



En analyse av formuesskattens innvirkning på vekstselskaper

En empirisk studie av norske gassellebedrifter

Marte Nøkleby Finnevolden og Tiril Amalie H. Guldbrandsen

Veileder: Jarle Møen

Masterutredning i Finansiell økonomi

NORGES HANDELSHØYSKOLE

Dette selvstendige arbeidet er gjennomført som ledd i masterstudiet i økonomi- og administrasjon ved Norges Handelshøyskole og godkjent som sådan. Godkjenningen innebærer ikke at Høyskolen eller sensorer inntår for de metoder som er anvendt, resultater som er fremkommet eller konklusjoner som er trukket i arbeidet.

Sammendrag

I lys av den fallende produktivitetsveksten i Norge og en pågående debatt rundt formuesskatten, ønsker vi med denne masterutredningen å bidra med en empirisk analyse over formuesskattens innvirkninger på vekstbedrifter og entreprenørskap. Gjennom deskriptiv og empirisk analyse av Dagens Næringslivs (DN) gasselbedrifter i 2012 undersøker vi i hvilken grad formuesskatten skaper økonomiske utfordringer for vekstselskapene.

I vår søken etter svar finner vi at kun 15 % av gasselbedriftene utløser formuesskatt på privat hånd for sine respektive aksjonærer. Sett opp mot deres private formuer utgjør formuesskatt fra bedrift en brøkdel av aksjonærenes totale formuesskatt, noe som tilsier at majoriteten av formuesskatten utløses fra andre kilder enn eierskap i gasselbedriftene. På bedriftsnivå finner vi at formuesskatten utgjør en marginal andel av skattetrykket i selskapet, og som andel av utbytte utgjør den under 2 %. Dette underbygger at utbytte tas ut med andre formål enn å betjene formuesskatten.

Gjennom regresjonsanalyser og nøkkeltallanalyser utforsker vi påstandene om formuesskatten tapper bedrifter for kapital, om den medfører likviditetsutfordringer for selskapene, og om den utgjør større utfordringer for enkelte type selskaper. Analysen avdekker at de tre selskapene der formuesskatten har potensiale til å tappe selskapet for egenkapital har gode nøkkeltall, og at formuesskatten ikke byr på likviditetsutfordringer som følge av formuesskatten.

En finansiell analyse viser at selskapene som utløser en høy formuesskatt er mer solide og mer likvide enn selskapene som utløser lav eller ingen formuesskatt. Regresjonsanalyser ga derimot ingen statistisk signifikans på at det er noen forskjell mellom selskapene som utløser høy og lav formuesskatt blant gasselene i 2012. Vår analyse, basert på 1 835 gasselbedrifter, viser dermed at det ikke er grunnlag for å hevde at formuesskatt blant aksjonærene medfører økonomiske utfordringer for vekstbedrifter som følge av at formuesskatten må betjenes.

Forord

Denne oppgaven er skrevet som en del av masterstudiet i økonomi og administrasjon med hovedprofil i Finansiell økonomi ved Norges Handelshøyskole. Utredningen ble gjennomført våren 2015, med stipend fra Norsk senter for skatteforskning og Skatteetaten.

Formuesskatten har til stadighet vært en omdiskutert skatt, spesielt i etterkant av regjeringsskiftet i 2013. Engasjerende forelesninger i personlig økonomi høsten 2014 kombinert med daglige medieoppslag rundt formuesskattens virkninger gjorde valg av tema enkelt, og prosessen har gitt oss ny innsikt i norsk politikk og en økt forståelse for formuesskattens faktiske effekter og hensikter.

Gjennom prosessen har vi erfart at det finnes lite empirisk forskning på formuesskatten, men til gjengjeld svært mange meninger og argumenter. Vi håper at dette bidraget kan gi videre innsikt og forståelse rundt formuesskattens mange debatterte sider, og stimulere til ytterligere forskning på temaet.

Først og fremst ønsker vi å rette en stor takk til vår veileder Jarle Møen som har vært tilgjengelig i alle faser av dette arbeidet, og for hele tiden å ha vist et stort engasjement og entusiasme for vårt arbeid. I tillegg ville ikke vårt arbeid vært mulig uten rask og god hjelp fra Skatteetaten, der spesielt Audun Solli og Egil Børre Viddal har vært behjelpelige med å hente ut nødvendige data i tide. En stor takk rettes også til Jarle Bastesen for tilsending av informasjon om gassellebedriftene for 2012. Vi vil også takke alle andre som har hjulpet oss i denne prosessen med alt fra grunnleggende hjelp i Stata til tips og gode innspill til oppgaven. Avslutningsvis ønsker vi å takke for fem fantastiske år på NHH, alle vi har møtt av medstudenter og forelesere, og ikke minst studentforeningen.

Bergen, 19. juni 2015

Marte Nøkleby Finnevolden

Tiril Amalie H. Guldbrandsen

Innholdsfortegnelse

| | |
|--|-----------|
| SAMMENDRAG | 2 |
| FORORD | 3 |
| INNHOLDSFORTEGNELSE | 4 |
| 1. INNLEDNING | 6 |
| 1.1 MOTIVASJON | 6 |
| 1.2 PROBLEMSTILLING | 7 |
| 1.3 FORMÅL | 8 |
| 1.4 STRUKTUR OG OPPBYGGING | 8 |
| 2. PRODUKTIVITET OG VEKSTBEDRIFTER | 9 |
| 2.1 PRODUKTIVITET OG INNOVASJON..... | 9 |
| 2.2 GASELLER | 10 |
| 3. TEORI OM SKATT OG SKATTESYSTEMER | 12 |
| 3.1 SKATT | 12 |
| 3.1.1 <i>Definisjon</i> | 12 |
| 3.1.2 <i>Skattesystemer</i> | 12 |
| 3.2 DET NORSKE SKATTESYSTEMET | 14 |
| 3.2.1 <i>Generelt</i> | 14 |
| 3.2.2 <i>Bedrifts- og kapitalbeskatningen</i> | 16 |
| 3.2.3 <i>Skattlegging i andre land</i> | 19 |
| 4. FORMUESSKATT | 21 |
| 4.1 DEN NORSKE FORMUESSKATTEN | 21 |
| 4.1.1 <i>Definisjon</i> | 21 |
| 4.1.2 <i>Skattesubjekter</i> | 21 |
| 4.1.3 <i>Formuesskattens skattepolitiske grunnlag</i> | 22 |
| 4.1.4 <i>Formuesskattens gjeldende regler</i> | 23 |
| 4.1.5 <i>Verdsettelsesregler</i> | 24 |
| 4.1.6 <i>Endringer i den norske formuesskatten</i> | 28 |
| 4.2 FORMUESSKATTEN I ET INTERNASJONALT PERSPEKTIV | 29 |
| 4.3 ANALYSER AV FORMUESSKATTENS VIRKNINGER | 31 |
| 4.3.1 <i>Debatten om formuesskatten</i> | 32 |
| 4.3.2 <i>Kapitalbeskatning i en internasjonal økonomi (2014)</i> | 35 |
| 4.3.3 <i>OECD Economic surveys, Norge</i> | 36 |
| 4.3.4 <i>Forskning på formuesskatt</i> | 37 |
| 5. METODE | 39 |
| 5.1 DESKRIPTIV ANALYSE | 39 |
| 5.2 REGRESJONSANALYSE..... | 39 |
| 5.2.1 <i>Statistisk signifikans</i> | 40 |
| 6. DATA | 42 |
| 6.1 DATASETT | 42 |
| 6.2 PRIMÆRDATA OG SEKUNDÆRDATA | 44 |
| 6.3 VALIDITET..... | 44 |
| 6.4 RENSING AV DATASETT | 44 |
| 6.5 DATABEHANDLING..... | 45 |
| 6.5.1 <i>Eierskapskorrigering</i> | 45 |
| 6.5.2 <i>Verdsettelsestidspunkt</i> | 45 |
| 6.5.3 <i>Konsernstruktur</i> | 46 |
| 6.5.4 <i>Formuesskatt knyttet til det enkelte selskap</i> | 47 |
| 7. ANALYSE | 49 |
| 7.1 OVERSIKT OVER POPULASJONEN | 49 |
| 7.2 SAMMENHENG MELLOM FORMUESSKATT OG UTBYTTE..... | 56 |
| 7.2.1 <i>Lineær regresjon</i> | 60 |
| 7.2.2 <i>Logaritmisk regresjon</i> | 61 |

| | | |
|-----------|---|------------|
| 7.2.3 | <i>Oppsummering av regresjonene</i> | 63 |
| 7.3 | FØRER FORMUESSKATTEN TIL TAPPING AV KAPITAL I GASELLEBEDRIFTER? | 63 |
| 7.3.1 | <i>Formuesskatt og utbytte</i> | 64 |
| 7.3.2 | <i>Forskjell mellom høyt og lavt formuesbeskattede selskaper</i> | 66 |
| 7.3.3 | <i>Drøfting – tapping av kapital</i> | 69 |
| 7.4 | LIKVIDITETSUTFORDRINGER SOM FØLGE AV FORMUESSKATT | 70 |
| 7.4.1 | <i>Nøkkeltallanalyse</i> | 70 |
| 7.4.2 | <i>Drøfting av likviditetsutfordringer</i> | 82 |
| 7.5 | HVILKE BEDRIFTER MØTER STØRST UTFORDRINGER?..... | 83 |
| 7.5.1 | <i>Er enkelte næringer mer utsatt enn andre?</i> | 83 |
| 7.5.2 | <i>Effekt av formuesskatten på nyetablerte selskap</i> | 87 |
| 8. | AVSLUTNING | 90 |
| 8.1 | KONKLUSJON | 90 |
| 8.2 | FORSLAG TIL VIDERE ARBEID | 91 |
| 8.3 | SVAKHETER VED ANALYSEN | 91 |
| 8.3.1 | <i>Svakheter ved datasett</i> | 91 |
| 8.3.2 | <i>Svakheter ved utvalget</i> | 92 |
| 8.3.3 | <i>Svakheter med metode</i> | 93 |
| | LITTERATURLISTE | 94 |
| A. | VEDLEGG | 100 |
| A.1 | REGIONINNDELING | 100 |
| A.2 | SSB NÆRINGSKLASSIFISERING | 101 |
| A.3 | REGRESJONSANALYSE UTEN FORMUESSKATT SOM VARIABEL | 102 |
| A.4 | DO-FIL 7.1 – OVERSIKT OVER POPULASJONEN | 103 |
| A.5 | DO-FIL 7.2 OG 7.4 - REGRESJONSANALYSER | 104 |
| A.6 | DO-FIL 7.3, 7.4 OG 7.5 –INNDELING HF- OG LF-SELSKAP & NØKKELTALLANALYSE | 105 |

1. Innledning

1.1 Motivasjon

Debatten om formuesskatten er et tema som vekker stor interesse, både hos akademikere og politikere, så vel som i næringslivet og blant landets borgere. Da Solberg-regjeringen overtok makten i oktober 2013 var en av deres kampsaker å avvikle formuesskatten. Hittil har vi sett at skattesatsen gradvis har blitt nedjustert samtidig som bunnfradraget har økt. Da det er uenighet rundt hva som skal vektlegges av effektivitetsprinsippet¹ og rettferdighetsprinsippet², er det fortsatt stor usikkerhet om hva som vil skje med formuesskatten fremover.

Siden starten av det norske oljeeventyret på 1970-tallet har Norge opplevd en sterk produktivitetsvekst som følge av en godt opparbeidet petroleumstynget industri. En betydelig økning i olje- og gassektoren de siste tiårene har vært gunstig for landets økonomi, og har bidratt til høye vekstimpulser og økt velstand. Likevel har produktivitetsveksten falt siden 2005 både i Norge og resten av Europa. Drastiske fall i oljeprisen høsten 2014 ga Norge en forsmak på en økonomi med en sterkt redusert petroleumssektor, og de tidligere høye etterspørselsimpulsene er spådd til å ikke følge fremover. Dette underbygges av Holden III-utvalgets rapport der de legger til grunn at de negative impulsene vil kunne utgjøre et årlig gjennomsnitt på 0,4 % av BNP de neste tiårene. En slik nedgang i etterspørsel kombinert med lavere oljepriser underbygger behovet for en omstilling i norsk næringsliv der oljesektoren må ha redusert betydning (Finansdepartementet, 2015). På bakgrunn av dette har det den siste tiden vært et særlig fokus på å avvikle formuesskatten for å fremme vekst og produktivitet.

Ifølge Næringslivets Hovedorganisasjon (NHO) er det åpenbart at formuesskatten rammer små og mellomstore bedrifter og svekker vekst, og bør på bakgrunn av dette avvikles for et bærekraftig Norge (NHO, 2015). I 2012 gjennomførte NHO³ en analyse av privat eierskap i Norge, og konkluderte med at formuesskatten tapper norske selskaper for kapital. Da resultatene ble etterprøvd i 2013 av Sakkestad og Skarsgaard endret de forutsetningen om

¹ Effektivitetsprinsippet innebærer at skattene ikke skal føre til ineffektivitet og skal dermed utformes mest mulig nøytralt.

² Rettferdighetsprinsippet innebærer at skattytere med lik skatteevne skal skattes mest mulig likt (horisontal) og de skattytere som har ulik skatteevne bør skattes forskjellig.

³ I samarbeid med konsultentselskapet Menon Business Economics

eiers formuesposisjon, og kom dermed frem til motsatt utfall der de konkluderte med at formuesskatten ikke tapper selskaper for kapital.

For at Norge skal være bærekraftig i fremtiden er innovasjon og nyskaping i bedrifter helt sentralt både for norsk økonomisk vekst og velstandsutvikling. Både privatpersoner, venturefond og institusjonelle investorer i Norge ser ut til å prioritere vekk investeringer i nye, voksende bedrifter. Noe av årsaken til dette kan være skattefavouriseringen av eiendom i Norge, men som produktivitetskommissjonen påpeker bør langsiktige investorer kunne bidra mer avgjørende for unge og voksende foretak (Finansdepartementet, 2015).

På bakgrunn av debatten rundt formuesskatt og utfordringene rundt produktivitetsvekst, ønsker vi å ta forskningen videre ved å se på formuesskattens effekt på norske vekstbedrifter. Med utgangspunkt i NHO (2012) og Sakkestad og Skarsgaards (2013) forskningsspørsmål har vi utformet en problemstilling med søkelys mot vekstbedrifter og entreprenørskap, der vi har mulighet til å sammenligne resultatene med tidligere forskning.

1.2 Problemstilling

I denne masterutredningen ønsker vi å ta for oss formuesskattens effekt på norske vekstselskaper, og har utarbeidet følgende problemstilling:

Medfører formuesskatten finansielle utfordringer for vekstselskaper?

For å belyse dette vil vi ta for oss tre sentrale påstander i debatten rundt formuesskatt. I første del av analysen vil vi se på påstanden om at formuesskatten tapper bedriftene for kapital. En formuesskatt påløper uavhengig av om selskapet gjør det bra eller dårlig, og ved lav avkastning eller negativt årsresultat kan bedriftseier se seg nødt til å hente ut midler⁴ fra selskapet for å betjene en formuesskatt. Dette går på bekostning av selskapets vekst, da kapitalen alternativt kunne vært reinvestert i selskapet.

Videre vil vi se på selskapenes finansielle situasjon. Dersom selskap som utløser høy formuesskatt påvirkes negativt av formuesskatten, er det nærliggende å tro at dette fremkommer i deres finansielle situasjon. Ved å sammenligne selskaper som utløser høy

⁴ Det er hovedsakelig tre måter å ta ut midler av selskapet på, - ved å redusere aksjekapitalen, ta ut utbytte eller øke lønnen. Denne utredningen ser kun på utbytte.

formuesskatt med selskap som utløser lav vil vi i andre del av analysen ta for oss påstanden om at formuesskatt medfører likviditetsutfordringer i selskapene.

Den tredje påstanden vi vil undersøke er om formuesskatten utgjør en større finansielle utfordring hos enkelte grupper selskaper sammenlignet med andre. Her har vi gruppert selskapene som utløser høy formuesskatt etter næringer for å se om formuesskatten har ulik påvirkning på kapitalintensive og arbeidsintensive bedrifter. Deretter deler vi opp etter alder, for å se om utfordringen er større for nyetablerte enn for etablerte selskap.

1.3 Formål

Formålet med denne utredningen er å komme med et videreutviklet empirisk bidrag til debatten om formuesskatt og vekstbedrifter. Vi ønsker å belyse hvordan vekstbedrifter rammes av en potensiell formuesskatt, med fokus på eventuelle finansielle utfordringer for bedriften. Dette gjøres på bakgrunn av DN's gasselister fra 2012 og tallmateriale for aksjonærer og gasselbedrifter fra Skatteetaten.

1.4 Struktur og oppbygging

Denne oppgaven er delt inn i åtte kapitler, der kapittel 1 er denne innledningen. I kapittel 2 aktualiseres problemstillingen i lys av produktivitet, vekst og gasselbedrifter. Kapittel 3 omhandler teori om skatt og det norske skattesystemet. Videre presenteres teori om formuesskatten i kapittel 4, der de teoretiske effektene, skattepliktige regler, og formuesskattdebatten studeres nærmere. I kapittel 5 presenteres metoden som skal benyttes i den videre analysen, mens kapittel 6 gir oversikt over det utarbeidede datasettet som skal anvendes. Kapittel 7 omfatter analyse og resultater der fokuset er på en deskriptiv og statistisk analyse. I kapittel 8 presenteres konklusjon, svakheter ved utredningen og anbefalinger til videre forskning.

2. Produktivitet og Vekstbedrifter

Gjennom dette kapitlet vil vi gi en innføring i viktigheten av produktivitet og entreprenørskap i Norge, samt en kort presentasjon av kriteriene for å kåres til gassellebedrift av Dagens Næringsliv, og hva som kjennetegner disse bedriftene.

2.1 Produktivitet og Innovasjon

Produktivitet kan defineres som «forholdet mellom produksjon og bruken av innsatsfaktorer» (Finansdepartementet, 2015). Når produksjonen vokser raskere enn det som benyttes av innsatsfaktorer, oppstår produktivitetsvekst. Norge har siden 1970-årene vært dominert av en petroleumstynget industri, og har siden den tid hatt en meget sterk produktivitetsvekst. Av Norges eksport er omtrent to tredeler knyttet direkte til olje- og gasssektoren, noe samfunnet har nytt svært godt av, men som også gjør Norge sårbar. Produktivitetsveksten med og uten petroleumsveksten er avgjørende for et godt velferds-Norge, og for at den gode velstandsutviklingen skal fortsette er det essensielt at produktivitetsveksten opprettholdes (Finansdepartementet, 2015).

I Norge blir over 10 % av foretak lagt ned, og tilsvarende startet opp, hvert år (SSB, 2014a). For en bærekraftig utvikling er det helt avgjørende at bedrifter med større produktivitetspotensiale erstatter eksisterende bedrifter. Ifølge EUs Innovation Union Scoreboard er «andel hurtigvoksende foretak i Norge lavere enn de fleste OECD-land» (Finansdepartementet, 2015). Det er vanskelig å fastslå en grunn til dette, men en kombinasjon av lite norsk eierskap, dårlige institusjoner for å fremme entreprenørskap og skattefavorisering av eiendom kan være avgjørende faktorer. Gjennom etablering og videreutvikling av nye ideer og produkter sikres fremtidig produktivitet og vekst (Finansdepartementet, 2015).

Innovasjon innebærer fornyelse og nyskapning, og blir omtalt som et økonomisk fenomen der det skjer en «tilsiktet endring i produksjon av varer og tjenester» (Innovasjon, 2015). Det er først når en idé eller oppfinnelse blir praktisk anvendt og skaper verdier at det er en innovasjon som gir verdiskaping og produktivitetsvekst. Beslutninger som tas i næringslivet om investering i innovasjon og forskning og utvikling (FoU) påvirkes av «den store innovasjonspolitikken». Dette innebærer ulike rammevilkår, deriblant konkurranseforhold,

skattesystem og finansiering. I tillegg omfattes bedrifter av direkte virkemidler som tilskuddsordninger, skattefordeler og offentlig finansiering. Selv om norsk næringsliv har relativt god total produktivitetsutvikling, er de under gjennomsnittet sammenlignet med til andre land når det gjelder FoU- og innovasjonsaktivitet, tilgang på venture-kapital og andre investeringer for kunnskapskapital (Finansdepartementet, 2015).

2.2 Gaseller

En gasele defineres som en «smekker, spenstig og hurtig liten antilope» (Gaseller, 2009), og i overført betydning indikerer dette en rasktvoksende, lønnsom bedrift. I samarbeid med Bisnode Credit AS har Dagens Næringsliv siden 2003 kåret og presentert de norske gasellene. Av de nominerte gasellene kåres vinnere i alle landets fylker, samt en nasjonal vinner (Frantsvold, 2014).

For å nomineres til gaselle må bedriften ha vært registrert som et aksjeselskap. Bedriften må ha levert godkjente regnskaper til Brønnøysundregisteret, minst doblet omsetningen over fire år, samt ha en omsetning på over én million kroner det første året. I tillegg må samlet driftsresultatet være positivt og de må ha unngått negativ inntektsvekst. Verken konsern, holdingselskaper, finansselskaper eller offentlig finansierte virksomheter kan vurderes som gaseller (Frantsvold, 2014). Samtlige av ovennevnte kriterier må være oppfylt. Kriteriene som ligger til grunn for å kvalifiseres som gaselle medfører at det er flere små bedrifter som nomineres. Det er eksempelvis enklere for en liten bedrift å oppnå doblet omsetning over en fireårsperiode enn det er for større etablerte bedrifter. Ettersom omsetningen øker, blir det vanskeligere å oppnå doblet vekst da vekst er avtakende (Linderud, 2014).

Gruppen som kvalifiserer til denne kåringen utgjør to til fire prosent av de aktive aksjeselskapene i Norge, og er en indikator på suksess både for gründere og venturekapitalister (Vatne, 2010). Det er hovedsakelig små og mellomstore bedrifter som blir gaseller, og disse påstås å ha en stor betydning for norsk økonomi. Stor vekst medfører blant annet økt behov for sysselsetting i bedriften og økt kapitalbehov, som igjen bidrar til å stimulere norsk økonomi. Både akademia, næringslivet og myndighetene har en stor interesse for gaseller da de utgjør en stor andel av verdiskapningen og sysselsettingsveksten i Norge. En undersøkelse utført av PwC finner at antall ansatte i gasellebedrifter har økt fra 225 000 til 335 000 i løpet av perioden 2005 til 2010. Dermed har gasellebedriftene stått for omtrent 80 % av den totale sysselsettingsveksten i Norge i perioden. Dette samsvarer med

funnene til den amerikanske forskeren David Birch, som for 30 år siden utformet gasselbegrepet, at det er hos de små vekstbedriftene at flest arbeidsplasser skapes (Flæte, 2011). Gasselutnevningen er også viktig for fremtidig entreprenørskap, da den fungerer som en motiverende faktor (Meyer & Klokeide, 2004).

Fra 1 581 kvalifiserte gaseller i 2003, har det frem til 2015 vært totalt 32 733 selskaper som har kvalifisert seg som gassel⁵. Antall kvalifiserte gaseller toppet seg i 2008 og falt betraktelig årene etter. Mye av dette skyldes trolig at kravet om dobbelt omsetning de fire siste årene har blitt påvirket av lavkonjunkturen som fulgte etter finanskrisen (Flaate, 2015). Grunnlaget for veksten til en gassel kan være en kombinasjon av flere ting, der et unikt produkt som treffer markedet til rett tid, en fleksibel og innovativ bedrift, eller en grad av flaks kan være avgjørende faktorer (Flaate, 2015).

Til tross for at en bedrift opplever sterk vekst og kvalifiseres som gasselbedrift, kan det være store utfordringer knyttet til å håndtere veksten (Linderud, 2003). En voldsom vekst kan føre til at bedrifter ikke klarer å tilpasse seg den økte veksten, både når det gjelder omstrukturering, tilpasset bemanning og struktur (Myklemyr, 2013). For enkelte bedrifter i ulike markeder er det en begrenset størrelse de kan vokse til, for deretter å ha en stabil omsetning videre (Linderud, 2014). Dersom bedriftene takler veksten, kan de bidra til varig sysselsetting og utgjøre en viktig brikke for norsk økonomi.

⁵ Tallet er ikke justert for selskaper som har vært nominert flere ganger.

3. Teori om skatt og skattesystemer

I denne delen presenteres teori om skatt og det norske skattesystemet som er av relevans for videre utredning.

3.1 Skatt

3.1.1 Definisjon

Skatt er «de pengeytelser det offentlige krever av fysiske og juridiske personer uten at det gis spesielt vederlag for ytelsen» (Brudvik, 2015). Skatter er hovedsakelig til for å finansiere offentlig forbruk og investeringer, i tillegg til overføringer til den private sektor (Zimmer, 2009). Dette innebærer blant annet finansiering av kollektive goder som forsvar og rettsvesen, og velferdsgoder som helsevesen og utdanning (Fallan, 2011). Skattlegging har også som formål å omfordele verdier ved å fordele inntekt fra de som tjener relativt mye, til de som tjener relativt mindre, samtidig som det skal legge til rette for effektiv ressursforbruk.

Skattesystemet brukes også til en rekke andre formål, deriblant korrigerende av markedssvikt og stimulering til ønsket atferd, for eksempel ved innføring av tobakks -og bensinavgift for å redusere slik uønsket atferd (Finansdepartementet, 2014d). Siden skatt er ensidige ytelser, kan ikke skattyter regne med å få tilsvarende størrelse tilbake som han selv har betalt inn. Selv om skattyter klarer å unndra sin skatteplikt, får han fortsatt nytte fellesgoder og overføringer staten genererer, da disse overføringene er tilgjengelig for alle (Fallan, 2011).

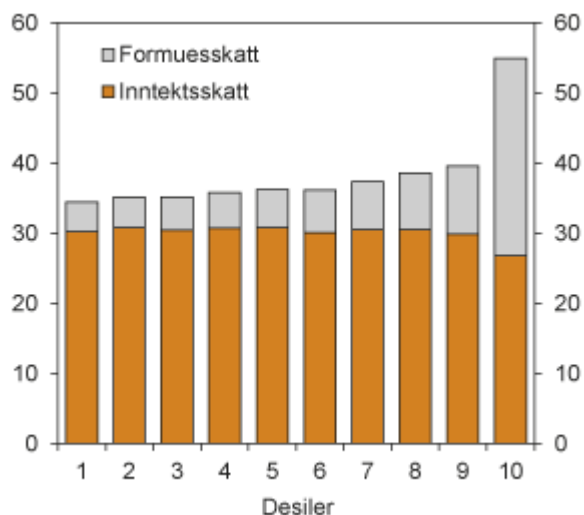
3.1.2 Skattesystemer

Både økonomiske, etiske og politiske utfordringer er knyttet til valg av skattesystem (Fallan, 2011). Samtidig er skattene i et land av stor betydning for den offentlige og den private økonomien (Zimmer, 2009), og kan påvirke vekstevnen til landet (Finansdepartementet, 2014d). Som konsekvens av økt globalisering må et lands skattesystem kontinuerlig tilpasses både egen og internasjonale økonomier for at landet skal være konkurransedyktig (Finansdepartementet, 2014e). Skattyters atferd når det gjelder investeringsbeslutninger, sparing og konsum, blir i stor grad påvirket av skatter og avgifter (Finansdepartementet, 2014d).

Utformingen av skatter og skattesatser baseres på effektivitets- og rettferdighetsprinsippene (Zimmer, 2009). Utformingen skal med dette sikre effektiv ressursbruk samtidig som den skal være omfordelende ved at de med ulik økonomisk bæreevne bør bli skattlagt forskjellig (Fallan, 2011). Blant politikere og akademikere er vektleggingen av de to prinsippene svært varierende, noe som har ledet til stor debatt på dette området. For at et best mulig skattesystem skal kunne oppnås må det inngås et kompromiss om de ulike formålene. For å ivareta disse formålene på best mulig måte, er det en rekke hovedprinsipper som kan følges. Fire av de sentrale prinsippene er prinsippet om enkelhet, rettferdighet, effektivitet og nøytralitet. Prinsippet om enkelhet innebærer å operere med en konsekvent skatteplikt, der de administrative kostnadene bør minimeres. Rettferdighetsprinsippet fokuserer på at individer med samme økonomiske forhold bør beskattes likt. Videre sier effektivitetsprinsippet at ressurser bør allokere og utnyttes mest mulig samfunnsøkonomisk optimalt. Som følge av effektivitetsprinsippets hensikt om minst mulig ineffektivitet følger nøytralitetsprinsippet, som tilsier at skattlegging bør pålegges slik at det ikke påvirker atferd før og etter skatt (Fallan, 2011).

For å avgjøre om et skattesystem er flatt, progressivt eller regressivt, må vi se på gjennomsnittsskatten og marginals-katten. Gjennomsnittsskatten forteller hvor mye vi betaler i skatt i prosent av inntekten vår, mens marginals-katten er definert som den skattesatsen som gjelder for den siste inntektsenheten vi tjener (Schjelderup, 2014b). Dersom marginals-kattesatsen er lik gjennomsnittsskattesatsen, representerer dette et flatt skattesystem. I et slikt system betaler man den samme skatteprosenten uavhengig av inntektsnivå, slik at gjennomsnittsskattesatsen forblir uendret dersom inntekten endres. I et progressivt skattesystem stiger gjennomsnittsskatten dersom inntekten øker (Schjelderup, 2014b). Dette innebærer at skatteprosenten øker ettersom inntektsnivået stiger. Dermed belaster denne skatten mest de med høyest inntekt og formue, og sørger for en utjevning mellom fattige og rike (Finansdepartementet, 2012). Dersom skattesystemet er regressivt, synker gjennomsnittsskatten med økende inntekt (Schjelderup, 2014b). I et slikt system vil man ved en høyere inntekt betale en mindre skatteprosent enn man må ved en lavere inntekt. Dermed bidrar dette til større forskjeller mellom rike og fattige (Finansdepartementet, 2012).

Figur 3.11 illustrerer det norske skattesystemet med inntektsskatt og formuesskatt der det kommer tydelig frem at systemet er progressivt ved inkludering av formuesskatten. Uten formuesskatten vil det norske skattesystemet være regressivt, med en omfordeling fra de fattige til de rike.



Figur 3.1.1: Skatt som andel av bruttoinntekt i 2012, der personer er gruppert i ti like store grupper etter stigende nettoformue.

Kilde: Finansdepartementet (2014), s. 51, figur 2.11

3.2 Det Norske Skattesystemet

3.2.1 Generelt

Skattesystemet i Norge reguleres av «Lov om skatt av formue og inntekt av 26. mars 1999 nr.14⁶» gjeldende fra 1. januar 2000. Inntektene fra skatten forvaltes av stat, kommune og fylkeskommune.

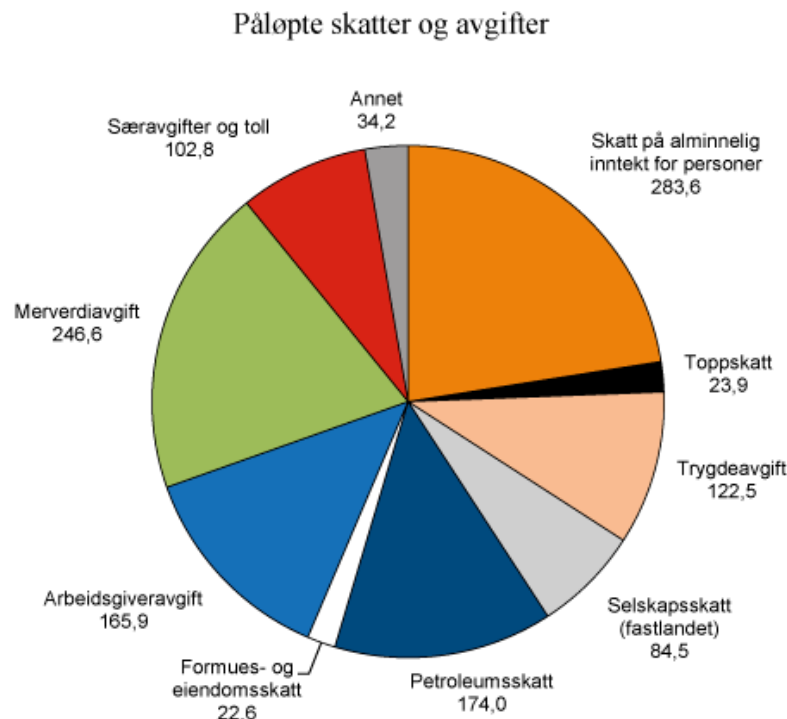
Regjeringens mål for skattesystemet er «å sikre inntekter til fellesskapet, bidra til rettferdig fordeling og et bedre miljø, fremme sysselsettingen i hele landet og bedre økonomiens virkemåte» (Finansdepartementet, 2013). Skattesystemet skal også påvirke konjunkturreguleringen og stabilisere økonomien, samtidig som den ikke skal påføre for høye administrative kostnader for skattytere eller myndighetene (Finansdepartementet, 2014e).

Det norske skattesystemet har gjennomgått flere vesentlige endringer siden 1987, spesielt å merke er skattereformen i 1992 og 2006. Den overordnede endringen har vært mot et bredere og mer generelt skattegrunnlag, samtidig som fokus har vært på en demping av skatteprogresjonen. Målet har vært å øke avkastningen av kapital og arbeid, i tillegg til at

⁶ Skatteloven (nå forkortet sktl.)

skatteinntektene og inntektsfordelingen skulle forbli mest mulig uendret. (Finansdepartementet, 2014e).

Skatte- og avgiftsprovenyet er den viktigste kilden til finansiering av offentlig virksomhet og tjenester i Norge. Totalt utgjør inntektene fra skatter og avgifter 88 % av statsbudsjettets inntekter i 2014 (Finansdepartementet, 2014f). I 2014 er disse beregnet til 1 295 milliarder kroner (Finansdepartementet, 2014b), noe som tilsvarer over 42 %⁷ av samlet BNP i Norge (Finansdepartementet, 2014a). Under følger en mer detaljert figur over anslaget av skatter og avgifter for 2014. Her fremgår det at skatt på alminnelig inntekt for personer utgjør den største delen av skatteinntektene, etterfulgt av merverdiavgift, petroleumsskatt og arbeidsgiveravgift. Inntektene fra formues- og eiendomsskatt utgjorde 22,6 milliarder kroner, som tilsvarer omlag 1,7 % av den totale skatteinntekten (Finansdepartementet, 2014f).



Figur 3.2.1: Inndeling av ulike skatter og avgifter til stat og kommune for 2014 (Mrd kroner)
Kilde: Finansdepartementet (2014), s. 41, figur 2.1

De ulike skatteartene kan klassifiseres som direkte eller indirekte skatter. De direkte skattene er knyttet til skattesubjekter og innebærer blant annet inntektsskatt for personer og bedrifter, eiendomsskatt og formuesskatt (Zimmer, 2009). Disse utgjør omtrent 72 % av de totale

⁷ Utrechnet som skatte- og avgiftsproveny på 1 295 delt på samlet BNP i Norge på 3 048,7 i 2014.

skattene og avgiftene (Finansdepartementet, 2014f). Indirekte skatter er knyttet til handling og består blant annet av merverdiavgift, særavgifter og toll. Eksempelvis vil dette være skatter som betales av bedrifter, men som veltes over og belaster forbrukerne (Zimmer, 2009).

Norge opererer med et dualt skattesystem. Dette innebærer en flat skatt (27%) på all kapital for bedrift eller privatperson og en progressiv skattlegging av arbeidsinntekt (Schjelderup, 2014a). I dag blir personlige skattytere skattlagt 27 % på personlig inntekt, der eventuell toppskatt på henholdsvis 9 % og 12 % påløper på overskytende beløp over et viss bunnfradrag. En persons nettoformue avgjør hvorvidt skattyter må betale formuesskatt, og 0,85 % av nettoformuen som overstiger et bunnfradrag på 1,2 millioner⁸ skal betales til stat og kommune. Dersom en bedrift ikke er fritatt for formuesskatt etter skattelovens⁹ kapittel 2, må en formuesskatt på 0,15 % betales til staten. Selskap som normalt ilegges en slik formuesskatt er selveide institusjoner slik som sparebanker, stiftelser og foreninger (Finansdepartementet, 2014e). Når det gjelder eiendomsskatt kan den enkelte kommune selv bestemme om de skal operere med dette eller ikke, og da med stor fleksibilitet i utformingen. Dersom en eiendomsskatt er reell, skal den ligge mellom to og syv promille av takstgrunnlaget. Videre er både privat og offentlig sektor pliktige til å betale arbeidsgiveravgift, som maksimalt kan utgjøre 14,1 %.

For videre utdyping av formuesskattens regler, se kapittel 4.

3.2.2 Bedrifts- og kapitalbeskatningen

Forutsigbarhet og stabilitet i bedrifts- og kapitalbeskatningen er essensiell, da en mangel på dette kan ha en effekt på bedriftens investeringer og dermed svekke verdiskapningen (Finansdepartementet, 2014e). Hovedformålet med bedrifts- og kapitalbeskatningen er å sikre staten inntekter, og ikke nødvendigvis sørge for de fordelingspolitiske hensynene. Skattlegging bør pålegges slik at det ikke bidrar til skattemotiverte investeringer, og alle reelle inntekter bør derfor beskattes konsekvent og ensartet (Finansdepartementet, 2014e).

⁸ Satser gjeldende fra 27.03.2015.

⁹ Heretter forkortet sktl.

Aksjonærmodellen

Aksjeutbytte er i utgangspunktet skattepliktig, sktl. § 10-11, 1.ledd, og gjelder ubetinget der aksjonæren er en fysisk person (Zimmer, 2009). Aksjonærmodellen baserer seg på at beskatning først skal skje når overskudd tas ut av selskapet. Dette innebærer at aksjeinntekter, aksjeutbytte og aksjegevinster utover en begrenset skattefri avkastning er skattepliktig for personlige skatteyttere med 27 % (Skatteetaten, 2006). Den skattefrie avkastningen kalles skjermingsfradraget og beregnes ved å multiplisere skjermingsgrunnlaget med skjermingsrenten. Skjermingsgrunnlaget er aksjens anskaffelsesverdi pluss aksjens ubenyttede skjermingsfradrag fra tidligere år. Skjermingsrenten er beregnet til den gjennomsnittlige renten etter skatt på 3-måneders statskasseveksler (Skatteetaten, 2006).

Før aksjonærmodellen ble innført i 2006, opererte Norge med delingsmodellen fra skattereformen i 1992. Delingsmodellen medførte store forskjeller i skattlegging av kapitalinntekt og arbeidsinntekt, og skattyter hadde stort rom til å tilpasse seg modellen (Brudvik, 2012). Hensikten bak aksjonærmodellens innføring i 2006 var å redusere forskjellene mellom skattesatsene på kapitalinntekt og arbeidsinntekt ved å skattlegge personlig utbytte (Brudvik, 2015). Dette medførte en form for nøytral skattlegging av utbytte og lønn (Fallan, 2011). Aksjonærer hadde derimot mulighet til å tilpasse seg innføringen av aksjonærmodellen allerede fra 2002. Dette ble gjort ved at de tok ut maksimalt utbytte i tidsrommet 2002 til 2006 for så å skyte tilsvarende beløp tilbake som lån eller aksjekapital. Dette resulterte i at aksjonærer fikk tatt ut skattefritt utbytte, også etter at aksjonærmodellen trådte i kraft, samtidig som bedriftene ikke ble tappet for kapital. Konsekvensen av dette var en dramatisk økning i utbytte i årene 2002-2005, etterfulgt av en betraktelig nedgang av skattepliktig utbytte i årene 2006-2010 (Hansen, 2007).

Fritaksmetoden

Avviklingen av delingsmodellen førte også til at fritaksmetoden ble iverksatt i 2004. Fritaksmetoden innebærer et skattefritak for selskapsaksjonærer på utbytte og gevinst på aksjer, samtidig som de ikke er fradragsberettiget for tilsvarende tap (Finansdepartementet, 2014e). Regelen er gjeldende blant annet for aksjeselskap, foreninger og stiftelser. Fritaksmetoden er kombinert med en sjablongregel som tilsier at 3 % av den inntekten som etter fritaksmetoden ikke er skattepliktig, likevel skal anses som skattepliktig inntekt. Det er

kun utbytte og utdeling som omfattes av sjablongregelen, altså skal det ikke beregnes skatt av gevinst¹⁰ (Altinn, 2015).

Formålet med innføringen av fritaksmetoden var å forhindre kjedebeskatning. Kjedebeskatning vil si at selskapsoverskuddet skattlegges både som overskudd og som en del av kapitalgevinst. Fritaksmetoden fører til at aksjeinntekter først vil bli skattlagt når personlig skattyter tar dette ut som gevinst eller utbytte. Dette medførte også at de norske reglene ble mer tilsvarende de internasjonale reglene (Brudvik, 2015).

Boligbeskatning

I Norge skattlegges bolig gjennom kommunal eiendomsskatt, dokumentavgift, brukeravgift, gevinstbeskatning ved salg og formuesskatt (Schjelderup, 2014d).

Gevinst ved salg av bolig vil være skattefri dersom selger har eid bolig i minst ett år og brukt boligen selv i minst ett av de to siste årene (Skatteetaten, 2014a). Boligbeskatningen i Norge er svært gunstig da ligningsverdien på bolig settes til 25 % av markedsverdien. Dette medfører at skatt på formue investert i bolig er mer gunstig enn formue investert i aksjer eller andre midler (Skatt på bolig, 2014). Vi vil komme nærmere inn på de konkrete verdsettelsesreglene av formuesskatten på bolig i kapittel 4.

Bostedsprinsippet

Både Norge og de fleste andre land benytter bostedsprinsippet ved skattlegging av inntekt. Dette innebærer at uansett hvor inntekten er opptjent, er en person skattepliktig til sitt tilhørende bostedsland. Hvor lenge personen har oppholdt seg i et land i løpet av ett skatteår er hovedregelen for bestemmelse av bostedsland. En person som har bosted i Norge, men plassert sin formue eller deler av sin formue i andre land, må fortsatt betale formuesskatt til Norge av denne formuen (Statens forvaltningstjeneste, 1996).

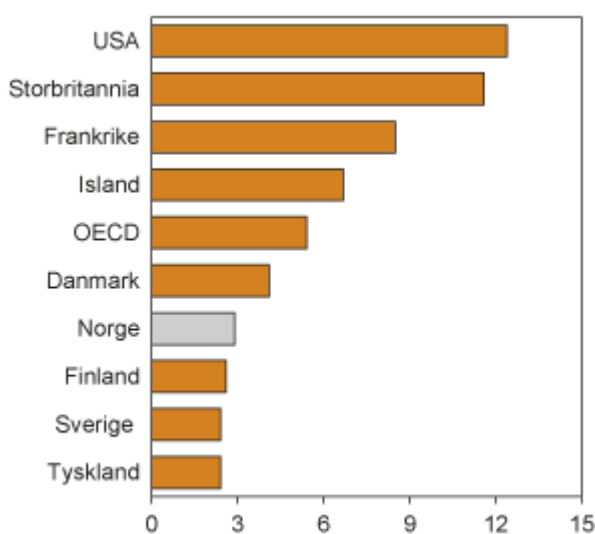
For å forhindre at dobbeltbeskatning og skatteunndragelse skal forekomme, har Norge opprettet skatteavtaler med ulike land. Dette er gjort med utgangspunkt i OECD sin mønsteravtale. Dersom en person kommer fra et land som ikke har en skatteavtale med Norge, kan denne personen risikere å bli dobbeltbeskattet dersom han bosetter seg i Norge (Skatteetaten, 2015c). For å motvirke en slik uønsket dobbeltbeskatning, opererer Norge med

¹⁰ Gevinst og utbytte i konsernforhold skal heller ikke beskattes.

begrenset kreditering. Dette innebærer at om skatten ute er større enn den norske skatten som kommer på utenlandsinntekten, vil skattyter slippe å betale norsk skatt (Schjelderup, 2014c).

3.2.3 Skattlegging i andre land

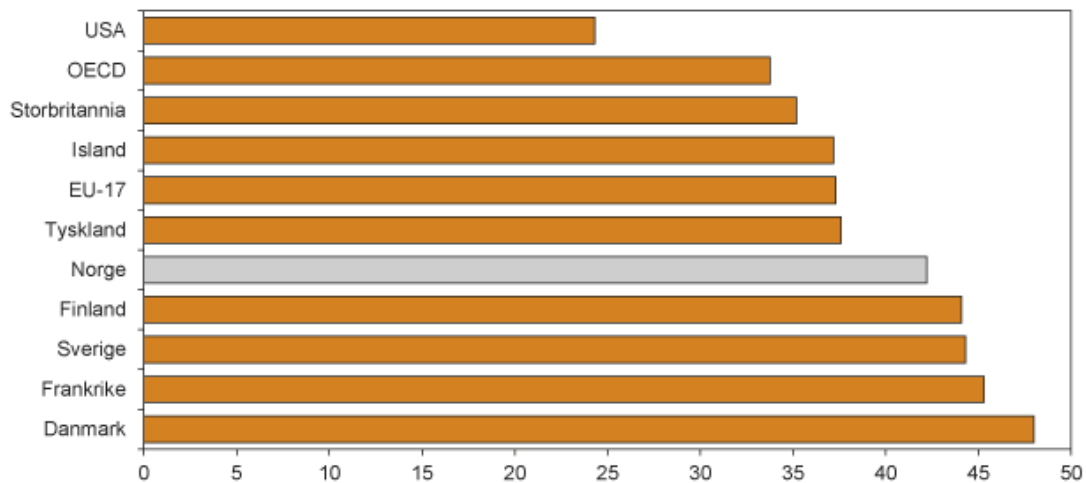
Det er få andre land som har formuesskatt i dag. Til tross for dette har de fleste landene andre former for skattlegging av kapital, deriblant en høyere skattlegging av eiendom. Av skatteinntektene i Norge utgjør eiendomsskatt, formuesskatt og arveavgift kun 2,9 %. Som en ser fra figur 3.2.2 er dette langt under gjennomsnittet for andre land, og også under OECD-gjennomsnittet (Finansdepartementet, 2014e).



Figur 3.2.2: Skatt på eiendom i prosent av samlede skatteinntekter for 2011
Kilde: Finansdepartementet (2014), s. 53, figur 2.13

Bedrifter i Norge skattlegges i dag med en flat skatt på 27 %. Selskapsskatten i de fleste andre land har gradvis blitt redusert de senere årene, mens den i Norge har forblitt tilnærmet uendret. Dette har medført at Norge per dags dato har en noe høyere gjennomsnittlig selskapsskatt enn i OECD og EU (Finansdepartementet, 2014f).

Figur 3.2.3 viser skatte- og avgiftsprovenyet i prosent av BNP for Norge og andre land. Både Norge og resten av de skandinaviske landene har et relativt høyt nivå, noe som reflekteres gjennom gode offentlige velferdsordninger. Det er allikevel vanskelig å sammenligne Norge med andre nasjoner, da vi har en spesiell næringsstruktur med en betydelig andel av verdiskapningen i petroleumssektoren.



Figur 3.2.3: Skatte- og avgiftsproveny i prosent av BNP i Norge og andre land i 2012.

Kilde: Finansdepartementet (2014), s. 44, figur 2.3

I dagens samfunn blir kapital, varer og tjenester stadig mer mobile, og ulik skattlegging i land vil få større konsekvenser. En trend er at stadig mer verdiskapning i Norge kommer fra aktive utenlandske eierskap, samtidig som norske investorer investerer mer i utlandet. Dersom formue beskattes forskjellig, kan dette resultere i ulik lønnsomhetsvurdering av prosjekter for norske og utenlandske investorer. Det er derfor essensielt å ha gode skatte- og avgiftsregler for å tiltrekke og beholde næringsvirksomhet og kapital (Finansdepartementet, 2014e).

4. Formuesskatt

I dette kapittelet følger en nærmere presentasjon av formuesskatten. Innledningsvis fremstilles en teoretisk gjennomgang av skatten, for så å sette den i en internasjonal kontekst. Avslutningsvis blir de mest sentrale argumentene for og imot formuesskatt som påvirker investorer og vekstbedrifter gjennomgått.

4.1 Den norske formuesskatten

4.1.1 Definisjon

Den norske formuesskatten reguleres av kapittel 4 «Formue i skatteloven». I lovens hovedregel §4-1, 1. ledd lyder det at «Skattepliktig formue fastsettes til omsetningsverdien pr. 1. januar i ligningsåret av skattyterens eiendeler med økonomisk verdi, med fradrag for gjeld som skattyteren hefter for». Formuesskatt utlignes på bakgrunn av skattyterens nettoformue, hvorav nettoformue er bruttoformue fratrukket gjeld (Skatteetaten, 2015a). Skatten fordeles mellom stat og kommune, og skattesatsene hjemler i Stortingets skattevedtak (Lovdata, 2014).

Forholdet til andre skatter

Formuesskatten er en subjektsskatt slik som inntektsskatten, der det tas hensyn til alle eiendeler skattesubjektet innehar for å beregne skatten. Til sammenligning er en objektskatt noe som er knyttet til objektet i seg selv, uavhengig av eiers formuesposisjon. Et eksempel på objektskatt er eiendomsskatt som utskrives på bruttoverdien av fast eiendom. Formuesskatten er både kommunal- og statskatt, og kommunene kan ikke velge å ikke skrive den ut (Zimmer, 2012).

4.1.2 Skattesubjekter

Av skattelovens § 2.1 - 1. ledd fremkommer det at «Plikt til å svare skatt har enhver person som er bosatt i riket». Hovedregelen er at alle innlendinger¹¹ har full skatteplikt til Norge av hele sin inntekt uavhengig av om inntekten er opptjent i eller utenfor landet (Brudvik, 2015).

¹¹ Det vil si alle fysiske og juridiske personer som bor i Norge.

Personlige skattytere betaler formuesskatt til kommune og stat, mens aksjeselskaper og andre skattesubjekter som eies av andre er fritatt fra formuesskatteplikt (sktl §2-36.3). I slike tilfeller er det eierne som formuesbeskattes (Brudvik, 2015). Selskaper og sammenslutninger som er selveide institusjoner, slik som sparebanker, stiftelser og foreninger, er unntak og skal svare formuesskatt til staten på 0,15 %, jf. ssv¹². §2-2 (Zimmer, 2012).

4.1.3 Formuesskattens skattepolitiske grunnlag

Av Finans- og tolldepartementets skattereformsskisse (1989) fremgår det at formuesskatten først og fremst er tillagt både fiskale og finanspolitiske begrunnelser. Skatten skal bidra til finansiering av statlig og kommunal virksomhet, og den skal begrense privat etterspørsel (Aarbakke, 1998).

Det generelle argumentet for formuesskatt er at den kan supplere og avlaste bruk av andre skatte- og avgiftsformer (Statens forvaltningstjeneste, 1991). Formuesskatten fordeler den samlede skattleggingen på flere grunnlag, fremfor å konsentrere beskatningen til en enkelt skattetype gjennom høyere skattesatser. På denne måten kan noen skatter ha lavere satser som følge av formuesskatten (Statens forvaltningstjeneste, 1991). At skatteoppkrevingen spres på flere skatter er en klar fordel, da svakhetene som alle skatter er beheftet med på denne måten vil reduseres (Zimmer, 2012).

Skatt på formue har også et utjevningsformål, som bunner i rettferdighetsprinsippet. Formuesskatten motvirker den uheldige fordelingen av skattebyrden mellom arbeid og kapital som inntektsskatten legger opp til. I følge Zimmer (2012) stiger betydningen av formuesskatt med skattyters inntekt, slik at jo høyere inntekt, dess høyere formue og derav formuesskatt. Formuesskatten fungerer dermed som et progressivt element i skattesystemet som bidrar til å jevne ut inntekt etter skatt, da den utgjør en større del av inntekten for høyinntektsgruppene der kapitalinntektene er høyere enn for andre grupper (Finansdepartementet, 2014d).

Den norske formuesskatten har tradisjonelt blitt sett på som et tillegg til inntektsskatten på formuesavkastning. Da formuesavkastning anses som mer «fundert» enn annen inntekt, sies det at den tåler to skatter. Formue i seg selv anses også skattepolitisk som egnet som et eget

¹² Stortingets årlige skattevedtak: heretter forkortet ssv.

skattefundament. Uavhengig av avkastningen gir formuen en økonomisk stilling som personer uten formue ikke har. Formue kan derfor isolert sett gi uttrykk for skatteevne (Aarbakke, 1998). Hvorvidt formuesobjektet er likvid og kan gjøres om til penger er her sett bort fra.

Formuesskatten er også en vridende skatt som kan stimulere formuesinnehavere til å investere sine midler på måter som anses ønskelige fra samfunnets side. For eksempel kan en formuesskatt på et formuesobjekt som ikke gir avkastning i form av penger påvirke eieren til å i stedet plassere midlene på en måte som gir pengeinntekter (Aarbakke, 1998). Formuesinnehaveren er opptatt av avkastning etter skatt, og dersom to objekter med samme markedsverdi verdsettes ulikt i henhold til formuesskattens verdsettelsesregler, vil formuesinnehaver investere i objektet som gir høyest avkastning etter skatt.

Avslutningsvis kan formuesskatten tjene et kontrollhensyn ved inntektsbeskatningen ved at formuesregistreringen gir oversikt over bevegelser i formuen og på denne måten gir en viss kontroll på om inntekter oppgis til beskatning. Skatteplikten på formue i seg selv kan også virke disiplinerende på formuesregistreringen og verdiansettelsene (Statens forvaltningstjeneste, 1991).

4.1.4 Formuesskattens gjeldende regler

Formuesskatteplikten til stat og kommune har hjemmel i Stortingets årlige skattevedtak (Skatteetaten, 2014b). I skattevedtaket finnes i hovedsak skattesatser og størrelsen på fradrag. Vedtaket hjemler i skatteloven, og har få bestemmelser som fraviker eller supplerer denne. Videre er kommunal formuesskatt hjemlet i årlig kommunestyrevedtak. Dersom kommunene avviker fra maksimumssatsen fastsatt i Stortingets skattevedtak, må det gjøres vedtak om skattesatsen for formueskatt i forbindelse med budsjettet. Om vedtaket uteblir vil maksimumssatsen gjelde.

I formuesskattens hovedregel sktl. §4-1, 1. ledd fremkommer det at lovens bruttoformuesbegrep omfatter alle eiendeler som skattyter eier ved utgangen av inntektsåret med økonomisk verdi (KPMG, 2015a). Her inngår fast eiendom, løsøre, finansformue, immaterielle verdier og kontanter (Zimmer, 2012). Da formuesskatten på lik linje med inntektsskatten er en nettoskatt, kan det kreves fradrag for gjeld som skattyteren hefter for per 1. januar, jf. sktl §4-1, 1. ledd (Zimmer, 2012). Nettoformuen fastsettes 1. januar i ligningsåret, og blir dermed alle skattyterens eiendeler med økonomisk verdi, fratrukket

gjeld per 1. januar. Skatteplikten omfatter all formue skattyter har i Norge og i utlandet, men kan være begrenset som følge av skatteavtale med annen stat (KPMG, 2015a).

Skattesatser

Formuesskatten er først og fremst en skatt på fysiske personer, men den skal også betales av visse juridiske personer. Skattesatser og bunnfradrag er regulert først og fremst i ssv. kap. 2. I 2015 er skattesatsen for fysiske personer til kommunen maksimalt 0,7 %, ssv. §2-3. Kommunestyret skal bestemme satsen innen denne rammen hvert år, jf. sktl. §15-3, men i praksis bruker alle kommuner høyeste skattesats. Skattesatsen til staten er 0,15 %, sktl. §2-1, og samlet skattesats i 2015 er dermed 0,85 %¹³. Skatten har et innslagspunkt på overstigende beløp av 1 200 000 kroner for enslige skatteyttere og 2 400 000 kroner for ektefeller som utlignes under ett for felles formue.

4.1.5 Verdssettelsesregler

I henhold til formuesskattens hovedregel, jf. sktl §4-1, 1. ledd, skal formuesobjektene verdsettes til omsetningsverdi, altså den verdien objektet omsettes for i markedet (Zimmer, 2012). Verdien settes kl 00.00 den 1. januar i ligningsåret og utover dette gir loven ingen nærmere anvisning på hvordan man kan finne frem til omsetningsverdien (Zimmer, 2012). Å fastsette omsetningsverdi kan være vanskelig, men det vanlige er å basere seg på mer sjablonmessige verdier (Zimmer, 2012). Utfordringen er at det da lett kan oppstå ulikheter i verdssettelsesnivå.

Ikke alle eiendeler skal verdsettes til omsetningsverdi, og under sktl. §4-2 og «særlige verdssettelsesregler» listes det opp særlige unntak fra hovedregelen. Av unntakene vil vi spesielt trekke frem unoterte aksjer og fast eiendom som blir lavt verdsatt sammenlignet med for eksempel bankinnskudd. Videre følger en detaljert fremstilling av de mest sentrale verdssettelsesreglene.

Fast eiendom

Begrepet fast eiendom innebærer boligeiendom, fritidseiendom og næringseiendom (Zimmer, 2012). Opprinnelig gjaldt hovedregelen om verdssettelse til omsetningsverdi også for eiendom. Etter hvert ble forskjellene mellom omsetningsverdi og verdssettelsespraksis så

¹³ Med mindre kommunen skulle ha bestemt en lavere sats.

stor at det ble vedtatt i loven at «verdien av fast eiendom kan settes lavere enn omsetningsverdien», jf. §4-10, 1. ledd, 1. punktum. Dersom ligningsverdien for primærbolig og fritidsbolig overstiger 30 % av anslått markedsverdi¹⁴, gir denne sikkerhetsventilen hjemmel i loven til å sette ligningsverdien lavere enn omsetningsverdien.

Verdien av boligeiendom settes ved å benytte en standard fremgangsmåte, basert på boligens areal og en kvadratmetersats som fastsettes av Skattedirektoratet og Statistisk Sentralbyrå, jf. sktl. §4-10, 2. ledd. Kvadratmetersatsen tar hensyn til boligtype, byggeår, areal og geografisk beliggenhet, men boligens standard er ikke hensyntatt. For inntektsåret 2015 er prosentandelen 25 % for primærbolig og 70 % for sekundærbolig, jf. sktl. §4-10, 2. ledd. Regelverket for beregning av verdi av boligeiendom har som formål å skape en bedre sammenheng mellom omsetningsverdi og ligningsverdi (Hveem, D. J., Mjøllhus, J., Plathe, A., & Nordstoga, H., 2010) og trådte i kraft inntektsåret 2010. Regelen omfatter ikke fritidsboliger.

Næringseiendom verdsettes i henhold til sktl. §4-10, 4. ledd og tilhørende forskrift, og verdien fastsettes til 70 % av en beregnet utleieverdi. Utleieverdien beregnes som et gjennomsnitt av samlet bruttoleieinntekt for de tre foregående inntektsårene etter eierkostnader¹⁵. Dersom eiendommen ikke er utleid, beregnes utleieverdien som et produkt av eiendommens areal og Skattedirektoratets beregnede kvadratmeterleie, fratrukket eierkostnader. I den beregnede kvadratmeterleien er det hensyntatt areal, eiendomstype og geografisk beliggenhet.

Penger, aksjer og andre verdipapirer

Likvide midler, slik som kontanter, sjekker og bankremisser, verdsettes i henhold til sktl. §4-15 til pålydende inklusive renter per 1. januar i ligningsåret. Etter sktl. §4-20, 1. ledd, a, skal kun den del som overstiger 3 000 kroner medregnes i personlig skattyters formue.

Verdien av skattepliktige aksjer reguleres av sktl. §4-12, der det skilles mellom børsnoterte aksjer og andre aksjer. Børsnoterte aksjer verdsettes til kursverdien 1. januar i ligningsåret, jf. §4-12, 1. ledd, som i praksis vil si sluttkursen siste børsdag før nyttår. Selskaper som er notert både på norsk og utenlandsk børs, verdsettes til den norske kursverdien (Skatteetaten, 2015b).

¹⁴For sekundærbolig og næringseiendom gjelder 60% av anslått markedsverdi.

¹⁵ Eierkostnader er beregnet til 10% av brutto leieinntekter (Kluge, 2015).

Ikke-børsnoterte aksjer verdsettes i henhold til sktl. §4-12, 2. ledd, på bakgrunn av «aksjeselskapets samlede skattemessige formuesverdi 1. januar året før ligningsåret fordelt etter pålydende». Hovedårsaken til at formuesverdien verdsettes i inntektsåret og ikke ligningsåret er at det tar tid å verdsette ikke-børsnoterte aksjer. Når aksjekursene stiger innebærer etterslepet en fordel for skattyterne (Zimmer, 2012). Unntaket er dersom det har foregått en kapitalnedsettelse eller kapitalforhøyelse i løpet av inntektsåret. I så tilfelle skal formuesverdien 1. januar i ligningsåret legges til grunn for verdsettelsen. Aksjene skal også verdsettes til «aksjens forholdsmessige andel av selskapets skattemessige formuesverdi», jf. sktl. §4-12, 2. ledd. Her benyttes skattelovgivningens regler om fastsetting av bruttoformue. Da selskapet ikke selv er formuespliktig blir selskapets skattemessige formuesverdi kun en hjelpestørrelse for å beregne verdien av aksjene (Zimmer, 2012). Ikke-børsnoterte aksjer har en tendens til å verdsettes lavere enn børsnoterte aksjer, da enkelte eiendeler som fast eiendom, forretningsverdi (goodwill) og egenutviklede immaterielle rettigheter ofte verdsettes lavere enn full markedsverdi (Finansdepartementet, 2014d).

Fritak

I formuesskattens hovedregel fremkommer det at enhver person som er hjemmehørende i Norge ved utløpet av inntektsåret er skattepliktig til Norge, jf. sktl. §2-1. Unntaket fra dette er personer som ikke er hjemmehørende i Norge, eller dersom skattyter dør før årsskiftet der sist formuesbeskatning vil tilfalle arvingene (Hveem, D. J., Mjølhus, J., Plathe, A., & Nordstoga, H., 2010). De viktigste subjektene som er fritatt fra formuesskatt er aksjeselskap, aksjefond og andre verdipapirfond. Her er det som tidligere nevnt eierne av aksjene og andelene som betaler formuesskatt av verdien.

Noen unntak for hva som skal tas med i skattepliktig formue er blant annet krav på uforfalt lønn, opptjente renteinntekter, årets aksjeutbytte og formue knyttet til pensjonsforsikringer og livsrenter, jf. sktl. §4-2.

Gjeld

Da formuesskatt er en nettoskatt, vil skattyters gjeld ved utgangen av inntektsåret være fradragsberettiget, jf. §4-1, 1. ledd. Gjelden verdsettes til pålydende, og det har ingen betydning om gjelden er rentebærende eller ikke eller hvordan den har oppstått (Skatteetaten, 2015b). Under gjeld inngår enhver rettslig forpliktelse som skattyter er pålagt å yte til andre i penger eller pengers verdi (KPMG, 2015a).

Illustrasjon

For å illustrere hvordan verdsettingsrabatter i formuesskatten påvirker lønnsomheten av sparing for en person i formuesskattposisjon, har vi hentet ut et eksempel fra Finansdepartementets nyeste utredning «Kapitalbeskatning i en internasjonal økonomi», heretter omtalt som Scheel-utvalgets rapport. I tabell 4.1.1 er det lagt til grunn et sparebeløp på 2 millioner kroner, en nominell avkastning på 4 % (80 000 kroner) før skatt, og en inflasjon på 2,5 %.

Tabell 4.1.1 Avkastning etter skatt for ulike spareplasseringer ved et sparebeløp på 2 mill. kroner, en nominell avkastning før skatt på 4 % og en inflasjon på 2,5 %. Skatt med 2014-regler.

| | Obligasjon | Sekundærbolig | Primærbolig |
|--|------------|---------------|----------------------|
| Nominell avkastning | 80 000 | 80 000 | 80 000 ¹⁶ |
| Inntektsskatt | 21 600 | 21 600 | 0 |
| Formuesskatt | 20 000 | 12 000 | 5 000 |
| Samlet skatt | 41 600 | 33 600 | 5 000 |
| Nominell avkastning etter skatt | 38 400 | 46 400 | 75 000 |
| Realavkastning etter skatt | -11 600 | -3 600 | 25 000 |
| Realavkastning etter skatt (pst.) | -0,6 | -0,2 | 1,3 |
| Effektiv skattesats ¹⁷ (pst.) | 138,7 | 104,5 | 68,8 |

Kilde: Finansdepartementet (2014), s. 288, tabell 12.1

Eksempelet over er hentet fra Scheel-utvalgets rapport, og viser at det er svært store forskjeller i verdsettelse av eiendeler i formuesskattegrunnlaget, og at enkelte eiendeler er helt unntatt fra formuesskatten. Dette anses som hovedproblemet med dagens formuesskatt, altså at ulik verdsetting fører til en ulik effektiv beskatning av formuen avhengig av hva man eier. Forskjellsbehandlingen medfører uheldige samfunnsøkonomiske konsekvenser ved at det oppstår vridninger: investeringer med lik avkastning før skatt får ulik avkastning etter skatt. Den særskilte behandlingen av fast eiendom skaper en ekstra utfordring i Norge, da den blir gunstig behandlet i formuesskattegrunnlaget og i skattesystemet generelt, blant annet gjennom mangelfull inntektsbeskatning og ubegrenset rentefradrag (Finansdepartementet, 2014d).

¹⁶ Inntektene innebærer inntekt av egen bolig, utleieinntekter eller verdistigning

¹⁷ Forskjellen mellom realavkastning før skatt og realavkastning etter skatt, målt i forhold til realavkastning før skatt

4.1.6 Endringer i den norske formuesskatten

De siste 20 årene har det blitt gjennomført to store skattereformer i Norge, i 1992 og i 2006. Den største endringen knyttet til formuesskatt i 1992 var at aksjeselskap, likestilte selskaper og sammenslutninger ble fritatt for formuesskatt (Statens forvaltningstjeneste, 2003). Tidligere betalte selskapene etter hovedregelen en formuesskatt til staten, etter en sats på 0,3 % av nettoformue¹⁸. Reformen innførte også reduksjonsregelen, som førte med seg en endring i verdsettelsen av børsnoterte og ikke-børsnoterte aksjer (Statens forvaltningstjeneste, 2003). Tidligere hadde ikke-børsnoterte selskaper blitt verdsatt til 50 % av selskapets likvidasjonsverdi. Dette ble nå endret til 30 % av aksjenes forholdsmessige andel av selskapets samlede skattemessige formuesverdi¹⁹. Børsnoterte aksjer ble fra 1992 verdsatt til 75 % av kursverdien. Evalueringer av reformen viser at utbytteskatten sammen med formuesskatten har ført til at de velstående betaler vesentlig mer skatt enn tidligere, og har bidratt til økt omfordeling (Finansdepartementet, 2010).

En vesentlig hensikt med 2006-reformen var at den skulle bidra til å styrke omfordelingen gjennom skattesystemet. En sentral endring i reformen var at skatteklasse 2 for formuesskatten ble fjernet, slik at ektefeller nå fikk hvert sitt bunnfradrag på lik linje med samboere (Finansdepartementet, 2010). En annen viktig endring var at aksjerabatten for børsnoterte aksjer ble redusert ved at aksjene nå skulle verdsettes til 80 %.

I etterkant av reformene har det også vært mindre endringer i formuesskatten. Aksjerabatten for ikke-børsnoterte og børsnoterte aksjer ble fjernet i 2008 (Zimmer, 2012). I 2009 ble den såkalte 80-prosentsregelen fjernet. Regelen gikk ut på at dersom den skattepliktiges formuesskatt og skatt på alminnelige inntekt utgjorde mer enn 80 % av alminnelig inntekt, så skulle formuesskatten reduseres slik at grensen ikke ble overskredet. Unntaket var at ved nettoformue over 1 million kroner, kunne ikke skatten settes til under 0,6 % av overskytende formue. Dette for å hindre at skattytere med store formuer helt unngikk formuesskatt. 80-prosentregelen reduserte skatten først og fremst for de velstående, og regjeringen fjernet særregelen i 2009 (Finansdepartementet, 2010).

I 2009/2010 ble det implementert ny verdsettelsesmetode for bolig og næringseiendom. De nye verdsettningssystemene gjenopprettet langt på vei sammenhengen mellom eiendommens

¹⁸ Skattesystemet 1992.

¹⁹ Skattesystemet 1992.

markedsverdi og ligningsverdi, som tidligere var så godt som utvasket (Finansdepartementet, 2010). Frem til denne perioden hadde ligningsverdiene av bolig og næringseiendom ofte blitt holdt nominelt uendret, og kun unntaksvis oppjustert med samme proSENTSATS for alle eiendommer. Eksempelvis førte dette til at dyre boliger i populære strøk ofte fikk svært lav ligningsverdi sammenlignet med den reelle markedsverdien, noe som videre bidro til å uthule formuesskattegrunnlaget.

Tabell 4.1.2 viser hvordan skattesatsene gradvis har blitt nedjustert samtidig som bunnfradragene har økt betraktelig de siste årene. For inntektsåret 2006 var satsen på 1,30 % og bunnfradraget 200 000 kroner, mens i 2010 var satsen redusert til 1,1 % og bunnfradraget økt til 700 000 kroner. For inntektsåret 2015 er satsene redusert til 0,85 % og bunnfradraget økt til 1 200 000 kroner. Kombinert med et bredere grunnlag har den kraftige økningen i bunnfradraget bidratt til at formuesskatten i større grad treffer de med større formuer. Det er betydelig færre som betaler formuesskatt i dag enn tidligere år, men de som betaler bidrar med mer per person (Finansdepartementet, 2010).

Tabell 4.1.2: Oversikt over skattesats og innslagspunkt for formuesskatten over utvalgte år
Kilde: Skatteetaten (2015), utarbeidet av forfatter

| | | 2006 | 2009 | 2010 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|---------|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------|-----------|
| Kommune | Sats | 70,0 % | 70,0 % | 0,7 % | 0,7 % | 0,7 % | 0,7 % | 0,7 % |
| | Innslagspunkt | 200 000 | 470 000 | 700 000 | 750 000 | 870 000 | 1 000 000 | 1 200 000 |
| Stat | Sats | 20,0 % | 0,4 % | 0,4 % | 0,4 % | 0,4 % | 0,3 % | 0,2 % |
| | Trinn | 1 | | | | | | |
| | Innslagspunkt | 200 000 | 470 000 | 700 000 | 750 000 | 870 000 | 1 000 000 | 1 200 000 |
| | Sats | 40,0 % | - | - | - | - | - | - |
| | Trinn | 2 | | | | | | |
| | Innslagspunkt | 540 000 | - | - | - | - | - | - |

4.2 Formuesskatten i et internasjonalt perspektiv

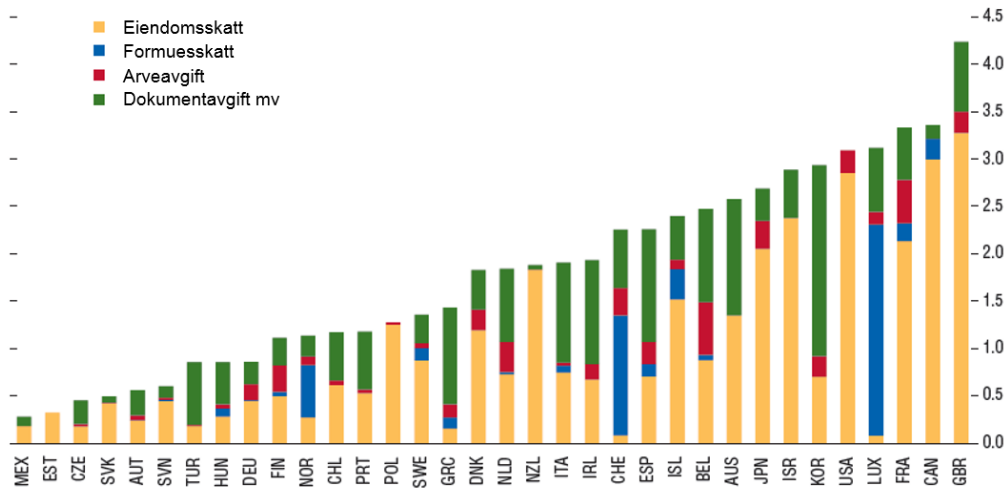
Norge er et av få land som fremdeles har formuesskatt, noe som gjør at den ofte omtales som særnorsk. Siden 2006 har flere land, deriblant Finland, Italia, Luxemburg, Nederland og Sverige avskaffet formuesskatten, med begrunnelse at formuesskatten er en belastning for forretningsdrivende og investorer (Edson, 2012). Tabell 4.2.1 viser hvordan stadig flere land har avskaffet formuesskatten gjennom de siste tiårene.

Tabell 4.2.1: OECD-land med skatt på formue
Kilde: OECD (2013)

| 1985 | 2000 | 2013 |
|-----------|-----------|-----------|
| Danmark | Finland | Frankrike |
| Finland | Frankrike | Island |
| Frankrike | Island | Norge |
| Island | Italia | Spania |
| Luxemburg | Luxemburg | Sveits |
| Nederland | Nederland | |
| Norge | Norge | |
| Spania | Spania | |
| Sverige | Sverige | |
| Tyskland | Sveits | |
| Østerrike | | |

I 2013 var det kun Frankrike, Island, Norge, Spania og Sveits som hadde formuesskatt (OECD, 2013). Store variasjoner i bunnfradrag og satser, og svært ulike regelverk gjør det umulig å gjøre en direkte sammenligning av landene. Noe som kan være interessant å se på er derimot at den ustabile økonomiske situasjonen i Europa har ført til at flere land har gjeninnført formuesskatten på kort sikt. Både Spania og Island avskaffet formuesskatten i nyere tid, men har allerede gjeninnført den for å bidra til å stabilisere økonomien. Flere land ønsker også å pålegge de rike mer skatt for å rette opp i landets svake økonomi (KPMG, 2012).

Selv om Norge er ett av få land som fremdeles har en egen formuesskatt, er den samlede skatten på kapitalbeholdning likevel ikke vesentlig høyere i Norge enn i andre sammenlignbare land. Dette er illustrert i figur 4.2.2 der Norge ligger på et tilsvarende nivå som de fleste andre land (Finansdepartementet, 2014d).



Figur 4.2.1: Oversikt over gjennomsnittlig eiendomsskatter i OECD-landene i perioden 2000-2011
Kilde: IMF (2013) s.40, figur 21

4.3 Analyser av formuesskattens virkninger

Formuesskatten er en mye debattert skatt, og har flere ganger blitt vurdert av ulike utvalg og arbeidsgrupper, spesielt i forbindelse med skattereformene i 1992 og 1996, men også nå i 2014-2015 ved regjeringsskiftet. I 1991 anbefalte Aarbakke-gruppen å videreføre formuesskatten for personer (Finans- og tolldepartementet, 1991). Skatteutvalget 2003 anbefalte derimot en gradvis nedtrapping av skatten kombinert med en økt skatt på bolig og fast eiendom samt økt arveavgift for å erstatte provenytapet (Finansdepartementet, 2014d). Bondevik 2-regjeringen var enig i at skatten burde trappes ned med sikte på avvikling, men ikke i kombinasjon med økt skatt på eiendom. Scheel-utvalgets rapport fra 2014 konkluderer med at formuesskattesatsen bør reduseres, samtidig som verdsettelsesgrunnlaget må gjøres mer ensartet og verdsettelse av fast eiendom må økes betydelig (Finansdepartementet, 2014d).

Videre vil vi ta for oss de mest sentrale argumentene i formuesskattdebatten som påvirker vekstbedrifter, investorer og aksjonærer. Deretter følger en gjennomgang av to rapporter som belyser formuesskatten, Scheel-utvalgets rapport fra 2014, og OECDs Economic Survey, Norway (2014). Avslutningsvis presenteres annen forskning på formuesskatten som aktivt benyttes i oppgaven videre.

4.3.1 Debatten om formuesskatten

«Regjeringen ønsker å sikre konkurransedyktige skattebetingelser for norsk næringsliv. Et godt innrettet skattesystem bidrar til en effektiv bruk av landets ressurser og et konkurransedyktig næringsliv» (Finans- og tolldepartementet, 1991). Som en bakgrunn for vår utredning og for å opparbeide en forståelse for hvorfor den norske formuesskatten stadig utløser heftig debatt, har vi valgt å samle sammen de mest sentrale argumentene for og imot formuesskatt, med fokus på hvordan den påvirker vekstbedrifter og investorer.

Økonomisk utjevning

I henhold til rettferdighetsprinsippet fungerer formuesskatten som et progressivt element som jevner ut forskjellene (Finansdepartementet, 2014d). Skatten utgjør en større del av inntekten for høyinntektsgruppene enn andre grupper, da førstnevnte har et stort innslag av kapitalinntekter. På denne måten bidrar formuesskatten i dag til økt vertikal likhet ved at det generelt er personer med de høyeste inntektene som betaler størstedelen av skatten. Høy samlet kapitalinntekt er ofte å finne hos de med høy samlet inntekt, da de eier en stor del av den samlede aksjeformuen (Zimmer, 2012). Formuesskatten bidrar dermed til økonomisk utjevning ved å øke gjennomsnittsskatten for personer med store kapitalbeholdninger, og supplerer inntektsskatten når det gjelder å ivareta fordelingshensynet.

Formuesskatten bidrar også til at færre personer med høy kapitalinntekt, slik som investorer, blir «nullskattytere». En nullskattyter er en person som relativt til skatteevne betaler lite eller ingenting i personlig skatt. Det hevdes at en fjerning av formuesskatten vil føre til flere nullskattytere ved at «superrike», som kun har kapitalinntekt, ikke lenger har skattekostnader.

Flytting av skattegrunnlag og diskriminering av norske eiere

Den økonomiske integrasjonen på tvers av landegrensene øker stadig, noe som medfører at skattelagene blir mer mobile (Statens forvaltningstjeneste, 2003). Da er det viktig at ulike land har skatteregler og samarbeid som er tilpasset denne utviklingen. Bostedsprinsippet bidrar til dette ved at en norsk investor i utgangspunktet står overfor samme skatt på formue, uavhengig av hvilket land det investeres i. Bostedsprinsippet er gjeldende i de fleste land, slik at en utenlandsk investor som bor i et land som ikke har formuesskatt heller ikke vil betale formuesskatt på investeringer i Norge.

Et vesentlig argument her er at bostedsprinsippet innebærer en forskjellsbehandling av norske og utenlandske aksjonærer som kan svekke norsk eierskap (Statsministerens kontor, 2014). Norske investorer må legge inn et høyere avkastningskrav enn utlendinger, og utenlandske investorer vil på denne måten skattefavoriseres.

Som nevnt i delkapittel 4.2, har derimot utenlandske investorer andre skattekostnader og -systemer, som medfører andre kapitalkostnader enn hva norske investorer påføres. Det er også argumentert at skatt kun er én av flere rammebetingelser som utgjør hvor attraktivt det er å investere i Norge, og at velutdannet arbeidskraft, velferdsordninger og et velfungerende offentlig, administrativt system bidrar til gode vilkår for å drive næringsvirksomhet i landet (Schjerva, 2012).

Bostedsprinsippet støtter også argumentet om at formuesskatten isolert sett gir et insentiv til å bosette seg i et land uten formuesskatt. Scheel-utvalget antar imidlertid i sin rapport at valg av bosted, for de aller fleste, trolig bestemmes av andre forhold enn å spare formuesskatt, og at formuesskattens påvirkning på utflytting fra Norge er relativt beskjeden.

Vridning av sparing og investering

Nøytralitetsprinsippet tilsier at alle inntektsarter bør bli skattlagt med samme effektive skattesats. Det vil si at prosjekter som er lønnsomme før skatt, bør være like lønnsomme etter skatt. Så lenge verdsettelsesreglene er ulike, påvirker formuesskatten sammensetningen av sparing. Verdsettelsesreglene motiverer privatpersoner så vel som investorer til å vri sparingen mot blant annet fast eiendom og objekter som er lavt verdsatt. Gjeld er verdsatt til full verdi, og skattepliktig nettoformue kan reduseres ved å gjeldsfinansiere investeringer i lavt verdsatte objekter. Den lave verdsettingen av enkelte eiendeler, slik som fast eiendom, goodwill og egenutviklede immaterielle rettigheter, medfører at ikke-børsnoterte aksjer ofte verdsettes lavere enn børsnoterte aksjer. Et resultat av dette er at formuesskatten svekker insentivet til å børsnotere et selskap (Finansdepartementet, 2014d).

Gjeldsfinansiering og vertikal ulikhet

Et annet argument som taler mot formuesskatten er det faktum at gjeldsfinansiering av investeringer i objekter som er lavt verdsatt reduserer skattyters skattepliktige nettoformue da gjeld er verdsatt til full verdi. På denne måten «oppfordres» det til å gjeldsfinansiere investeringer for å unngå formuesskatten. I henhold til rettferdighetsprinsippet så bidrar formuesskatten til økt vertikal likhet, men i mindre grad til horisontal likhet grunnet skjev

verdsetting av ulike formuesobjekter. Skjev verdsetting gir den enkelte skattyter incentiver til å redusere formuesskatten ved å ta opp gjeld og investere i lavt verdsatte eiendeler. Da dette er enklere for personer med høy inntekt og stor formue, kan formuesskatten bidra til mindre vertikal likhet enn den ville gjort hvis verdsettingen var mer ensartet (Finansdepartementet, 2014d).

Må betales uavhengig av resultatet

Et av de viktigste argumentene mot formuesskatt er at den må betales uavhengig av om bedriften går bra eller dårlig, da den er myntet på formue og ikke resultat. Skattyterne som betaler formuesskatt har ikke nødvendigvis noen løpende inntekt som kan dekke skatten (Finansdepartementet, 2014d). Ved lav avkastning eller negativt resultat kan eierne se seg nødt til å tappe bedriften for kapital for å kunne betjene formuesskatten, istedenfor å beholde kapitalen i selskapet og føre til høyere vekst gjennom investeringer (Statsministerens kontor, 2014). Likviditetsproblemene er betydelige for minoritetsaksjonærer som ikke kan gjennomtvinge en utbyttedeling, samt gründere i selskap som ikke har begynt å tjene penger enda (Zimmer, 2012).

Scheel-utvalget (2014) påpeker i sin rapport at dette ikke er særegent for formuesskatt, men gjelder alle skatteformer som baserer seg på kapitalbeholdning, urealisert verdistigning eller deltakerligning. Videre henvises det til to studier av dette fenomenet, jf. Sakkestad og Skarsgaard (2013) og Edson (2012), som indikerer at dette problemet er begrenset i praksis.

Redusert tilgang på risikovillig kapital

Videre argumenteres det med at formuesskatten reduserer tilgang på risikovillig kapital for norske oppstartsbedrifter. Små og nyetablerte bedrifter har ofte store utfordringer med å skaffe kapital, og de har dårlig tilgang til utenlandsk kapital (Statsministerens kontor, 2014). For at bedrifter skal kunne gjennomføre lønnsomme prosjekter som medfører vekst, kreves det tilstrekkelig tilgang på kapital. Som regel er ikke dette et problem for store, norske virksomheter, da de benytter seg av det internasjonale kapitalmarkedet for å finansiere sine investeringer (Finansdepartementet, 2010). Bedrifter i oppstartsfasen derimot er ofte henvist til det norske markedet og er avhengige av at det skytes inn norsk egenkapital for at prosjekter skal bli gjennomført. En norsk investor som vurderer å investere i et prosjekt kan få en lavere beregnet avkastning etter skatt enn en utenlandsk investor som ikke trenger å ta hensyn til formuesskatten. Prosjektet kan dermed bli ulønnsomt for den norske investoren,

men lønnsomt for den utenlandske investoren, jf. argumentet om at skattegrunnlag flyttes ut av landet. Formuesskatten kan derfor i noen grad begrense kapitaltilgangen for bedriftene som er henvist til det norske markedet, og nivået på investeringer i norsk næringsliv kan bli redusert (Finansdepartementet, 2010).

En masterutredning skrevet av Edson (2012) har imidlertid tatt for seg denne problemstillingen, og konkluderte med at formuesskatten har minimal betydning for selskapers evne til å finansiere investeringer, og selskap der hovedeier betaler formuesskatt er mindre utsatt for begrensninger i kapitalmarkedet enn andre.

Gir mindre entreprenørskap

Solberg-regjeringen vektlegger argumentet om at formuesskatten reduserer tilgangen på risikovillig kapital for norske oppstartsbedrifter, og på denne måten hemmer entreprenørskap. Utfordringen med å skaffe kapital til å utvikle nye arbeidsplasser er størst for nye og mindre bedrifter, samt familiebedrifter, og de har dårlig tilgang til utenlandsk kapital. Det påpekes at nyskaping er viktig i årene som kommer, og samlet sett svekker den norske formuesskatten det private norske eierskapet i en tid det burde styrkes (Solberg, 2014). I skatt- og avgiftsproposisjonen 2014-2015 hevder regjeringen at formuesskatten må reduseres ytterligere, blant annet for å øke tilgangen på kapital til prosjekter der det er vanskelig å finne finansiering i det ordinære kapitalmarkedet. Regjeringen henviser også til OECDs rapport der det argumenteres for at formuesskatten kan virke negativt på entreprenørskap.

4.3.2 Kapitalbeskatning i en internasjonal økonomi (2014)

Scheel-utvalget utarbeidet en norsk offentlig utredning i 2014, der de evaluerer tidligere endringer i formuesskatten, skattens virkninger på sparing og investeringer, hvordan skatten fungerer i dag, og til slutt hvordan skatten kan gjøres mer effektiv.

Scheel-utvalget innleder med at dagens formuesskatt er svært uheldig utformet, med en relativt høy sats og store utfordringer ved å verdsette formuesobjekter likt. Slik formuesskatten er i dag vrir den sparing mot fast eiendom og andre objekter med lavere verdsettelse. Forøvrig argumenteres det med at formuesskatten ikke bør fjernes, men at noe må gjøres for å få verdsettingen mer ensartet og satsen bør settes ned. Dersom verdsettingen av blant annet fast eiendom endres slik at verdsettingen blir mer ensartet, vil den effektive skattesatsen kunne reduseres på andre formuesobjekter og bunnfradraget kan økes.

Utvalget mener at både effektivitets- og fordelingshensynet kan forsvare en særskilt skatt på formue. Skatten øker omfordelingen i skattesystemet og gir begrenset samfunnsøkonomiske kostnader. Påvirkningen på investeringsomfanget i Norge antas å være beskjeden. Videre mener de at en reduksjon i selskapsskatten vil styrke de skattemessige insentivene til å investere i Norge betydelig mer enn en reduksjon i formuesskatten (Finansdepartementet, 2014d).

4.3.3 OECD Economic surveys, Norge

OECD utfører årlige undersøkelser for utvalgte lands makroøkonomiske tilstand. I deres rapport om Norge fra 2012, legger de stor vekt på at Norges skattesystem fører til vridninger i investeringer og urettferdigheter med tanke på effektive skattesatser. De argumenterer sterkt for at Norge må samkjøre effektive skattesatser på ulike eiendeler, blant annet ved å redusere implisitte skattesubsidier på egen bolig, eventuelt gjennom å opprette en nasjonal eiendomsskatt eller utfase rentefradrag på gjeld.

I OECDs nyeste rapport fra 2014 (OECD, 2014) har undersøkelser avdekket en avtakende produktivitetsvekst i Norge. Oljeproduksjonen har gått ned, og entreprenørskap er nødvendig for å finne og utforske muligheter, og det trengs risikokapital og andre ressurser. Det anbefales at offentlig støtte til innovasjon bør baseres på et godt rammeverk med krav til regulativ og konkurransedyktig policy, med direkte støtte som er nøye overvåket. Videre påpekes det at en reduksjon i beskatningsnivået, sammen med lavere vekst i offentlig forbruk, kan øke dynamikken i økonomien. De anbefaler å ta sikte på en gradvis reduksjon i beskatningsnivåene. Med lavere skatt som mål, reduseres vridningene som er skapt av skattesystemet, særlig fordelene ved å eie bolig.

OECD konkluderer med noen råd som er noenlunde i tråd med Scheel-utvalgets anbefalinger. Først og fremst bør Norge gradvis redusere skattenivået innenfor de rammene handlingsregelen setter. Her pekes det på forskjellene i beskatning av ulike typer kapital og at verdsettingen bør «likestilles». Dette gjelder særlig skattefavoriseringen av egen bolig. Videre anbefales det at Norge vurderer ytterligere reduksjoner i formuesskatten for å øke insentivene til entreprenørvirksomhet. Både regjeringen og OECD argumenterer med at formuesskatten hindrer entreprenørskap, ved at den reduserer tilgang på kapital og utgjør en belastning i tider med lave resultater.

4.3.4 Forskning på formuesskatt

I 2012 utga NHOs Eierforum en rapport over privat eierskap i Norge, utarbeidet i samarbeid med Menon Business Economics²⁰. I rapporten settes en forutsetning om at alle bedriftseiere er i formuesposisjon. Rapporten tar for seg formuesskattens påvirkning på bedrifts-Norge, og deres empiriske analyser viser at over 21 000 bedriftseiere har et samlet årsresultat som er lavere enn den beregnede formuesskatten av eierskapet. Videre hevdes det at 2 700 av disse eierne velger å bygge ned egenkapitalen i selskapet for å betjene formuesskatten. Formuesskatten påvirker dermed bedriftenes likviditet og utbyttepolitikk. De konkluderer med «at formuesskatten kan begrense kapitaltilgangen til norske bedrifter, og at nivået og sammensetningen av investeringer i norsk næringsvirksomhet kan bli påvirket» (NHOs Eierforum, 2012). Resultatene ble flittig brukt i debatten rundt formuesskatt ved valget i 2013.

I 2012 skrev Chris Edson en masterutredning i samarbeid med Statistisk sentralbyrå der han undersøkte om den norske formuesskatten medfører kapitalrasjonering i små, private aksjeselskap. Han fant at foretak der eieren ikke betaler formuesskatt er noe mer kapitalrasjonert enn foretak der eieren betaler formuesskatt. Han konkluderer med at formuesskatten har minimal betydning for kapitalrasjonering.

Sakkestad og Skarsgaards masterutredning fra 2013 tar for seg NHOs eierskapsberetning (2012) der de endrer forutsetningen om at bedriftseiere er i formuesposisjon. Ved å inkludere eiers private nettoformue ser de på formuesskattens virkninger på ikke-børsnoterte selskap hvor personlig eier har en eierandel på minimum 50 %. Utvalget består av små og mellomstore bedrifter i Norge. I utredningen finner de at formuesskatt betales av eiere i finansielt sterke bedrifter, og at svært få bedrifter opplever økonomiske utfordringer som følge av formuesskatten. Videre var bedriftene der hovedeier betaler formuesskatt mer solide og mer likvide enn andre bedrifter. Sakkestad og Skarsgaards funn strider dermed mot NHOs resultater.

²⁰ Menon Business Economics er et konsultentselskap som tilbyr analyser av næringslivet for myndigheter, bedrifter og organisasjoner.

I lys av NHO (2012) og Sakkestad og Skarsgaards (2013) forskning, ønsker vi å ta for oss problematikken rundt formuesskattens påvirkning på produktivitet og entreprenørskap. Vi vil se på om vekstbedrifter tappes for kapital som følge av formuesskatt, og om formuesskatten fører til likviditetsproblemer i bedriften. Som Sakkestad og Skarsgaard, inkluderer vi bedriftseiernes totale nettoformue i beregningene for å oppnå et virkelighetsnært bilde av formuesskattens faktiske effekt. En grundigere gjennomgang av dette følger i kapittel 7 Analyse.

5. Metode

I denne delen presenteres fremgangsmåten som benyttes i analysen. Datainnhenting, klargjøringer av datasett og de fleste beregninger blir gjort ved hjelp av dataprogrammet Stata. Microsoft Excel har videre vært benyttet for å lage grafer og tabeller.

5.1 Deskriptiv analyse

Oppgaven benytter en deskriptiv analyse, som har til hensikt å belyse hva, hvem, hvilke, hvorfor og hvordan (Kunnskapssenteret, 2014). Gjennom denne metoden vil oppgaven få en kvantifisert analyse av formuesskattens effekt på de norske gasellebedriftene i 2012. Det er både nødvendig og mest hensiktsmessig med en deskriptiv analyse for å oppnå et best mulig utgangspunkt for videre argumentasjon. Standard deskriptiv statistikk, tabeller og figurer vil også benyttes for å best kunne analysere formuesskattens effekt som stammer fra eierskap i en vekstbedrift. Dette blir sett på i sammenheng med årsresultat og vedtatt utbytte. Videre vil utvalgte nøkkeltall analyseres for å danne et helhetlig bilde av den finansielle situasjonen til gasellebedriftene.

5.2 Regresjonsanalyse

Hensikten bak en regresjonsanalyse er å analysere sammenhengen mellom én eller flere uavhengige variabler og en avhengig variabel (Regresjonsanalyse, 2014). Gjennom hypoteser om hvilke uavhengige variabler som kan ha en innvirkning på den predikerte avhengige variabelen, utformes det en estimert funksjon. Den estimerte funksjonen er dermed en forenklet matematisk beskrivelse av den virkelige sammenhengen mellom de uavhengige og den avhengige variabelen.

En analyse med flere uavhengige variabler kalles en multippel regresjonsmodell. Det er denne modellen som er aktuell i vår analyse, og som skal forklare sammenhengen mellom en avhengig variabel og flere forklarende variabler. Under følger en regresjonsmodell med n uavhengige variabler:

$$y = \beta_0 + \beta_1 x_{it1} + \beta_2 x_{it2} + \dots + \beta_j x_{itj} + \alpha_i + u_{it}, t=1,2,\dots,t$$

der

y = avhengig variabel

x_i = uavhengig variabel, $i=1,2,\dots,j$

β_0 = konstantledd

β_i = måler endring i y med hensyn på x_i , gitt at alt annet er likt, $i=1,2,\dots,j$

α_i = fast effekt

u = feilledd, fanger opp faktorer som ikke blir fanget opp av x_{ij} variablene som påvirker y

Den multiple regresjonsligningen er ikke observerbar, og koeffisientene til de uavhengige variablene må estimeres for å få et mål på styrken til forholdet til den avhengige variabelen (MetriScient, 2010). Minste Kvadraters Metode (OLS) er den mest vanlige statistiske metoden for dette. OLS estimerer koeffisientene ved å approksimere en best tilpasset linje som skal minimere den totale avstanden mellom de aktuelle datapunktene og den predikerte linjen (University of Strathclyde, 2015).

For en OLS-regresjon er endogenitet et mulig problem. Endogenitet er korrelasjon mellom en uavhengig variabel og feilleddet, og kan dermed skape gale estimater dersom disse korrelerer (Holmen & Ellingsrud, 2013). For å motvirke denne effekten kan man kontrollere for enkelte typer karakteristika. Dette kan gjøres ved å benytte fast-effekt estimering (FE) som estimerer uobserverbare effekter i paneldata, og dermed eliminerer den faste effekten. Selv om FE-regresjon fjerner faste effekter vil denne estimeringen ikke utnytte tverrsnittsvariasjonen mellom bedrifter.

5.2.1 Statistisk signifikans

Dersom resultatet av våre statistiske analyser viser at det er lite tilfeldig at resultatet har oppstått, omtales resultatet som statistisk signifikant. For at vi kan forkaste eller beholde de hypotesene vi ønsker å undersøke i analysen må vi bestemme hvor stor forkastningsfeil vi

kan akseptere. Denne er vanligvis satt til et 5 % signifikansnivå, slik at vi med 5 % sannsynlighet aksepterer å forkaste nullhypotesen til tross for at denne er sann.

6. Data

I dette kapitlet presenteres det utarbeidede datasettet som skal benyttes i den videre analysen.

6.1 Datasett

Utgangspunktet for datasettet er hentet fra DN's gasselister 2012. Den videre analysen baserer seg på data fra Skatteetaten som omfatter skjemaene RF-1028 *Selvangivelse for Aksjeselskap* og RF-1030 *Personlig Selvangivelse* og Skatteoppgjør, samt regnskapsdata fra Brønnøysundregisteret. Datasettet består av regnskapsårene 2009-2012, men grunnet ulike verdsettelsestidspunkt vil vi kun benytte data for årene 2010-2012. Dataene er registrert som paneldata, slik at disse kan studeres som en tidsserie og som tverrsnittsdata. Gasselbedriftene med korresponderende eiere følges over de tre årene fra 2010-2012. Vi har ikke regnskapsinformasjon for de påfølgende årene 2013-2014 og kan derfor ikke foreta en videre analyse av selskapene etter 2012.

Datasettet er utarbeidet manuelt over en lengre periode ved uthenting av nødvendig informasjon fra www.proff.no. Innledningsvis benyttet vi oss av webscraping²¹ som resulterte i en ufullstendig oversikt over aksjonærene, da flere førsteleddseiere var holdingselskaper. Videre arbeid involverte manuell utplukking av organisasjonsnummer, bedriftsnavn, aksjonærs navn, deres respektive eierandeler, postnummer og fødselsår. For flere selskaper involverte dette lange rekker med eierforhold, da selskapet var eid av flere eiere og holdingselskap hvorav holdingselskapet igjen eides av andre holdingselskaper. For de 2 189 gasselbedriftene, nøstet vi opp 10 650 ledd som hver besto av seks ulike variabler som ble manuelt uthentet. Etter å ha fjernet holdingselskaper som mellomledd, kalkulerte vi eiernes endelige eierandeler i selskapene. Etter videre sletting av inaktive eller fusjonerte selskaper, og eiere med endelig eierandel på under 10 %, satt vi igjen med vårt endelige datasett med 3 824 eiere fordelt på 1 835 gasselbedrifter. Datasettet vårt ble så satt sammen med aksjonærenes personlige skatteoppgjør og bedriftenes ligningsverdi fra Skatteetaten, og selskapenes regnskapstall hentet fra Brønnøysundregisteret.

Den manuelle sammensettingen gjør datasettet vårt unikt.

²¹ Beta-versjon av programmet Kimonolabs som henter ut valgt informasjon fra nettside.

All data brukt i oppgaven er på individnivå for å knytte eiere opp mot bedrift, men er blitt avidentifisert grunnet konfidensialitet. Navn på bedrift, organisasjonsnummer og aksjonærer er erstattet med et anonymt løpenummer. Vi benytter oss også av inndelinger som fylker og regioner i stedet for spesifikke kommuner, og en sammenslåing av næringshovedområder i stedet for spesifikke industrier.

Datasettet omfattet i utgangspunktet 2 189 gasselbedrifter i Norge i 2012, som er rapporteringspliktig i Brønnøysundregisteret. Av dette er det endelige datasettet på 1 835 bedrifter. Dette er en konsekvens av at enkelte gasselbedriftene per 27.03.2015 er inaktive, slettet etter fusjon med andre selskaper eller av utenlandsk eierskap, slik at vi ikke har data for videre analyse av disse selskapene. I tillegg, grunnet oppgavens avgrensing og fokus, har vi kun tatt for oss de eiere som har en eierandel på 10 % eller mer, noe som også reduserer utvalget. Grunnlaget for dette valget er at man ved eierandeler mindre enn 10 % har liten eller ingen påvirkning på beslutninger rundt utbytte, så vel som at eierskapet i bedriften utgjør en marginal andel av eiers formuesposisjon og potensielle formuesskatt. Vi bemerker oss at eierskapsforholdet endrer seg fra tid til annen²², men grunnet oppgavens begrensinger benyttes eierandelen innhentet i tidsrommet 1. februar - 27. mars 2015 som grunnlaget for eierskapskorrigering²³ av variabler i alle årene. Eierandelbegrensingen medfører at vi ikke nødvendigvis får med alle aksjonærene i selskapene, men de vi har tatt med representerer samlet sett overvekt i total eierandel. Enkelte aksjonærer i populasjonen har eierandeler i flere av gasselbedriftene, men dette har ingen innvirkning på vår utredning.

Størrelsen på bedriftene med tanke på antall årsverk er ikke av relevans, da fokuset er på vekstbedrifter definert gjennom DNs gasselkriterier²⁴. Avslutningsvis i analysen har vi foretatt en inndeling etter registreringsdato, der vi har skilt mellom nyetablerte og etablerte vekstbedrifter. Med denne inndelingen kan vi trekke konklusjoner for vekstselskapene generelt, men også se nærmere på gründerbedrifter.

Analysene gjøres på bakgrunn av gassel-listene for 2012. Dette året ble valgt for å unngå nedgangskonjunkturen i 2008 så vel som for å ha innsikt i oppdatert tallmateriale. Gasellene blir utnevnt på bakgrunn av veksten til selskapet de fire siste årene, og ved å ta utgangspunkt

²² Eierandeler kan endre seg ved en endring i antall eiere eller intern omallokering av eierandeler.

²³ Se delkapittel 6.5.1 for utdyping av eierskapskorrigering.

²⁴ Kravet for gasselbedriftene er en doblet omsetning over fire år, positivt samlet driftsresultat, unngått negativ vekst, en omsetning på over en million kroner første året og at de må være registrert som aksjeselskap (Frantsvold, 2014).

i gasellene for 2012 legges regnskapsperioden 2009-2012 til grunn ved vurdering som gaselle. Til tross for finanskrisens etterdønninger har bedriftene fått med seg hele vekstperioden i etterkant og alle bedriftene stiller på likt sammenligningsgrunnlag.

6.2 Primærdata og sekundærdata

Primær -og sekundærdata er to hovedformer for data. Primærdata er data man har samlet inn selv, mens sekundærdata er data samlet inn av andre (Cappelen Damm, 2015). Da vi benytter data fra Skatteetaten, er vårt datasett kategorisert som sekundærdata. I et slikt tilfelle er det essensielt å vurdere dataens validitet. Informasjonen hentet fra www.proff.no og regnskapsregisteret i Brønnøysundregisteret må også anses som en form for sekundærdata da dette er offentlig tilgjengelig data som allerede er samlet inn og bearbeidet.

6.3 Validitet

Validitet kan defineres som «hvorvidt en test måler det den er ment å måle» (Validitet, 2015). Vi benytter tallmateriale fra Skatteetaten, som innebærer korrekte opplysninger om bedrifter og eiere. Informasjon hentet fra Skatteetaten anses dermed som en pålitelig kilde. Vi har derfor ingen grunn til å tro at informasjonen vi benytter fra Skatteetaten er feil og vi anser dataene som benyttes som valide. Tallmaterialet hentet fra www.proff.no må også anses som valide da disse skal være hentet fra Brønnøysundregisteret, som igjen er å anse som en pålitelig kilde.

6.4 Rensing av datasett

I vårt endelige datasett hentet både fra www.proff.no og fra Skatteetaten, finner vi mangler hos enkelte selskaper. Noen av selskapene mangler aksjonærer eller eierandeler, og det kan være mangel på enkelte regnskapstall. Mulige årsaker til dette kan være at verdien er lik null, feil i databasen ved uthenting, eller at rapporterte tall er ført feil eller på en annerledes måte som gjør dem utilgjengelige.

På grunn av mangler fjerner vi følgende observasjoner:

- 58 selskaper har ingen eiere med eierandeler over 10 %
- 106 selskaper er inaktive eller slettet fra proff per 27. mars 2015

-
- 111 selskaper har over 90 % utenlandsk eierskap
 - 26 selskaper eies av kommuner eller departementer
 - 53 selskaper utelukkes av andre årsaker, slik som at eier er idrettslag eller samvirkeforetak, «uendelig» antall aksjonærer, selskapet mangler aksjonærer, manglende informasjon om eier i skattemeldingene, etc.

Totalt er det dermed 354 bedrifter som ikke er med i analysen, og det endelige datasett består av 1 835 gassellebedrifter.

6.5 Databehandling

6.5.1 Eierskapskorrigering

I datasettet har vi valgt å kun inkludere eiere med eierandeler over 10 % i et selskap. I tilfeller der vi ønsker å se på en bedrifts finansielle situasjon med flere eiere, foretar vi en summering av eiernes informasjon og eierandeler som brukes videre i analyse med selskapets årsresultat, utbytte og nøkkeltall. I tilfeller der vi kun har informasjon om 90 % av eierandelene i bedriften, vil årsresultat og utbytte ganges med 90 % slik at forholdstallene blir riktige og vi ikke undervurderer formuesskattens effekt. Dette vil videre refereres til som eierskapskorrigerte tall. Dersom en eier har en eierandel på 100 % vil det ikke innebære noen korrigering.

Bakgrunnen for eierskapskorrigeringen er at vi i tilfeller der vi kun har informasjon om 90 % av eierandelene, ikke har informasjon om hvor mye de resterende 10 % utløser av formuesskatt på privat hånd. For å sikre oss mot å undervurdere formuesskattens effekt, vil vi derfor eierskapskorrigere tallene for bedriftene.

6.5.2 Verdsettelsestidspunkt

Det er viktig å operere med korrekt verdsettelsestidspunkt ved sammenligning av utbytte, årsresultat og formuesskatt. Som forklart i delkapittel 4.1.5 bestemmer sktl. § 4-12, 2. ledd at man som hovedregel skal bygge på aksjeselskapets «samlede skattemessige formuesverdi 1. januar året før ligningsåret²⁵ fordelt etter pålydende». Vår analyse baserer seg på

²⁵ Ligningsåret (år t) er det året formuesskatten forfaller, og utbytte utbetales. Inntektsåret (år t-1) er året der inntekten opptjenes, og utbytte bestemmes her.

hovedregelen og vi antar at skattemessig formuesverdi er basert på 1. januar i inntektsåret (tilsvarende 31.12 i året før inntektsåret, $t-2$)²⁶. Formuesskatten som er utløst fra eierskap i gassellebedriftene 2012 (ikke-børsnotert aksjeselskap) er dermed basert på verdiene i selskapet den 31.12.10. Selskapets ligningsverdi er hentet fra post 480 i RF-1028 *Selvangivelse for Aksjeselskap*, og må derfor forskyves frem med to år.

Når det gjelder utbytte betales dette ut i ligningsåret (år t), men bestemmes i inntektsåret (år $t-1$). Da vår data på utbytte er hentet fra regnskapstallene i Brønnøysundregisteret, er det utbytte avsatt i inntektsåret som benyttes i våre analyser. Utbytte må derfor forskyves ett år frem for å sammenlignes med formuesskatt og årsresultat.

Årsresultatet i inntektsåret ($t-1$) danner grunnlaget for hva som betales av utbytte. Derfor må årsresultatet forskyves frem med ett år for å kunne sammenlignes med formuesskatt og utbytte.

Oversikten er dermed som følger: Formuesskatt utløst som følge av eierskap i bedrift fastsettes på grunnlag av balanseverdien i selskapet i år $t-2$. Årsregnskapet fastsettes i år $t-1$, og gir grunnlag for beslutningen om å avsette utbytte. Utbytte avsettes i år $t-1$, og blir utbetalt i år t . Det er denne sammenhengen som vil brukes i videre drøftelse.

6.5.3 Konsernstruktur

Et morselskap utgjør sammen med et datterselskap eller datterselskaper et konsern. Selskapene som inngår i et konsern kan samordne skattepliktig overskudd og underskudd gjennom konsernbidrag, slik at konsernets totale skattebelastning reduseres. Dette kan gjøres dersom et selskap innen konsernet beskattes for overskudd, og man kan overføre dette til et annet selskap innen konsernet som går med underskudd (KPMG, 2015b). For å kåres til gassellebedrift av DN, er det et krav om at selskapet ikke kan være et holdingselskap eller et konsern (Frantsovold, 2014). Det skal likevel påpekes at flere selskap eies av holdingselskap eller har konsern som aksjonærer. Vi antar at dette er investorer som har kommet inn i etterkant av gasselleutnevnelsen, og at DN i forkant av utnevnelsen har selektert ut de selskapene som inngår i konsernstrukturer. Felles for selskapene i utvalget er at de har en selvstendig drift, og vi vil derfor se bort fra konsernproblematikken i videre analyse.

²⁶ Grunnet oppgavens begrensninger antas det at kapitalbeholdningen er holdt uendret gjennom hele perioden.

6.5.4 Formuesskatt knyttet til det enkelte selskap

For å se på formuesskattens effekt på bedrifter, er det viktig at vi foretar et klart skille mellom formuesskatt utløst som følge av eierskap i bedrift, og formuesskatt knyttet til sparing og disponeringer. Med formuesskatt utløst som følge av eierskap i bedrift mener vi den delen av eierens formuesskatt som kan knyttes til eierskap i det respektive selskapet. Total formuesskatt for en aksjonær innebærer summen av formuesskatt utløst fra bedrift og formuesskatt utløst av personlig sparing og disponering. Videre vil vi gå nærmere inn på hvordan formuesskatt utløst fra bedrift utregnes.

Formuesskatt utløst fra eierskap i bedrift

Fra Skatteetaten har vi mottatt personlig nettoformue for aksjonærene, slik at datasettet inneholder total, privat nettoformue for aksjonærene i de respektive gassellebedriftene. Nettoformuen opplyst er derfor total bruttoformue fratrukket gjeld, slik den fremkommer i skatteliste. Formuesskatten utregnes på grunnlag av den private nettoformuen, fratrukket et bunnfradrag og multiplisert med en gitt prosentandel²⁷. Formuesskatten kan derfor utløses på bakgrunn av eiers personlige disponeringer og sparing, så vel som fra aksjer i selskapet. For å få frem formuesskattens effekt på et selskap, er det derfor viktig å skille ut effekten av personlig formue og gjeld som ikke kommer fra eierskap i bedrift, slik at vi kun tar for oss formuesskatt utløst som følge av eierskap i bedrift.

Med utgangspunkt i post 480 *Samlet verdi bak aksjene i selskapet*, i RF-1028 *Selvangivelse for aksjeselskap*, kan vi finne andelen av personlig nettoformue som kommer fra eierskap i bedrift. Dersom eier har en positiv nettoformue på personlig hånd som er større enn nettoformuen som er utløst av bedriften, finner vi andelen som aksjeformuen utgjør av den personlige nettoformuen²⁸. Andelen aksjeformue fra bedrift av personlig nettoformue er dermed grunnlaget for formuesskatten som er utløst av selskapet. Dersom aksjeformue fra bedrift er større enn den personlige nettoformuen, noe som mest sannsynlig vil skyldes stor privat gjeld, vil hele formuesskatten til den respektive eier komme fra eierskap i bedriften. Det er viktig å poengtere at dette vil representere en øvre grense på andelen formuesskatt utløst fra bedrift. Dette er fordi vi ikke har tilgang på ligningspostene som leder frem til den personlige formuen, og dermed ikke kan regne ut konkrete forholdstall.

²⁷ Bunnfradrag og formuesskattens prosentandel er på henholdsvis 750 000 kroner og 1,1 % i 2012.

²⁸ Andelen nettoformue utløst fra eierskap i bedrift = bedriftens ligningsverdi*aksjonærens eierandeler/total nettoformue.

Gjennom et eksempel vil vi belyse denne effekten av skille mellom eierskap i bedrift og på personlig hånd. Dersom eier 1 har 20 % eierandel i bedrift X, der den totale verdien av aksjene i bedriften utgjør 10 millioner kroner, vil eier 1 sin formue utløst av bedriften utgjøre 2 millioner kroner. Eier 1 sin personlige nettoformue utgjør 4 millioner kroner, slik at den personlige nettoformuen er større enn aksjeformuen i bedriften. Dermed vil halvparten av den totale nettoformuen være utløst av eierskap i bedrift, og formuesskatt utløst fra bedrift vil derfor beregnes til å være halvparten av den totale formuesskatten eier totalt må betale.

En viktig forutsetning for vår utredning er at de fleste personer har private nettoformuer (formue og gjeld) i tillegg til formuesverdien fra sitt eierskap i bedrift, og at nettoformuen på privat hånd vil påvirke en eventuell formuesskatt utløst for personen. Vi baserer oss dermed på et annet utgangspunkt enn hva NHO (2012) gjorde i sin forskning, da de kun så på formuesskatt utløst av ligningsverdi fra eierskap i bedrift og ikke tok hensyn til eventuell gjeld personen hadde på privat hånd. Sakkestad og Skarsgaard (2013) endret denne forutsetningen i sin masterutredning, da den gir et urealistisk bilde av formuesskattens effekt. Vi ønsker derfor videre å basere oss på andel formue fra bedrift av den totale nettoformuen til personer.

Formuesskatt per selskap

I vårt datasett er det flere selskap som har mer enn én aksjonær. I de tilfeller der vi ønsker å se på samlet effekt på bedriftsnivå, summerer vi formuesskatt utløst fra bedrift til alle aksjonærene. Denne summen utgjør formuesskatt per selskap. Dersom vi kun har data for 90 % av eierandelene i selskapet, vil utbytte og årsresultat eierskapkorrigeres ved at de multipliseres med 90 % slik at forholdstallene blir riktige, jf. delkapittel 6.5.1. Dette gjøres for å unngå en undervurdering av formuesskattens virkninger på selskapet.

7. Analyse

I dette kapitlet analyseres formuesskattens virkninger på bedriftene i DN's gasselister i 2012. Dette er vekstselskaper som har kvalifisert seg som gaseller basert på regnskapsinformasjon over en fireårig periode (2009-2012). Med bakgrunn i datasettet diskutert i kapittel 6 anvendes metodene forklart i kapittel 5 for å legge frem våre analyser og resultater. Analysen baserer seg på fremgangsmåter benyttet i NHO (2012) og Sakkestad og Skarsgaards (2013) forskning for at resultatene enklere skal kunne sammenlignes.

7.1 Oversikt over populasjonen

Analysen baserer seg på data over gasselbedriftene i 2012 og vil studeres over en treårig periode²⁹. I dette delkapitlet vil vi gi en oversikt over selskapene i populasjonen, der år 2012 vektlegges. Populasjonen består av 1 835 gasselbedrifter med 3 824 tilhørende aksjonærer som har en eierandel mellom 10 % - 100 %. Selskapene har totalt en sysselsetting på 28 447 årsverk i 2012. Det vil si at en gjennomsnittlig gasselbedrift i 2012 besto av to aksjonærer og femten årsverk³⁰.

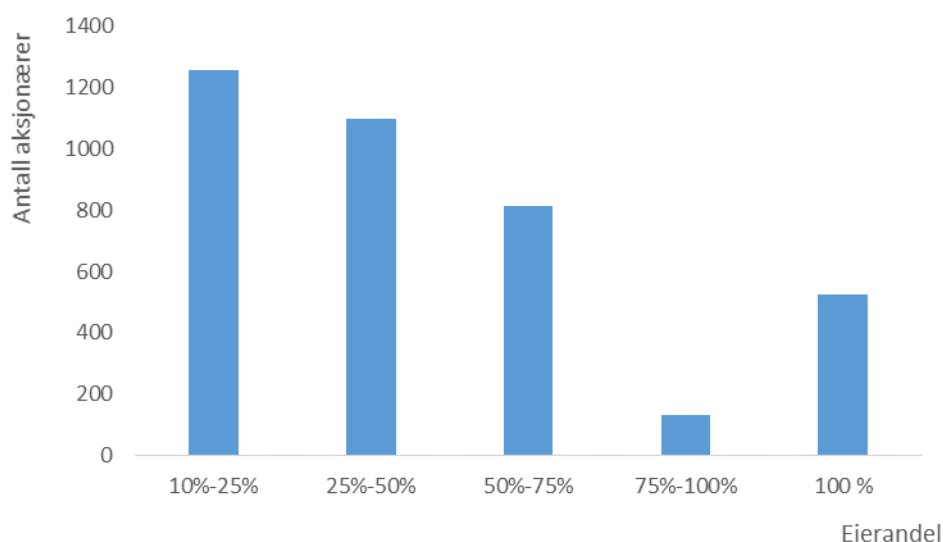
Innledningsvis følger et oversiktsbilde over de selskapene vi har inkludert i populasjonen. Oversikten benyttes i videre analyse til å belyse formuesskattens påvirkning på gasselbedriftene.

Eierskap

Eierne i populasjonen innehar eierandeler mellom 10 % - 100 % i sine respektive selskaper. Figur 7.1.1 gir en oversikt over aksjonærenes respektive eierandeler, inndelt i intervaller. Av aksjonærene er det i underkant av 40 % som kan defineres som majoritetseiere, da de råder over minimum 50 % av selskapet. En majoritetseier har beslutningsmakt over utbyttepolitikken i selskapet, og har siste ordet i avgjørelser. Av figuren ser vi at 524 av de 3 824 aksjonærene er eneeier av sitt selskap.

²⁹ Grunnet ulike verdsettelsestidspunkt kan vi ikke benytte oss av året 2009, og ser derfor kun på perioden 2010-2012.

³⁰ Merk, dette er kun et gjennomsnitt der det ikke er korrigeret for ekstremverdier.



Figur 7.1.1: Aksjonærer inndelt i intervaller etter eierandeler i selskapene.

Nyetablerte og etablerte selskaper

For å bli kåret til gasselbedrift må bedriften ha vært i drift i minst fire år, og derav vil ingen av selskapene i vår analyse være yngre enn fire år i 2012. Det finnes ingen klar definisjon på når et selskap kan kategoriseres som nyetablert eller etablert. Vår inndeling er basert på registreringsdato³¹, og vi har derfor valgt å definere nyetablerte selskap som selskap etablert i 2008 eller senere³². Populasjonen består av 483 nyetablerte og 1 352 etablerte gasselbedrifter i 2012. Dette tilsier at omtrent hvert fjerde selskap i populasjonen er nyetablert.

Formuesskatt

I 2012 ble det betalt inn 13,2 milliarder kroner i formuesskatt til kommune og stat i Norge, fordelt på 656 000 privatpersoner (SSB, 2014b). 1 731 av disse privatpersonene er aksjonærer i vår populasjon, og utgjør dermed 0,26 % av andelen personer som betaler formuesskatt i Norge i 2012. På tross av deres beskjedne størrelse, betalte de i 2012 en samlet formuesskatt på 583,6 millioner kroner på privat hånd, noe som utgjør hele 4,4 % av den totale formuesskatten i Norge. Aksjonærene i gasselbedriftene representerer dermed en relativt stor andel av den totale skatteinntekten fra formuesskatt.

³¹ Som påpekt tidligere er antall ansatte et lite velegnet mål på en klassifisering av bedrifters levetid, benytter heller registreringsdato.

³² Nyetablerte selskap vil da være maks fem år i 2012.

Tabell 7.1.1: Oversikt over antall aksjonærer og total formuesskatt for perioden 2010-2012.

| År | Antall aksjonærer ³³ | Aksjonærer i formuesposisjon | Total formuesskatt |
|------|---------------------------------|------------------------------|--------------------|
| 2012 | 3 824 | 1 615 | 583,6 |
| 2011 | 3 824 | 1 454 | 464,7 |
| 2010 | 3 824 | 1 236 | 401,7 |

Gründere og investorer

Av eierne i populasjonen vil enkelte være gründerne av bedriften, mens andre er investorer som har skutt inn kapital senere. I et forsøk på å skille disse to gruppene, har vi sett på aksjonærenes eierandeler i de respektive bedriftene, slik at eiere med eierandeler under 50 % defineres som investor, mens andel på 50 % eller mer defineres som gründer. Oppdelingen er foretatt på bakgrunn av at gründerne ofte starter som majoritetseiere³⁴, mens investorer inntreer senere og dermed oppnår en lavere eierandel³⁵.

Tabell 7.1.2 viser antall investorer og gründerne som betalte formuesskatt i 2010-2012. Når vi kryssklassifiserer antall eiere i formuesposisjon mot eierandeler i selskapet, finner vi at eiere med mindre enn 50 % eierandeler betaler en betydelig høyere formuesskatt enn eiere med eierandeler over 50 %. Ved antakelsen om at gründerne sitter på majoritetsandelen, mens investorer har minoritetsandeler, ser vi at det i 2012 var nesten dobbelt så mange investorer i forhold til gründerne som betalte formuesskatt på privat hånd, og at størrelsen på formuesskatten var høyest blant investorene. Dette kan tyde på at formuesskatt fra bedrift oftere utløses på investors hånd, da de oftere har en nettoformue som er høyere enn den nettoformuen selskapets gründerne har.

³³ Grunnet antagelsen om uendret eierskapsforhold vil dette tallet ikke endres over de tre årene.

³⁴ 50% eller mer, avhengig av antall gründerne i bedriften.

³⁵ Dette er en grov oppdeling der selskaper med mer enn to gründerne vil falle utenfor. Det vil også være tilfeller der investor kjøper opp mer enn 50% av selskapet, og dermed overtar rollen som majoritetseier. Disse tilfeller er ikke hensyntatt.

Tabell 7.1.2: Antall eiere og deres respektive formuesskatt med eierandeler over og under 50 %.

| År | Investorer | | | Gründere | | |
|------|--------------|------------------------------|-------------|--------------|------------------------------|-------------|
| | Antall eiere | Total formuesskatt (mill kr) | Median (kr) | Antall eiere | Total formuesskatt (mill kr) | Median (kr) |
| 2012 | 1 067 | 462,0 | 38 867 | 677 | 131,0 | 30 590 |
| 2011 | 1 005 | 354,6 | 35 728 | 632 | 116,6 | 24 601 |
| 2010 | 936 | 328,8 | 40 475 | 577 | 78,2 | 25 560 |

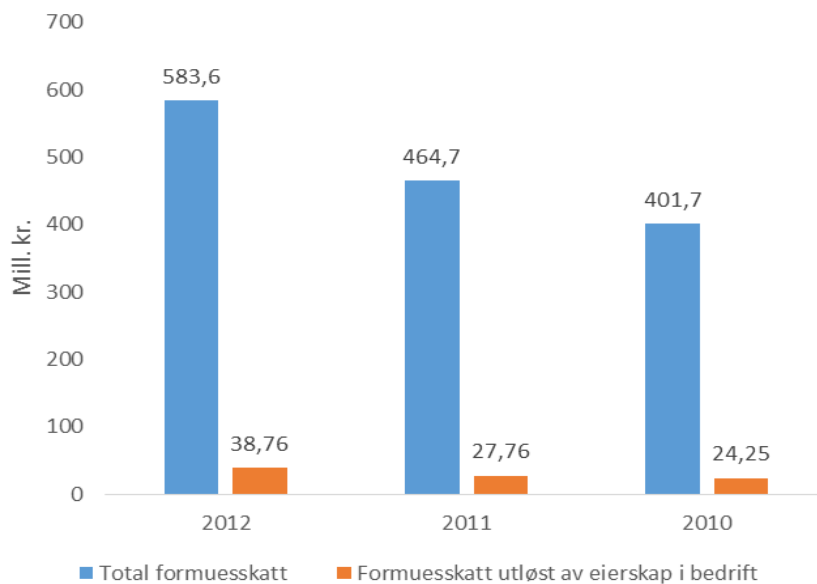
Formuesskatt utløst fra eierskap i bedrift

I denne utredningen er det formuesskatt på privat hånd utløst som følge av eierskap i bedrift som er i fokus. I 2012 var det 1 615³⁶ aksjonærer, fordelt på 1 007 selskaper i populasjonen, som fikk utløst formuesskatt fra eierskap i gassellebedrift på 38,76 millioner kroner sammenlagt.

Av figur 7.1.2 ser vi at formuesskatt utløst av eierskap i bedrift utgjør rundt 6,5 % av den totale formuesskatten som betales av aksjonærene³⁷. Dette forteller oss at majoritetsandelen av aksjonærenes formuer og respektive formuesskatt dermed utløses fra andre kilder enn eierskap i gassellebedriftene. Dette kan peke mot at formuesskatten utløst fra gassellebedriftene har relativt lav betydning for aksjonærene, da det helt klart er andre formuesverdier som har en mer avgjørende rolle i deres totale nettoformuer.

³⁶ 984 investorer og 631 gründere, se tabell 7.1.2

³⁷ Merk at figur 7.1.3 viser totale beløp, og for enkelte aksjonærer kan hele deres formuesskatt komme fra eierskap i bedrift, mens for andre kan den utgjøre en brøkdel.

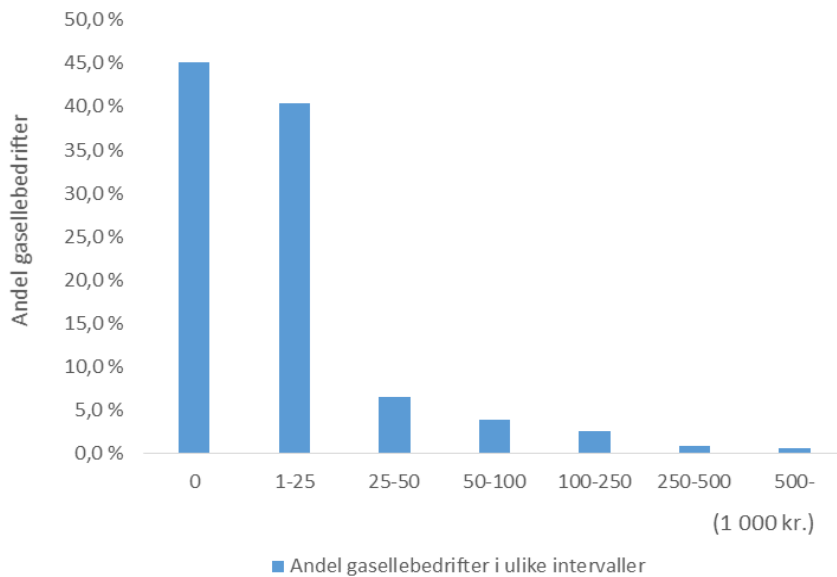


Figur 7.1.2: Aksjonærenes totale formuesskatt, sammenlignet med formuesskatten utløst fra eierskap i bedrift.

Sammenlignet med hva gasellebedriftene betalte i inntektsskatt i 2012³⁸, utgjør formuesskatten utløst fra bedrift kun 2,6 % av inntektsskattens størrelse. Dette underbygger at formuesskatten utgjør en marginal andel også av selskapets totale skattebelastning.

I figur 7.1.3 er gasellebedriftene oppdelt i intervaller etter hvor mye formuesskatt de har utløst på privat hånd for sine respektive aksjonærer i 2012. 45 % av selskapene utløste ingen formuesskatt på privat hånd, og ytterligere 40 % utløste en formuesskatt under 25 000 kroner. Til sammenligning vil det si at i underkant av hver syvende gasellebedrift utløste en formuesskatt som oversteg 25 000 kroner fordelt på sine respektive aksjonærer. I samsvar med funnene over indikerer dette at kun en mindre andel av populasjonen utsettes for formuesskatt fra bedrift, og at skattens uvesentlige størrelse ikke bør by på store økonomiske problemer.

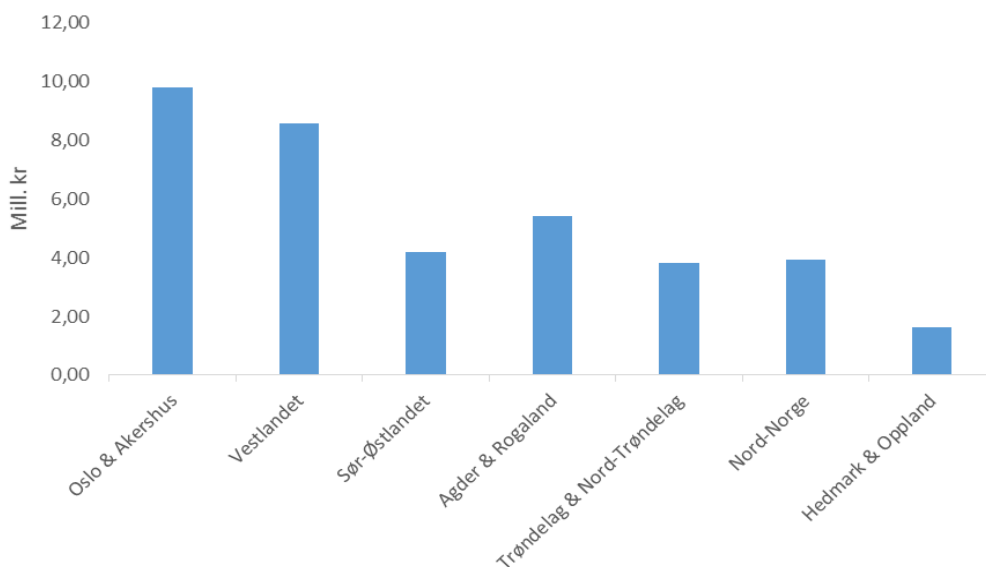
³⁸ I 2012 var den totale inntektsskatten for gasellebedriftene på om lag 1,5 milliarder kroner.



Figur 7.1.3: Formuesskatt utløst av selskap på privat hånd, fordelt i intervaller.

Lokalisering

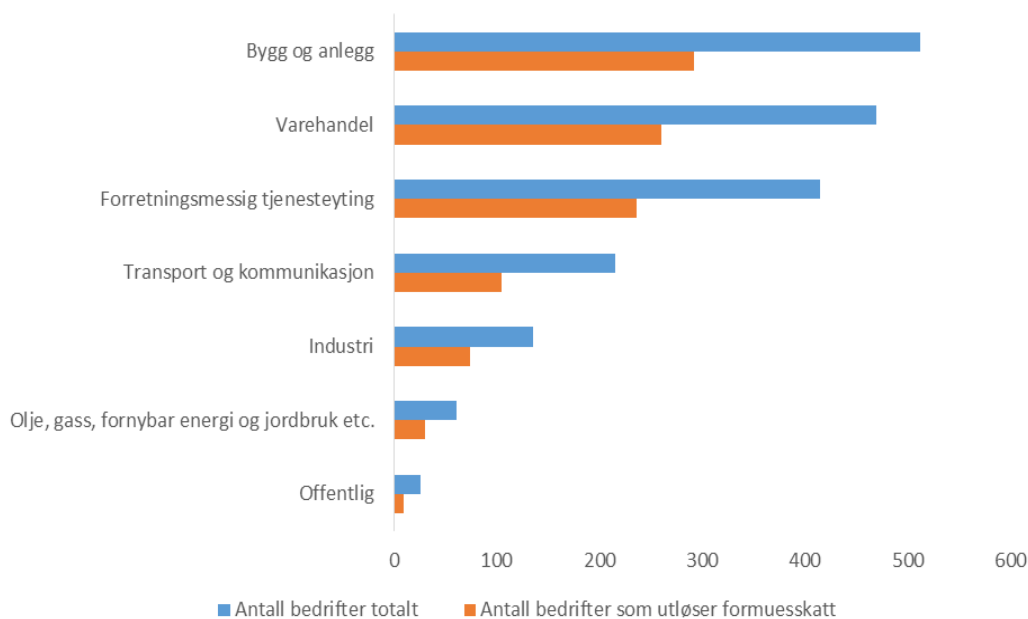
I datasettet har vi et postnummer tilknyttet hver bedrift ut ifra bedriftens lokalisering, og har på bakgrunn av dette foretatt en oppdeling av selskapene etter ulike regioner i Norge (se vedlegg A.1). Figur 7.1.4 gir en oversikt over den totale formuesskatten utløst fra eierskap i gassellebedrifter i 2012 fordelt på regionene. Ikke overraskende er skatteprovenyet størst i regionen Oslo & Akershus, der 465 av gassellebedriftene holder til, og utgjør 26 % av den totale formuesskatten i populasjonen.



Figur 7.1.4: Formuesskatt utløst av eierskap i gassellebedrift fordelt på regioner i Norge.

Næringer

I det opprinnelige datasettet var selskapene inndelt i 294 ulike klassifiseringer. For å kunne sammenligne selskapene har vi samlet klassifiseringene i syv kategorier, basert på SSB sin klassifisering av næringshovedområder³⁹ (SSB, 2015c) og egne vurderinger (se vedlegg A.2). Figur 7.1.5 gir en oversikt over antall bedrifter innenfor hver næring, og antall bedrifter som utløste formuesskatt til eier for 2012. «Bygg og Anlegg» og «Varehandel» utgjør de største næringene både når det gjelder totalt antall bedrifter og antall bedrifter med utløst formuesskatt på privat hånd til sine aksjonærer. Blant de bedriftene som utløste formuesskatt, var «Olje, gass, fornybar energi og jordbruk etc.», «Industri» og «Bygg og Anlegg» de næringene med høyest median⁴⁰ av formuesskatt utløst til eier på henholdsvis 13 500, 14 000 og 11 000 kroner. Merk at alle de tre næringene kan klassifiseres som kapitalintensive, noe vi vil utdype i delkapittel 7.5.



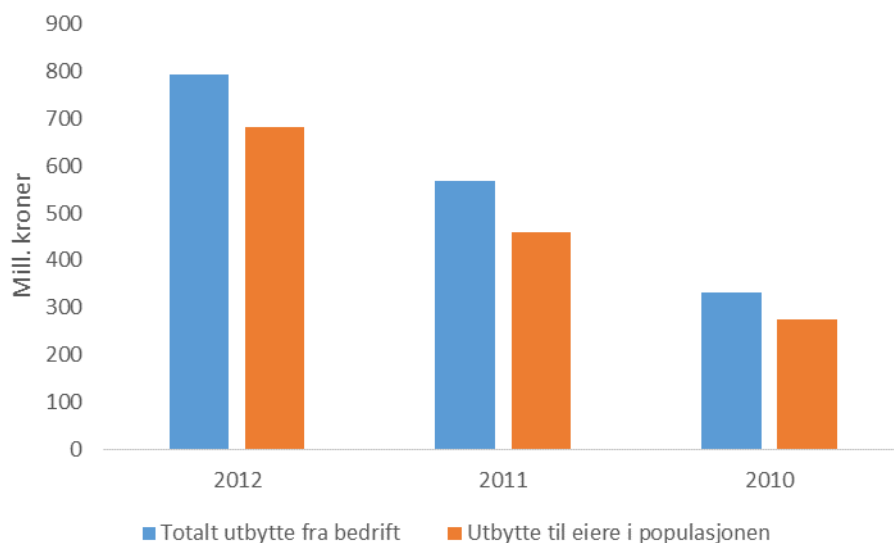
Figur 7.1.5: Oversikt over populasjonens bedrifter fordelt etter næring. Blå søyle indikerer antall bedrifter innenfor næringen, mens oransje søyle indikerer antall bedrifter i næringen som utløste formuesskatt på privat hånd.

³⁹ SSBs standard for næringsgruppering (SN2007) for inndeling av næringer

⁴⁰ Ser på median da et gjennomsnitt ikke tar hensyn til ekstremverdier.

Utbytte

I 2012 var det 549 av de 1 835 selskapene i populasjonen som tok ut utbytte, på totalt 793 millioner kroner. Korrigert for eierskap ser vi at omtrent 682 million kroner gikk til aksjonærene i vår populasjon, mens resterende beløp ble utdelt til aksjonærer med eierandeler under 10 % eller som av andre årsaker ikke er inkludert i det endelige datasett. Figur 7.1.6 viser totalt utbytte utdelt av bedriftene i årene 2010-2012, og det respektive utbyttet som har tilfalt våre eiere.



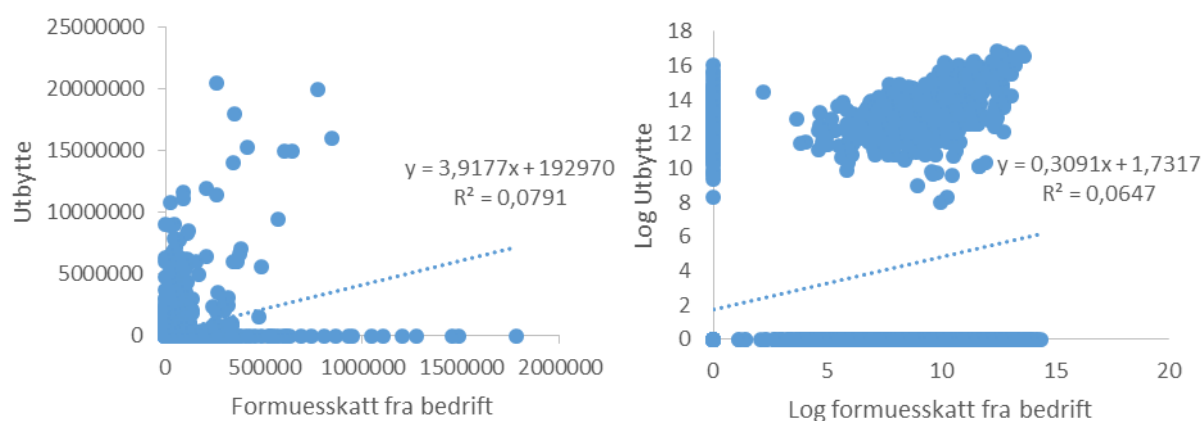
Figur 7.1.6: Totalt utdelt utbytte fra bedrift målt mot eierskapskorrigert utbytte utbetalt til eiere i populasjonen.

7.2 Sammenheng mellom formuesskatt og utbytte

Delkapittel 7.1 har gitt en oversikt over populasjonen, slik at vi nå kan ta for oss den første påstanden problemstillingen vår bygger på. I NHOs eierskapsberetning (2012) konkluderes det med at formuesskatten påvirker et selskap negativt ved at det tas ut utbytte for å betjene den i de tilfeller der årsresultatet ikke er stort nok til å dekke formuesskatten. For å kunne svare på om formuesskatten tapper vekstbedrifter for kapital, må vi først se om det finnes en sammenheng mellom utbytte og formuesskatt utløst fra bedrift. Da Sakkestad og Skarsgaard etterprøvde NHOs resultater i 2013 hos små og mellomstore bedrifter, fant de at det var en positiv sammenheng mellom utdeling av utbytte og størrelse på formuesskatten. Ved å

inkludere eiers nettoformue i beregningene⁴¹, vil vi i dette delkapittelet undersøke sammenhengen mellom utbytte og formuesskatt hos vekstbedrifter. Dersom det er en sammenheng vil vi i delkapittel 7.3 se om det er hold i påstanden også for vekstselskaper. Alle variabler er eierskapskorrigerte⁴², men vi ser på selskapet som helhet da beslutninger fattes på bedriftsnivå.

For å få et oversiktsbilde av populasjonen har vi laget et regresjonsplot over formuesskatt utløst fra bedrift og utbytte, med og uten log-transformasjon⁴³. Plottene i figur 7.2.1 viser at flere selskaper tar ut null i utbytte, og/eller utløser ingen formuesskatt. Plottet til venstre viser den lineære sammenhengen mellom variablene, mens plottet til høyre viser den log-transformerte. Ved å log-transformere variablene dempes de ekstreme observasjonene, noe som bidrar til at flere regresjonsforutsetninger oppfylles, blant annet ved å redusere heteroskedastisitet, ikke-normalitet og den relative størrelsen til betydningsfulle enheter.



Figur 7.2.1: Plot av variablene *Utbytte* og *Formuesskatt*, henholdsvis uten og med log-transformering.

Når vi legger inn en trendlinje i plottene finner vi at formuesskatt utløst fra eierskap i bedrift forklarer henholdsvis 7,91 % og 6,47 % av utbyttet i et selskap. Dette er en nokså lav forklaringskraft, og vi vil videre trekke inn flere variabler for å se hva som kan bidra til å forklare utbyttet ytterligere.

For å analysere sammenhengen mellom utbytte og formuesskatt videre, gjennomfører vi en regresjonsanalyse der *Utbytte* er den avhengige variabelen. Utbyttet er korrigert for eierskap

⁴¹ Slik som Sakkestad og Skarsgaard gjorde i sin utredning i 2013.

⁴² Dersom vi kan redegjøre for 4 av 5 eiere, alle med 20 % eierandel, ganges utbytte med 80 % så forholdstallene blir like.

⁴³ Log-transformasjon vil utdypes senere i delkapittel 7.2.2

i bedrift, og data er hentet fra regnskapsstatistikk i Brønnøysundregisteret. Eierskapskorrigeringen er gjennomført på bakgrunn av opplysninger hentet fra www.proff.no i perioden 1. februar – 27. mars 2015. Som tidligere forklart i delkapittel 6.5.1 innebærer eierskapskorrigering at selskapets totale utbytte er justert for de respektive eierandelene vi har data om.

De uavhengige variablene i regresjonene er *Årsresultat* og *Formuesskatt*. Opplysninger om årsresultatet er hentet fra regnskapsstatistikk i Brønnøysundregisteret, mens formuesskatten er utregnet fra eiers skatteoppgjør og ligningsverdi til bedriften. Begge variablene er eierskapskorrigert slik som utbyttevariabelen. Ved å inkludere de tre nøkkeltallene *likviditetsgrad 1*, *egenkapitalandel* og *gjeldsgrad*, kontrollerer vi for selskapets finansielle situasjon. Tallene er beregnet ut ifra selskapets årsregnskap, som også er hentet fra Brønnøysundregisteret.

I regresjonen har vi inkludert en dummyvariabel som sier hvor stor del av selskapet som eies av eiere som betaler formuesskatt utløst fra bedrift. Dersom denne andelen er over eller lik 50 %, vil dummyen *Formue Majoritet* være lik én. Ved å inkludere denne dummyen undersøker vi om det er en sammenheng mellom utbyttet og andelen i selskapet som betaler formuesskatt. Dummyen er satt til 50 %, da dette utgjør majoritetsandelen i et selskap som kan beslutte et utbytte på bakgrunn av formuesskatten. Denne andelen vil videre kalles majoriteten i selskapet⁴⁴.

For å få med størrelseeffekten av om majoriteten i selskapet betaler formuesskatt, har vi inkludert variabelen *Sum Majoritet*. Dersom *Formue Majoritet* er lik én, vil variabelen oppgi summen av formuesskatt som er betalt av majoriteten i bedriften. Dersom *Formue Majoritet* er lik null, vil *Sum Majoritet* være lik null.

For at data over flere år for samme selskap skal behandles som samme selskap, har vi «clustered» selskapene på organisasjonsnummer. For å justere for årsspesifikke effekter og makroøkonomiske aspekter har vi inkludert dummyvariabler for de ulike årene med 2010 som referanseår. Tidsdummyene vil avdekke eventuelle konjunkturrelle forhold i perioden, som kan påvirke utbyttet positivt eller negativt. For å justere for industrispesifikke effekter

⁴⁴ Majoriteten tilsier summen av eiere som sammenlagt eier over 50 % av selskapet. Dette kan være en eller flere personer.

har vi inkludert dummyvariabler for industri, der «Bygg og anlegg» er satt som base da dette utgjør den største gruppen i populasjonen.

Tabell 7.2.1: Regresjon der *Utbytte* er avhengig variabel.

| VARIABLER | Lin-lin | | Log-log | |
|------------------------|------------------------|--------------------------|----------------------|----------------------|
| | OLS (1) Utbytte | FE (2) Utbytte | OLS (3) Utbytte | FE (4) Utbytte |
| Formue Majoritet | 300,462*** (54,287) | 175,669*** (45,364) | -3.193*** (0.892) | -1.282 (0.872) |
| Sum Majoritet | -16.08** (7.105) | 4.732 (4.712) | 0.311*** (0.110) | 0.201* (0.111) |
| Formuesskatt | 18.35*** (6.934) | -3.909 (4.534) | 0.289*** (0.0413) | 0.154*** (0.0433) |
| Årsresultat | 0.0319 (0.0200) | 0.0236 (0.0159) | 0.304*** (0.0138) | 0.175*** (0.0139) |
| Likviditetsgrad1 | -75,891*** (19,106) | -122,433*** (34,460) | -0.785*** (0.130) | -0.993*** (0.178) |
| Egenkapitalandel | -113,233 (90,970) | -867,091*** (159,495) | -1.831*** (0.552) | -8.482*** (0.868) |
| Gjeldsgrad | 13,889*** (4,037) | 4,179 (3,014) | 0.0472** (0.0210) | -0.0409* (0.0215) |
| År 2011 | 53,767*** (15,482) | 66,653*** (14,930) | 0.224* (0.115) | 0.486*** (0.113) |
| År 2012 | 129,702*** (26,683) | 174,372*** (21,680) | 0.499*** (0.143) | 1.029*** (0.140) |
| Industri 2 | 130,945*** (47,636) | - | 0.873*** (0.291) | - |
| Industri 3 | 28,230 (116,691) | - | -0.811** (0.382) | - |
| Industri 4 | 208,588 (196,507) | - | 0.202 (0.778) | - |
| Industri 5 | -43,714 (92,546) | - | -0.992* (0.525) | - |
| Industri 6 | 4,391 (62,372) | - | -0.297 (0.313) | - |
| Industri 7 | -57,286 (39,364) | - | -0.745*** (0.257) | - |
| Konstant | 79,502* (41,943) | 500,389*** (62,029) | 0.132 (0.250) | 3.915*** (0.284) |
| Observasjoner | 5,505 | 5,505 | 5,505 | 5,505 |
| Justert R ² | 0.131 | 0.087 | 0.176 | 0.160 |
| Antall selskap | | 1,835 | | 1,835 |

Standardavvik som tillater korrelasjon mellom feilledd fra samme foretak er rapportert i parentes *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Regresjon, utbytte: Dummyvariabelen *Formue Majoritet* sier om majoriteten i selskapet betaler formuesskatt utløst fra eierskap i selskapet. *Formuesskatt* er summen av alle aksjonærers formuesskatt utløst fra eierskap i selskapet. *Formuesskatt* er beregnet ut ifra bedriftens ligningsverdi i år t-2, og forfaller i år t. Variablene *Årsresultat* og *Utbytte* er begge eierskapskorrigert. *Årsresultat* er årsresultatet i år t-1, mens *Utbytte* er besluttet utdelt i år t-1, og utdelt i år t.

7.2.1 Lineær regresjon

Vi antar først at funksjonsformen er lineær, og ser på regresjon (1) og (2) i tabell 7.2.1. I regresjon (1), OLS-regresjonen, spør vi om selskaper der majoriteten betaler formuesskatt tar ut mer utbytte enn selskaper der majoriteten ikke betaler formuesskatt. I regresjon (2), FE-regresjonen, justerer vi for faste effekter og ser på om selskapene der majoriteten i bedriften tar ut mer utbytte enn de vanligvis gjør, når de betaler mer formuesskatt enn de vanligvis gjør.

I regresjon (1) har vi nokså lav forklaringsgrad på 13,1 %, som tilsier at 13,1 % av variasjonen i utbytte kan forklares av modellen. Koeffisientene til *Formue Majoritet*, *Sum Formuesskatt*, *Likviditetsgrad 1*, *Egenkapital*, *År 2011*, *År 2012* og *Industri 2* er signifikante på 1 % nivå. *Sum Majoritet* er signifikant innenfor 5 % nivå. *Årsresultat* og *Egenkapitalandel* er ikke signifikante, samt koeffisientene for *industri 3-6* og konstantleddet. Regresjonen viser at selskaper der majoriteten betaler formuesskatt utløst fra bedrift, tar ut et høyere utbytte enn selskapene der majoriteten ikke betaler formuesskatt. Dersom majoriteten betaler formuesskatt, vil utbyttet være 300 462 kroner høyere sammenlignet med selskaper der majoriteten ikke betaler formuesskatt. Den estimerte koeffisienten til *Sum Formuesskatt* tilsier at én kroners økning i summen av aksjonærenes formuesskatt utløst fra bedrift, medfører en økning i utbytte på 18,35 kroner. Koeffisienten til *Sum Majoritet* har derimot et negativt fortegn, og en økning i majoritetens formuesskatt medfører en reduksjon i utbytte på 16,08 kroner.

Når det gjelder selskapets finansielle situasjon ser vi av regresjon (1) at *Gjeldsgrad* og *Likviditetsgrad 1* har signifikante koeffisienter. Når gjeldsgraden til selskapet øker med ett prosentpoeng vil utbytte økes med 13 889 kroner. Dersom likviditetsgraden øker med ett prosentpoeng vil derimot *Utbytte* reduseres med 75 891 kroner. Her kan det være et tilfelle av omvendt kausalitet, da et selskap vil oppnå en lavere likviditetsgrad og høyere gjeldsgrad ved utbetaling av utbytte.

Tidsdummyene *År 2011* og *År 2012* har begge signifikante estimerte koeffisienter. *År 2010* er satt som baseår, og når koeffisientene er positive betyr det at det i 2011 tas ut 53 767

kroner mer i utbytte enn i 2010. I 2012 har dette økt til 129 702 kroner. Dette kan forklares av at selskapene er i vekst og dermed kan ta seg råd til et høyere utbytte. På en annen side kan et høyere utbytte være korrelert med lavere vekst, da det tas ut utbytte istedenfor å reinvestere i selskapet.

Da forklaringskraften til regresjon (1) er relativt lav, innebærer modellen et stort feilledd. Dersom en uobservert effekt er korrelert med en uavhengig variabel og denne variabelen endres, vil koeffisienten i regresjon (1) vise både effekten av å endre den uavhengige variabelen og den uobserverte effekten. I frykt for at formuesskatten er korrelert med noe i feilleddet som ikke fanges opp, justerer vi derfor for faste effekter i regresjon (2). Industrivariablene konstante for alle år, da hvert selskap naturlig nok forblir i samme industri over alle årene. Industrivariablene faller derfor utenfor FE-regresjonene.

Når de faste effektene justeres for, ser vi at forklaringsgraden til modellen reduseres fra 13,1 % til 8,7 %. Da vi kun har data for tre år, kan det tenkes at FE-regresjonen har kastet ut for mye variasjon, noe som kan forklare den dempede forklaringsgraden. På en annen side er gasellebedrifter i aktiv vekst, slik at noe variasjon fremdeles bør være tilstede. I regresjon (2) er *Sum Majoritet*, *Sum Formuesskatt* og *Gjeldsgrad* ikke lenger signifikante. Derimot har *Egenkapitalandel* blitt signifikant innenfor et 1 % nivå, slik at ett prosentpoengs økning i egenkapitalandelen medfører en reduksjon i utbytte på 867 091 kroner. Konstantleddet og tidsdummyene er også signifikante i denne regresjonen.

På bakgrunn av dette kan det ikke konkluderes med at formuesskatt blant aksjonærene eller årsresultatet øker utbyttet i bedriften. Selskap der majoriteten av aksjonærene betaler formuesskatt tar derimot ut et høyere utbytte enn selskap der majoriteten ikke betaler formuesskatt utløst fra bedrift.

7.2.2 Logaritmisk regresjon

Som nevnt kan funksjoner som er ikke-lineære i parameterne transformeres til lineære ved å benytte den naturlige logaritmen av variablene. Av figur 7.2.1 kan det se ut som at plottet til venstre ikke oppfyller kravet om linearitet. Når vi log-transformerer ser vi at log-transformasjon, medfører linearitet i parameterne i plottet til høyre, og bidrar til at regresjonsforutsetningene oppfylles i større grad. Da vi log-transformerer variablene på begge sider av funksjonen vil endringene nå tolkes som elastisiteter. Det vil si at alt annet likt vil en én prosents økning i den uavhengige variabelen føre til en endring i β prosent i

den avhengige variabelen. Vi log-transformerer variablene *Utbytte*, *Sum formuesskatt*, *Sum Majoritet* og *Årsresultat*. *Formue majoritet* er en dummy og transformeres derfor ikke.

Regresjon (3) og (4) er henholdsvis en OLS-regresjon og en FE-regresjon der variablene er log-transformerte. I regresjon (3) er forklaringsgraden på 17,6 %, og de estimerte koeffisientene til *Formue majoritet*, *Sum Majoritet*, *Sum Formuesskatt*, *Årsresultat*, *Likviditetsgrad Egenkapitalandel*, *År 2012* og *industridummyene for industri 2 og 7* er nå signifikante på et 1 % nivå. Vi ser at koeffisienten til *Formue majoritet* nå er negativ, noe som tilsier at selskaper der majoriteten betaler formuesskatt utløst fra bedrift tar ut et utbytte som er 3,2 % lavere enn om majoriteten ikke betaler formuesskatt. En hypotese kan være at jo høyere andel formuende eiere, jo mer likvide er de, og jo mindre avhengige er de av å ta ut utbytte fra bedrifter for å betale formuesskatten. *Årsresultat* er også signifikant, og en én prosents økning i *årsresultat* fører med seg en 0,30 % økning i *Utbytte*. Sistnevnte resultat virker rimelig da økt årsresultat medfører at utbyttet kan økes uten å påvirke selskapet negativt. Dersom summen av formuesskatten til aksjonærene øker med én prosent vil utbytte øke med 0,29 % i henhold til koeffisienten for *Sum Formuesskatt*. Om majoriteten i selskapet betaler formuesskatt, og summen av denne skatten øker med én prosent, vil utbytte øke med 0,3 %.

Av industrivariablene ser vi at *industri 2* og *7*, henholdsvis «Forretningsmessige tjenester» og «Varehandel», er signifikante. Selskap innenfor forretningsmessige tjenester tar ut utbytte som er 0,87 % høyere enn utbytte i selskap innen bygg og anleggsbransjen. *Industri 7* har negativ koeffisient, og viser at selskap innenfor varehandel tar ut et utbytte som er 0,75 % lavere enn selskap i bygg og anleggsbransjen.

Fra regresjon (4), der faste effekter er justert for, ser vi at *Formue Majoritet* og *Sum Majoritet* ikke lenger er signifikante. *Årsresultat* og *Sum Formuesskatt* er fremdeles signifikant på 1 % nivå, og en én prosents økning i *Årsresultat* øker *Utbytte* med 0,18 %. Dette gir mening da et positivt årsresultat kan forsvare et positivt utbytte. Om summen av formuesskatt blant aksjonærene øker med én prosent, vil utbytte øke med 0,15 %. Forklaringsgraden til regresjon (4) er 16 %.

Nøkkeltallvariablene *likviditetsgrad1* og *egenkapitalandel* er også signifikante på 1 % nivå i regresjon (4), sammen med tidsdummyene. I 2011 ble det utbetalt omtrent 0,49 % større utbytte enn i 2010, og i 2012 økte det til 1,03 % sammenlignet med 2010. Dersom

likviditetsgraden og egenkapitalandelen i selskapet øker vil utbyttet reduseres med henholdsvis 0,99 % og 8,48 %. Igjen er det uavklart om vi har med omvendt kausalitet å gjøre, da et utbytte vil medføre en lavere egenkapitalandel, og derav en lavere likviditetsgrad. I så tilfelle vil også et tilbakeholdt årsresultat føre til en høyere egenkapitalandel og en høyere likviditetsgrad.

Ettersom *Sum Formuesskatt* og *Årsresultat* er signifikante, kan vi konkludere med at økt formuesskatt blant aksjonærene samt økt årsresultat kan føre til høyere utbytte i selskapene.

For å se hvor mye formuesskatt kan forklare av utbytte, gjorde vi regresjonene på nytt uten de tre variablene *Formue Majoritet*, *Sum Majoritet* og *Sum Formuesskatt* (se vedlegg A.3). Her fant vi at forklaringskraften i regresjon (1) og (3) sank til henholdsvis 8,1 % og 12,9 % og formuesskatten utgjør dermed en stor andel av forklaringskraften i modellene. I FE-regresjonene sank forklaringskraften til 8,0 % og 14,6 % i henholdsvis regresjon (2) og (4), og formuesskatten forklarer derfor mindre av utbytte når det justeres for faste effekter.

7.2.3 Oppsummering av regresjonene

Oppsummert viser regresjonsanalysen at det er en positiv korrelasjon mellom utbytte og formuesskatt blant aksjonærene, og mellom utbytte og årsresultat. Hvorvidt majoriteten i selskapet betaler formuesskatt påvirker utbyttet når vi ser på OLS-regresjonene, men ikke når det justeres for faste effekter. Ut fra regresjonsanalysen kan det dermed konkluderes med at formuesskatten har potensiale for å tappe bedriften for kapital.

På tross av at gasselbedriftene er en gruppe kun bestående av vekstselskaper, samsvarer resultatene med NHOs rapport (2012) om bedrifts-Norge og Sakkestad og Skarsgaards studie (2013) på små og mellomstore bedrifter i Norge.

7.3 Fører formuesskatten til tapping av kapital i gasselbedrifter?

I delkapittel 7.2 fant vi en positiv sammenheng mellom utdeling av utbytte og formuesskatt. Videre vil vi undersøke om denne sammenhengen medfører at formuesskatten tapper bedriftene for kapital. Som nevnt innledningsvis i delkapittel 7.2 stiller NHO seg positive til denne påstanden. I sin analyse av bedrifts-Norge tar de for seg selskaper der formuesskatt og utbytte overstiger årsresultatet i selskapet. Alt annet likt vil dette medføre en nedbygging av

egenkapital, noe som reduserer bedriftens vekstevne og investeringsmuligheter. I dette delkapittelet vil vi undersøke om denne påstanden gjelder for vekstbedrifter, ved først å se på bedriftene som har formuesskatt og utbytte høyere enn årsresultat. Videre vil vi foreta en oppdeling av selskapene i populasjonen basert på størrelsen på utløst formuesskatt, for å se om det er noen forskjell på selskap som utløser høy og lav formuesskatt.

7.3.1 Formuesskatt og utbytte

Vi ser først på selskaper som utløste mer formuesskatt på privat hånd til sine aksjonærer enn hva selskapet genererte i årsresultat. Da vi har flere eiere per selskap i vår populasjon har vi summert eierandelene vi ser på i hvert selskap, og multiplisert den totale eierandelen med årsresultatet og utbytte⁴⁵. For eksempel, dersom vi har data på et selskap med fire eiere som hver eier 20 %, vil de sammenlagt utgjøre 80 % av eierandelene. Da det ikke er kjent hva eierne av de resterende 20 % betaler i formuesskatt, har vi valgt å multiplisere utbytte og årsresultat med 80 % for å få riktig forholdstall. Formuesskatten utløst fra bedrift til de fire eierne er summert, og vil derfor representere den totale formuesskatten utløst fra bedrift på privat hånd.

Tabell 7.3.1 gir en oversikt over antall selskap med formuesskatt og utbytte i populasjonen. Populasjonen består av 1 835 selskaper i årene 2010, 2011 og 2012. I 2012, samme år som selskapene ble kåret til gassbedrifter, var det 55 % av selskapene som utløste formuesskatt på privat hånd for sine respektive eiere. Når det gjelder utbytte var det i 2012 4,7 % som tok ut utbytte høyere enn årsresultatet. Alt annet likt vil disse selskapene være utsatt for nedbygging av egenkapitalen. Dersom formuesskatten er den utslagsgivende faktoren for å ta ut utbytte høyere enn årsresultat, kan det sies at formuesskatten fører til nedbygging av egenkapital i selskapet. I populasjonen var det kun 3,3 % av selskapene som utløste formuesskatt større enn årsresultatet⁴⁶. I NHOs eierskapsberetning (2012) og Sakkestad og Skarsgaards masterutredning (2013) analyseres selskapene der både formuesskatt og utbytte overstiger årsresultat for å se om formuesskatten medfører en nedbygging av egenkapitalen. I vårt utvalg gjelder dette kun tre selskaper⁴⁷.

⁴⁵ Derav eierkorrigert årsresultat og utbytte.

⁴⁶ Utløst formuesskatt er trolig estimert for høy grunnet manglende informasjon om de enkelte postene i selvangivelsen.

⁴⁷ Kun ett av selskapene går igjen alle tre årene.

Tabell 7.3.1 Oversikt over antall selskap med formuesskatt og utbytte høyere enn årsresultatet.

| År | Selskap med formuesskatt | Selskap med utbytte | Selskap med formuesskatt og utbytte større enn null | Selskap med utbytte større enn årsresultat | Selskap med formuesskatt større enn årsresultat | Selskap med formuesskatt og utbytte større enn årsresultat |
|------|--------------------------|---------------------|---|--|---|--|
| 2012 | 1007 | 549 | 379 | 86 | 61 | 3 |
| 2011 | 905 | 437 | 295 | 80 | 222 | 3 |
| 2010 | 776 | 296 | 185 | 80 | 379 | 3 |

Tabell 7.3.2 under viser en nøkkeltalloversikt over de tre selskapene der formuesskatt og utbytte er høyere enn årsresultat i 2012. Bortsett fra selskap Y med likviditetsgrad 1 på 1,45, har alle selskapene meget tilfredsstillende nøkkeltall⁴⁸. Basert på nøkkeltallene anses bedriftene som meget solide selskaper, og vil trolig ikke være negativt berørt av å ha formuesskatt og utbytte høyere enn årsresultat.

Tabell 7.3.2: Nøkkeltallanalyse for de tre selskapene med formuesskatt og utbytte høyere enn årsresultat i 2012.

| Selskap | Likviditetsgrad 1 | Egenkapitalandel | Gjeldsgrad |
|--------------|-------------------|------------------|------------|
| X | 3,62 | 53 % | 0,88 |
| Y | 1,45 | 34 % | 1,97 |
| Z | 4,88 | 68 % | 0,48 |
| Gjennomsnitt | 3,32 | 51 % | 1,11 |

De tre selskapene tilsvarer 0,16 % av selskapene i utvalget vårt, og utgjør ingen signifikant andel av populasjonen. Det må presiseres at vårt datasett er noe unikt, da det kun innebærer gasselbedrifter der et kriterium er et samlet positivt driftsresultat. En analyse av en så lav andel av populasjonen vil gi liten innsikt i formuesskattens virkning på vekstselskaper, og vi vil derfor foreta en annen inndeling for å undersøke formuesskattens innvirkning på gasselbedriftene. I delkapittel 7.1 fant vi at 15 % av gasselbedriftene utløste en samlet formuesskatt på over 25 000 kroner for sine eiere. Vi ønsker derfor å sammenligne disse bedriftene med resten av populasjonen for å se om det er signifikant forskjell mellom de to gruppene.

⁴⁸ Mer om tilfredsstillende nøkkeltall i delkapittel 7.4

7.3.2 Forskjell mellom høyt og lavt formuesbeskattede selskaper

Basert på vår analyse av populasjonen i 7.1 fant vi at 45 % av gabellebedriftene ikke utløste formuesskatt på privat hånd til sine aksjonærer i 2012. Ytterligere 40 % utløste en formuesskatt under 25 000 kroner samlet, og til sammen utgjør disse 85 % det vi videre vil definere lavt formuesbeskattede selskap (LF-selskap). Bedrifter som utløser en samlet formuesskatt over 25 000 kroner vil videre defineres som høyt formuesbeskattede selskap (HF-selskap) og utgjør de resterende 15 % av populasjonen. I flere av tilfellene vil det være mer enn én eier i selskapene slik at den endelige summen per person vil være lavere enn 25 000 kroner. En kan argumentere for at en formuesskatt til en eneeier på 25 000 kroner utgjør en betydelig del. Likevel kan det sies at dersom du er eneeier og selv råder over bedriften bør en formuesskatt på 25 000 kroner være overkommelig, da den utgjør en omtrentlig månedslønn⁴⁹ (SSB, 2013). Derfor anser vi det som en rimelig antagelse at bedrifter som utløser formuesskatt under 25 000 kroner er lav formuesbeskattede.

Tabellen under viser en oversikt over populasjonen der selskapene er inndelt i to grupper, LF-selskaper⁵⁰ og HF-selskaper⁵¹. I 2012 ser vi at HF-selskapene står for 86 % av den totale formuesskatten utløst fra bedrift i populasjonen. Dette gir mening da en stor del av LF-selskapene utløser null i formuesskatt til sine aksjonærer, men er likevel et funn da det tilsier at HF-selskapene utløser en gjennomsnittlig formuesskatt på 125 000 kroner. Som eneeier i et selskap er dette en stor skatt å betjene selv.

Tabell 7.3.3: Oversikt over antall LF- og HF-selskap med tilhørende utløst formuesskatt for årene 2010-2012.

| År | Antall LF-selskap | Formuesskatt LF | Antall HF-selskap | Formuesskatt HF |
|------|-------------------|-----------------|-------------------|-----------------|
| 2012 | 1569 | 5 495 786 | 266 | 33 266 892 |
| 2011 | 1629 | 4 049 553 | 206 | 23 710 397 |
| 2010 | 1658 | 3 521 110 | 177 | 20 728 810 |

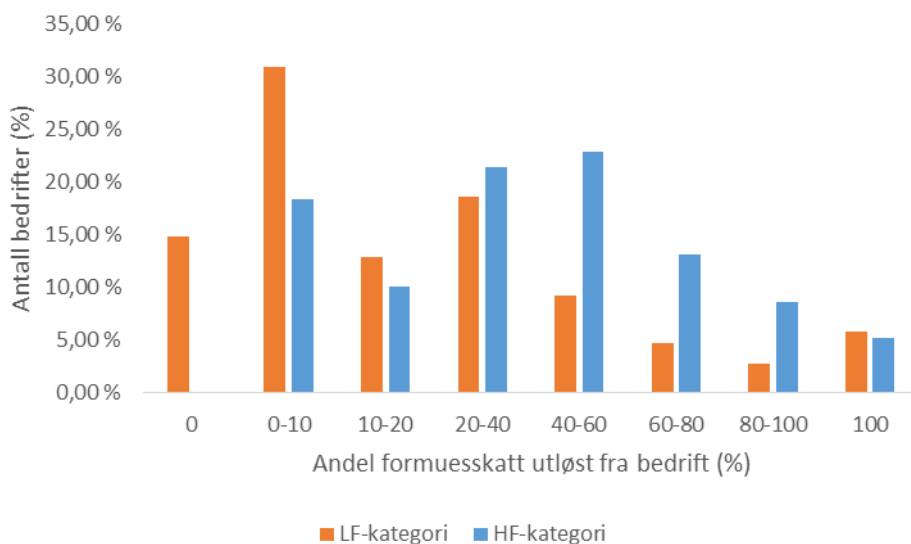
Vi observerer at det er fire ekstreme verdier av formuesskatt utløst av HF-selskapene. Alle verdiene ligger over 1 000 000 kroner samlet til de respektive eiere, og selskapet med høyest ekstremverdi utløser en formuesskatt på 1 780 503 kroner. De resterende 262 HF-selskapene utløser alle en total formuesskatt på under 1 000 000 kroner.

⁴⁹ Gjennomsnittlig månedslønn i Norge 2012 var 39 600 kroner, som etter 36 % skatt utgjør 25 344 kroner.

⁵⁰ Definert som en total formuesskatt fra eierskap i bedrift under 25 000 kroner

⁵¹ Definert som en total formuesskatt fra eierskap i bedrift over 25 000 kroner

Videre er det interessant å se hvor stor andel formuesskatten utløst fra bedrift utgjør av den totale formuesskatten som aksjonærene betaler. I figur 7.3.1 ser vi på formuesskatt utløst fra bedrift som andel av den totale formuesskatten betalt av eierne i bedriften. Vi ser at for omtrent 60 % av LF-selskapene utgjør formuesskatt utløst av eierskap i bedrift 20 % eller mindre av den totale formuesskatten de betaler. Dette indikerer at omtrent halvparten av eierne er uten formue og betaler dermed heller ingen formuesskatt, eller de har annen formue som majoritetsandelen av formuesskatten utløses fra. Det er altså ikke eierskapet i gasellebedriften som utgjør det store formuesskattetrykket. For HF-selskapene utgjør formuesskatten fra bedrift under 60 % av den totale formuesskatten for tre av fire bedrifter. Dette tilsier at majoriteten av eierne i begge grupper har annen formue de også skatter av.



Figur 7.3.1: Formuesskatt utløst fra bedrift som andel av den totale formuesskatten eiere av bedriften betaler.

I tabell 7.3.1 under følger deskriptiv statistikk av LF- og HF-selskapene, over total formuesskatt utløst fra eierskap i bedrift og total formuesskatt⁵² betalt av eiere. Av tabellen følger det tydelig at LF-selskapene gjennomgående har betraktelig lavere formuesskatt utløst fra eierskap i bedrift⁵³ så vel som total formuesskatt. Statistikken gjenspeiler også hvordan majoritetsformuesskatten til eierne kommer fra andre kilder enn eierskap i gasellebedriftene, der gjennomsnittlig formuesskatt utløst fra eierskap i bedrift utgjør om lag en fjerdedel av total formuesskatt for HF-selskapene.

⁵² Fra eiernes totale formuer.

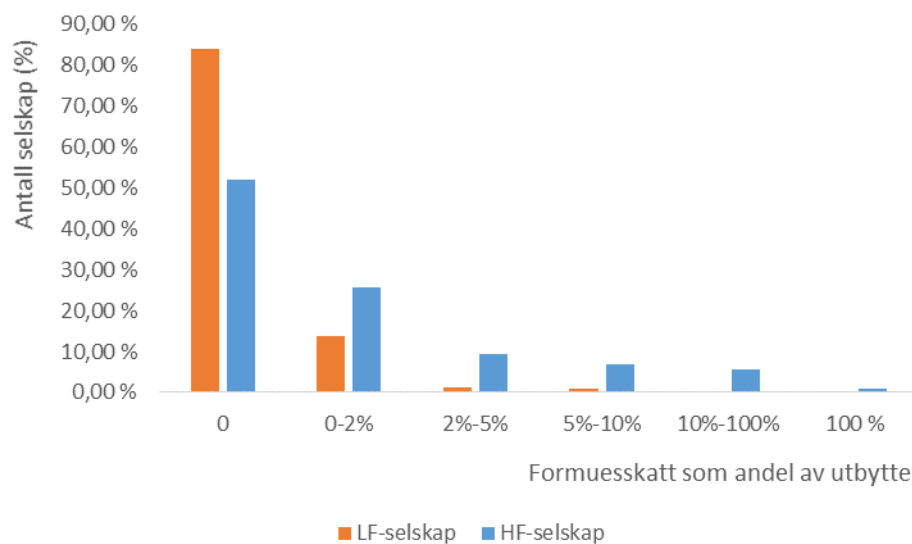
⁵³ Følger per definisjon da LF-selskaper utløser ingen eller lav formuesskatt

Tabell 7.3.1: Deskriptiv statistikk formuesskatt for LF og HF-kategorisering.

| | | Gjennomsnitt | Standardavvik | Median | Minimum | Maksimum |
|---------------------------------|----|--------------|---------------|--------|---------|------------|
| Formuesskatt utløst fra bedrift | LF | 3 503 | 5 842 | 0 | 0 | 24 812 |
| | HF | 125 064 | 210 723 | 55 675 | 25 104 | 1 780 503 |
| Formuesskatt totalt | LF | 116 824 | 1 810 374 | 0 | 0 | 74 164 752 |
| | HF | 461 562 | 1 888 950 | 82 720 | 0 | 32 034 750 |

Utbytte i HF-selskap

I avsnittet over så vi på hvor mye formuesskatt de ulike gruppene utløste. Dersom eier har midler til å betale formuesskatt selv, påvirker det ikke veksten i selskapet. Utfordringen er hvorvidt det tas ut utbytte i den hensikt å betjene en formuesskatt. I figur 7.3.2 ser vi på størrelsesforholdet mellom formuesskatt utløst av bedrift og utbytte i selskapene. Vi ser at formuesskatten utgjør en marginal andel av utbytte for majoriteten av selskapene i både LF- og HF-gruppen. For LF-selskapene er dette som forventet, men da HF-selskapene utløser formuesskatt over 25 000 kroner, er dette noe overraskende.



Figur 7.3.2: Oversikt over formuesskatt som andel av utbytte for LF- og HF-selskapene i 2012

Tabell 7.3.2 viser en deskriptiv statistikk over utbyttet i de to gruppene, og vi ser at utbyttet i HF-selskapene har et gjennomsnitt på over fire millioner kroner. Gitt at utbytte ikke overstiger årsresultatet, peker dette mot at HF-selskapene gjør det godt. I delkapittel 7.4 vil

vi foreta en nøkkeltallanalyse av de to gruppene for å se om soliditeten i selskapene kan forsvare utbyttene.

Tabell 7.3.2: Deskriptiv statistikk for LF- og HF-selskapene i 2012

| | Gjennomsnitt | Standardavvik | Median | Minimum | Maximum |
|------------|--------------|---------------|--------|---------|------------|
| LF-selskap | 551 350 | 1 759 256 | 0 | 0 | 20 000 000 |
| HF-selskap | 4 154 357 | 10 019 880 | 0 | 0 | 84 009 000 |

Forholdet mellom utbytte og formuesskatt utløst fra bedrift tyder på at formuesskatten ikke er hovedårsaken bak utbyttet i selskapene. På en annen side kan utbytte være årsaken bak den høyere formuesskatten hos HF-selskapene.

7.3.3 Drøfting – tapping av kapital

NHOs rapport konkluderer med at mange eiere i norske foretak velger å ta ut kapital gjennom utbytte for å betale formuesskatten når resultatene ikke er gode nok til å håndtere den (NHO, 2012). Sakkestad og Skarsgaard (2013) underbygger at formuesskatten kan bidra til en nedbygging av selskapets egenkapital, men at dette kun er tilfelle i et fåtall av bedriftene. Blant gasellebedriftene i 2012, ser vi at en nedbygging av selskapets kapital som følge av formuesskatt og utbytte høyere enn årsresultat, kun kan være tilfelle i tre selskaper i populasjonen. Årsaken til dette ligger trolig i utvalget vårt da selskapene i vår populasjon er vekstselskaper som gjennomgående har levert gode resultater de siste fire årene. En nøkkeltallanalyse av de tre selskapene viser at de er solide, og at formuesskatten trolig ikke medfører likviditetsutfordringer.

Ved å skille mellom LF- og HF-selskapene⁵⁴ fremkommer det at HF-selskapene står for hele 86 % av den betalte formuesskatten utløst fra bedrift. Ved å se på formuesskatt utløst fra bedrift som andel av den totale formuesskatten som aksjonærene betaler, tydeliggjøres det at majoriteten av eierne i begge grupper har annen formue de også skatter av. Dette underbygges også i den deskriptive statistikken, der den gjennomsnittlige formuesskatten utløst av HF-selskapene utgjør en fjerdedel av den totale formuesskatten som HF-selskapenes aksjonærer betaler.

⁵⁴ LF-selskaper utløser formuesskatt mindre enn 25 000 kroner samlet for aksjonærene, mens HF-selskaper utløser formuesskatt over 25 000 kroner.

Analyse av formuesskatten som andel av utbytte viser at formuesskatten utgjør en marginal andel i begge gruppene. Med dette kan vi konkludere at formuesskatten ikke er hovedårsaken bak utbytte i bedriftene, og at majoriteten av utbytte tas ut for andre formål.

På bakgrunn av analysene i delkapittel 7.2 og 7.3 kan det derfor konkluderes med at den første påstanden i vår problemstilling ikke holder for gasselbedrifter. Formuesskatten fører ikke til at gasselbedriftene tappes for kapital.

7.4 Likviditetsutfordringer som følge av formuesskatt

Formuesskatten er utarbeidet som en kapitalkostnad og vil påløpe uavhengig av om selskapet genererer inntekt eller ikke. I tilfeller der et selskap går med underskudd kan en aksjonær fremdeles befinne seg i en formuesposisjon. Dersom kapitalen er bundet opp kan det være problematisk å betjene en eventuell formuesskattekostnad. Som en løsning kan eier se seg nødt til å ta midler ut av selskapet for å betjene skatten, noe som utgjør et sterkt argument mot formuesskatt. På tross av få selskaper i utvalget med negativt årsresultat, kan svake nøkkeltall kombinert med utløst formuesskatt på privat hånd føre til at man som eier henter ut midler fra bedriften, som videre kan svekke fremtidig økonomisk vekst.

Majoriteten av selskapene i utvalget vårt har gått i overskudd i tidsperioden vi ser på, noe som gjør utvalget vårt noe unikt. I 7.3.1 fant vi at det kun er tre selskaper som har tatt ut utbytte og utløst formuesskatt høyere enn årsresultat. Selv om majoriteten av selskapene ikke opplever en formuesskatt som fører til nedbygging av egenkapitalen, kan formuesskatten føre til likviditetsutfordringer. På bakgrunn av dette vil vi analysere gasselbedriftenes finansielle situasjon, da dårlig likviditet kan føre til betalingsvansker i fremtiden. Vi vil videre gjennomgå en nøkkeltallanalyse med en påfølgende regresjonsanalyse av nøkkeltallene. Ved å skille mellom LF- og HF-selskaper vil vi undersøke om en høyere formuesskatt påvirker selskapenes finansielle situasjon.

7.4.1 Nøkkeltallanalyse

Av gasselbedriftene i 2012 var det 266 selskap som utløste en total formuesskatt fra eierskap i bedrift på over 25 000 kroner (HF-selskap). Vi ønsker nå å undersøke disse HF-

selskapene nærmere og sammenligne dem mot gruppen som utløste en total formuesskatt fra eierskap i bedrift under 25 000 kroner (LF-selskap). I tillegg vil vi foreta en sammenligning med resten av populasjonen av ikke-finansielle aksjeselskap⁵⁵ i Norge i 2012, med tall hentet fra SSB. Den videre analysen vil innebære nøkkeltallene *Likviditetsgrad 1*, *Egenkapitalandel* og *Gjeldsgrad*.

Likviditetsgrad 1

Likviditetsgrad 1, heretter kalt likviditetsgrad, defineres som omløpsmidler over kortsiktig gjeld og indikerer «et selskaps evne til å møte sine kortsiktige forpliktelser» (e-conomic, 2015b). Omløpsmidler innebærer poster som varelager og fordringer, og defineres som finansielle eiendeler som «ikke er anskaffet til varig eie eller bruk» (SSB, 2015a). Kortsiktig gjeld er poster som leverandørgjeld og skatt, og defineres som den gjeld selskapet har som forfaller innen ett år. For at selskapet skal ha en god likviditet bør likviditetsgraden ligge over 2,0 (e-conomic, 2015b). Det skal likevel påpekes at dette forholdstallet er vanskelig å tolke da postene har ulike bindingstider og omløpshastigheter, noe som ikke tas hensyn til i likviditetsgraden. For vår videre analyse vil vi legge til grunn en likviditetsgrad over 2,0 som basis for god likviditet av mangel på bedre måleinstrumenter.

I tabell 7.4.1 følger en deskriptiv statistikk over likviditetsgraden til LF- og HF-selskapene, og andelen selskaper innen ulike likviditetsgradintervaller. Gjennomsnittlig likviditetsgrad for HF-selskapene er 2,43, og kvalifiseres som tilfredsstillende utfra vår inndeling. Det påpekes at HF-gruppen har en maksimumsverdi på 154,07 som trolig trekker gjennomsnittet betraktelig opp, slik at gjennomsnittet er noe skjevt. Vi velger derfor å se på medianen til selskapene da denne er mer representativ for gruppen. Vi ser at HF-gruppen har en median på 1,4, som er noe høyere enn LF-selskapene sin median på 1,31. Dette indikerer at HF-selskapene er mer solide enn LF-selskapene. Dette virker rimelig da bedrifter som utløser en høyere formuesskatt vil være korrelert med høyere egenkapital. Det skal påpekes at verken selskapene i HF-gruppen eller LF-gruppen oppnår vår vurdering av god likviditet da denne gjennomsnittlig bør ligge over 2,0.

⁵⁵ Ikke-finansielle aksjeselskap er den klassifiseringen fra SSB som best passer til vårt utvalg av bedrifter.

På bakgrunn av valgt basis for en god likviditetsgrad foretar vi en oppdeling av likviditetsgrad i fire ulike intervaller som vist i tabell 7.4.1. I tabellen ser vi at andelen selskap med tilfredsstillende likviditetsgrad var dobbelt så stor for HF-gruppen som for LF-gruppen på henholdsvis 25,56 % og 15,42 %.

Tabell 7.4.1: Inndeling og deskriptiv statistikk av Likviditetsgrad, HF-gruppen og LF-gruppen i 2012

| | | HF-gruppe | LF-gruppe |
|-----------------------|---------------|-----------|-----------|
| Persentiler | Min | 0,05 | 0,04 |
| | 10-persentil | 1,027 | 0,88 |
| | 25-persentil | 1,16 | 1,09 |
| | 50-persentil | 1,42 | 1,31 |
| | 75-persentil | 2,02 | 1,7 |
| | 90-persentil | 3,21 | 2,3 |
| | Max | 154,07 | 29,38 |
| Deskriptiv statistikk | Gjennomsnitt | 2,43 | 1,53 |
| | Standardavvik | 9,44 | 1,13 |
| Andeler i intervaller | Andel < 1 | 8,65 % | 16,00 % |
| | Andel 1-1,75 | 59,02 % | 60,74 % |
| | Andel 1,75-2 | 6,77 % | 7,84 % |
| | Andel > 2 | 25,56 % | 15,42 % |

Vi ønsker videre å sammenligne den finansielle situasjonen til HF- og LF-selskapene med nøkkeltall fra SSBs Statistikkbank. SSBs likviditetsgrad for ikke-finansielle aksjeselskap⁵⁶ i Norge i 2012 er 1,09⁵⁷ (SSB, 2015b). Sammenlignet både med selskapene som tilhører HF-gruppen og LF-gruppen er gjennomsnittlig likviditetsgrad høyere for disse enn SSBs måling.

Regresjonsanalyse av formuesskatt og likviditetsgrad

Vi vil nå undersøke nærmere en potensiell sammenheng mellom formuesskatt og likviditetsgrad. Dette analyseres ved regresjonsanalyse der vi ønsker å se på *Likviditetsgrad I* som den avhengige variabelen. I regresjonen vil de uavhengige variablene vi ønsker å teste være formuesskatt utløst av eierskap i bedrift (*Formuesskatt*) og årsresultatet i selskapene (*Årsresultat*), samt en variabel som kontrollerer for selskapets størrelse gjennom antall ansatte (*Antall Årsverk*). Vi inkluderer også to dummyvariabler, én som angir om selskapet har null ansatte (*Null Årsverk*) da dette gjelder flere av selskapene, og én som angir om

⁵⁶ Vi antar at ikke-finansielle aksjeselskap er de selskap som passer best med selskapene i vår populasjon

⁵⁷ Denne likviditetsgraden er basert på 210 433 ikke-finansielle aksjeselskap i Norge i 2012 (SSB, 2015b)

selskapet er et HF-selskap (*HF-selskap*). Som i tidligere regresjoner inkluderer vi også tidsdummyer for *År 2011* og *År 2012*, der år 2010 er baseåret gjennom konstantleddet. På denne måten korrigerer vi for mulige effekter som er felles for alle selskapene og som dermed påvirker likviditetsgraden.

Dersom det eksisterer ekstremverdier i datasettet kan dette medføre problemer ved utførelse av regresjonsanalyse. I vårt tilfelle gjelder dette spesielt da vi har inkludert forholdstall, noe som vil kunne gi unormalt høye verdier. Vi benytter dermed «winsorizing» for at disse ekstremverdiene ikke skal ha innvirkning på regresjonsanalysen vår. Vi utelater de ekstreme verdiene i hver ende ved å sette disse lik en øvre og nedre grense. Vi forholder oss til 95 % persentilen⁵⁸ som angir en likviditetsgrad på 3,25, og setter øvre grense lik denne slik at verdier over dette blir satt til 3,25. Da en likviditetsgrad ikke kan ha negative verdier, fordi verken teller eller nevner kan være negative, velger vi å sette nedre grense til 0. Vi velger å benytte en lineær-log-modell da vi ønsker å justere de uavhengige variablene *Formuesskatt* og *Årsresultat* for ekstremverdier. Dette gjøres ved at disse variablene blir log-transformert. Vår tolkning av analysen blir dermed at ved én enhets økning i en av de uavhengige variablene fører til en endring i den avhengige variabelen på $\beta/100$ (Benoit, 2011). Vi har valgt å kjøre regresjonen med og uten faste effekter.

⁵⁸ Gjennomsnittlig likviditetsgrad er 1,66, 90 % persentilen er på 2,45, 95 % er 3,25 og 99 % er 6,24. Valgte på bakgrunn av dette 95 % persentilen som øvre grense.

Tabell 7.4.2: Regresjon med *likviditetsgrad 1* som avhengig variabel.

| VARIABLER | Lin-log | |
|------------------------|-----------------------------|----------------------------|
| | OLS (1) Likviditetsgrad1 | FE (2) Likviditetsgrad1 |
| Årsresultat | 0.0167*** (0.00234) | 0.0155*** (0.00173) |
| Null Årsverk | 0.210*** (0.0712) | -0.0538 (0.0706) |
| Antall årsverk | -0.00212** (0.00106) | 0.000309 (0.000545) |
| Formuesskatt | 0.0302*** (0.00341) | 0.00655** (0.00330) |
| HF-selskap | 0.0527 (0.0549) | -0.0229 (0.0477) |
| År 2011 | -0.0834*** (0.0145) | -0.0756*** (0.0143) |
| År 2012 | -0.126*** (0.0169) | -0.107*** (0.0165) |
| Konstant | 1.288*** (0.0290) | 1.390*** (0.0238) |
| Observasjoner | 5,505 | 5,505 |
| Antall selskap | | 1,835 |
| Justert R ² | 0.074 | 0.029 |

Standardavvik som tillater korrelasjon mellom feilledd fra samme foretak er rapportert i parentes

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Regresjon, likviditetsgrad1: Den avhengige variabelen *Likviditetsgrad 1* er justert for ekstreme verdier gjennom winsorizing, der øvre grense er satt til 95 % persentilen på 3,25. *Årsresultat* er logaritmen til årsresultatet korrigert for eierskap, mens *Formuesskatt* er logaritmen til formuesskatt utløst fra eierskap i bedrift. *HF-selskap* er en dummy-variabel for om selskapets aksjonærer betaler en formuesskatt utløst fra bedrift på over 25.000 kroner totalt. Regresjon (1) er med faste effekter, og regresjon (2) er uten.

I OLS-regresjonen med faste effekter er alle koeffisienter signifikante på 1 % nivå, bortsett fra *HF-selskap*. Variabelen *Årsresultat* har positivt fortegn, noe som tilsier at en én prosents økning i årsresultatet, medfører en økning på 0,000167⁵⁹ i likviditetsgraden, alt annet likt. *Formuesskatt* har også positivt fortegn, og en én prosents økning i aksjonærenes sammenlagte formuesskatt utløst fra bedrift medfører en økning i likviditetsgraden på 0,0003. Her kan det være et tilfelle av omvendt kausalitet, da en økning i likviditetsgraden

⁵⁹ 0,0167/100

tilsvarer en økning i egenkapital eller reduksjon i gjeldsgraden. Da formuesskatten beregnes på bakgrunn av nettoformue, virker dette rimelig. Selskaper med *Null årsverk* har en likviditetsgrad som er 0,21 høyere enn for selskaper som er registrert med årsverk. Dette tilsier at små selskaper med null årsverk generelt har en bedre likviditet enn selskaper med årsverk. Ut fra tidsdummyene ser det ut til at det i 2011 og 2012 forekom noen spesielle konjunktuelle forhold som påvirker likviditetsgraden negativt.

I regresjon (2) justeres det for faste effekter for å påse at ikke likviditetsgraden korrelerer med noe i feilledet som ikke fanges opp, og vi ser at *Antall Årsverk* og *Null Årsverk* ikke lenger er signifikante. *Årsresultat* og *Formuesskatt* er fremdeles signifikante hvorav sistnevnte innenfor et 5 % nivå, og en én prosents økning i årsresultatet medfører en økning i likviditetsgraden på 0,000155. Heller ikke i denne regresjonen er *HF-selskap* signifikant. Tidsdummyene for 2011 og 2012 er fremdeles signifikante, og konjunktuelle forhold påvirker likviditetsgraden negativt sammenlignet med 2010 som er baseår.

Oppsummert ser vi at formuesskatt og likviditetsgrad er positivt korrelert, både i regresjon (1) der vi ser på variasjonen mellom selskapene, og i regresjon (2) der vi har justert for faste effekter og ser på variasjonen innenfor selskapene. Forholdet mellom formuesskatt og likviditetsnivå er noe overraskende, da det er nærliggende å tro at økt formuesskatt ville ført til en lavere likviditetsgrad om den i det hele tatt er av betydning. På en annen side gir det mening at en høy likviditet i selskapet kan bidra til å plassere eier i formuesposisjon, og derav øke formuesskatten. Dette kan tyde på at vi har et tilfelle av omvendt kausalitet, der formuesskatt er den avhengige variabelen og likviditetsgrad er den uavhengige. Vi ser også at dummyen for HF-selskap ikke er signifikant i noen av regresjonene, og kan derfor ikke konkludere med at selskap der aksjonæren betaler over 25 000 kroner i formuesskatt totalt har noen påvirkning på likviditetsgraden.

Egenkapitalandel

Egenkapitalandel, også omtalt som bedriftens soliditet, defineres som «andelen egenkapital av sum gjeld og egenkapital ved utgangen av perioden» (e-conomic, 2015a), og illustrerer hvor mye egenkapital bedriften har. Egenkapitalen er kapital som eiere selv har skutt inn i selskapet, opptjent gjennom driften i selskapet eller reinvestert i bedriften (e-conomic, 2015a). Egenkapitalandelen illustrerer bedriftens evne til å tåle tap uten kapitaltilskudd eller kreditt fra andre aktører. En høy egenkapitalandel medfører en stor tapsbuffer, og redusere

således risikoeksponeringen til kreditorer. Dermed vil en solid bedrift ha en høyere egenkapitalandel enn en mindre solid bedrift. Dersom egenkapitalandelen er negativ, tilsier dette at hele aksjekapitalen i bedriften er tapt og at selskapet opererer med negativ egenkapital (Experian, 2015). Det anbefales en egenkapitalandel på minst 25 %-30 %, og vi har valgt 30 % som basis for et tilfredsstillende nivå i vår videre analyse. Dersom egenkapitalandelen ligger under 10 %, kan det anses som et varseltegn for styret.

I tabell 7.4.3 ser vi en oversikt over ulike statistiske inndelinger for egenkapitalandelen til de to kategoriene HF-selskap og LF-selskap. Medianen for egenkapitalandel blant HF-selskapene er 34,10 %, mens den er 24,77 % for LF-selskapene. Basert på medianverdiene kan vi si at HF-selskapene har en tilfredsstillende egenkapitalandel, mens LF-selskapene ikke kvalifiserer som tilfredsstillende i henhold til vår basis på over 30 %. Dette resultatet gjelder også når vi ser på gjennomsnittlig egenkapitalandel der HF-gruppen ligger på 37,62 %, mens LF-gruppen har 26,59 %. Det påpekes likevel at LF-selskapene ligger tett oppunder kravet for tilfredsstillende egenkapitalandel.

I tabell 7.4.3 har vi kategorisert selskapene i intervaller etter egenkapitalandel. I tabellen ser vi at 57,14 % av HF-selskapene har en tilfredsstillende egenkapitalandel over 30 %, mens for LF-selskapene er denne andelen kun 39,45 %.

Tabell 7.4.3: Oversikt over egenkapitalandelen til HF- og LF-selskapene for 2012

| | | HF-gruppe | LF-gruppe |
|-----------------------|---------------|-----------|-----------|
| Persentiler | Min | 4,77 % | -136,00 % |
| | 10-persentil | 11,92 % | 7,43 % |
| | 25-persentil | 20,91 % | 13,10 % |
| | 50-persentil | 34,10 % | 24,77 % |
| | 75-persentil | 51,20 % | 38,59 % |
| | 90-persentil | 67,82 % | 52,63 % |
| | Max | 99,83 % | 92,00 % |
| Deskriptiv statistikk | Gjennomsnitt | 37,62 % | 26,59 % |
| | Standardavvik | 20,75 % | 20,23 % |
| Andeler i intervaller | Andel < 0 | 0,00 % | 3,76 % |
| | Andel 0-30% | 42,86 % | 56,79 % |
| | Andel > 30% | 57,14 % | 39,45 % |

SSBs statistikk viser at egenkapitalandelen for ikke-finansielle aksjeselskaper i 2012 var på 41,20 % (SSB, 2015b). Vi ser at både HF-selskapene og LF-selskapene ligger noe under snittet til SSB, men at HF-selskapene ligger tett oppunder dette snittet med 37,62 %.

Regresjonsanalyse av formuesskatt og egenkapitalandel

For å se på sammenhengen mellom formuesskatt og egenkapitalandel benytter vi oss av en regresjonsanalyse med *egenkapitalandel* som avhengig variabel. Som tabell 7.4.4 viser, er egenkapitalandelen preget av ekstremverdier under null. Vi har derfor benyttet «winsorizing» for å korrigere for ekstreme verdier, slik vi gjorde med likviditetsgraden. Da egenkapitalandelen er en prosent, setter vi nedre grense lik null og øvre grense lik 100 %⁶⁰. De uavhengige variablene er de samme som i likviditetsgradregresjonen, og vi henviser derfor til presentasjonen av variablene på side 72 under «Regresjonsanalyse av formuesskatt og likviditetsgrad».

Tabell 7.4.4: Regresjonsanalyse med egenkapitalandel som avhengig variabel

| VARIABLER | Lin-log | |
|------------------------|-----------------------------|----------------------------|
| | OLS (1) Egenkapitalandel | FE (2) Egenkapitalandel |
| Årsresultat | 0.00807*** (0.000589) | 0.00548*** (0.000403) |
| Null Årsverk | 0.0188 (0.0165) | -0.00264 (0.0144) |
| Antall Årsverk | -0.000664*** (0.000239) | -0.000336* (0.000181) |
| Formuesskatt | 0.0128*** (0.000916) | 0.00443*** (0.000761) |
| HF-selskap | 0.0118 (0.0150) | -0.0204* (0.0116) |
| År 2011 | -0.0275*** (0.00337) | -0.0178*** (0.00323) |
| År 2012 | -0.0388*** (0.00424) | -0.0204*** (0.00413) |
| Konstant | 0.174*** (0.00721) | 0.230*** (0.00585) |
| Observasjoner | 5,505 | 5,505 |
| Antall selskap | | 1,835 |
| Justert R ² | 0.163 | 0.064 |

Standardavvik som tillater korrelasjon mellom feilledd fra samme foretak er rapportert i parentes

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Regresjon, egenkapitalandel: Den avhengige variabelen *Egenkapitalandel* er justert for ekstreme verdier gjennom winsorizing, der øvre grense er satt til 100 %. *Årsresultat* er logaritmen til årsresultatet korrigert for eierskap, mens *Formuesskatt* er logaritmen til formuesskatt utløst fra eierskap i bedrift. *HF-selskap* er en dummy-variabel for om selskapet utløser formuesskatt til sine aksjonærer på over 25 000 kroner sammenlagt. Regresjon (1) er med faste effekter, og regresjon (2) er uten.

⁶⁰ 368 verdier ble endret fra negativ til null, men ingen verdier var over 100 %.

I OLS-regresjonen (1) er alle de estimerte koeffisientene, foruten *Null Årsverk* og *HF-selskap*, signifikante på 1 % nivå. Dersom *Årsresultatet* øker med én prosent vil egenkapitalandelen øke med 0,00807 prosentpoeng. Om *Årsverk* øker med én prosent vil egenkapitalandelen reduseres med 0,000664 prosentpoeng. *Formuesskatten* har et positivt fortegn, og dersom formuesskatten som betales av aksjonærene øker med én prosent vil egenkapitalandelen øke med 0,0128 prosentpoeng. Som i likviditetsregresjonen kan det også her være tilfelle av omvendt kausalitet, da en økning i egenkapitalandelen vil medføre en økning i formuesskatt ettersom økt egenkapitalandel gir aksjonærene økt formue. Tidsdummyene er signifikante i begge regresjonene, og tyder på at konjunkturrelles forhold gjør at egenkapitalandelen er lavere i 2011 og 2012 sammenlignet med år 2010.

I regresjon (2) tar vi hensyn til faste effekter og ser på variasjonen innenfor selskaper. Her finner vi at *Årsresultat* og *Formuesskatt* er signifikante innenfor et 1 % nivå, og begge har positive estimerte koeffisienter. En én prosents økning i årsresultatet fører til en økning i likviditetsgraden på 0,00548 prosentpoeng, mens en én prosents økning i formuesskatt blant aksjonærene øker likviditetsgraden med 0,00443 prosentpoeng.

I begge regresjonene finner vi at *Formuesskatt* og *Egenkapitalandel* er positivt korrelert, både der vi ser på variasjonen mellom selskapene (OLS-regresjonen), og når vi ser på variasjonen innad i selskapene (FE-regresjonen). En høy egenkapitalandel tilsier at selskapet har mye egenkapital i forhold til gjeld, noe som lettere setter aksjonærene i formuesposisjon enn en lav egenkapitalandel ville gjort. Formuesskatt beregnes ut fra nettoformue, egenkapital minus gjeld, og en høy egenkapitalandel vil derfor definisjonsmessig være korrelert med formuesskatt. *HF-selskap* har ikke signifikant koeffisient i noen av regresjonene.

Gjeldsgrad

Gjeldsgraden viser den totale gjelden (kortsiktig og langsiktig) i selskapet i forhold til egenkapitalen. Dersom en bedrift har en gjeldsgrad på én er gjelden og egenkapitalen like store. Dette målet viser også hvor mye tap en bedrift tåler før kreditorers investeringer påvirkes. Jo lavere gjeldsgrad, desto mer solid er bedriften. En tommelfingerregel tilsier at gjeldsgraden bør ligge under fem (Experian, 2015). Hvert selskap må individuelt foreta en avveining av gjelds- og egenkapitalfinansiering. Gjeldsfinansiering gir fratrukk av rentefradrag, men medfører også et høyere avkastningskrav på egenkapitalen da risikoen for egenkapitalen har økt (Dahl, 2015).

Hva som definerer en tilfredsstillende gjeldsgrad varierer i ulike bransjer, men en generell oppfatning er at en høy og stigende trend kjennetegner en svekket soliditet i selskapet. Vi har valg å definere en gjeldsgrad mellom null og to som meget god i vår populasjon. Dersom gjeldsgraden er mellom to og fem er den tilfredsstillende, mens verdier over fem og under null ikke er tilfredsstillende.

I tabell 7.4.5 under ser vi at maksimumsverdien for LF-selskapene er på hele 799,05, og vi antar at estimatet for gjennomsnittet er skjevt. Vi velger derfor å se på medianen i gruppene da denne er mer representativ. Medianen i HF-selskapene ligger på 1,94, mens LF-selskapene har en noe høyere median på 2,75. Av HF-selskapene ligger nærmere 85 % på en meget god eller tilfredsstillende gjeldsgrad, mens LF-selskapene har en noe lavere andel på 67 %. Totaleffekten basert på de to målene tilsier at majoriteten i gruppene ligger mellom null og fem, men at HF-selskapene har en noe bedre gjeldsgrad enn LF-selskapene.

Tabell 7.4.5: Oversikt over gjeldsgrad for HF- og LF-selskapene

| | | HF-gruppe | LF-gruppe |
|-----------------------|---------------|-----------|-----------|
| Persentil inndeling | Min | 0 | -2363 |
| | 10-persentil | 0,47 | 0,73 |
| | 25-persentil | 0,95 | 1,41 |
| | 50-persentil | 1,94 | 2,75 |
| | 75-persentil | 3,78 | 5,72 |
| | 90-persentil | 7,39 | 8,99 |
| | Max | 19,99 | 799,05 |
| Deskriptiv statistikk | Gjennomsnitt | 2,84 | 3,6 |
| | Standardavvik | 2,76 | 66,96 |
| Andeler i intervaller | Andel < 0 | 0,00 % | 3,76 % |
| | Andel 0-2 | 50,75 % | 33,29 % |
| | Andel 2-5 | 33,83 % | 33,55 % |
| | Andel > 5 | 15,41 % | 29,40 % |

SSBs statistikk viser at gjeldsgraden for ikke-finansielle aksjeselskap var på 1,43 (SSB, 2015b) i 2012. Gjennomsnittlig gjeldsgrad for HF-selskapene på 2,84 kan anses som noe høyt sammenlignet med dette, men det er igjen avhengig av bransje og vurderingen av risiko. Den høye gjeldsgraden blant HF- og LF-selskapene sammenlignet med SSB kan muligens forklares med at gassellebedrifter, spesielt nyetablerte, er høyt gearede og avhengige av finansiering for å komme i gang i oppstartsfasen. Høy og stigende gjeldsgrad kombinert med høy vekst kan gjøre det vanskelig for selskapet å tåle tap, og bør sees på som et varseltegn for bedriften. På en annen side er dette trolig også en ønskelig vekststrategi for

gasslebedriftene fordi de gjennom økt gjeldsfinansiering kan vokse uten å gi opp kontroll og beholder oppsidene ved gevinster.

Regresjonsanalyse av formuesskatt og gjeldsgrad

Vi ser på sammenhengen mellom formuesskatt og gjeldsgrad gjennom regresjon, der *Gjeldsgrad* er avhengig variabel. Da gjeldsgrad har ekstremverdier, på lik linje med de to foregående regresjonene, bruker vi også her «winsorizing» til å korrigere, for å hindre at ekstremverdiene styrer regresjonslinjen. I likhet med egenkapitalen kan også gjeldsgraden være et negativt tall, men nedre grense settes likevel lik null. Øvre grense settes til populasjonens 95-persentil, som ligger på 13,24⁶¹. Alle verdier over dette vil derfor settes lik 13,24. Beskrivelse av de uavhengige variablene er å finne på side 72 under «Regresjonsanalyse av formuesskatt og likviditetsgrad».

Tabell 7.4.6: Regresjon med gjeldsgrad som avhengig variabel.

| VARIABLER | Lin-log | |
|------------------------|-------------------------|-----------------------|
| | OLS (1) Gjeldsgrad | FE (2) Gjeldsgrad |
| Årsresultat | -0.0484*** (0.0133) | -0.0188 (0.0136) |
| Null Årsverk | -0.0730 (0.256) | -0.637* (0.367) |
| Antall Ansatte | 0.00726*** (0.00269) | 0.00499 (0.00476) |
| Formuesskatt | -0.122*** (0.0143) | -0.120*** (0.0169) |
| HF-selskap | -0.235 (0.184) | 0.220 (0.176) |
| År 2011 | 0.348*** (0.0830) | 0.276*** (0.0829) |
| År 2012 | 0.700*** (0.0988) | 0.578*** (0.103) |
| Konstant | 4.278*** (0.167) | 4.032*** (0.161) |
| Observasjoner | 5,505 | 5,505 |
| Antall selskap | | 1,835 |
| Justert R ² | 0.043 | 0.019 |

Standardavvik som tillater korrelasjon mellom feilledd fra samme foretak er rapportert i parentes

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

⁶¹ Medianen er 2,43, 90 %-persentilen er 8,96, mens 99 % ligger på 56,2. På dette grunnlaget valgte vi 95 %-persentilen som øvre grense.

Regresjon, gjeldsgrad: Den avhengige variabelen *Gjeldsgrad* er justert for ekstreme verdier gjennom winsorizing, der øvre grense er satt til 100 %. *Årsresultat* er logaritmen til årsresultatet korrigert for eierskap, mens *Formuesskatt* er logaritmen til formuesskatt utløst fra eierskap i bedrift. *HF-selskap* er en dummyvariabel for om selskapet utløser formuesskatt til sine aksjonærer på over 25 000 kroner samlet sett. Regresjon (1) er med faste effekter, og regresjon (2) er uten.

I OLS-regresjonen med faste effekter er alle estimerte koeffisienter, foruten *HF-selskap* og *Null-Årsverk*, signifikante på 1 % nivå. Når årsresultatet øker med én prosent vil gjeldsgraden reduseres med 0,000484⁶². En økning i antall ansatte bidrar også til en høyere gjeldsgrad. *Formuesskatt* har negativt fortegn, og dersom *Formuesskatten* øker med én prosent vil *Gjeldsgraden* reduseres med 0,00122, alt annet likt. Begge tidsdummyene er signifikante med positivt fortegn, og det ser ut til at det i 2011 og 2012 forekom noen spesielle konjunkturrelle forhold som påvirket gjeldsgraden positivt.

Når det justeres for faste effekter i regresjon (2) ser vi at *Årsresultat* og *Antall Årsverk* ikke lenger er signifikante. *Formuesskatt* og tidsdummyene er fremdeles signifikante innenfor et 1 % nivå. Dersom *Formuesskatt* er én prosent høyere enn vanligvis vil *Gjeldgrad* være 0,0012 lavere, alt annet likt. Dette henger sammen med at formuesskatt utløses av nettoformue. For at nettoformue skal øke, må gjelden reduseres eller egenkapitalen øke, slik at gjeldsgraden reduseres. Tidsdummyene er positive og indikerer at gjeldsgraden i selskapene er høyere i 2011 og 2012 sammenlignet med 2010, grunnet makroøkonomiske effekter.

I begge regresjonene finner vi at *Formuesskatt* og *Gjeldsgrad* er negativt korrelert. Når det gjelder resultatene kan det være vanskelig å bevise hvilken vei årsaks-virkningsforholdet går. I regresjonene finner vi at gjeldsgraden reduseres når formuesskatten går opp, men det kan tenkes at den avhengige variabelen er den uavhengig i dette tilfellet. Et selskap med lav gjeldsgrad vil utløse mer formuesskatt for eier enn et selskap med høy gjeldsgrad. Ettersom formuesskatten baseres på netto formue, tilsier det at jo høyere gjeldsgraden er, desto lavere vil formuesskatten utløst fra bedrift være.

⁶² 0,0484/100

7.4.2 Drøfting av likviditetsutfordringer

Gjennom nøkkeltallanalysen i dette delkapittelet har vi undersøkt påstanden om at formuesskatten fører til likviditetsutfordringer i selskaper. I tabell 7.4.7 har vi oppsummert andelen bedrifter med tilfredsstillende nøkkeltall for LF- og HF-selskapene i perioden 2010-2012. Av tabellen ser vi at HF-gruppen over hele tidsperioden har en større andel bedrifter med tilfredsstillende nøkkeltall enn LF-gruppen. Ut fra dette kan det virke som HF-selskapene, som potensielt kan ha økonomiske vansker som følge av en høyt utløst formuesskatt fra bedrift, er mer solide bedrifter enn de som er eksponert for en lavere eller ingen formuesskatt fra bedrift. Av HF-selskapene er det kun 9 % som ikke har en tilfredsstillende likviditetsgrad, mens det samme gjelder 16 % av LF-selskapene.

Tabell 7.4.7: Andel selskap med tilfredsstillende nøkkeltall i perioden 2010-2012

| | | 2010 | 2011 | 2012 |
|-----------|-------------------|------|------|------|
| LF-gruppe | Likviditetsgrad 1 | 20 % | 18 % | 15 % |
| | Egenkapitalandel | 39 % | 39 % | 39 % |
| | Gjeldsgrad | 64 % | 65 % | 67 % |
| HF-gruppe | Likviditetsgrad 1 | 37 % | 32 % | 26 % |
| | Egenkapitalandel | 68 % | 62 % | 57 % |
| | Gjeldsgrad | 88 % | 84 % | 85 % |

Fra nøkkeltallene over ser vi at HF-selskaper⁶³ gjennomgående er mer solide bedrifter enn LF-selskapene. Gjennom nøkkeltallregresjonene finner vi derimot ingen statistisk signifikans for at HF-selskapene har en annen finansiell situasjon enn LF-selskapene. For populasjonen som helhet finner vi gjennom regresjonsanalysene at det er en positiv korrelasjon mellom formuesskatt og likviditetsgrad, samt mellom formuesskatt og egenkapitalandel. Gjeldsgrad og formuesskatt er negativt korrelert, der en økning i formuesskatten medfører en reduksjon i gjeldsgraden. Av dette kan vi konkludere med at det er en positiv sammenheng mellom formuesskatt og gode nøkkeltall, slik at formuesskatten ikke fører til likviditetsutfordringer i selskapene. Tvert imot er en økning i formuesskatt korrelert med gode nøkkeltall og dermed solide bedrifter. Som tidligere nevnt kan det være tilfelle av omvendt kausalitet, da god

⁶³ De selskapene der total formuesskatt fra bedrift er større enn 25 000 kroner

likviditet i et selskap medfører en høyere ligningsverdi av bedriften. Ligningsverdien medregnes i aksjonærenes selvangivelser, og formuesskatten beregnes ut fra nettoformuen.

På bakgrunn av dette kan vi avkrefte påstand to om at formuesskatten fører til likviditetsutfordringer i gassellebedriftene. På tross av at vår analyse er gjort på en annen gruppe selskaper⁶⁴, samsvarer våre funn med Sakkestad og Skarsgaard (2013) sine resultater der de finner at formuesskatten ikke medfører likviditetsutfordringer for små og mellomstore bedrifter.

7.5 Hvilke bedrifter møter størst utfordringer?

Som siste del av analysen vil vi nå undersøke forskjellene mellom HF-selskapene og LF-selskapene ytterligere, for å se om formuesskatten skaper større økonomiske utfordringer for enkelte grupper. Som Sakkestad og Skarsgaard (2013), vil vi først dele opp selskapene etter næringer for å se om det kan være større utfordringer knyttet til enkelte næringer. Videre vil vi se nærmere på den delen av selskapene som er nyetablert og om det kan knyttes større utfordringer til disse. Da det som nevnt kun er tre selskaper i populasjonen som har utbytte og formuesskatt høyere enn årsresultat⁶⁵, vil også denne analysedelen heller fokusere på inndelingen etter HF- og LF-selskaper.

7.5.1 Er enkelte næringer mer utsatt enn andre?

Bedriftene i populasjonen er klassifisert etter bedriftens hovednæringsområde og er inndelt i syv ulike næringer basert på SSB sin næringsinndeling av bedrifter (se vedlegg A.2).

Næringene kan videre klassifiseres som kapitalintensive eller arbeidsintensive, avhengig av om henholdsvis realkapitalbeholdningen eller arbeidskraft er den dominerende innsatsfaktoren i produksjonen (Nærings- og fiskeridepartementet, 1998). Et eksempel på kapitalintensiv næring er olje- og gassbransjen, mens en arbeidsintensiv bransje er forretningsmessig tjenesteyting. Det er nærliggende å tro at de kapitalintensive næringene er mest utsatt for konsekvenser av formuesskatten da de har større realkapitalbeholdning per

⁶⁴ Både NHO (2012) og Sakkestad og Skarsgaard (2013) analyserer selskaper med utbytte og formuesskatt høyere enn årsresultat.

⁶⁵ Sakkestad og Skarsgaard går videre med selskapene der utbytte og formuesskatt overstiger årsresultatet.

definisjon, samt at midlene oftere er bundet opp i selskapet gjennom produksjonsutstyr og andre eiendeler.

I tabell 7.5.1 følger en oversikt over HF- og LF-selskapene, inndelt etter næringer. Tabellen viser antall selskap i hver næring, hvor stor formuesskatt bedriftene samlet utløser på privat hånd, og hva medianselskapet i hver klassifisering utløser av formuesskatt. Vi observerer at det kun er ett selskap blant HF-selskapene som er innen «Offentlig» næring, slik at medianen i denne næringen er lite egnet som sammenligningsgrunnlag. For HF-gruppen er det næringene «Olje, gass, fornybar energi og jordbruk etc.», «Industri» og «Varehandel» som har høyest median formuesskatt på henholdsvis 190 048, 90 027 og 71 448.. Alle de tre næringene kan kategoriseres som kapitalintensive, da større deler av verdiene i selskapet er bundet i realkapital framfor arbeidskraft. For LF-gruppen er det ingen overraskelse at formuesskatt utløst fra bedrift har en median på null, da kriteriet for LF-selskapene er lavt utløst formuesskatt.

Tabell 7.5.1: Oversikt over formuesskatt utløst av HF-gruppen og LF-gruppen inndelt i næringer i 2012, oppgitt i kroner.

| Klassifisering | HF-selskap | | | LF-selskap | | |
|--|------------|-------------------|---------|-------------|------------------|--------|
| | Antall | Formuesskatt | Median | Antall | Formuesskatt | Median |
| Olje, gass, fornybar energi og jordbruk etc. | 13 | 2 709 131 | 190 048 | 48 | 123 813 | 0 |
| Industri | 27 | 6 110 977 | 90 027 | 108 | 377 696 | 0 |
| Bygg og anlegg | 92 | 6 680 393 | 49 175 | 420 | 1 535 471 | 0 |
| Varehandel | 68 | 12 120 801 | 71 448 | 402 | 1 451 478 | 0 |
| Transport og kommunikasjon | 24 | 1 658 055 | 49 108 | 192 | 635 743 | 0 |
| Forretningsmessig tjenesteyting | 41 | 3 959 428 | 46 946 | 374 | 1 317 975 | 151 |
| Offentlig | 1 | 28 107 | 28 107 | 25 | 53 610 | 0 |
| Totalt | 266 | 33 266 892 | | 1569 | 5 495 786 | |

Antall er antall bedrifter tilhørende hhv. HF-gruppen og LF-gruppen. Formuesskatt er den totale formuesskatten hver av gruppene har utløst til sine eiere i 2012. Median er den formuesskatten medianbedriften av de to gruppene betaler til sine eiere.

Videre vil vi analysere de tre næringene med høyest median formuesskatt i HF-gruppen, belyst ovenfor. I tabell 7.5.2 presenteres antall bedrifter i hver av de tre næringene og andelen av disse som har et tilfredsstillende⁶⁶ nøkkeltallnivå, jf. diskusjon av disse i 7.4. Andelene varierer noe mellom næringene, men som vi ser av tabellen er nøkkeltallene

⁶⁶ Likviditetsgrad 1 over 2,0. Egenkapitalandel over 30 %. Gjeldsgrad mellom 2-5.

gjennomgående gode innenfor «Olje, gass, fornybar energi og jordbruk etc.». Da likviditetsgraden sier noe om selskapets evne til å innfri betalingsforpliktelsene sine, er det essensielt at dette nøkkeltallet er tilfredsstillende. Som vi ser av tabell 7.5.2 har 46,15 % av bedriftene i denne næringen tilfredsstillende likviditetsgrad, der gjennomsnittet ligger på 2,0. Basert på dette ser det ut til at «Olje, gass, fornybar energi og jordbruk etc.» består av relativt solide bedrifter som ikke bør oppleve negative konsekvenser av en høy formuesskatt. Videre ser vi at for næringene «Industri» og «Varehandel» er andelen selskaper med tilfredsstillende likviditetsgrader betraktelig lavere, på henholdsvis 22,22 % og 25,00 %. Gjennomsnittlig likviditetsgrad i de to industriene er henholdsvis 1,55 og 1,95. For «Industri» gjør den lave andelen selskap med tilfredsstillende grad kombinert med et lavt gjennomsnitt at næringen nok er mer utsatt for likviditetsutfordringer som følge av formuesskatt enn de andre næringene. Når det gjelder «Varehandel» ser vi at det også er en lav andel selskap med tilfredsstillende likviditetsgrad, men gjennomsnittet ligger likevel rett i underkant av 2,0 og betraktes derfor som et tilfredsstillende nivå. På bakgrunn av dette anses «Varehandel» som mindre utsatt for likviditetsutfordringer som følge av formuesskatt enn «Industri». SSBs gjennomsnittlige likviditetsgrader for næringene «Olje, gass, fornybar energi og jordbruk etc.», «Industri» og «Varehandel» er på henholdsvis 0,81, 1,03 og 1,30 (SSB, 2015b). Sammenlignet med SSB har gasellebedriftene i alle de tre næringene bedre likviditetsgrader enn andre ikke-finansielle aksjeselskap i samme næring.

Tabell 7.5.2: Nøkkeltall for de tre næringene med høyest medianskatt for HF-selskap i 2012.

| | Antall selskap | Andel selskap med tilfredsstillende nøkkeltall | | | Gjennomsnittlig nøkkeltall | | |
|--|----------------|--|----------|------------|----------------------------|----------|------------|
| | | Likv1 | EK-andel | Gjeldsgrad | Likv1 | EK-andel | Gjeldsgrad |
| Olje, gass, fornybar energi og jordbruk etc. | 13 | 46,15 % | 84,62 % | 100,00 % | 2,00 | 50,00 % | 1,37 |
| Industri | 27 | 22,22 % | 62,96 % | 92,59 % | 1,55 | 32,60 % | 2,62 |
| Varehandel | 68 | 25,00 % | 55,88 % | 76,47 % | 1,95 | 36,70 % | 3,17 |

Drøfting av næringer

I de foregående avsnittene fant vi at næringene «Olje, gass, fornybar energi og jordbruk etc.», «Industri», og «Varehandel» utløste høyest medianformuesskatt, og alle kategoriseres som kapitalintensive næringer. Dette var som forventet da kapitalintensive bedrifter ofte har en høyere andel realkapital i selskapet som inngår i ligningsverdien av bedriften. Selskap med en lavere realkapitalandel vil derfor ha en lavere ligningsverdi, alt annet likt, og dermed

en lavere formue å betale formuesskatt av. Til sammenligning fant Sakkestad og Skarsgaard (2013) at kun én av de tre mest utsatte næringene var kapitalintensiv, noe de så på som overraskende.

For næringen «Olje, gass, fornybar energi og jordbruk etc.» har nesten halvparten av selskapene tilfredsstillende likviditetsgrad. Med gjennomsnittlig likviditetsgrad på 2,00 anses dette som tilfredsstillende etter vår definisjon og det er ingen grunn til å tro at de ikke har mulighet til å møte kortsiktige forpliktelser. Majoriteten av selskapene har også tilfredsstillende egenkapitalandel og gjeldsgrad med tilhørende gode gjennomsnittlige nøkkeltall. Ifølge SSB ligger gjennomsnittlig likviditetsgrad for denne næringen på 0,81 (SSB, 2015b), slik at HF-selskapene i denne næringen gjennomgående er mer solide enn resten av selskapene i næringen. Dette til tross for en høy medianformuesskatt på 190 000 kroner.

For næringen «Industri» har kun 22 % av selskapene en tilfredsstillende likviditetsgrad, og den gjennomsnittlige verdien er på 1,55. Dette anses som noe lavt etter vår definisjon, noe som kan tyde på at næringen kan være utsatt for likviditetsutfordringer. Når det gjelder egenkapitalandel og gjeldsgrad har majoriteten av selskapene et tilfredsstillende nivå på disse, der også gjennomsnittlige nøkkeltall ligger noe over våre krav. SSB sin gjennomsnittlige likviditetsgrad for denne næringen er 1,03 (SSB, 2015b), noe HF-selskapene i vår analyse ligger godt over. Medianformuesskatt utløst fra denne næringen ligger på 90 000 kroner, og vi kan konkludere med at denne næringen kan være noe mer utsatt for likviditetsutfordringer enn de andre næringene.

Hvert fjerde selskap av HF-selskapene inngår i næringen «Varehandel», og 25 % av disse selskapene har en tilfredsstillende likviditetsgrad. Vi ser at gjennomsnittlig likviditetsgrad ligger på 1,96 som er rett i underkant av et tilfredsstillende nivå i henhold til vår definisjon. Andelen selskaper med tilfredsstillende nivå på egenkapitalandel og gjeldsgrad er på henholdsvis 56 % og 76 %, og de gjennomsnittlige nøkkeltallene er tilfredsstillende. Sammenlignet med SSB sin gjennomsnittlige likviditetsgrad for næringen på 1,30 (SSB, 2015c) ligger HF-selskapene vel over dette.

Samlet sett ser det ut til at de tre næringene med høyest median formuesskatt blant HF-selskapene ikke er spesielt negativt utsatt av den høye formuesskatten utløst fra eierskap i bedrift.

7.5.2 Effekt av formuesskatten på nyetablerte selskap

Siden populasjonen består av vekstbedrifter, er det interessant å skille mellom nyetablerte og etablerte bedrifter for å se om formuesskatten fører til finansielle utfordringer i de ulike gruppene. Et av argumentene mot formuesskatt er at den i stor grad hindrer etablering av nye, norske bedrifter og hemmer deres vekstevne. Nyetablerte selskap er fremdeles i en etableringsfase som ofte preges av økonomisk ustabilitet, manglende rutiner og finansielle utfordringer. Disse forholdene kan bidra til vanskeligheter, spesielt for de bedrifter som utløser høy formuesskatt for sine aksjonærer. Videre i analysen vil vi ta for oss de nyetablerte selskapene i HF-gruppen og analysere formuesskattens effekt på disse selskapene.

I delkapittel 7.1 definerte vi nyetablerte selskap til å være mellom null og fem år. Da en gasetittel baserer seg på resultater over fire år, vil de yngste gasellene i 2012 være etablert i 2009. Etersom vi ser på selskapene over flere år, kan et selskap gå fra å være nyetablert til å bli etablert i løpet av perioden. For at selskapet skal klassifiseres som nyetablert må det utfra vårt analyseformål være registrert før henholdsvis 2006, 2007 og 2008 for vår tidsperiode 2010-2012.

Formuesskatteposisjon

I tabellen under vises en oversikt over nyetablerte selskap blant gasettledriftene i perioden 2010-2012. Av vår totale populasjon på 1 835 gaseller var det i 2012 483 nyetablerte selskap, noe som utgjør 26 % av populasjonen. Av de nyetablerte selskapene i 2012 var det så mange som 244 som utløste en formuesskatt til sine aksjonærer. Selv om dette utgjør nærmere halvparten av de nyetablerte gasellene i 2012, var det kun 5 % av selskapene som utløste formuesskatt på over 25 000 kroner, og som derav inngår i kategorien HF-selskaper.

Tabell 7.5.3: Oversikt over nyetablerte selskap i populasjonen.

| | 2010 | 2011 | 2012 |
|---------------------------------|------|------|------|
| Totalt nyetablerte selskap | 860 | 690 | 483 |
| Nyetablerte utløst formuesskatt | 447 | 353 | 244 |
| Nyetablerte HF-selskap | 10 | 20 | 25 |

Finansielle situasjonen til nyetablerte HF-selskap

For å se om formuesskatten medfører en likviditetsutfordring for de nyetablerte selskapene, vil vi undersøke deres finansielle situasjon i lys av nøkkeltallene i delkapittel 7.4. I tabell 7.5.4 er det en oversikt over andelen av nyetablerte⁶⁷ og etablerte⁶⁸ selskap som har tilfredsstillende nøkkeltall i 2012. For de nyetablerte HF-selskapene er det kun 16 % som har en tilfredsstillende likviditetsgrad og 56 % har en tilfredsstillende egenkapitalandel. Det er altså få av de nyetablerte HF-selskapene som har god likviditet, men majoriteten av selskapene har en tilfredsstillende gjeldsgrad. Til sammenligning ser vi at blant de etablerte HF-selskapene er andelen likvide selskap noe høyere, men andelen som tilfredsstillende egenkapitalandelen og gjeldsgraden er nokså lik som blant de nyetablerte.

Tabell 7.5.4: Andel HF-selskap med tilfredsstillende nøkkeltall etter alder i 2012.

| Alder (år) | Likviditetsgrad 1 | Egenkapitalandel | Gjeldsgrad |
|------------|-------------------|------------------|------------|
| 0-5 | 16,00 % | 56,00 % | 84,00 % |
| >5 | 26,56 % | 57,26 % | 84,65 % |

På bakgrunn av noen ekstreme variabler i datasettet, velger vi å sammenligne de nyetablerte og de etablerte selskapene ut fra medianene fremfor gjennomsnittstallene, da dette gir et mer representativt bilde av utvalget. I tabell 7.5.5 ser vi at i 2012 hadde de nyetablerte HF-selskapene en median likviditetsgrad på 1,36, egenkapitalandel på 33,94 % og gjeldsgrad på 1,95. Både egenkapitalandelen og gjeldsgraden til de nyetablerte HF-selskapene har et tilfredsstillende nivå, mens likviditetsgraden er noe under optimalt nivå. For de etablerte HF-selskapene er nøkkeltallene noe tilsvarende, men de har en noe bedre likviditetsgrad. Dette kan trolig skyldes at de etablerte selskapene i HF-gruppen har hatt tid til å opparbeide seg et bedre finansielt grunnlag og er dermed mer likvide enn nyetablerte selskap.

Tabell 7.5.5: Nøkkeltall (medianen) for HF-selskap etter alder i 2012.

| Alder (år) | Likviditetsgrad 1 | Egenkapitalandel | Gjeldsgrad |
|------------|-------------------|------------------|------------|
| 0-5 | 1,36 | 33,94 % | 1,95 |
| >5 | 1,44 | 34,25 % | 1,92 |

⁶⁷ Registreringsdato etter 2008

⁶⁸ Registreringsdato før 2008

Drøfting av nyetablerte bedrifter

Gjennom en nærmere studie av populasjonen vår fant vi at 483 av selskapene kan defineres som nyetablerte i 2012. Nær halvparten av disse utløste formuesskatt til sine respektive aksjonærer, men hos kun 25 av selskapene oversteg formuesskatten 25 000 kroner. En finansiell vurdering av de nyetablerte og etablerte selskapene viser at det er en lavere andel selskap med tilfredsstillende likviditetsgrad blant de nyetablerte enn blant de etablerte HF-selskapene. Dette bekreftes gjennom nøkkeltallanalysen der nyetablerte HF-selskap har en medianlikviditetsgrad på 1,36, sammenlignet med de etablertes på 1,44. Likviditetsgraden i de to gruppene er nokså like, men forskjellen kan likevel gi en indikasjon på at nyetablerte HF-selskap er i en noe dårligere finansiell situasjon enn de etablerte.

Den totale vurderingen av nøkkeltallanalysen kombinert med at et lite utvalg av HF-selskapene har blitt studert, trekker likevel i retning av at det ikke er et signifikant skille mellom den finansielle situasjonen til de to gruppene. På bakgrunn av dette kan vi konkludere med at nyetablerte selskap ikke er verre stilt enn etablerte. Dette samsvarer også med Sakkestad og Skarsgaards (2013) resultater, der de finner at nøkkeltallene til de nyetablerte selskapene er vel så gode som nøkkeltallene til de etablerte.

8. Avslutning

8.1 Konklusjon

Gjennom en empirisk analyse av DN's gasellebedrifter i 2012 har vi i denne utredningen sett på om formuesskatten medfører finansielle utfordringer i vekstbedrifter. Problemstillingen er utformet på bakgrunn av den pågående debatten om formuesskattens skadende effekt på vekstselskaper og entreprenørskap.

Vår analyse viser at formuesskatten ikke utgjør noen finansiell utfordring for gasellebedriftene i 2012. Ved en nærmere studie av populasjonen fant vi at kun 15 % av selskapene utløste formuesskatt på privat hånd til sine aksjonærer. For tre selskaper var formuesskatt og utbytte høyere enn årsresultatet, noe som tilsier at formuesskatten potensielt kan tappe selskapene for kapital. En finansiell analyse av selskapene viste derimot at dette var solide bedrifter, og at formuesskatten ikke medførte likviditetsutfordringer. Ved å skille mellom selskaper som utløste høy og lav formuesskatt, fant vi at selskaper med høy formuesskatt hadde gjennomgående bedre nøkkeltall enn selskapene med lav formuesskatt. Påfølgende regresjonsanalyse ga derimot ingen statistisk signifikans for å si om formuesskatten utgjør en forskjell mellom de to gruppene. For populasjonen som helhet fant vi at det er en positiv sammenheng mellom formuesskatt og gode nøkkeltall, og med dette kan vi avkrefte påstanden om at formuesskatten fører til likviditetsutfordringer for gasellebedriftene.

Videre utgjør formuesskatten en brøkdel av utbyttet i selskapene, noe som tilsier at utbytte tas ut av andre årsaker enn å betjene formuesskatten. Flertallet av aksjonærene har annen formue på privat hånd, og majoriteten av deres formuesskatt utløses av andre kilder enn eierskap i gasellebedriftene. Oppdelt etter næringer kan det se ut til at kapitalintensive selskaper utløser mer formuesskatt enn arbeidsintensive, men det er ingen signifikant forskjell mellom den finansielle tilstanden til de to gruppene. Oppdelt etter alder er det ingen signifikant forskjell mellom nyetablerte og etablerte selskaper.

Med dette konkluderer vi med at formuesskatten ikke medfører finansielle utfordringer for vekstselskaper.

8.2 Forslag til videre arbeid

Fokuset i denne utredningen har vært på formuesskattens påvirkning på vekstbedrifter. Dette er kun en snever del av debatten, og det gjenstår mange ubesvarte spørsmål og spennende forskningsområder. I forbindelse med videreutvikling av vårt studie kan det være interessant å se på vekstbedrifter i tidsperioden etter at investorene har skutt inn kapital, men før selskapet har en positiv inntjening. Som gründer vil man i dette tidsrommet være i en formuesposisjon som eier av selskapet, men uten inntekt til å betjene en eventuell formuesskatt. Om dette er en reell problemstilling for en signifikant andel gründerne, gjenstår å forske på.

Flere av gasellebedriftene er familiebedrifter. En interessant problemstilling kan derfor være formuesskattens påvirkning på vekst i familiebedrifter. En velkjent situasjon er at formuesskatten utløser formuesskatt på kapital som er bundet opp i selskapet, slik at familier må selge unna eierandeler for å betjene skatten. I en slik situasjon bør aksjonærens livssituasjon og inntekt tas i betraktning, da det kan være en tendens til at barn og unge voksne tildeles eierandeler før de selv har en inntekt eller en tilknytning til driften av selskapet. En hypotese i enkelte tilfeller kan være at foreldre eller andre eiere fordeler formue for å betale mindre formuesskatt, men dette er kun spekulasjoner.

Av de 2 189 selskapene som ble kåret til gaseller i 2012 var det 111 selskaper med utenlandske eiere og 106 selskaper som var inaktive eller fusjonerte da vi satt sammen datasettet. Grunnet manglende offentlig informasjon, har vi ikke fått undersøkt hva som har ført til at selskapene nå er inaktive eller har utenlandske eiere. En interessant studie er å undersøke om formuesskatten er en medvirkende årsak til at selskapene nå er inaktive, eller at bedriftene nå har utenlandske eiere.

8.3 Svakheter ved analysen

8.3.1 Svakheter ved datasett

Innhenting av datasett er gjort på bakgrunn av DN's gasselister som bør være korrekte. Da store deler av datasettet er innhentet manuelt, kan det forekomme avvik som følge av menneskelige feil eller manglende oppdateringer i databasen. For å redusere menneskelige

feil har vi først nøstet opp eiere gjennom webscraping, for så å gå over alle tallene manuelt og sjekket opp mot www.proff.no og Brønnøysundregisteret.

Vi har også merket oss at enkelte av selskapene i populasjonen hadde en negativ likviditetsgrad 1, noe som i prinsippet ikke er mulig da en ikke kan ha negative verdier for omløpsmidler eller kortsiktig gjeld. Negative likviditetsgrader er satt lik null, noe som kan påvirke beslutningsgrunnlaget for analysen.

Gjennom vår studie har vi basert oss på en antagelse om at aksjonærene holder samme eierandeler over alle tre årene vi studerer. Da utvalget består av vekstselskaper, er sannsynligheten større for at nye investorer kommer inn i selskapet og medfører en endring i eierforhold enn hos selskaper med organisk vekst. Dette vil endre de respektive eierandelene for aksjonærene som igjen vil påvirke deres andel av formuesskatt utløst av eierskap i bedrift.

8.3.2 Svakheter ved utvalget

Vekstselskap

Vi har basert vår analyse på vekstselskap gjennom DN's gasselbedrifter for 2012. Dette er kun ett år, og å inkludere flere år med gasselbedrifter ville økt validiteten til analysen ved å gi oss et større datagrunnlag. Samtidig utgjør gasselbedriftene en relativ homogen gruppe med tanke på hvilke kriterier som må tilfredsstilles for å bli kåret til gaselle⁶⁹. Dette er alle selskaper med suksess, og som har opplevd sterk vekst. Hva med selskapene som sluttet å vokse? Fins det selskaper der formuesskatten er årsaken bak redusert eller manglende vekst? Ved å definere vekstselskaper på et annet grunnlag enn gasselkriteriene ville vi fått et større og mer variert datagrunnlag for analysen. Et alternativ kunne også vært å se på bedrifter som ble kåret til gaseller flere år tilbake i tid, for å se hvordan vekst og formuesskatt har utviklet seg i tiden etter de ble kåret til gaselle.

217 av gasselbedriftene i 2012 er nå inaktive eller har utenlandske majoritetseiere. For å få en mer helhetlig analyse kunne vi ha trukket inn disse selskapene i analysen for å se om formuesskatten er blant årsakene til at de er inaktive eller utenlandskeide i dag.

⁶⁹ Kriteriene er å ha levert godkjente regnskaper, oppnå minst doblet omsetning over fire år, omsetning på over en million kroner første år, positivt samlet driftsresultat, unngå negativ vekst, og selskapet må ha vært aksjeselskap (Frantsvold, 2014).

10 % eierandel

Populasjonen vår består utelukkende av aksjonærer med eierskap på 10 % eller mer. Eiere med lavere eierandeler er ekskludert. Store deler av analysen baserer seg på eierskapskorrigerte tall, slik at vi ikke undervurderer formuesskattens størrelse. Dersom vi hadde inkludert alle eiere i alle selskap ville vi fått et enda mer korrekt bilde av hvor mange som faktisk betaler formuesskatt. Det bør midlertidig påpekes at det kun gjelder et fåtall av bedriftene i populasjonen der vi ikke har data på 100 % eierandeler.

8.3.3 Svakheter ved metode

Nøkkeltall

I vår analyse av den finansielle situasjonen til bedriftene har vi kun tatt for oss de tre nøkkeltallene likviditetsgrad 1, egenkapitalandel og gjeldsgrad. Selv om dette har gitt oss noe innsikt i den finansielle situasjonen til bedriftene, har vi ikke nødvendigvis fått med alle de aktuelle eller mest korrekte aspektene for å bedømme en bedrifts finansielle situasjon, og dermed kan våre konklusjoner være noe svekket. Siden nøkkeltallene består av forholdstall vil vi ikke nødvendigvis kunne uttale oss om det er en økning eller reduksjon i teller eller nevner som har medført det nivået vi oppnår, da dette måtte blitt studert i ytterligere detalj. Funnene gjort i nøkkeltallanalysen kan dermed bare gi indikasjoner på hva som kan oppfattes som gode og mindre gode verdier.

Konjunkturer

For det første er grunnlaget for inkluderingen i vårt datasett basert på en treårig analyse av regnskapsårene, slik at konjunkturrelle faktorer i økonomien har hatt en stor medvirkning på bedriftene. Gasselbedriftene i 2012, som utgjør vårt datasett, har vært eksponert for etterdønninger av finanskrisen. Dette kan ha ført til et skjevt utvalg da enkelte næringer og selskap kan ha vært mer eksponert enn andre, og påvirket vårt endelige utfall. For å redusere konjunkturrelle forhold kan man inkludere flere år i analysen.

Tallene vi har benyttet oss av har ikke blitt justert for inflasjon. Det er dermed ikke tatt hensyn til at egenkapitalen må vokse med inflasjonen for at den ikke skal miste sin verdi. Dersom det tas ut utbytte uten at det legges igjen nok egenkapital til at den beholder sin verdi hensyntatt inflasjon, vil dette være negativt for bedriftene.

Litteraturliste

- Aarbakke, M. (1998). *Skatt på formue* (3 utg.). Oslo: Oslo Universitetsforlag.
- Altinn. (2015). Selskapsaksjonærer og fritaksmetoden. Hentet 15.03.2015 fra <https://www.altinn.no/no/Starte-og-drive-bedrift/Drive/Skatt-og-avgift/Foretakets-skatt/Selskapsaksjonarer-og-fritaksmetoden/>
- Benoit, K. (2011). Linear Regression Models with Logarithmic Transformations. Hentet 20.04.2015 fra <http://www.kenbenoit.net/courses/ME104/logmodels2.pdf>
- Brudvik, A. J. (2012). *Skatterett for økonomer* (16 utg.). Bergen: Cappelen Damm Akademisk.
- Brudvik, A. J. (2015). *Skatterett for næringsdrivende 2015* (38 utg.). Bergen: Cappelen Damm Akademisk.
- Cappelen Damm. (2015). Mangfold. Hentet 22.04.2015 fra <http://www.mangfold.cappelendamm.no/vgsamf/tekst.html?tid=1006552>
- Dahl, G. A. (2015). Hvordan bør bedrifter finansieres? Hentet 10.03.2015 fra <http://www.lederkilden.no/tema/hvordan-bor-bedrifter-finansieres>
- Drefvelin, C. (2014, 26. oktober). Derfor lykkes enkelte gründere. *Dagens Næringsliv*. Hentet 20.03.2015 fra <http://www.dn.no/nyheter/2014/10/26/1249/Forskning/derfor-lykkes-enkelte-grndere>
- e-conomic. (2015a). Egenkapital - Hva er egenkapital? Hentet 25.04.2015 fra <https://www.e-conomic.no/regnskapsprogram/ordliste/egenkapital>
- e-conomic. (2015b). Likviditet - Hva er likviditet? Hentet 25.04.2015 fra <https://www.e-conomic.no/regnskapsprogram/ordliste/likviditet>
- Edson, C. (2012). *The capital constraining effects of the norwegian wealth tax* (Masteroppgave). Bergen: Norges Handelshøyskole.
- Experian. (2015). Formler på økonomiske nøkkeltall. Hentet 20.04.2015 fra <http://www.experian.no/assets/onlinejenester/brochures/nokkeltall-beskrivelse.pdf>
- Fallan, L. (2011). *Økonomistyring, skatter og verdsettelse* (1 utg.). Oslo: Gyldendahl Akademisk.
- Finans- og tolldepartementet. (1989). *Bedrifts- og kapitalbeskatningen – en skisse til reform*. (NOU 1989: 14). Hentet 15.03.2015 fra <https://www.regjeringen.no/globalassets/rpub/nou/19891989/014/pdfs/nou198919890014000dddpdfs.pdf>
- Finans- og tolldepartementet. (1991). *Bedrifts- og kapitalbeskatningen*. (NOU 1991: 17). Hentet 15.03.2015 fra <https://www.regjeringen.no/globalassets/upload/kilde/odn/tmp/2002/0034/ddd/pdfv/154763-nou1991-17.pdf>

-
- Finansdepartementet. (2010). *Evaluering av skattereformen 2006* (Meld. St. 11 (2010-2011)). Hentet 20.04.2015 fra <https://www.regjeringen.no/nb/dokumenter/meld-st-11-2010--2011/id637012/?docId=STM201020110011000DDDEPIS&ch=1&q=>
- Finansdepartementet. (2012). *Dele for å skape*. (Meld. St. 25 (2012-2013)). Hentet 25.04.2015 fra <https://www.regjeringen.no/nb/dokumenter/meld-st-25-20122013/id721514/?docId=STM201220130025000DDDEPIS&q=&navchap=1&ch=7>
- Finansdepartementet. (2013). *Nasjonalbudsjettet 2014* (Meld. St. 1 (2013-2014)). Hentet 17.04.2015 fra <https://www.regjeringen.no/nb/dokumenter/meld-st-1-2013-2014/id741723/?docId=STM201320140001000DDDEPIS&q=&navchap=1&ch=4>
- Finansdepartementet. (2014a). *Bruttonasjonalprodukt (BNP)*. Hentet 05.05.2015 fra <http://www.ungokonomi.no/index.php/bruttonasjonalprodukt>
- Finansdepartementet. (2014b). *Faktaark Statens inntekter og utgifter*. Hentet 05.05.2015 fra https://www.regjeringen.no/contentassets/c5b269354f004398afb66a8518a3ff60/faktaark_inntekter_utgifter.pdf
- Finansdepartementet. (2014c). *Kapitalbeskatning i en internasjonal økonomi*. (Høring - NOU 2014:13). Hentet 15.04.2015 fra <https://www.regjeringen.no/nb/dokumenter/horing--nou-2014-13-kapitalbeskatning-i-en-internasjonalt-okonomi/id2357184/?uid=28deeb3c-2390-4a18-8abc-daebc35abafa>
- Finansdepartementet. (2014d). *Kapitalbeskatning i en internasjonal økonomi*. (NOU 2014:13). Hentet 17.04.2015 fra <https://www.regjeringen.no/nb/dokumenter/NOU-2014-13/id2342691/?docId=NOU201420140013000DDDEPIS&q=&navchap=1&ch=4>
- Finansdepartementet. (2014e). *Skatter, avgifter og toll 2015*. (Prop. 1 LS (2014-2015)). Hentet 22.04.2015 fra <https://www.regjeringen.no/nb/dokumenter/Prop-1-LS-2014--2015/id2005476/?docId=PRP201420150001LS0DDDEPIS&ch=1&q=>
- Finansdepartementet. (2014f). *Statsbudsjettet* (Prop. 1 LS. (2014-2015)). Hentet 15.03.2015 fra <http://www.statsbudsjettet.no/Statsbudsjettet-2015/Dokumenter-NY/Budsjettdokumenter/Skatte--avgifts/Prop-1-LS/Del-1-Hovedtrekk-i-skatte--og-avgiftspolitikken/2-Skatte--og-avgiftssystemet--hovedelementer-og-utviklingstrekk/>
- Finansdepartementet. (2015). *Produktivitet - grunnlag for vekst og velferd*. (NOU 2015:1). Hentet 10.02.2015 fra <https://www.regjeringen.no/contentassets/ef2418d9076e4423ab5908689da67700/nou/nou201520150001000dddpdfs.pdf>
- Flaate, A. (2015, 15. april). Det lysner for gasellene. *Dagens Næringsliv*. Hentet 15.02.2015 fra <http://www.dn.no/gasellene/2012/10/22/det-lysner-for-gasellene>
- Flæte, A. (2011, 24. oktober). Skapte jobbvinner. *Dagens Næringsliv*. Hentet 15.02.2015 fra <http://www.dn.no/gasellene/2011/10/24/skapt-jobbvinner>

-
- Formuesskatt. (2009). I *Store norske leksikon*. Hentet 19.04.2015 fra <https://snl.no/formuesskatt>
- Frantsvold, T. (2014, 21. november). Hva er gasellene? *Dagens Næringsliv*. Hentet 10.04.2015 fra <http://www.dn.no/gasellene/2014/10/21/2121/Gasellene/hva-er-gasellene>
- Gaseller. (2009). I *Store norske leksikon*. Hentet fra <https://snl.no/gaseller>
- Hansen, T. (2007). Norge etter skattereformen - et skatteparadis for de superrike. Hentet 10.04.2015 fra http://paraplyen.nhh.no/sfiles/7/96/7/file/Terje_Hansen.pdf
- Holmen, R. B., & Ellingsrud, S. (2013). Hundre år med Trygve Haavelmo: Økonometri pioneren som ikke ønsket nobelprisen. Hentet 20.04.2015 fra <http://menon.no/upload/2013/03/22/hundre-ar-med-trygve-haavelmo.pdf>
- Hveem, D. J., Mjøhus, J., Plathe, A., & Nordstoga, H. (2010). *Personlig økonomi 2010/2011*. Oslo: Cappelen Damm AS.
- IMF. (2013). Fiscal Monitor. Hentet 16.03.2015 fra <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fm/2013/02/pdf/fm1302.pdf>
- Innovasjon. (2015). I *Store norske leksikon*. Hentet 16.02.2015 fra <https://snl.no/innovasjon>
- Kluge. (2015). Hvordan tilpasse seg nye regler for fastsettelse av formuesverdi på næringsbygg. Hentet 02.05.2015 fra <http://www.kluge.no/?did=9089960>
- KPMG. (2012). KPMG's Individual Income Tax and Social Security Rate Survey 2012. Hentet 25.04.2015 fra <http://www.kpmg.com/Global/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/individual-income-tax-social-security-rate-survey-September-2011.pdf>
- KPMG. (2015a). Formuesskatt - hva er formue og hva er gjeld? Hentet 10.05.2015 fra <http://verdtavite.kpmg.no/formuesskatt-hva-er-formue-og-hva-er-gjeld.aspx>
- KPMG. (2015b). Verdt å vite. Hentet 27.04.2015 fra <http://verdtavite.kpmg.no/naringsbeskatning.aspx>
- Kunnskapssenteret. (2014). Deskriptiv design. Hentet 10.03.2015 fra <http://kunnskapssenteret.com/deskriptivt-design/>
- Linderud, E. (2003, 21. november). Vill vekst og noen konkurser. *Dagens Næringsliv*. Hentet 15.03.2015 fra <http://www.dn.no/gasellene/2003/11/21/vill-vekst-og-noen-konkurser>
- Linderud, E. (2014, 24. november). Like sulten trippelgaselle. *Dagens Næringsliv*. Hentet 16.03.2015 fra <http://www.dn.no/gasellene/2005/11/24/like-sulten-trippelgaselle>
- Lovdata. (2014). Stortingsvedtak om skatt av inntekt og formue mv. for inntektsåret 2015 (Stortingets skattevedtak). Hentet 02.03.2015 fra <https://lovdata.no/dokument/LTI/forskrift/2014-12-15-1718>
- MetriScient. (2010). Linear regression models. Hentet 10.03.2015 fra <http://metriscient.com/linreg.htm>

-
- Meyer, H. D., & Klokeide, O. E. (2004, 30. november). Brende priser gasellene. *Dagens Næringsliv*. Hentet 16.04.2015 fra <http://www.dn.no/gasellene/2004/11/30/brende-priser-gasellene>
- Myklemyr, A. (2013, 24. mai). Gasellene som vokste seg gjennom finanskrisen. *Dagens Perspektiv*. Hentet 20.04.2015 fra <http://www.dagensperspektiv.no/gasellene-som-vokste-seg-gjennom-finanskrisen>
- Nærings- og fiskeridepartementet. (1998). *Næringspolitikk inn i det 21. århundret*. (St.meld. nr. 41 (1998)). Hentet 18.03.2015 fra <https://www.regjeringen.no/nb/dokumenter/stmeld-nr-41-1998-/id191761/?docId=STM199719980041000DDDEPIS&q=&navchap=1&ch=11>
- NHO. (2012). Privat Eierskapsberetning. Hentet 10.02.2015 fra <https://www.nho.no/siteassets/nhos-filer-og-bilder/filer-og-dokumenter/eierskap/privat-eierskapsberetning-2012.pdf>
- NHO. (2015). Derfor bør formuesskatten fjernes. Hentet 15.02.2015 fra <https://www.nho.no/Politikk-og-analyse/Skatter-og-avgifter/derfor-bor-formuesskatten-fjernes/>
- NHOs Eierforum. (2012). Privat eierskapsberetning. Hentet 22.04.2015 fra <https://www.nho.no/siteassets/nhos-filer-og-bilder/filer-og-dokumenter/eierskap/privat-eierskapsberetning-2012.pdf>
- OECD. (2013). Revenue Statistics - Comparative tales. Hentet 05.05.2015 fra <http://stats.oecd.org/index.aspx?DataSetCode=REV>
- OECD. (2014). Economic Surveys Norway. Hentet 11.05.2015 fra <http://www.oecd.org/eco/surveys/Norway-Overview-2014.pdf>
- Posten. (2015). Posten Norge AS. Hentet 15.05.2015 fra <http://www.posten.no/>
- Regresjonsanalyse. (2014). I *Store norske leksikon*. Hentet 10.03.2015 fra <https://snl.no/regresjonsanalyse>
- Sakkestad, M., & Skarsgaard, K. K. (2013). *Den norske formuesskatten* (Masteroppgave). Norges Handelshøyskole, Bergen.
- Schjelderup, G. (2014a). *Det Norske skattesystemet*. Personlig økonomi. Norges Handelshøyskole.
- Schjelderup, G. (2014b). *Flat eller flatere skatter*. Personlig økonomi. Norges Handelshøyskole.
- Schjelderup, G. (2014c). *Internasjonal inntekt og skatteparadiser*. Personlig økonomi. Norges Handelshøyskole.
- Schjelderup, G. (2014d). *Skatt av og eiendom*. Personlig økonomi. Norges Handelshøyskole.
- Schjerva, R. (2012). Ingen myte om nullskattytere. Hentet 16.03.2015 fra <https://www.regjeringen.no/nb/aktuelt/ingen-myte-om-nullskatteyttere/id708079/>

- Skatt på bolig. (2014). I *Store norske leksikon*. Hentet 20.03.2015 fra https://snl.no/skatt_p%C3%A5_bolig
- Skatteetaten. (2006). Aksjonærmodellen. Hentet 15.04.2015 fra <http://www.skatteetaten.no/no/Person/Aksjer-og-verdipapirer/Skatteeregler-for-gevinst-tap-ved-realisasjoner-og-aksjeutbytte/Aksjonarmodellen/>
- Skatteetaten. (2014a). Skattefri gevinst ved salg av bolig. Hentet 11.04.2015 fra <http://www.skatteetaten.no/no/Person/Selvangivelse/tema-og-fradrag/Bolig/Kjop-og-salg/Salg-mv-av-fast-eiendom/?chapter=3833#kapitteltekst>
- Skatteetaten. (2014b). Stortingets skattevedtak. Hentet 10.03.2015 fra <http://www.skatteetaten.no/no/Tabeller-og-satser/Stortingets-skattevedtak/>
- Skatteetaten. (2015a). Formuesskatt. Hentet 15.03.2015 fra <http://www.skatteetaten.no/no/Tabeller-og-satser/Formuesskatt/>
- Skatteetaten. (2015b). Lignings-ABC. Hentet 22.03.2015 fra <http://www.skatteetaten.no/no/Radgiver/Rettskilder/Handboker/Lignings-ABC/Kapitler/A/?mainchapter=66709>
- Skatteetaten. (2015c). Vilkår for skatteplikt til Norge. Hentet 19.03.2015 fra <http://www.skatteetaten.no/no/taxnorway/Felles-innhold-benytted-i-flere-malgrupper/Artikler/Testside-Vilkar-for-skatteplikt-til-Norge/>
- Skatteloven. (2000). LOV 1999-03-26 nr 14: Lov om skatt av formue og inntekt (skatteloven).
- Solberg, E. (2014). Derfor senker vi formuesskatten. Hentet 28.04.2013 fra <https://ernasolberg.wordpress.com/2014/11/05/derfor-senker-vi-formuesskatten/>
- SSB. (2013). Lønn, alle ansatte, 2012. Hentet 11.05.2015 fra <https://www.ssb.no/arbeid-og-lonn/statistikker/lonnansatt/aar/2013-03-20>
- SSB. (2014a). Nyetablerte foretaks overlevelse og vekst, 2007-2012. Hentet 15.05.2015 fra <https://www.ssb.no/virksomheter-foretak-og-regnskap/statistikker/fordem/aar/2014-10-24>
- SSB. (2014b). Skattestatistikk for personer, 2013. Hentet 17.05.2015 fra <http://www.ssb.no/inntekt-og-forbruk/statistikker/selvangivelse/aar>
- SSB. (2015a). Finansielle omløpsmidler. Hentet 20.04.2015 fra <http://www.ssb.no/a/metadata/conceptvariable/vardok/1218/nb>
- SSB. (2015b). Regnskap for ikke-finansielle aksjeselskaper. Hentet 26.04.2015 fra <https://www.ssb.no/statistikkbanken/SelectVarVal/Define.asp?MainTable=NokkelASAlle&KortNavnWeb=regno&PLanguage=0&checked=true>
- SSB. (2015c). Standard for næringsgruppering (SN2007). Hentet 10.05.2015 fra <http://stabas.ssb.no/ItemsFrames.asp?ID=8118001&Language=nb>
- Statens forvaltningstjeneste. (1991). *Bedrifts- og kapitalbeskatningen* (NOU 1991:17). Oslo.

-
- Statens forvaltningstjeneste. (1996). *I Norge - for tiden?* (NOU 1996:17). Hentet 15.03.2015 fra <https://www.regjeringen.no/contentassets/9d7fb89c778746aa912a25251880b789/no/pdfa/nou199619960017000dddpdfa.pdf>
- Statens forvaltningstjeneste. (1999). *Flatere skatt.* (NOU 1999:7). Hentet 20.03.2015 fra <https://www.regjeringen.no/contentassets/483077810e0548e5b71c945f9149ae0d/no/pdfa/nou199919990007000dddpdfa.pdf>
- Statens forvaltningstjeneste. (2003). *Skatteutvalget. Forslag til endringer i skattesystemet.* (NOU 2003:9). Hentet 20.03.2015 fra <https://www.regjeringen.no/contentassets/2c44b86b65544e05942ff7ad73fab937/no/pdfs/nou200320030009000dddpdfs.pdf>
- Statsministerens kontor. (2014). Derfor senker vi formuesskatten. Hentet 10.03.2015 fra <https://www.regjeringen.no/nb/aktuelt/Derfor-senker-vi-formuesskatten/id2351271/>
- University of Strathclyde. (2015). Ordinary Least Squares Method. Hentet 20.04.2015 fra <http://www.strath.ac.uk/aer/materials/4dataanalysisineducationalresearch/unit4/ordinaryleastquaresmethod/>
- Validitet. (2015). I *Store norske leksikon*. Hentet 15.04.2015 fra <https://snl.no/validitet>
- Vatne, E. (2010). Vekst er vanskelig. Hentet 17.04.2015 fra <http://paraplyen.nhh.no/paraplyen/arkiv/2010/desember/vekst-er-v/>
- Zimmer, F. (2009). *Lærebok i skatterett* (7 utg.). Oslo: Universitetsforlaget.
- Zimmer, F. (2012). Formuesskatten i hovedpunkter. Hentet 17.04.2015 fra <http://www.uio.no/studier/emner/jus/jus/JUS5980/h12/undervisningsmateriale/formuesskatt-i-hovedpunkter.pdf>

A. Vedlegg

A.1 Regioninndeling

Tabell A.1: Oversikt over de ulike regionene, postnummer og totale formuesskatten utløst fra eierskap i bedrift.

Kilde: Posten (2015)

| Region | Postnummer |
|-------------------|----------------------|
| Oslo & Akershus | 0000-1400, 1900-2100 |
| Vestlandet | 5000-6900 |
| Sør-Østlandet | 1500-1800, 3000-3900 |
| Agder & Rogaland | 4000-5000 |
| Trøndelag | 7000-7980 |
| Nord-Norge | 7980-9900 |
| Hedmark & Oppland | 2100-2900 |

A.2 SSB Næringsklassifisering

Tabell A.2: Oversikt over SSBs næringsklassifisering og vår videre oppdeling

| Nærings- hovedområde | Navn | Vår oppdeling |
|-------------------------|---|--|
| A | Jordbruk, skogbruk og fiske | Olje, gass, fornybar energi og jordbruk etc. |
| B | Bergverksdrift og utvinning | Olje, gass, fornybar energi og jordbruk etc. |
| C | Industri | Industri |
| D | Elektrisitets-, gass- damp- og varmtvannsforsyning | Olje, gass, fornybar energi og jordbruk etc. |
| E | Vannforsyning, avløps- og renovasjonsvirksomhet | Olje, gass, fornybar energi og jordbruk etc. |
| F | Bygge- og anleggsvirksomhet | Bygg og anlegg |
| G | Varehandel; reparasjon av motorvogner | Varehandel |
| H | Transport og lagring | Transport og kommunikasjon |
| I | Overnattings- og serveringsvirksomhet | Varehandel |
| J | Informasjon og kommunikasjon | Transport og kommunikasjon |
| K | Finansierings- og forskningsvirksomhet | Forretningsmessig tjenesteyting |
| L | Omsetning og drift av fast eiendom | Forretningsmessig tjenesteyting |
| M | Faglig, vitenskaplig og teknisk tjenesteyting | Forretningsmessig tjenesteyting |
| N | Forretningsmessig tjenesteyting | Forretningsmessig tjenesteyting |
| O | Offentlig administrasjon og forsvar, og trygdeordninger | Offentlig |
| P | Undervisning | Offentlig |
| Q | Helse- og sosialtjenester | Offentlig |
| R | Kulturell virksomhet, underholdning og fritidsaktiviteter | Offentlig |
| S | Annen tjenesteyting | Offentlig |
| T | Lønnet arbeid i private husholdninger | Forretningsmessig tjenesteyting |
| U | Internasjonale organisasjoner og organer | Forretningsmessig tjenesteyting |
| Udefinert | Udefinert | Uoppgitt |

A.3 Regresjonsanalyse uten formuesskatt som variabel

Tabell A.3: Regresjonsanalyse med utbytte som avhengig variabel.

| VARIABLER | Lin-lin | | Log-log | |
|------------------------|------------------------|--------------------------|-----------------------|-----------------------|
| | OLS (1) Utbytte | FE (2) Utbytte | OLS (3) Utbytte | FE (4) Utbytte |
| Årsresultat | 0.0570** (0.0266) | 0.0258 (0.0162) | 0.353*** (0.0152) | 0.171*** (0.0138) |
| Likviditetsgrad1 | -83,720*** (23,156) | -126,919*** (33,418) | -0.789*** (0.131) | -1.023*** (0.178) |
| Egenkapitalandel | 235,513* (120,629) | -835,395*** (156,058) | 0.239 (0.567) | -8.088*** (0.873) |
| Gjeldsgrad | 15,422*** (4,319) | 3,166 (3,090) | 0.0583*** (0.0223) | -0.0528** (0.0216) |
| År 2011 | 66,148*** (17,258) | 77,510*** (15,057) | 0.291** (0.118) | 0.628*** (0.112) |
| År 2012 | 166,462*** (30,133) | 194,093*** (26,463) | 0.728*** (0.143) | 1.334*** (0.139) |
| Industri 2 | 91,838* (48,651) | - | 0.688** (0.301) | - |
| Industri 3 | 57,636 (133,541) | - | -0.643* (0.377) | - |
| Industri 4 | 115,573 (184,039) | - | -0.378 (0.761) | - |
| Industri 5 | -24,775 (84,321) | - | -1.002* (0.535) | - |
| Industri 6 | -61,706 (65,180) | - | -0.573* (0.328) | - |
| Industri 7 | -59,377 (42,737) | - | -0.834*** (0.262) | - |
| Konstant | 122,660*** (47,096) | 562,457*** (63,154) | 0.0930 (0.264) | 4.660*** (0.268) |
| Observasjoner | 5,505 | 5,505 | 5,505 | 5,505 |
| Justert R ² | 0.081 | 0.080 | 0.129 | 0.146 |
| Antall selskap | | 1,835 | | 1,835 |

Standardavvik som tillater korrelasjon mellom feilledd fra samme foretak er rapportert i parentes *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Regresjon, utbytte: Variablene *Årsresultat* og *Utbytte* er begge eierskapskorrigert. *Årsresultat* er årsresultatet i år t-1, mens *Utbytte* er besluttet utdelt i år t-1, og utdelt i år t.

A.4 Do-fil 7.1 – Oversikt over populasjonen

```

**Oversikt populasjon**
use "M:\System\Desktop\Test-merge\Masterdata\Masteroppgave V2015\Stata\Analyse 6\Datamateriale.dta", clear
*antall ansatte per år
duplicates drop orgnr aar, force
tabstat antallansatte if aar==2012, stat(sum) //år byttes ut med 2011 og 2010
*finner total formuesskatt for eiere i populasjonen
use "M:\System\Desktop\Test-merge\Masterdata\Masteroppgave V2015\Stata\Analyse 6\Datamateriale.dta", clear
duplicates drop pid aar, force
tabstat fskatt if aar==2012, stat(sum) format(%12.0g) //år byttes ut med 2011 og 2010
*antall eiere med formue
use "M:\System\Desktop\Test-merge\Masterdata\Masteroppgave V2015\Stata\Analyse 6\Datamateriale.dta", clear
keep if aar==2012
duplicates drop pid, force
keep if fskatt!=0
tabstat fskatt, stat(count)
*finner formuesskatt utløst av eierskap i bedrift
use "M:\System\Desktop\Test-merge\Masterdata\Masteroppgave V2015\Stata\Analyse 6\Datamateriale.dta", clear
tabstat fbedrift if aar==2012, stat(sum) format(%12.0g) //år byttes ut med 2011 og 2010
*antall personer som betaler formuesskatt
use "M:\System\Desktop\Test-merge\Masterdata\Masteroppgave V2015\Stata\Analyse 6\Datamateriale.dta", clear
keep if fbedrift!=0
tabstat fbedrift if aar==2012, stat(count) format(%12.0g) //år byttes ut med 2011 og 2010
*antall bedrifter som utløser formuesskatt
use "M:\System\Desktop\Test-merge\Masterdata\Masteroppgave V2015\Stata\Analyse 6\Datamateriale.dta", clear
keep if fbedrift!=0
duplicates drop orgnr aar, force
tabstat fbedrift if aar==2012, stat(count) format(%12.0g) //år byttes ut med 2011 og 2010
*antall eiere i formuesposisjon og eierandel >50% (bytter ut med eierandel < 50%)
use "M:\System\Desktop\Test-merge\Masterdata\Masteroppgave V2015\Stata\Analyse 6\Datamateriale.dta", clear
keep if fbedrift!=0
keep if aar==2012
keep if eierandel >=0.5
tabstat fbedrift, stat(sum) format(%12.0g)
tabstat fbedrift, stat(count) format(%12.0g)
tabstat fbedrift, stat(min max mean sd median p10 p90)
*fskatt utløst fra hver region
use "M:\System\Desktop\Test-merge\Masterdata\Masteroppgave V2015\Stata\Analyse 6\Datamateriale.dta", clear
*vestlandet (postnr endres for hver region)
keep if aar==2012
destring postnrB, replace
sort postnrB
drop if postnrB>6900
drop if postnrB<5000
tabstat fbedrift, stat(sum) format(%12.0g)
*utbytte til eiere og bedrifter
use "M:\System\Desktop\Test-merge\Masterdata\Masteroppgave V2015\Stata\Analyse 6\Datamateriale.dta", clear
keep if aar==2012 //bytter ut for årene 2010-2011
drop if utbytte==0
duplicates drop orgnr, force
tabstat utbytte, stat(sum) format(%12.0g)
tabstat utbytte, stat(count)
use "M:\System\Desktop\Test-merge\Masterdata\Masteroppgave V2015\Stata\Analyse 6\Datamateriale.dta", clear
keep if aar==2012
tabstat utbytteny, stat(sum) format(%12.0g)
*intervaller formuesskatt utløst fra bedrift
use "M:\System\Desktop\Test-merge\Masterdata\Masteroppgave V2015\Stata\Analyse 6\Datamateriale.dta", clear
keep if aar==2012 //bytter ut for årene 2010-2011
sort orgnr pid
by orgnr (pid): generate n1=_n
by orgnr: generate n2=_N
egen sumfskatt=sum( fbedrift), by(orgnr)
keep if n1==n2
egen intervaller_fs = cut ( sumfskatt), at (0, 1, 25000, 50000, 100000, 250000, 500000, 1000000000000) label
tabulate intervaller_fs
*Deler opp populasjon i nyetablert og etablerte bedrifter
use "M:\System\Desktop\Test-merge\Masterdata\Masteroppgave V2015\Stata\Analyse 6\Datamateriale.dta", clear
sort registreringsdato orgnr
tostring registreringsdato, replace
gen regaar = substr(registreringsdato, -8, 4)
destring regaar, replace
*nyetablert for 2012
drop if regaar < 2008 //bytter ut registreringsdato for 2010-2011
sort orgnr aar
duplicates drop orgnr, force
tabstat regaar, stat(count)
*næringsklassifisering av gaseller: deskriptiv statistikk
*varehandel (tilsvarende for de seks andre næringene)
use "M:\System\Desktop\Test-merge\Masterdata\Masteroppgave V2015\Stata\Analyse 6\Datamateriale.dta", clear
keep if aar==2012
keep if klassifisering=="varehandel"
tabstat fbedrift, stat(count)
tabstat fbedrift, stat(sum) format(%12.0g)
keep if fbedrift!=0
duplicates drop orgnr, force
tabstat fbedrift, stat(count)
tabstat fbedrift, stat(min max mean sd median p10 p90)
*antall bedrifter hver næring totalt
*varehandel (tilsvarende for de seks andre næringene)
use "M:\System\Desktop\Test-merge\Masterdata\Masteroppgave V2015\Stata\Analyse 6\Datamateriale.dta", clear
keep if aar==2012
keep if klassifisering=="varehandel"
duplicates drop orgnr, force
tabstat fbedrift, stat(count)
*Eierandeler i selskaperne
use "M:\System\Desktop\Test-merge\Masterdata\Masteroppgave V2015\Stata\Analyse 6\Datamateriale.dta", clear
sort eierandel
keep if eierandel==1.0 //bytter ut med videre inndeling av eierandeler
tabstat eierandel, stat(count)

```

A.5 Do-fil 7.2 og 7.4 - Regresjonsanalyser

```

use "M:\System\Desktop\Test-merge\Excel-data til analyse\Ny\Datamateriale.dta", clear
sort orgnr aar
***Selskaper utregnet på sumnivå
egen sumfskatt12=sum( fskatteierskapbedrift), by (orgnr aar)
egen sumeierandel=sum( eierandel), by (orgnr aar)
gen sumutbytte= utbytte* sumeierandel
gen sumrs= aarsresultat* sumeierandel
gen dummy_sum_fskatteierskap= sumfskatt12>0
gen dummy_sum_utbytte= sumutbytte>0
gen sum_utbytte_storre_aarsresultat= sumutbytte> sumrs& sumutbytte>0
gen sum_fs_storre_aarsresultat= sumfskatt12> sumrs& sumfskatt12>0
gen dummy_sum_utfar= sum_utbytte_storre_aarsresultat==1 & sum_fs_storre_aarsresultat==1
gen dummy_HF= sumfskatt12>25000
sort orgnr aar // hver bedrift ligger nå etter år nedover
gen formuesskatt=0 //Dummy lik 1 om eier betaler formueskatt utløst av selskap
replace formuesskatt=1 if fskatteierskapbedrift >0
gen formue_eier=formuesskatt*eierandel //Eierandel for hver eier som betaler formueskatt utløst av bedrift - blir 0 om man
ikke betaler formueskatt fra bedrift
bysort orgnr aar: egen sumeier_formue=sum(formue_eier) // Sum eierandel for de som betaler formueskatt fra bedrift
gen formue_majoritet=0 //Dummy for om majoriteten betaler formueskatt. Majoritet vil si eiere som betaler fskatt fra
bedrift og tilsammen eier over 50%
replace formue_majoritet=1 if sumeier_formue>=0.5
gen sum_majoritet=sumfskatt12*formue_majoritet
bysort orgnr aar: egen sum_formueskatt=sum( fskatteierskapbedrift) //Total formueskatt blant aksjonærer utløst fra eierskap
i bedrift
bysort orgnr aar: egen sumeierandeler_i_bedrift=sum( eierandel) //opprettet totale eierandeler i bedrift som videre ganges
inn med årsresultat, utbytte og egenkapital, slik at vi får eierskapskorrigerte tall
gen aarsresultat_justert= aarsresultat* sumeierandeler_i_bedrift
gen utbytte_justert=utbytte* sumeierandeler_i_bedrift
gen egenkapital_justert=egenkapital* sumeierandeler_i_bedrift
drop aarsresultat utbytte egenkapital ligning formue fskatt fskatteierskapbedrift pid eierandel formue_eier formuesskatt
duplicates drop
destring orgnr aar, replace
rename klassifisering ind, replace
**Log-transformerer
gen log_sum_utbytte=log(sumutbytte)
gen log_sum_fskatteier=log(sumfskatt12)
gen log_sum_årsresultat=log(sumrs)
gen log_sum_majoritet=log(sum_majoritet)
gen aar_2010=aar==2010
gen aar_2011=aar==2011
gen null_aarsverk=antallansatte==0
**winsorizer nøkkeltall
summarize likviditetsgrad1, detail
replace likviditetsgrad1=0 if likviditetsgrad1<0 // 1 endringer
replace likviditetsgrad1=3.44 if likviditetsgrad1>3.44 // satt øvre grense til 95% percentil
summarize egenkapitalandel, detail
replace egenkapitalandel=0 if egenkapitalandel<0 //368 endringer
replace egenkapitalandel=1 if egenkapitalandel>1 //ingen endringer
summarize gjeldsgrad, detail
replace gjeldsgrad=0 if gjeldsgrad<0 //368 endringer
replace gjeldsgrad=13.24 if gjeldsgrad>13.24 // satt øvre grense til 95% percentil
**SAMMENHENG MELLOM UTBYTTE OG FORMUESSKATT
**LIN-LIN-regresjon**
xtset orgnr aar
xi: sum i.aar i.ind, mean
reg utbytte_justert formue_majoritet sum_majoritet sum_formueskatt aarsresultat_justert likviditetsgrad1 egenkapitalandel
gjeldsgrad _I*, ro cluster(orgnr)
outreg2 using resultatet.doc, nolabel
display "adjusted R2 =" e(r2_a)
xtreg utbytte_justert formue_majoritet sum_majoritet sum_formueskatt aarsresultat_justert likviditetsgrad1 egenkapitalandel
gjeldsgrad _I*, fe ro cluster (orgnr)
outreg2 using resultatet.doc, nolabel
display "adjusted R2 =" e(r2_a)
**LOG-LOG-regresjon**
reg log_sum_utbytte formue_majoritet log_sum_majoritet log_sum_fskatteier log_sum_årsresultat likviditetsgrad1 gjeldsgrad
egenkapitalandel _I*, ro cluster (orgnr)
outreg2 using resultatet.doc, nolabel
display "adjusted R2 =" e(r2_a)
xtreg log_sum_utbytte formue_majoritet log_sum_majoritet log_sum_fskatteier log_sum_årsresultat likviditetsgrad1
gjeldsgrad egenkapitalandel _I*, ro fe cluster (orgnr)
outreg2 using resultatet.doc, nolabel
display "adjusted R2 =" e(r2_a)
**NØKKELTALLANALYSE**LIN-LOG-regresjon****
**likviditetsgrad
xtset orgnr aar
xi: sum i.aar i.ind, mean
reg likviditetsgrad1 log_sum_årsresultat null_aarsverk antallansatte log_sum_fskatteier dummy_HF aar_2010 aar_2011 , ro
cluster (orgnr)
outreg2 using resultatet7.4.doc, nolabel
display "adjusted R2 =" e(r2_a)
xtreg likviditetsgrad1 log_sum_årsresultat null_aarsverk antallansatte log_sum_fskatteier dummy_HF aar_2010 aar_2011 , ro
fe cluster (orgnr)
outreg2 using resultatet7.4.doc, nolabel
display "adjusted R2 =" e(r2_a)
**egenkapitalandel
reg egenkapitalandel log_sum_årsresultat null_aarsverk antallansatte log_sum_fskatteier dummy_HF aar_2010 aar_2011 , ro
cluster (orgnr)
outreg2 using egenkapitalandel.doc, nolabel replace
display "adjusted r2="e(r2_a)
xtreg egenkapitalandel log_sum_årsresultat null_aarsverk antallansatte log_sum_fskatteier dummy_HF aar_2010 aar_2011 , ro
fe cluster (orgnr)
outreg2 using egenkapitalandel.doc, nolabel replace
display "adjusted r2="e(r2_a)
**gjeldsgrad
reg gjeldsgrad log_sum_årsresultat null_aarsverk antallansatte log_sum_fskatteier dummy_HF aar_2010 aar_2011 , ro cluster
(orgnr)
outreg2 using gjeldsgrad.doc, nolabel replace
display "adjusted r2="e(r2_a)
xtreg gjeldsgrad log_sum_årsresultat null_aarsverk antallansatte log_sum_fskatteier dummy_HF aar_2010 aar_2011 , ro fe
cluster (orgnr)

```


A.6 Do-fil 7.3, 7.4 og 7.5 –Inndeling HF- og LF-selskap & nøkkeltallanalyse

```

*summerer formuesskatt og formuesskatt for bedrift for hvert selskap
use "M:\System\Desktop\Test-merge\Masterdata\Masteroppgave V2015\Stata\Analyse 6\Datamateriale.dta", cclear
keep if aar==2012 //tilsvarende for 2011 og 2010
duplicates drop pid, force
egen sumfskatt=sum( fbedrift), by(orgnr)
egen sumskatt=sum(fskatt), by(orgnr)
gen dummy_HF = sumfskatt >= 25000 //opprettet dummy for HF-selskap
keep if dummy_HF==1
**DESKRIPTIV STATISTIKK**
tabstat fskatt, stat(sum) format(%12.0g)
tabstat fskatt, stat(min max mean sd median p10 p90) format(%12.0g)
*finner antall eiere som betaler over 25 000kr i fskatt
use "M:\System\Desktop\Test-merge\Masterdata\Masteroppgave V2015\Stata\Analyse 6\Datamateriale.dta", cclear
keep if aar==2012 //tilsvarende for årene 2011 og 2010
keep if fbedrift > 25000
tabstat fbedrift, stat(count)
duplicates drop orgnr, force
tabstat fbedrift, stat(count)
*Deskriptiv statistikk og intervaller for HF og LF
use "M:\System\Desktop\Test-merge\Masterdata\Masteroppgave V2015\Stata\Analyse 6\Datamateriale.dta", cclear
keep if aar==2012 //tilsvarende for årene 2011 og 2010
egen sumfskatt=sum( fbedrift), by(orgnr)
egen sumskatt=sum(fskatt), by(orgnr)
egen sumutbytte=sum(utbytte), by(orgnr)
gen andelfs = sumfskatt/sumskatt
gen dummy_HF = sumfskatt > 25000
keep if dummy_HF==1 //bytter ut med HF==0 (ser på LF-selskap)
duplicates drop orgnr, force
tabstat sumfskatt, stat(count)
tabstat sumfskatt, stat(sum) format(%12.0g)
tabstat fskatt, stat(sum) format(%12.0g)
*oversikt antall bedrifter utløst formuesskatt i ulike intervaller
egen intervaller_fs = cut ( sumfskatt), at (0, 1, 25000, 50000, 100000, 250000, 500000, 100000000000 ) label1
tabulate intervaller_fs
*oversikt andel formuesskatt utløst av bedrift vs total formuesskatt i intervaller
egen intervaller_fsandel = cut ( andelfs), at (0, 0.0001, 0.1, 0.2, 0.4, 0.6, 0.8, 1, 1000 ) label1
tabulate intervaller_fsandel
*oversikt deskriptiv statistikk
tabstat sumfskatt, stat(min max mean sd median p10 p90)
tabstat sumskatt, stat(min max mean sd median p10 p90)
*utbytte HF og LF
use "M:\System\Desktop\Test-merge\Masterdata\Masteroppgave V2015\Stata\Analyse 6\Datamateriale.dta", cclear
keep if aar==2012 //tilsvarende for 2011 og 2010
egen sumfskatt=sum( fbedrift), by(orgnr)
egen sumskatt=sum(fskatt), by(orgnr)
egen sumutbytte=sum(utbytte), by(orgnr)
gen andelfs = sumfskatt/sumskatt
gen andelutbytte= sumfskatt/sumutbytte
gen dummy_HF = sumfskatt > 25000
keep if dummy_HF==1 //bytter ut med HF==0 (ser på LF-selskap)
duplicates drop orgnr, force
egen intervaller_fsandelutbytte = cut ( andelutbytte ), at (0, 0.00001, 0.02, 0.05, 0.1, 1, 1000 ) label1
tabulate intervaller_fsandelutbytte
tabstat sumutbytte, stat(sum) format(%12.0g)
tabstat sumutbytte, stat(min max mean sd median p10 p90) format(%12.0g)
keep if sumutbytte!=0
tabstat sumutbytte, stat(count)
**NØKKELTALLANALYSE**
use "M:\System\Desktop\Test-merge\Masterdata\Masteroppgave V2015\Stata\Analyse 6\Datamateriale.dta", cclear
keep if aar==2012 //tilsvarende for årene 2011 og 2010
egen sumfskatt=sum( fbedrift), by(orgnr)
egen sumskatt=sum(fskatt), by(orgnr)
egen sumutbytte=sum(utbytte), by(orgnr)
gen andelfs = sumfskatt/sumskatt
gen dummy_HF = sumfskatt > 25000
keep if dummy_HF==1 //bytter ut med HF==0 (ser på LF-selskap)
duplicates drop orgnr, force
*finner ulike persentiler for likviditetsgrad 1 og deskriptiv statistikk
centile likviditetsgrad1, centile(10 25 50 75 90)
tabstat likviditetsgrad1, stat(min max mean sd median p10 p90)
*andel selskap innen ulike intervaller
egen intervaller_likv = cut( likviditetsgrad1 ), at (-10000, 1, 1.75, 2, 100000000) label1
tabulate intervaller_likv
*finner ulike persentiler for egenkapitalandel og deskriptiv statistikk
centile egenkapitalandel, centile(10 25 50 75 90)
tabstat egenkapitalandel, stat(min max mean sd median p10 p90)
*andel selskap innen ulike intervaller
egen intervaller_ek = cut( egenkapitalandel ), at (-100, 0, 0.3, 10000) label1
tabulate intervaller_ek
*finner ulike persentiler for gjeldsgrad og deskriptiv statistikk
centile gjeldsgrad, centile(10 25 50 75 90)
tabstat gjeldsgrad, stat(min max mean sd median p10 p90)
*andel selskap innen ulike intervaller
egen intervaller_gjeldsgrad = cut( gjeldsgrad ), at (-10000, 0, 2, 5, 1000000) label1
tabulate intervaller_gjeldsgrad
*Næringsklassifisering av HF- og LF-selskap
use "M:\System\Desktop\Test-merge\Masterdata\Masteroppgave V2015\Stata\Analyse 6\Datamateriale.dta", cclear
keep if aar==2012
egen sumfskatt=sum( fbedrift), by(orgnr)
egen sumskatt=sum(fskatt), by(orgnr)
gen dummy_HF = sumfskatt > 25000
keep if dummy_HF==1 //bytter ut med HF==0 (ser på LF-selskap)
duplicates drop orgnr, force
keep if klassifisering=="Olje, gass, fornybar energi og jordbruk etc." //Erstatter med de andre næringene
tabstat sumfskatt, stat(count)
tabstat sumfskatt, stat(sum) format(%12.0g)
tabstat sumfskatt, stat(min max mean sd median p10 p90)
**NØKKELTALLANALYSE**
use "M:\System\Desktop\Test-merge\Masterdata\Masteroppgave V2015\Stata\Analyse 6\Datamateriale.dta", cclear
keep if aar==2012
egen sumfskatt=sum( fbedrift), by(orgnr)
egen sumskatt=sum(fskatt), by(orgnr)
gen dummy_HF = sumfskatt > 25000
keep if dummy_HF==1 //bytter ut med HF==0 (ser på LF-selskap)
duplicates drop orgnr, force
keep if klassifisering=="Olje, gass, fornybar energi og jordbruk etc." //Erstatter med de andre næringene

```

```
tabstat sumfskatt, stat(count)
tabstat sumfskatt, stat(sum) format(%12.0g)
tabstat sumfskatt, stat(min max mean sd median p10 p90)
*likviditetsgrad 1
egen intervaller_likv1 = cut( likviditetsgrad1 ), at (-10000, 0, 2, 100000000) label
tabulate intervaller_likv1 aar
tabstat likviditetsgrad1, stat(min max mean sd median p10 p90)
*egenkapitalandel
egen intervaller_ek = cut( egenkapitalandel ), at (-10000, 0, 0.3, 100000000) label
tabulate intervaller_ek aar
tabstat egenkapitalandel, stat(min max mean sd median p10 p90)
*gjeldsgrad
egen intervaller_gjeldsgr = cut( gjeldsgrad ), at (-10000, 0, 2, 5, 100000000) label
tabulate intervaller_gjeldsgr aar
tabstat gjeldsgrad, stat(min max mean sd median p10 p90)
*Analyse nyetablerte selskap
use "M:\System\Desktop\Test-merge\Masterdata\Masteroppgave V2015\Stata\Analyse 6\Datamateriale.dta", clear
sort registreringsdato orgnr
tostring registreringsdato, replace
gen regaar = substr(registreringsdato, -8, 4)
destring regaar, replace
drop if regaar < 2008 //tilsvarende for 2011 og 2010
sort orgnr aar
duplicates drop orgnr, force
tabstat regaar, stat(count)
*nyetablerte som utløser formuesskatt fra bedrift
use "M:\System\Desktop\Test-merge\Masterdata\Masteroppgave V2015\Stata\Analyse 6\Datamateriale.dta", clear
sort registreringsdato orgnr
tostring registreringsdato, replace
gen regaar = substr(registreringsdato, -8, 4)
destring regaar, replace
keep if fbedrift!=0
drop if regaar < 2008 //tilsvarende for 2011 og 2010
sort orgnr aar
duplicates drop orgnr, force
tabstat regaar, stat(count)
*nøkkeltallanalyse for HF og LF
use "M:\System\Desktop\Test-merge\Masterdata\Masteroppgave V2015\Stata\Analyse 6\Datamateriale.dta", clear
keep if aar==2012
egen sumfskatt=sum( fbedrift), by(orgnr)
egen sumskatt=sum(fskatt), by(orgnr)
gen dummy_HF = sumfskatt > 25000
keep if dummy_HF==1 //erstatte med HF==0 (ser på LF-selskap)
sort registreringsdato orgnr
tostring registreringsdato, replace
gen regaar = substr(registreringsdato, -8, 4)
destring regaar, replace
drop if regaar < 2008
sort orgnr aar
duplicates drop orgnr, force
tabstat regaar, stat(count)
*likviditetsgrad 1
egen intervaller_likv1 = cut( likviditetsgrad1 ), at (-10000, 0, 2, 100000000) label
tabulate intervaller_likv1
tabstat likviditetsgrad1, stat(min max mean sd median p10 p90)
*egenkapitalandel
egen intervaller_ek = cut( egenkapitalandel ), at (-10000, 0, 0.3, 100000000) label
tabulate intervaller_ek
tabstat egenkapitalandel, stat(min max mean sd median p10 p90)
*gjeldsgrad
egen intervaller_gjeld = cut( gjeldsgrad ), at (-10000, 0, 2, 5, 100000000) label
tabulate intervaller_gjeld
tabstat gjeldsgrad, stat(min max mean sd median p10 p90)
```