

Jaetun voiton verotuskeskustelusta

VESA KANNIAINEN

VATT:n tutkimusjohtajan, valtiot.lis. Iikko B. Voipion esittämät näkökohdat kirjastani »Yhtiöveron hyvitysjärjestelmään siirtyminen Suomessa» (ETLA B 73, 1991) antavat aihetta joihinkin reunahuomautuksiin.

Yhtiöveron hyvitysjärjestelmään siirtymistä motivoitiin aikanaan osinkojen vajaaverotuksella. Mm. Prof. Kari S. Tikka (Verotus, 1989) korosti, että noin 2/3 kaikista osingoista oli tullut saajille, joita ei verotettu osinkotuloista. Pankkien (10.5 %), muiden yritysten (33.7 %), verovapaiden säätiöiden (12.4 %), vakuutussektorin (14.1 %) ja julkisen sektorin osuus pörssiyritysten osakeomistuksesta oli 80-luvun lopulla mm. ristiinomistuksesta johtuen KOP:n Pörssiyritykset-kirjan mukaan noussut 75 %:iin kun taas luonnollisten henkilöiden osuus rajoittui 25 %:iin. Pörssiyritysten osalta Voipion laskelmat siten koskevat tuota 25 %:a.

Yhtiöiden verovapaista tuloista ja ketjuverotuskiellosta johtuen institutionaalisten sijoittajien saamien osinkotulojen verotus oli osinkovähennysjärjestelmässä varsin lievää. Voipion laskelmien silmiinpistävä puute on siinä, että hän on tyystin sivuuttanut institutionaaliset sijoittajat ja jaetun voiton veroasteen selvän nousun niiden osalta. Tämä on harhaanjohtavaa eritoten siksi, että juuri suurostajina vaikuttavat institutionaaliset sijoittajat ovat rahoitusmarkkinoilla hinnanmuodostajan asemassa.

Mitä kotitalouksien saamien osinkojen kokonaisveroasteen kehittymiseen tulee, jossain määrin poikkeavat arviomme näyttävät johtuvan painorakenteen valinnasta ja tavasta tulkita osinkovähennysjärjestelmää. Jälkimmäisten

laskelmien osalta Voipio on tyystin riippuvainen kirjassani raportoitujen kaavojen hyödyntämisestä. Itse hän ei pyrikään johtamaan vaihtoehtoisia efektiivisen veroasteen teoreettisia lausekkeita. Tällä ratkaisullaan hän hyväksyy tutkimukseni metodisesti ja on samaa mieltä siitä, miten efektiivinen veroaste pitäisi arvioida.

Kirjassani totean myös, että saamani estimaatit efektiiviselle veroasteelle aikaisemmassa järjestelmässä ovat pikemminkin harhaisia ylöspäin. Tämä johtuu sekä siitä, että legaaliset verokannat selvästi yliarvioivat yritysten voittojen efektiivisiä veroasteita samoin kuin siitä, että osa hyvin kannattaneiden yritysten veroista täytyy imputoida jakamattomalle voitolle.

Voipion väite siitä, että en olisi ottanut huomioon omaisuustulovähennystä on väärä todistus (vrt. kirja s. 37) samoin kuin on hänen tulokintansa, että osinkovähennyksen määräksi olisin olettanut 80 %. Efektiiviset veroasteet olen raportoinut (ss. 37—38) yritysten osingonjakovähennyksen ollessa vaihtoehtoisesti 0, 40, 60, 80 ja 100 %.

Voipion argumentti osingonjakopolitiikan vaikutuksesta jaetun voiton kokonaisveroasteeseen ei ole loppuun asti harkittu. Jos jaettuun voittoon kohdistuvat verokannat eivät muutu, osinkopolitiikalla on merkitystä toki vain veronmaksun ajoittumiseen mutta ei jaetun voiton kokonaisveroasteeseen.

On mahdollista, että tutkimukseni »valmistui päätöksentekijöiden kannalta liian myöhään». Mutta kohtuuden nimessä on toki todet-

tava, että he eivät sitä tilanneetkaan. Tutkimuksessa pyrittiin »kansantajuiseen» esitykseen ja teorian popularisointiin ilman matematiikkaa. Raja kuitenkin vedettiin esim. siihen, että Miller-tasapainon tekeminen ymmärrettäväksi poliitikoille nähtiin turhaksi yritykseksi tässä kirjassa.

En silti voi jakaa Voipion käsitystä siitä, että minulla olisi ollut verouudistuksen selventämisen primaarinen vastuu yrittäjien ja poliittisten päättäjien näkökulmasta. Näen, että se vastuu edelleenkin kuuluu viranomaisille. Voipion kannanotto siihen, että verohallituksen tiedotteet sisältävät elävälle elämälle vieraita ja fiktiivisiä esimerkkejä varmaan antaa verohallitukselle ajattelemisen aihetta.

Yhdestä asiasta olen Voipion kanssa samaa mieltä. Kirjaan on jäänyt sekä paino- että pilkkuvirheitä. Sen sijaan epäilen, tokko sinänsä vaatimattomalla kirjasellani olisi niitä haitallisia ulkoisvaikutuksia, joihin Voipio viimeisessä lauseessaan viittaa. Päinvastoin voin ilolla todeta, että pääomatulojen verotuksen uudistamiseksi toimineessa tuoreessa toimikunnassa maan parhaiden veroekonomistien edustus on ollut hyvin näkyvä.

Voipion arvioinnista vain osa keskittyy tutkimustuloksiini. Vaikka nyt julkaistun version sävy on jo varsin kohtuullinen, lukijaa saattaa jäädä arveluttamaan siihen jäänyt tutkijayhteisölle vieras ja turha kärkevyys. Olen itse aprikoinut, josko VATTin poliittisia tutkijanimityksiä aikanaan arvostellut kirjoitukseni »Mieluummin pätevä kuin sopiva uuden tutkimuslaitoksen johtoon» (*Uusi Suomi* 20. 4. 1990) kummittelisi tässä taustalla. Voipion kirjoitus viittaa siihen, että saatoin osua pahuksen oikeaan.

Kuten kirjani esipuheessa mainitsen, valtiot.yo Jari *Eskelinen* ja valtiot.yo Jouni *Pulkka* toimivat projektissani palkattuina tutkimusapulaisina. Heidän tehtävänään oli tuottaa ne empiiriset laskelmat, joita kirjaani varten tarvitsin. Kuten Voipiolle olen aikaisemmin todennut, myönsin heille kuitenkin oikeuden kaikin puolin hyödyntää projektini aikana syntyvää materiaalia omissa opinnäytteissään. Kirjastani oli tarkoitus tulla joka tapauksessa huomattavasti laajempi kuten tulikin.

Pro gradu ei ole julkaisu ja valitsemani menettely ei ollut ongelma Helsingin yliopistolle eikä Elinkeinoelämän tutkimuslaitokselle. Miksi se on sitä Voipiolle? Luullakseni tein pikemminkin palveluksen apulaisilleni, kun sallin heidän hyödyntää ko. materiaalia. Pidän valitsemaani menettelyä myös hyvänä ratkaisuna päämies-agentti ongelmaan, joka projektin vetäjän ja apulaisten välillä aina vallitsee. Pitäisikö Voipion huoli pääoman väärinkäytöstä ottaa todesta ja myös opinnäytetöiden ohjaaminen tämän logiikan mukaan totaalisti kieltää?

Mitä kirjani taustakirjallisuuteen tulee, Voipion mukaan hyödynnän muiden töitä. Toki tutkimustyössä on tapana viitata alan kirjallisuuteen. Lähdeluettelosta voi lukija laskea, että kirjassa viitataan myös 15 omaan tutkimukseeni pääomatulojen verotuksen alalta. Tietojeni mukaan Voipiolta ei ole alalta julkaisuja.

Tutkimusjohtaja Voipion arviointi käsittelee ainoastaan kirjani lukua 5. Kirjassa on kuitenkin 8 lukua. Luvussa 2 tarkastellaan optimaalisen verotuksen ongelmaa riskipitoisten sijoitusten tapauksessa (ei-neutraalin veron optimaalisuus, Johansson-Samuelson teoreema, veroparadoksi). Luvussa 3 johdetaan pääomatulojen kokonaisveroasteet ja luvussa 4 esitellään verotuksen integrointimallit. Luku 6 esittelee yhtiöveron hyvitysjärjestelmän ja tarkastelee ulkomailta kotiutettavien osinkotulojen verotuskohtelun ongelmia, fuusioita, täydennysveroa, perheyhtiöitä, yhtiömuodon valintaa, yhtiöveron tulonjakovaikutuksia ja muuttuvaa osinkokäsitettä. Luku 7 raportoi muut verotuksen samanaikaiset muutokset. Luku 8 on veroekonomistien kannalta tärkein. Siinä analysoidaan yhtiöveron hyvitysjärjestelmän yritystalousloudelliset ja kansantaloudelliset vaikutukset (maksullinen osakepääoma, voittovarot ja velka investointien rahoittamisessa, lukitusvaikutus, veroloukku ja osakkeiden arvotus, Millertasapaino ja korkovaikutukset, osinkopolitiikka, pörssikurssit, investointien tuottovaatimus, yritysostot, vaikutukset pääomaliikkeisiin ja yritysten omistusrakenteisiin ja korkojen lähdeverotus).

Kun jakso 5 on tässä tullut puiduksi, ehkä olisi paikallaan, että joku veroekonomisti arvioisi kirjan muut jaksot.