poikkeavien veropoistojen aiheuttamiin kannusteiden vääristymiin.

ACE-mallin toteuttaminen

Edellä on ollut lähtökohtana järjestelmän perusversio, jossa vähennys koskee oman pääoman vaihtoehtoisesta kustannuksesta ja joka lasketaan yrityksen taseen korjatun oman pääoman perusteella.

Tämä vakiomuotoinen ACE johtaa siihen, että verotus kohtelee lähtökohtaisesti neutraalisti velkaa ja omaa pääomaa. Teknisesti verokohtelu on kuitenkin hyvin erilaista. Velan osalta

vähennettävyys koskee toteutuneita korkomenoja. Oman pääoman osalta voidaan vähentää laskennallinen kustannus.

Vaihtoehtoinen tapa toteuttaa samaa ideaa on vähentää verotuksessa laskennallinen kustannus yrityksen koko pääomalle ($B^b + E^b = K^b$). Samalla realisoituneiden korkomenojen vähennys poistetaan. Verojen määräytymistä tässä ACC-mallissa voidaan kuvata seuraavasti:

$$T^{ACC} = \tau[L - \rho(B^b + E^b) - \alpha K^b] = \tau[L - (\rho + \alpha)K^b]$$

ACE-pohja lasketaan tällöin vähentämällä yhtiön varojen tasearvosta osakeomistukset ja verovapaata tuloa tuottavat omaisuuserät. Tähän pohjaan sovelletaan ACE-korkoa, jonka määrittämisperiaatteet ovat vastaavat kuin ACE-mallissa.

Toinen toteuttamiskysymys liittyy ACE-malliin siirtymiseen. Griffith ym. (2010) ehdottaa siirtymää toteutettavaksi siten, että vähennys koskisi vain lain voimaantulon jälkeen kertynyttä omaa pääomaa. Yllä esitetyn esimerkin tapauksessa ACE-pohjan alkuarvo vuoden t-1 lopussa (tai vuoden t alussa) asetettaisiin nollassa. Griffith ym. (2010) näkee vaihtoehdossa ainakin kaksi etua. Uuden vähennyksen aiheuttama verotuoton menetys jäisi pieneksi järjestelmän alkuvuosina. Lisäksi muutosvaiheen mahdollisesti avaamat verosuunnittelukannusteet toteutuisivat mitä todennäköisimmin hitaasti, mikä jättäisi aikaa reagoida lakimuutoksilla.

Sovelluksia eri maissa

Belgian NID

Belgia siirtyi NID-järjestelmään vuonna 2006 ja ensimmäisen kerran vähennyksen saattoi tehdä vuonna 2007. Järjestelmän käyttöönottamista perusteltiin tarpeella tukea omalla pääomalla rahoitettuja investointeja sekä sillä, että Belgia säilyisi houkuttelevana sijaintipaikkana ulkomaisille yrityksille (Gerard, 2006). Belgian lainsäädäntö oli sallinut vuodesta 1982 lähtien kansainvälisten konsernien perustaa Belgiaan konsernien sisäisiä palveluyksiköitä, joiden verotus oli hyvin kevyttä (ns. koordinaatiokeskukset). Euroopan komissio tuomitsi niitä koskevan erityissäännösten yritysverotuksen käytäntöjen (code of conduct for business taxation) vastaiseksi ja haastoi myöhemmin järjestelmän valtiotukitutkintaan. Belgia päättikin lopettaa koordinaatiokeskuksia koskevan lainsäädännön asteittain siirtymäkauden aikana ja korvasi sen NID-vähennyksellä. Vähennys laskettiin sekä uudistuksen jälkeen että sitä ennen muodostuneelle omalle pääomalle. Järjestelmä koskee vain yhteisömuotoisia yrityksiä. (Komissio, 2014)

Belgian NID-järjestelmässä vähennys lasketaan kertomalla yhtiön korjattu oma pääoma NID-korolla. Lähtökohtana pohjan laskemisessa on verovuoden aloittavan taseen oma pääoma. Siitä vähennetään lunastetut omat osakkeet, omistukset belgialaisissa yhtiöissä, jotka kuuluvat ACE-järjestelmän piiriin ja ulkomaisissa yhtiöissä, oman pääoman sijoitukset yhtiön ulkomaisiin kiinteisiin toimipaikkoihin, kiinteistöt, jotka eivät ole yhtiön liiketoiminnan käytössä, sekä kiinteistöt, jotka eivät tuota vuotuista tuottoa. Lisäksi vähennetään yrityksen johdossa toimivien ja näiden lähipiirin käytössä oleva liiketoimintaan kuulumaton omaisuus ja kertyneet verovapaat tuet. Vuodesta 2014 ulkomaisten kiinteiden toimipaikkojen kohtelua on muutettu Euroopan tuomioistuimen katsottua vähentämisen olevan perustamissopimuksen vastainen.

NID-korko vahvistetaan vuosittain ja se perustuu 10 vuoden valtionlainojen keskikorkoon kahtena verovuotta edeltävänä vuotena. Pieniin ja keskiuuriin yrityksiin sovelletaan 0,5 prosenttiyksiköllä korotettua korkoa. Vuonna 2014 yleinen NID-korko oli 2,742 prosenttia ja pk-

yritysten korko 3,242 prosenttia. Korolla on lakisääteinen yläraja 6,5 prosenttia ja koron vaihtelu vuodesta toiseen on rajoitettu yhteen prosenttiyksikköön. Järjestelmää käyttöönotettaessa siihen sisältyi käyttämättömien vähennysten siirtäminen korolla korotettuna. Vuoden 2013 alusta lähtien tämä elementti on poistettu.⁵⁹

Italian ACE-järjestelmät

Italia on soveltanut ACE-vähennystä kahdessa vaiheessa, ensin vuosina 1997–2003 ja uudelleen vuodesta 2011 lähtien. Vuodesta 2011 sovelletun lain tavoitteena on tukea yritysten oman pääoman ehtoista rahoitusta. Vähennys lasketaan järjestelmän käyttöönoton jälkeen muodostuneen uuden oman pääoman perusteella. Järjestelmä koskee yhteisöjen ohella henkilöyhtiöitä ja yksityisiä elinkeinonharjoittajia. (Komissio, 2014)

Italiassa ACE-pohja on yhtiön korjattu oma pääoma ja noudattelee muutoin Belgian sovellusta, mutta se koskee vain vuoden 2010 jälkeen luotua omaa pääomaa. ACE-korko on pysyvän lainsäädännön mukaan valtionlainojen keskiporkko lisätynä 3 prosenttiyksikön riskipreemiolla. Siirtymävaiheessa vuoteen 2017 asti korkotaso on kuitenkin asetettu vuosittain ilman sidosta viitekorkoihin. Vuosina 2011–2013 korko oli 3 prosenttia, vuonna 2014 4 prosenttia ja vuosina 2015 ja 2016 4,5 ja 4,75 prosenttia. Italian järjestelmässä käyttämätön vähennys voidaan siirtää myöhemmille vuosille korolla korotettuna. Järjestelmä sisältää säännöksiä, joilla pyritään estämään vanhan oman pääoman muuntamista uudeksi omaksi pääomaksi. (Zangari, 2014)

Italia sovelsi vuosina 1997–2003 ACE-mallin versiota, jossa yhteisön voiton normaalituotto-osuus verotettiin vakioverokantaa alemmalla 19 prosentin verokannalla. Mallin pääomapohja oli järjestelmän voimaantulon jälkeen muodostunut uusi oma pääoma. ACE korko oli 7 prosenttia vuosina 1997–2000 ja 6 prosenttia vuosina 2001–2003. Järjestelmästä luovuttaessa yhteisöverokanta laskettiin 37 prosentista 33 prosenttiin.

Muut maat

ACE-mallin erilaisia versioita on sovellettu myös Kroatiassa 1994–2000, Itävallassa 2000–2004 ja Latviassa 2009–2013. (Komissio, 2014) Kroatiassa vähennys laskettiin korkona yhtiön oman pääoman kirja-arvolle. Korko oli asetettu 5 prosentiksi lisätynä teollisuuden tuottajahintojen nousulla. Käyttämätön vähennys oli siirrettävissä vähennettäväksi myöhemminä vuosina korolla korotettuna. Keen ja King (2002) arvioivat Kroatian sovellusta ja kommentoivat syitä järjestelmän lopettamiseen. Kirjoittajien arvioiden mukaan järjestelmä toimi hyvin ja sen poistamiseen johtanut keskustelu oli epäjohdonmukaista.

Itävallan järjestelmässä uuden oman pääoman laskennallista kustannusta (normaalituottoa) vastaava voiton osa verotettiin 34 prosentin vakioverokantaa matalammalla 25 prosentin veroasteella. Kustannus laskettiin korkona yhtiön uuden oman pääoman kirja-arvolle. Korkona sovellettiin valtionlainakorkoa korotettuna 0,8 prosenttiyksiköllä. Itävalta luopui järjestelmästä uudistuksessa jossa se alensi yhteisöverokantansa 25 prosenttiin. Uudistusta rahoitettiin laajentamalla yhteisöveron veropohjaa.

Latvian sovelluksessa yritys saattoi vähentää laskennallisen tuoton järjestelmän käyttöönoton jälkeen yhtiön jätetyille jakamattomille voittovaroille. Korkona sovellettiin rahoitussektorin ulkopuolisten yritysten lainakorkojen keskiarvoa verovuodelta. Korko oli 5,05 prosenttia vuonna 2010, 4,37 prosenttia vuonna 2011 ja 3,93 prosenttia vuonna 2012. (Komissio, 2014)

⁵⁹ Zangari (2014) selostaa Belgian järjestelmään tehtyjä lukuisia muutoksia. Muutoksia on perusteltu mm. vähennyksen väärinkäytön estämisellä ja verotuottomenetyksen pienentämisellä. Lähde ei kuitenkaan kuvaa tarkemmin carry forward –järjestelmästä luopumisen syitä.

ACE-mallin taloudellisista vaikutuksista

Edellä todettiin, että ACE-malli on lähtökohtaisesti neutraali yrityksen investointi ja rahoitus-päätösten suhteen. Tarkastelu keskittyi kotimaiseen yritykseen, joka investoi vain kotimaas-sa. Seuraavassa ACE-järjestelmän vaikutuksia arvioidaan aluksi tarkastelemalla ACE-uudistuksen vaikutuksia investoinnin efektiiviseen veroasteeseen. Tämän jälkeen raportoi-daan tuloksia mallianalyyseistä ja empiirisistä tutkimuksista.

Vaikutus efektiiviseen veroasteeseen

Taulukossa A6.1 esitetään laskelmia investoinnin efektiivisen veroasteesta Suomen nykyjär-jestelmää vastaavassa järjestelmässä ja staattisesti arvioiden saman verotuoton tuottavassa järjestelmässä, jossa yhtiö voi vähentää ACE-vähennyksen. Budjetin tasapainottava yhteisö-verokanta, 24 prosenttia, on arvioitu Suomen aineistolla. Investointikohteenä on päätekin luvussa 3 tarkasteltu investointi koneisiin ja laitteisiin (kulumisaste 17,5 %). Laskelmissa oletetaan, että ACE-korko ”onnistutaan” asettamaan siten, että se poistaa kokonaan oman pääoman syrjijämisen yritysverotuksessa.

Taulukko A6.1 Koneinvestoinnin EMTR ja EATR nykyisin ja ACE-järjestelmässä. Budjettineutraali reformi

	Nykyjärjestelmä, $\tau = 20\%$		Nykyinen + ACE, $\tau = 24\%$	
	EMTR	EATR	EMTR	EATR
Oma pääoma	19,9	20,0	0	18,3
Velka	-11,0	13,0	0	18,3
Keskiarvo	9,6	17,0	0	18,3

Taulukosta havaitaan, että nykyjärjestelmä syrjii voimakkaasti omaa pääomaa ja suosii vel-kaa. Velalla rahoitetun koneinvestoinnin pääomakustannus on negatiivinen, mikä johtuu yh-täältä siitä, että yritys voi vähentää nimelliset korkomenot ja toisaalta siitä, että verotuksessa vähennettävät käyttöomaisuuden poistot ylittävät oikean taloudellisen poiston.

Budjettineutraali ACE-vähennyksen käyttöön ottaminen poistaisi verotuksen epäneutraali-suuden rahoitusmuodon valinnan suhteen kokonaan ja alentaisi keskimääräistä EMTR:ää noin 10 prosenttiyksiköllä. Investointikannustin vahvistuisi siten merkittävästi. Taulukon mu-kaan investoinnin keskimääräinen veroaste EATR kuitenkin nousisi. Tämä vähentäisi koti-maan houkuttelevuutta kansainvälisten yritysten sijaintipaikkana.

Rahoitus- ja investointikannusteiden ohella kansainvälisessä keskustelussa on kiinnitetty paljon huomiota siihen, miten yritysverotus muodostaa kannusteita kansainväliseen voittojen siirtelyyn. Näiden kannusteiden kannalta keskeisin yksittäinen verotekijä on legaalinen vero-kanta. Verokannan nostaminen 20 prosentista 24 prosenttiin lisäisi kannusteita siirtää voittoja kevyemmän verotuksen maihin. Voittojen siirtelyä voidaan pyrkiä estämään rajoitussäännök-sillä kuten väliyhteisölainsäädännöllä ja korkorajoitussäännöksillä ja tiukentamalla konsernien sisäisen siirtohinnoittelun valvontaa.

Tämän tarkastelun perusteella ACE-järjestelmän käyttöönoton vaikutukset ovat ristiriitaiset. Kannusteet investoida vahvistuvat, mutta kansainvälisen yrityksen kannusteet sijoittaa hyvin kannattavia toimintojaan ja näyttää voittojaan maassa heikkenevät.

Tuloksia mallisimuloinneista

ACE-vähennyksen käyttöönoton vaikutuksia on arvioitu numeerisilla yleisen tasapainon malleilla. Keuschnigg ja Dietz (2007) tarkastelevat tuloveroreformin vaikutuksia Sveitsin talouteen. Mallissa kotitaloudet valitsevat työn tarjonnan, kulutuksen ja varallisuusportfolionsa koostumuksen endogeenisesti limittäisten sukupolvien kehikossa. Kotimaan yrityssektori on jakautunut kotimaisiin yhteisöihin ja yhtymiin sekä kotimaisten ja ulkomaisten konsernien tytäryhtiöihin. Yritykset valitsevat endogeenisesti velkaisuusasteen, voitonjaon ja investoinnit.

Reformi sisältää yritysverotuksen uudistamisen ACE-malliin perustuen ja muutoksia yksityishenkilöiden verotukseen. ACE-vähennys rahoitetaan korottamalla arvonlisäverokantaa (1,5 %-yksiköllä). Mallin tulosten mukaan yhtiöiden velkaisuusaste (velat/varat) olisi pitkän aikavälin tasapainossa keskimäärin 3,8 prosenttiyksikköä lähtötilannetta alempi. Pääomakanta kasvaisi 7,8 prosentilla, BKT 2,6 prosentilla ja yksityinen kulutus 1,4 prosentilla.

De Mooij ja Devereux (2009, 2011) simuloivat yritysverouudistusten vaikutuksia numeerisella yleisentasapainon mallilla, joka kattaa Euroopan maat, USA:n ja Japanin. Kotitaloudet valitsevat työn tarjonnan, säästäminen ja säästöjen allokoinnin endogeenisesti. Yrityssektori kussakin maassa koostuu kotimaassa toimivasta yrityksestä ja kansainvälisen konsernin emoyhtiöstä. Kullakin emoyhtiöllä on lisäksi tytäryhtiö kussakin maassa. Yritykset valitsevat investoinnit, rahoitusrakenteen sekä voitonjaon muodon ja määrän. Monikansalliset yritykset valitsevat lisäksi investointien sijoittumisen eri maihin ja kuinka paljon näyttävät voittoja kussakin maassa.

Uudistukset toteutetaan joko yksipuolisesti, yksittäisen maan toimesta tai EU-laajuisesti koordinoituna. Yksittäin toteutettu ACE-uudistus, joka rahoitetaan kulutusverotusta nostamalla tuottaa samansuuntaiset tulokset kuin Keuschnigg ja Dietz (2007). Yritysten velkaisuusaste laskee keskimäärin 4,7 prosenttiyksikköä, investoinnit kasvavat 5,9 ja BKT 1,9 prosenttia ja hyvinvointi paranee 0,4 prosenttiyksikköä (suhteessa bruttokansantuotteeseen).

Rahoitettaessa ACE-vähennys yhteisöverokantaa korottamalla myönteiset vaikutukset pienenevät selvästi. Investointien kasvu jää 3,9 prosenttiin ja BKT:n kasvu 0,8 prosenttiin, hyvinvointi vähenee 0,2 prosenttiyksikköä. Tuottoneutraali reformi edellyttäisi tutkimuksen mukaan yhteisöverokannan nostamista Euroopan maissa keskimäärin 17 prosenttiyksiköllä. Arvio poikkeaa staattisiin laskelmiin perustuvista veropohjavaikutusarvioista, jotka viittaavat verokannan nostotarpeeseen noin 4–5 prosenttiyksiköllä (de Mooij, 2012). Kielteinen kuva ACE-järjestelmän eduista selittyy korkean verokannan negatiivisella vaikutuksella monikansallisten yritysten sijoittumispäätöksiin ja peiteltyyn voitonsiirtoon.

Koordinoidussa reformissa ACE:n vaikutukset olisivat selvästi myönteisemmät. Koordinoidussa yhteisöverokannan nostolla rahoitetussa reformissa pääomakanta kasvaisi 4,8 prosenttia, BKT 1,8 prosenttia ja hyvinvointi nousisi Euroopan maissa keskimäärin 0,4 prosenttiyksikköä. Erot verrattuna yksipuoliseen reformiin selittyvät pitkälti sillä, että koordinoidussa reformissa legaalisen verokannan noston ulkoisvaikutukset jäävät pieniksi.

Tuloksia Belgian NID-reformin vaikutusarvioista

Belgian NID-mallin vaikutuksia yritysten rahoituspäätöksiin ja investointeihin on arvioitu ainakin kolmessa työpaperissa. Princen (2012) tarkastelee NID-vähennyksen käyttöönoton vaikutuksia yrityksen velkaisuusasteeseen (velat/varat) Amadeus-aineistolla. Tutkimuksessa ranskalaiset ja saksalaiset yritykset ovat vertailuryhmänä. Tutkimuksen mukaan uudistus pienensi velkarahoituksen osuutta investointien rahoituksesta keskimäärin 2–7 prosenttia. Vaikutus oli suurempi suurilla kuin pienillä ja keskisuurilla yrityksillä.

Aus dem Moore (2014) arvioi Belgian uudistuksen vaikutuksia soveltaen samaa lähestymistapaa kuin Princen (2012), mutta käyttäen vertailuryhmänä englantilaisia yrityksiä. Tutkimuksessa havaitaan, että vaikutus oli voimakkaasti heterogeeninen yrityksen koon ja toimialan suhteen. Velkaisuusasteen aleneminen oli suurimmillaan suurissa pääomavaltaisissa yrityksissä.

Hebous ja Ruf (2015) tarkastelevat Belgiassa ja muualla toteutettujen ACE-uudistusten vaikutuksia yritysten investointeihin ja rahoitukseen Bundesbankin MiDi-aineistolla, joka sisältää poikkeuksellisen yksityiskohtaista tietoa Saksassa kotipaikkaansa pitävien konsernien emojen ja tytäryhtiöistä. Aineisto mahdollistaa sen, että kontrolliryhmänä sovelletaan saman konsernin muissa kuin ACE-reformin toteuttaneissa maissa sijaitsevia yrityksiä. Tutkimuksessa havaitaan, että vähennyksen käyttöönotto alentaa velkaisuusastetta keskimäärin 3,5 prosenttiyksiköllä. Myös konsernin sisäisten lainojen määrä vähenee. Tutkimuksessa arvioidaan myös vaikutuksia investointeihin ja havaitaan, että ACE-vähennyksellä on voimakas positiivinen vaikutus investointeihin rahoitusvarallisuuteen. Vaikutusta tuotannolliseen pääomaan ei havaittu.

Korkovähennyksen poistaminen, CBIT-malli

Toinen tapa korjata vieraan ja oman pääoman eriävä verotus on poistaa velan korkomenojen vähennyskelpoisuus verotuksessa. Tätä ehdotti US Department of the Treasury (1992), joka arvioi erilaisia yhtiön ja sen omistajien verotuksen integroimisvaihtoehtoja. Se käytti korkovähennyksen poistamisen sisältävästä mallista nimitystä CBIT (Comprehensive Business Income Tax). Mallia ei ole toistaiseksi otettu käyttöön missään maassa.

Yhteisöveron määräytymistä CBIT-mallissa voidaan kuvata seuraavalla yksinkertaisella laskelmalla:

$$T^{std} = \tau(L - \alpha K^b).$$

Veropohja on siis käyttökateen, L , ja poistojen αK^b erotus.

Alkuperäisen ehdotuksen mukaan juridiset ja luonnolliset henkilöt olisi jaettu CBIT-verovelvollisiin ja muihin verovelvollisiin. CBIT-verovelvolliset eivät olisi voineet vähentää korkoja, mutta niiden maksamat korot ja muut korvaukset olisivat olleet saajilleen verovapaista. Muiden verovelvollisten maksamat korot olisivat puolestaan olleet vähennyskelpoisia maksajalle ja vastaavasti verollisia saajalle.

Yhteisömuotoisten yritysten ja muiden CBIT-verovelvollisten maksamien korvausten (pääomatulojen) verotus olisi siis tapahtunut kokonaan yritystasolla. Mallin alkuperäinen tavoite olikin toteuttaa yritystoiminnassa muodostuneen tulon verottaminen yhteen kertaan (Hubbard, 2002). Yhtiöiden välisten korvausten ketjuverotus (verojen kertaantuminen) olisi poistettu kirjaamalla CBIT-verovelvolliselta saadut osingot ja korot erilliselle tilille (Excludable dividend account, EDA; US Department of Treasury, 1992). Tältä tililtä kirjatut korvaukset rahoittajille olisi voinut maksaa verovapaasti.

Toisin kuin ACE, CBIT ei ole neutraali yrityksen investointien suhteen. Se verottaa samalla tavoin investoinnin koko tuottoa – siis sekä tuoton normaalituotto-osuutta että puhdasta voittoa. Tästä seuraa, että investoinnin tuottovaatimukseen sisältyy verokiila.⁶⁰

CBIT-mallin vaihtoehtoisia toteuttamistapoja

Viime vuosina CBIT-järjestelmää on tarkasteltu varsin toisenlaisessa yhteydessä. Se on nähty keinona toteuttaa velan ja oman pääoman verotuksen neutraalisuus eikä niinkään yhtiöverotuksen integrointimallina. Samalla on kiinnitetty huomiota siihen, että vähennyksestä luopuminen laajentaisi yhteisöveropohjaa, mikä tarjoaisi verotuottojen kannalta mahdollisuuden yhteisöverokannan alentamiseen. Uudistuksella on nähty olevan monia potentiaalisia etuja. Yhteisöveron tehokkuus paranisi. Lisäksi yksittäisen maan näkökulmasta maan asema kilpailussa kansainvälisten yritysten investoinneista ja voitoista saattaisi vahvistua. (Bond, 2000)

Yhteisöjen korkovähennysoikeuden poistaminen ilman muita muutoksia verojärjestelmään voisi kuitenkin aiheuttaa ongelmia muun muassa sellaisten yritysten toimintaan, joilla korkomenot ovat toiminnan luonteesta johtuen keskeisessä asemassa. Luontevin esimerkki tästä ovat rahoitusalan yritykset. Antolainauskorkojen verollisuus ja ottolainauskorkojen vähennyskelvottomuus voisi johtaa huomattavaan verojen lisääntymiseen. Mirrlees Review (2011) kiinnitti huomiota tähän kysymykseen ja esitti ratkaisuksi CBIT:n modifikaatiota, jossa korkomenot voitaisiin vähentää korkotuloista, mutta ei reaalisen toiminnan tulosta. Vähennyskielto koskisi siis nettokorkokuluja. Ruotsin yritysverokomitean ehdotus perustuu tähän malliin (SOU, 2014). Sitä on tarkasteltu lähemmin Liitteessä 2.

OECD (2007) tarkastelee myös vaihtoehtoa, jossa korkovähennyksen poistamisen yhteydessä sallittaisiin investointien välitön vähentäminen verotuksessa (poistoina vähentämisen sijasta). OECD:n hahmottelemassa mallissa verotettavan tulon (voiton) laskeminen tapahtuisi suoriteperusteisesti, mutta muutoin järjestelmä olisi lähellä R-perusteista kassavirtaveroa (R-vero). Järjestelmä vapauttaisi normaalituoton verosta ja vahvistaisi siten investointikannustetta verrattuna tavanomaiseen yhteisöveroon. Lisäksi se kohtelisi neutraalisti eri rahoitusmuotoja.

CBIT-vero olisi mitä ilmeisimmin mahdollista ottaa käyttöön asteittain koskien uudistuksen jälkeen otettua velkaa. Tämä voidaan olettaa pienentävän sopeutumiseen mahdollisesti liittyviä ongelmia.

CBIT-mallin taloudelliset vaikutukset

Rahoitus ja investoinnit

Taulukossa A6.2 esitetään laskelmia investoinnin efektiivisestä rajaveroasteesta ja keskimääräisestä veroasteesta Suomen nykyjärjestelmää vastaavassa järjestelmässä ja saman verotuoton tuottavassa järjestelmässä, jossa korkomenojen vähennyskelvottomuus on poistettu.

CBIT-järjestelmän yhteisöverokanta on oletettu 16 prosentiksi.⁶¹ Taulukon tavoitteena on luonnehtia taloudellisten kannusteiden muuttumista, jos toteutettaisiin budjettineutraali reformi, jossa poistettaisiin korkovähennysoikeus ja veropohjan laajenemisen tuoma liikkumavara käytettäisiin yhteisöverokannan alentamiseen.

⁶⁰ Tässä rajaudutaan tarkastelemaan yritystason verotusta ja oletetaan, että rahoittajalle sijoitustuotot ovat verovapaita.

⁶¹ Oletus perustuu staattiseen mikrosimulointiin Suomen aineistolla. Arvio on myös sopusoinnussa Norjassa ja Ruotsissa tehtyjen arvioiden kanssa. Norjan yritysverokomitea (NOU, 2014) arvioi, että korkovähennyksen poistaminen tekisi mahdolliseksi yhteisöverokannan alentamisen 3 %-yksiköllä. Ruotsissa verokannan laskuvaraksi arvioitiin 5,5 %-yksikköä.

Taulukko A6.2. Koneinvestoinnin EMTR ja EATR nykyisin ja CBIT-järjestelmässä. Budjettineutraali reformi.

Rahoitusmuoto	Nykyjärjestelmä, $\tau=20\%$		CBIT-järjestelmä, $\tau=16\%$	
	EMTR	EATR	EMTR	EATR
Oma pääoma	19,9	20,0	18,5	16,8
Velka	-11,0	13,0	18,5	16,8
Keskiarvo	9,6	17,0	18,5	16,8

Siirryttäessä CBIT-malliin erot omalla ja vieraalla pääomalla rahoitetun investoinnin efektiivisessä rajaveroasteessa (EMTR) ja keskimääräisessä veroasteessa (EATR) häviävät kokonaan. Yhteisövero on siis neutraalia yrityksen rahoituspäätösten suhteen.

Tarkastellaan seuraavaksi CBIT-mallin vaikutuksia investointikannusteisiin. Taulukosta nähdään, että siirtyminen CBIT:iin nostaa voimakkaasti velalla rahoitetun ja laskee lievästi omalla pääomalla rahoitetun investoinnin EMTR:ää. Keskimääräinen EMTR nousee, mikä tarkoittaa sitä, että reformi nostaa kotimaisen investoinnin tuottovaatimusta ja vähentää investointeja. Taulukon mukaan investoinnin keskimääräinen veroaste sen sijaan laskee hieman. Tämä muutos vahvistaa kansainvälisten yritysten kannusteita sijoittua kyseiseen maahan. Investointivaikutukset ovat vastakkaisuuntaiset. Vaikutukset investointikannusteisiin ovat herkkiä rahoitusrakennetta koskevan oletuksen suhteen.

Rahoitus- ja investointikannusteiden ohella yhteisöverotus voi vaikuttaa kansainvälisen yrityksen kannusteisiin siirtää voittoja maiden välillä. Legaalisen verokannan aleneminen CBIT-mallissa 16 prosenttiin parantaa kannusteita näyttää voitot Suomessa ja vahvistaa siten veropohjaa edelleen.

Mallisimulointeja

De Mooij ja Devereux (2009, 2011) tarkastelevat edellä kuvatulla numeerisella yleisen tasapainon mallilla CBIT-järjestelmän vaikutuksia. Simulointilaskelmien mukaan yksipuolisesti toteutetussa CBIT-uudistuksessa, jossa veropohjan laajeneminen käytettäisiin yhteisöverokannan alentamiseen, yritysten velkaisuusaste alenisi 6,5 prosenttiyksikköä, investoinnit kasvaisivat 0,4 prosenttia, BKT kasvaisi keskimäärin 1,1 prosenttia ja hyvinvointi nousisi 0,7 prosenttiyksikköä (suhteessa bruttokansantuotteeseen). BKT:n ja hyvinvoinnin muutokset ovat selvästi suotuisimmat kuin erilaisissa ACE-reformeissa tehtäessä budjetin tasapainotus yhteisöverokannalla.

Tulokset selittyvät osaksi sillä, että yhteisöverokannan lasku on huomattavan suuri, (Euroopan maissa) keskimäärin 11 prosenttiyksikköä. Voimakas verokannan alennus lieventää reformin negatiivista vaikutusta investoinnin tuottovaatimukseen. Legaalisen verokannan laskun ansiosta EATR laskee ja monikansallisten yritysten investoinnit lisääntyvät erityisesti niissä maissa, joissa kansainvälisten yritysten sektori on laaja. Lisäksi voimakkaasti alentunut yhteisöverokanta houkuttelee monikansallisia yrityksiä näyttämään voittonsa verokantaa alentaneessa maassa. Tämän seurauksena verotuotto kasvaa, mikä sallii muiden verojen alentamiseen ja kotitalouksien kulutuksen kasvun.

Euroopassa koordinoitusti toteutetussa reformissa BKT alenisi keskimäärin 0,6 prosenttia ja hyvinvointi säilyisi ennallaan. Koordinoidusti kaikkien Euroopan maiden kesken toteutettu CBIT-reformi ei olisi tässä mielessä kovin houkutteleva. Verokantamuutosten ulkoisvaikutukset Euroopan sisällä olisivat vähäiset verrattuna yksipuoliseen CBIT-reformiin. Verokantojen

alentaminen Euroopassa vaikuttaisi kuitenkin USA:aan ja Japaniin, jossa investoinnit ja työllisyys vähenisivät. Koordinoitu CBIT Euroopassa vähentäisi kotimaisia investointeja Euroopassa mutta verokannan lasku houkuttelisi investointeja USA:sta ja Japanista, mikä kompensoisi kotimaisten investointien vähenemisen.

Jälleen voidaan todeta, että budjetin tasapainottava yhteisöverokannan muutos (Euroopassa keskimäärin 11 %-yksikköä) on varsin suuri verrattuna kirjallisuudessa esiintyviin muihin arvioihin. Ruotisin komitea (SOU, 2014) arvioi verokannan alentamisvaran olevan 5,5 prosenttiyksikköä ja Norjan verokomitea arvioi budjettineutraalissa CBIT-reformissa verokannan laskuksi 3 prosenttiyksikköä. Näin pienillä verokannan laskuilla (yksittäin toteutettujen) verokantamuutoksen ulkoisvaikutukset olisivat oletettavasti selvästi pienemmät kuin de Mooij'n ja Devereux'n (2011) simuloinneissa.

Yhteenveto

ACE-malli toteuttaa rahoituspäätösten ja kotimaisten investointien suhteen neutraalin yhtiötason verotuksen. ACE-mallin mahdolliset heikkoudet liittyvät mallin toteuttamiseen budjettineutraalissa reformissa, jossa vaatimuksena on budjetin tasapainotus yhteisöverokannalla. Jos verokannan nostotarve on suuri, verolla voi olla huomattavia negatiivisia vaikutuksia rajat ylittäviin investointeihin ja liikkuvien voittojen sijoittumiseen. Jos verokannan nostoterme on pieni tai budjetin tasapainotus tapahtuu esimerkiksi arvonlisäveroa kiristämällä, ACE:n haitat ovat todennäköisesti pieniä ja hyödyt korostuvat. ACE-uudistus on luontevinta toteuttaa siten, että vähennys annetaan vain uudistuksen jälkeen muodostuneelle uudelle omalle pääomalle.

ACE-mallin yhdistämisessä tuloverotuksen kokonaisuuteen ei ole suuria ongelmia. Rahoitusneutraalisuuden toteutuminen edellyttää kuitenkin, että henkilöverotuksessa ei sovelleta omalle pääomalle tarjottuja huojennuksia.

CBIT-malli on neutraali rahoitusmuodon valinnan suhteen, mutta vääristää kotimaisia investointeja. Laajan veropohjan sallima matala verokanta pienentää vääristymiä ja voi osoittautua hyödylliseksi maalle, jossa monikansallisten yritysten toiminta kattaa merkittävän osan taloudesta. Matala yhteisöverokanta lisää yli rajan investointeja ja houkuttelee liikkuvia voittoja. Korkovähennyksen poistaminen on kuitenkin iso systeeminen muutos ja se voi vaatia sopeutustoimia. Toisaalta asteittaisia korkorajoituksia on otettu käyttöön useissa maissa ja lisäksi EU on ehdottamassa rajoitusten mitoitus kasvattamista. CBIT-järjestelmä on matalan verokannan takia vaikeammin sovittavissa henkilötason verotukseen kuin ACE-malli.

Lähteet

Aus dem Moore, N. (2014): Taxes and Corporate Financing Decisions – Evidence from the Belgian ACE Reform, Ruhr Economic Papers 0533, Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung.

Boadway, R. – Bruce, N. (1984): A general proposition on the design of a neutral business tax. *Journal of Public Economics*, 24, 231–239.

Bond, S. (2000): Levelling up or levelling down? – some reflections on the ACE and CBIT, and the future of the corporate tax base. Teoksessa Cnossen, S.: *Taxing capital income in the European union – issues and options for reform*. Oxford University Press. Oxford.

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

- de Mooij, R. – Devereux, M. (2009): Alternative Systems of Business Tax in Europe: An applied analysis of ACE and CBIT Reforms. Taxation Papers. Working Paper 17. European Commission.
- de Mooij, R. – Devereux, M. (2011): An applied analysis of ACE and CBIT reforms in the EU. International Tax and Public Finance 18, 93–120.
- Gerard, M. (2006): Belgium moves to dial allowance for corporate equity. European Taxation 46, 156–162.
- Griffith, R. – Hines J. – Sørensen, P.B. (2010): International Capital Taxation. Teoksessa Mirrlees Review (2010): Dimensions of Tax Design – The Mirrlees Review. Oxford University Press. Oxford.
- Hebous, S. – Ruf, M. (2015): Evaluating the Effects of ACE Systems on Multinational Debt Financing and Investment. CESifo Working Paper Series 5360.
- Institute for Fiscal Studies (1991): Equity for companies: A Corporation Tax Reform for the 1990's. A Report of the IFS Capital Taxes Group. The Institute for Fiscal Studies.
- Kanniainen, V. – Kari, S. (2005): ACE-malli – Tulevaisuuden yritysverojärjestelmä? Teoksessa Kanniainen ja Kari (toim.): Verotus, talouspolitiikka ja kansantalous. VATT-Julkaisuja 41.
- Kari, S. – Kerkelä, L. (2009): Oman pääoman tuoton vähennyskelpoisuus yritysverotuksessa – Belgian malli. VATT Tutkimukset 153.
- Keen, M. – King, J. (2002): The Croatian Profit Tax: An ACE in Practice. Fiscal Studies 23, 401–418.
- Keuschnigg, C. – Dietz, M. (2007): A growth-oriented dual income tax. International Tax and Public Finance 14, 191–221.
- Komissio (2014): Tax Reforms in EU Member States – 2014 Report. Taxation papers, Working paper 48-2014. European Commission.
- Meade, J. (1978): The Structure of and Reform of Direct Taxation. Allen & Unwin. London.
- Mirrlees Review (2011): Tax by Design – The Mirrlees Review. Oxford University Press. Oxford.
- Nielsen, S-B. (2014): The corporate Income Tax – Expert report to the Swedish committee on corporate taxation. Teoksessa SOU (2014).
- Princen, S. (2012): Taxes do affect corporate financing decisions: the case of Belgian ACE. CESifo WP 3713.
- SOU (2014): neutral bolagsskatt – för ökad effektivitet och stabilitet. Slutbetänkande afv Företagsskattekommiten. Statens offentliga utredningar 2014:40. Stockholm.
- Sørensen P.B. – Johansson (2010) Taxing Capital Income: Options for Reform in Australia. In Australia's Future Tax and Transfer Policy Conference – Proceedings of a Conference. Melbourne Institute.
- US Department of Treasury (1992): Integration of the Individual and Corporate Tax system: Taxing Business Income Once. Us Government Printing Office.
- Valtiovarainministeriö (2010): Verotuksen kehittämistyöryhmän väliraportti. Valtiovarainministeriön julkaisuja 35/2010.
- Zangari, E. (2014): Addressing the Debt Bias: A Comparison between the Belgian and the Italian ACE Systems. Taxation papers, Working paper 44-2014, European Commission.