



Overskuddsflytting i Norge

En empirisk analyse av overskuddsflytting blant flernasjonale selskaper inkludert alle næringer i privat sektor og en analyse av profitabilitetsforskjeller i bygge- og anleggsnæringen

Marianne Morgenroth

Veileder: Arnt Ove Hopland

Masteroppgave i regnskap og revisjon

NORGES HANDELSHØYSKOLE

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

Sammendrag

I denne oppgaven undersøker jeg overskuddsflytting blant norskregistrerte flernasjonale selskaper i årene 1993 til 2012. Analysen er todelt. Første analysen belyser overskuddsflytting i alle næringer i privat sektor og er en delreplikasjon av studien til Bakke *et al.* (2019). Andre analysen omfatter kun bygge- og anleggsbransjen (BA-næring). Ved bruk av deskriptive metoder sannsynliggjøres mulige risikoer for overskuddsflytting i bransjen og deretter undersøker jeg profitabilitetsforskjeller ved hjelp av regresjonsanalyser.

I samsvar med Bakke *et al.* (2019) finner jeg at flernasjonale selskaper har i gjennomsnitt 24,5 prosent lavere profitabilitet enn rent norske selskaper. Profitt differansen er delvis drevet av økte varekostnader og dels av økte rentekostnader for interne lån. Med unntak av minste selskapene opplever alle størrelsesgrupper en signifikant fall i profitabiliteten når selskaper blir flernasjonale. Profitabilitetsforskjellen stiger fram til innskjerpelse av regelverket og strengere kontrolltiltak i 2007-2008, etter det reduseres avviket i vesentlig grad.

Deskriptive analysen av BA-næringen viser at det er relativt stor risiko for overskuddsflytting i bransjen. Antallet flernasjonale selskaper har økt betraktelig og mange av de har tilknytning til skatteparadiser eller andre gunstige skatteregimer. Dette gir mulighet for optimal skattetilpasning gjennom konsernstrukturen. Sammenligning av gjennomsnittsverdier for de ulike selskapstypene viser at flernasjonale selskaper har gjennomgående lavere profitabilitet. Den ubetingede profitt differansen ser ut til å holde seg på rundt 60 prosent uansett om jeg tar utgangspunkt i total kapitalavkastning eller profittmargin som profitabilitetsmål. En nærmere analyse av profitabilitetsfordelingen viser at flernasjonale selskaper er konsentrert rundt nullavkastning og underskuddene former en tykkere venstre hale. Dette kan tyde på at flernasjonale selskaper er ganske aktive overskuddsflyttere.

Resultatet fra OLS-regresjonen antyder at i gjennomsnitt har flernasjonale selskaper i BA-næringen nesten 50 prosent lavere lønnsomhet enn sammenlignbare nasjonale selskaper. Dessverre finner jeg ikke signifikante resultater med faste effekter. På grunn av utelatte variabler kan OLS estimat være skjev og dermed har jeg ikke statistisk grunnlag å påstå at det er profitabilitetsforskjeller mellom flernasjonale og rent norske selskaper i BA-næringen. Resultatene er basert på et utvalg med få observasjoner og det er behov for nærmere undersøkelser med forbedret datagrunnlag.

Forord

Denne masteroppgaven er skrevet som en avsluttende del av masterstudiet i regnskap og revisjon (MRR) ved Norges Handelshøyskole (NHH) i Bergen. Oppgaven er skrevet under stipendordning i skatteøkonomi fra Norsk senter for skatteforskning (NoCeT) og Skatteetaten

Internasjonale selskapers skattetilpasninger har vært i nasjonale og internasjonale nyheter helt siden finanskrisen. Store medieekkasjer som Panama Papers i 2016 og Paradise Papers i 2017 førte til større oppmerksomhet og ga mulighet til å forstå både omfanget og konsekvensene av skattetilpasningene bedre. Når NHH publiserte et forslag om å analysere resultatforskjeller mellom norske og utenlandske aktører i bygge- og anleggsbransjen og undersøke om feilaktig allokering eller uriktige internpriser kan være bak det som et mulig masteroppgavetema, visste jeg at det er det jeg ønsker å skrive om. Jeg har selv jobbet i bransjen og var veldig interessert å finne ut om utenlandske virkelig har lavere marginer og hva kan være årsak.

Arbeidet med masteroppgaven har vært utfordrende, men samtidig en spennende og lærerik prosess. Det har gitt meg en bedre forståelse om de ulike mekanismene som brukes for skattetilpasning og hva som kan og har blitt gjort for å motvirke slik skattetilpasning. I tillegg har jeg lært mye om databehandling og økonometrisk analyse. Dataanalysene brukt i oppgaven er gjort i Stata og koden er tilgjengelig ved forespørsel.

Jeg ønsker å takke min veileder, Arnt Ove Hopland, for å skaffe meg tilgang på data slik at det ble mulig å gjennomføre analysen, og for gode råd og tilbakemeldinger underveis i skriveprosessen.

Norges Handelshøyskole

Bergen, desember 2021

Marianne Morgenroth

Innholdsfortegnelse

Sammendrag	2
Forord	3
Innholdsfortegnelse	4
1. Innledning	7
1.1 Bakgrunn	7
1.2 Formålet med oppgaven	8
1.3 Hvorfor bygge- og anleggsnæringen?	9
1.4 Oppgavens struktur	14
2. Litteraturoversikt	16
2.1 Internasjonal litteratur om overskuddsflytting	16
2.2 Norske studier om overskuddsflytting med vekt på BA-næring	21
2.2.1 Forskningsprosjekter på norske data	21
2.2.2 Masteroppgaver	24
3. Institusjonelt rammeverk	26
3.1 Hovedtrekk i skattlegging av flernasjonale konsern	26
3.2 Forskjeller i selskapsskatterater	29
3.3 Metoder for overskuddsflytting	31
3.3.1 Internprising	31
3.3.2 Tynn kapitalisering	35
3.3.3 Andre metoder	36
4. Datakilder og klassifisering av foretak	38
4.1 Regnskaps- og foretaksstatistikk	38
4.2 SIFON-registeret (SSB)	38
4.3 Utenlandsoppgave og «Investeringer i utlandet»	40
4.4 Definisjon av flernasjonalt selskap	40

4.5	Svakheter i data fra utenlandsoppgaven og INVUT	41
5.	Databehandling	44
5.1	Profitabilitetsmål.....	44
5.2	Kontrollvariabler.....	46
5.3	Utvalgsbegrensninger.....	49
6.	Deskriptiv analyse for alle næringer	54
6.1	Flernasjonale selskapers betydning i norsk økonomi	54
6.2	Sammenligning av gjennomsnittlig lønnsomhet	56
6.3	Beskrivende statistikk for hovedvariablene	57
7.	Empirisk analyse av overskuddsflytting i alle næringer.....	62
7.1	Metode.....	62
7.1.1	Problemer med POLS	63
7.1.2	Faste effekter (FE)	64
7.1.3	Flere endogenitetsproblemer	66
7.2	Hovedresultater	67
7.3	Metoder bak mulig overskuddsflytting	72
7.4	Regresjoner etter størrelse	75
7.5	Effekten av innstrammingen av regelverket i 2007-2008	78
7.6	Robusthetsanalyse.....	81
7.6.1	Er resultatene drevet av selskaper med underskudd eller av selskaper som har samme status nesten hele utvalgsperioden	81
7.6.2	Følsomhet knyttet til fjerning av år rundt statusskift	83
7.6.3	Alternative lønnsomhetsmål.....	85
8.	En analyse av overskuddsflytting i bygge- og anleggsnæringen.....	88
8.1	Data og utvalgsbegrensninger	89
8.2	Beskrivende statistikk	91

8.2.1	Landsoversikt over norske direkteinvesteringer i utlandet og utenlandske direkteinvesteringer i Norge	92
8.2.2	Utvikling i gjennomsnittlig total kapitalrentabilitet i BA-næringen.....	95
8.2.3	Beskrivende statistikk	97
8.3	Regresjonsanalyser	101
9.	Konklusjon og begrensninger	105
	Figuroversikt.....	109
	Tabelloversikt	110
	Litteraturoversikt.....	111
	Appendix	121

1. Innledning

1.1 Bakgrunn

Det er ingen hemmelighet at flernasjonale konsern benytter seg av ulike overskuddsflyttingsstrategier for å redusere konsernets samlede skattebelastning. Styreleder til Google, Eric Schmidt, sa i 2012 rett ut at han er stolt over skattestrategiene selskapet bruker for å unngå skatt. «*It's called capitalism*», sa han til Bloomberg (Kavoussi, 2012).

Fransk økonom Gabriel Zucman beskriver i en artikkel i *New York Times* hvordan Google har gått fram for å minimere skattebelastningen (Zucman, 2017). Skattetilpasningene startet i 2003, ett år før børsnoteringen. Først ble eierskapet til immaterielle rettigheter knyttet til søkemotor- og reklameteknologi overført til foretaket «Google Ireland Holdings». Irland ble valgt fordi landet hadde lavt skattenivå og irske regelverket åpnet at holdingsselskapet kunne styres fra Bermuda. Det vil si at holdingsselskapet ble ansett som hjemmehørende i Bermuda. Deretter stiftet holdingsselskapet et eget datterselskap «Google Ireland Limited» som fikk lisens til å bruke teknologiene eiet av morselskapet. «Google Ireland Limited» lisensierer teknologirettigheter videre til alle Google datterselskaper i Europa, Midt-Østen og Afrika, og disse betaler royaltavgifter til «Google Ireland Limited». Den irske datteren betaler overskuddet som royalty til sitt morselskap «Google Ireland Holdings» som anses hjemmehørende i Bermuda. I 2015 ble 15,5 milliarder dollar i overskudd overført til Bermuda, hvor skattesatsen på selskapsoverskudd er beskjedene null prosent.

På grunn av skattekonstruksjonen beskrevet over, betaler Google også i Norge svært lite skatt. I 2016 rapporterte Google Norge en omsetning på 121,7 millioner, mens de reelle inntektene anslås å vær omkring 2,5 milliarder kroner. Imidlertid ser norske skattemyndigheter bare en brøkdel av disse inntektene. Google mener at annonsekjøp skjer ikke i Norge, men i Irland og derfor inntektsføres annonseomsetningen ikke i Norge. I 2016 betalte Google Norge kun 2,9 millioner i skatt, som er 400 000 mindre enn sjefen for Google Norge betalte i inntektsskatt året før (Johannesen, 2017; Husby, 2016).

En annen eksempel kommer fra sportsbransjen. Aftenpostens reportasje om Paradise Papers har funnet ut at i årene 2007-2015 omsatt Nike i Norge for 3 724 millioner kroner, hadde et overskudd på 73 millioner og betalte for hele perioden kun 21 millioner i skatt. Det reelle

overskuddet er anslått å være 483 millioner og da ville skatteregningen vært 116 millioner kroner høyere. Det er Nikes internasjonale selskapsstruktur og nederlandske skatteregler som gjør at pengene fra salg av sko, klær og sportsutstyr går til Nederland og derfra gjennom royaltybetalinger til Bermuda (Dahl, Ringnes, Bowers, & Bengtsson, 2017; Dahl & Tjernshaugen, 2017).

Eksemplene illustrerer veldig godt hvordan flernasjonale selskaper utnytter hull og mangler i landenes skatteregler for å flytte overskuddet gjennom flere jurisdiksjoner, før inntektene til slutt ender opp i landene med veldig lav eller ingen selskapsskatt. Som respons for slik aggressiv skatteplanlegging lanserte OECD og G20-landene i 2013 et omfattende tiltaksprogram mot «*Base Erosion and Profit Shifting*» - BEPS. Prosjektets formål er å bekjempe uthuling av lands skattegrunnlag og overskuddsflytting. Arbeidet har resultert i 15 såkalte «*Action points*» med tilhørende rapporter og anbefalinger (OECD, 2021a). BEPS-tiltakene skal gjennomføres i skatteavtaler og iverksettes i landenes internrett innen 2020 (Gitmark, 2018). Som en del av BEPS-samarbeidet ble 136 land nylig enige om en global selskapsskatt på minst 15 prosent. Den multilaterale avtalen forventes å bli undertegnet i 2022 og implementert i løpet av 2023 (OECD, 2021b).

Norge er en aktiv deltager i BEPS-programmet og har gjennom årene utredet flere tiltakspunkter og kommet med egne forslag. Norge har også implementert flere av de 15 tiltakspunktene. I 2007/08 ble regelverket for internprising innskjerpet, og fritaksmetoden ble strammet inn (Bakke, Hopland og Møen, 2019). I 2014 kom regler om begrensning av rentefradraget og i 2019 ble reglene utvidet til å omfatte også eksterne renter (KPMG, 2019). I år ble Scheel-utvalgets (NOU 2014:13) forslag om kildeskatt på renter og royalty endelig innført i skatteloven. Det skal også trekkes kildeskatt ved leiebetalinger for visse fysiske driftsmidler (Skatteetaten, 2021). I tillegg kan NOKUS reglene, økt informasjonsutveksling og land-for-land-rapportering nevnes.

1.2 Formålet med oppgaven

Forskning har vært og er essensielt i det internasjonale arbeidet mot overskuddsflytting. Empirisk analyse kan gi dypere innsikt i problemet, den kan avsløre kjente og ukjente mekanismer bak overskuddsflytting og vise hvilke næringer er mest utsatt. Forskere kan undersøke om innførte regelendringer virker og hvilken effekt de har. I tillegg gjør forskning

mulig å kvantifisere omfanget av overskuddsflyttingen og gi anslag for hvor stor andel av skatteinntekter går tapt. Eksempelvis anslår både Tørsløv, Wier og Zucman (2021) og Bakke *et al.* (2019) at Norge mister omtrent 6-8 prosent av skatteinntekter på grunn av overskuddsflytting.

Denne oppgaven har som formål å belyse overskuddsflytting blant flernasjonale selskaper i Norge i tidsperioden 1993-2012. For det første ønsker jeg å undersøke om det er tegn for overskuddsflytting i alle næringer og deretter retter jeg søkelyset mot bygge- og anleggsnæringen (BA-næring). Første analysen er en delreplikasjon av forskningsprosjektet til Bakke *et al.* (2019). Replikasjon av en tidligere studie hjelper å kvalitetssikre metodene jeg bruker for å analysere BA-næringen, og resultatene jeg kommer fram til. I tillegg er det viktig at resultatene fra en tidligere studie kan demonstreres på nytt. I den andre analysen bruker jeg beskrivende metoder for å få en dypere forståelse av BA-bransjen og for å sannsynliggjøre mulige risikoer relatert til overskuddsflytting. Deretter bruker jeg regresjonsanalyse for å undersøke om det er signifikante forskjeller i profitabilitet mellom norske nasjonale og flernasjonale aktører innenfor BA-næringen.

1.3 Hvorfor bygge- og anleggsnæringen?

Det er flere grunner hvorfor jeg har valgt å analysere BA-næringen. Sagt kort så er bransjen viktig for hele samfunnet, det er avdekket flere skatterelaterte problemer og antallet utenlandske aktører har økt. En kort innføring i BA-næringen og dens problemområder svarer litt grundigere på spørsmålet. Før jeg fortsetter med bransjeoversikten er jeg nødt å avgrense hva jeg mener når jeg snakker om BA-næring.

Det kan brukes mange ulike kriterier for å definere og avgrense en næring. En del av litteraturen og forskningsrapporter¹ definerer BA-næringen gjennom verdikjeden og omfatter også deler av eiendoms- og utleievirksomheten. Verdikjedetilnærmingen dekker hele næringens verdikjede fra råvare til sluttprodukt: fra arkitekt- og rådgivende ingeniørvirksomhet, produksjon og handel av byggevarer, entreprenør- og håndverksvirksomhet, til forvaltning,

¹ Se eksempelvis tidligere studier fra Espelien og Reve (2007, 2009) ved BIs Senter for byggenæring. Samme studien er senere blitt oppdatert og videreutviklet flere ganger, sist av Bygballe *et al.* i 2019.

drift og vedlikehold (Bygballe, Grimsby, Engebretsen og Reve, 2019). I en markedsbasert tilnærming vil det være naturlig å inkludere også virksomheter som leverer varer og tjenester til BA-næringen: byggevareindustri, handel og utleie av byggevarer og arkitekt- og ingeniørtjenester (Holmen, 2019).

I oppgaven har jeg valgt å bruke SSBs standard for næringsgruppering (SN) som grunnlag for næringsdefinisjon². SSBs næringsgruppering bygger på tilsvarende EU standard (NACE) og er aktivitetsbasert, alle enheter som utøver samme eller lignende aktivitet defineres som en næringshovedgruppe. Etter SSBs definisjon omfatter BA-næringen³ følgende aktiviteter: grunnarbeid og utvikling av byggeprosjekter, generell bygge- og anleggsvirksomhet samt spesialiserte bygge- og anleggstjenester. Denne definisjonen omtales ofte som den utøvende eller utførende BA-næringen.

BA-næringen er en relativt stor og viktig fastlandsnæring. Målt i antall sysselsatte og antall bedrifter er næringen en av de største. Ifølge SSBs strukturstatistikken for 2018 sysselsatte BA-næringen 254 637 personer, det var 58 513 bedrifter og selskapene omsatte for rundt 600 milliarder kroner. Historiske data fra SSBs strukturstatistikk viser at næringen opplevde en fall i omsetning og sysselsetting i begynnelsen av nittitalene og etter finanskrisen. I mellomårene har næringen hatt en solid vekst i både sysselsetting og omsetning. I perioden 1993-2008 har antall sysselsatte vokst med mer enn 100 prosent fra omtrent 93 000 personer til 195 255 personer. Det første nedgangsåret etter finanskrisen i 2009 jobbet 193 618 personer i næringen og per 2018 var det 254 637 sysselsatte, en økning på nesten 32 prosent (Statistisk Sentralbyrå, 1994-2015). Tallene viser tydelig at BA-næringen har skapt mange nye arbeidsplasser og bidrar til økt levestandard.

Selv om mesteparten av sysselsetting og verdiskaping skjer i sentrale strøk, har BA-næringen stor betydning for næringslivet i distrikt-Norge. Store investeringer i transportnett og utbygging

²Valget har to grunner. Datagrunnlaget jeg bruker omfatter en lang tidsperiode fra 1993-2012. I løpet av det tid ble næringsinndelingen flere ganger revidert, nemlig i 2002 og i 2009. I 2009 revisjon ble næringsinndelingen tilpasset nye næringsstandard SN2007. Den nye inndelingen innebar en omfattende flytting av produksjonsaktiviteter mellom næringer (Gimming *et al.*, 2011). Dette gjør det vanskelig å definere BA-næringen etter verdikjede- eller markedsbaserte tilnærmingen. I tillegg har tidligere studier brukt SSBs snevre definisjon og dette vil gjøre sammenligningen enklere.

³ Før januar 2009 SN 1994 og SN 2002 under næringskode 45, etter det SN 2007 næringskodene 41, 42, 43

av annet infrastruktur knytter distriktene tettere sammen og har gjort det mulig å opprettholde spredt bosetting. Ny infrastruktur, produksjon av boliger og andre bygg bidrar til utvidede arbeidsmuligheter og økt sosial mobilitet, forbedrer tilgang på varer og tjenester, legger til rette for mer konkurransedyktig næringsliv og muliggjør vekst og verdiskapning i hele landet. Kort sagt er BA-næringen den som bygger landet og legger til rette for framtidig vekst og velstand (Dalsegg & Lidsheim, 2018 og 2019).

BA-næringen har lenge vært en problembransje med svært negativt omdømme. Myndighetene har avdekket omfattende arbeidslivskriminalitet i bransjen: fra svart arbeid, fiktiv fakturering, skatte- og avgiftsunndragelse til hvitvasking, korrupsjon og organisert kriminalitet. I tillegg mener bransjeaktørene selv at arbeidslivskriminalitet har blitt en trussel. I en spørreundersøkelse gjennomført av Skatteetaten i 2016 svarer 35 prosent av respondentene at arbeidslivskriminalitet er vanlig i BA-næringen, og 44 prosent at det er et problem. Videre svarer 28 prosent at svart arbeid med tilhørende skatte- og avgiftsunndragelse er vanlig (Eggen, Gottschalk, Nymoen, Ognedal og Rybalka, 2017). I Skatteetatens undersøkelse om etterlevelse, rapportering og oppdagelsesrisiko (SERO) 2018 var det 64 prosent i bygge- og anleggsbransjen som oppga at de ofte må konkurrere mot virksomheter som driver svart eller på annen måte unndrar skatter og avgifter. Tilsvarende andel for næringslivet totalt var 33 prosent (Berset, Lindholt og Næringsrud, 2018). Det er flere undersøkelser som viser at BA-næringen har høyest forekomst av svart arbeid. Det anslås at rundt halvparten av alt svart arbeid i Norge kan tilskrives bygge- og anleggsvirksomhet (Gulliksen *et al.*, 2014). I 2007 estimerte SSB at uregistrert produksjon i BA-bransjen utgjorde vel 6 milliarder kroner, det vil si omtrent 6 prosent av bruttoproduktet i næringen (Gimming, Halvorsen, Skoglund og Sørensen, 2011). I 2009 var omfanget av skjult omsetning i overkant av 9 milliarder kroner (Andersen, Eldring og Steen, 2014).

Det er flere karakteristika som bidrar til at BA-bransjen er spesielt utsatt for svart arbeid, skatteunndragelse og annet kriminalitet. Det er en arbeidsintensiv næring hvor mesteparten av aktørene er små bedrifter med få ansatte. Utførte tjenester og innkjøp av materialer betales ofte kontant. Samme gjelder lønnsutbetaling og betaling til underleverandører. Grunnet komplekse oppdrag og varierende behov for personell er bruk av innleid arbeidskraft og underleverandører utbredt (Gulliksen, *et al.*, 2014). Flere av underleverandører er utenlandske selskaper som kan

benytte komplekse selskapsstrukturer med dekkelskaper og stråmenn for å skjule omsetning og flytte pengene ut av landet (Økokrim, 2018).

BA-næringen preges i tillegg av høy konkurranse om kontraktene. Selv om erfaring, kvalitet, leveransedyktighet og omdømme blir fremhevet som viktig, fokuserer kundene ofte på pris som den vesentligste konkurransefaktor (Bygballe, Nielsen og Reve, 2009). I tilfeller hvor prisen blir et avgjørende vurderingskriterium, får utenlandske og useriøse aktører et vesentlig konkurransefortrinn. Utenlandske aktører har ofte lavere personalkostander, kan utnytte stordriftsfordeler for å få ned prisene på innsatsfaktorer, de er villige å tilby lavere priser for å vinne markedsandeler, og i motsetning til norske bedrifter har de muligheter for skatteplanlegging.

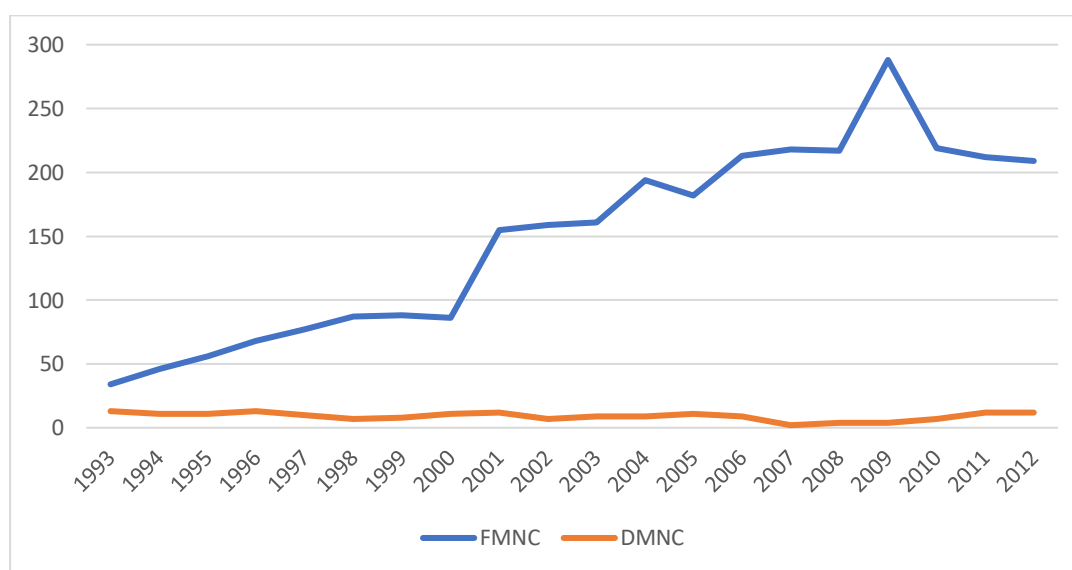
En av de viktigste driverne for vekst i BA-næringen er etterspørsel etter store infrastruktur- og byggeprosjekter fra offentlig sektor (Hartvigsen, 2020). I perioden 1994-2016 vokste det offentlige investeringer i bygg og anlegg fra 3,0 til 4,6 prosent av BNP Fastlands-Norge. Sterk vekst i offentlige investeringene sammen med svak økonomisk utvikling i flere europeiske land har bidratt til økt interesse fra utlandet. Spesielt i anleggsbransjen har bruk av utenlandske entreprenører økt (Kostøl og Måøy, 2019). Ofte er det få eller ingen norske selskaper som vinner anbudene i anleggssegmentet. Dels kan dette forklares med at prosjektene er store og komplekse og krever spesialkompetanse. Her er det få nasjonale som har kapasitet og kapital. Dels ligger forklaringen i dette at prisen legges avgjørende vekt og dette favoriserer de utenlandske som ofte tilbyr lavere priser (Eggen og Røtnes, 2016; Dalsegg og Lidsheim, 2019; Kostøl og Måøy, 2019).

Økt utenlandsk konkurranse er i utgangspunktet positivt. Bedriftene er nødt til å drive mer kostnadseffektivt, det skaper innovasjon, kompetansenivå øker og det utvikles nye teknologier og metoder. På grunn av ulike konkurranseforhold kan økt antall utenlandske konkurrenter likevel føre til dårligere arbeids- og lønnsvilkår, konsentrasjon av markedsrett og økt sentralisering av BA-næringen. Videre har det vært flere tilfeller hvor store anleggsprosjekter styrt av utenlandske entreprenører sliter med kostnadsoverskridelser og forsinket framdrift. Samfunnsøkonomisk analyse (SØA) har analysert åtte store anleggsprosjekter med utenlandske entreprenører og fant at seks av disse hadde kostnadsoverskridelser. Bare et prosjekt, nemlig vegstrekningen E18 Grimstad-Kristiansand ble ferdigstilt i tide. Samme

analyse viser at flere entreprenører har gått konkurs eller hevet/avsluttet kontrakten (Kostøl og Måøy, 2019). Også BDO fremhever i bransjeanalysene fra 2018 og 2019 at antall konkurser har økt (Dalsegg og Lidsheim, 2018, 2019). Skjeve konkurranseforhold sammen med økende antall konkurser har store økonomiske og sosiale konsekvenser for samfunnet i form av høyere kostnadsnivå, lavere verdiskapning, lavere skatteinntekter, mindre arbeidsplasser og store forsinkelser i viktige samferdselsprosjekter.

Det er ikke bare anleggssegmentet hvor utenlandsk konkurranse har økt. Økningen i antall selskaper hvor største eier er ikke norsk begynte allerede på 90-tallet når NCC, PEAB og Skanska kom via oppkjøp inn i det norske markedet (Parr, 2012). I 2004 og i 2007 kom østutvidelsen av EU som førte til både økt arbeidsinnvandring og at flere bedrifter fra Øst- og Sentral Europa kom inn i Norge.

Figur 1 – Utvikling i antall observasjoner for utenlandskeide og norskeide selskaper i BA-næringen



Grafen er basert på originaldatasett hvor bare BA-næringen er inkludert. Totalt består utvalget av 245 806 observasjoner der 3 151 eller rundt 1,3 prosent er observasjoner til flernasjonale selskaper. Av disse er 2 969 observasjoner til utenlandskeide selskaper (FMNC) og 182 er observasjoner til norskeide selskaper (DMNC).

Figur 1 tar utgangspunkt i originalt datasett hvor bare BA-næringen er inkludert, men før jeg begynner med renseprosessen. Grafen viser at økningen i antall utenlandskeide selskaper var ganske jevnt fram til årtusenskiftet og skjøt fart etter det, grunnet blant annet EU utvidelsene. I 2012 var det 209 selskaper med utenlandsk majoritetseier i Norge. Videre viser grafen at antall norske utenlandsinvesteringer har holdt seg stort sett på samme nivå. På grunn av datafangstomleggingen i 2007 kan jeg ikke helt stole på tallene. Trolig har også antall norskeide

flernasjonale steget mer⁴. For å oppsummere så viser tallene klart at internasjonaliseringen har økt i tidsperioden 1993-2012.

Den korte oversikten viser at BA-næringen er en viktig del av norsk fastlandsøkonomi, men bransjen sliter med flere alvorlige problemer. Arbeidslivskriminalitet er høy, bransjen er utsatt for konkurranse på ulike vilkår fra utlandet og det er avdekket høy forekomst av skatte- og avgiftsunndragelser. På grunn av ulike skatterelaterte problemer og voksende antall utenlandske selskaper er det interessant å se om det er indikasjoner for overskuddsflytting i BA-næringen. Hvis flernasjonale driver med overskuddsflytting vil dette føre til enda skjevere konkurranse på ulike vilkår, og både norske selskaper og hele samfunnet vil tape på det.

1.4 Oppgavens struktur

Denne oppgaven består totalt av ni kapitler. I kapittel 2 gir jeg en oversikt over internasjonale og norske studier om overskuddsflytting. Jeg oppsummerer også funnene norsk forskning har kommet fram til innen BA-næringen. I kapittel 3 introduserer jeg de institusjonelle rammene norske og flernasjonale selskaper måtte ta hensyn til i tidsperioden 1993-2012. Samtidig presenteres de ulike metodene flernasjonale selskaper bruker for å flytte overskuddet fra høyskatteland til lavskatteland. Kapittel 4 beskriver de ulike datakildene og fremhever eventuelle svakheter med dataene. I kapittel 5 presenteres de ulike variabler jeg bruker i analysedelen. Kapitlet inneholder også en oversikt over utvalgsbegrensninger for utvalget jeg bruker for å analysere overskuddsflytting inkludert alle næringer.

Kapittel 6 til 8 utgjør analysedelen. Første analysen tar utgangspunkt i studien til Bakke *et al.* (2019) og undersøker om det er profitabilitetsforskjeller mellom nasjonale og flernasjonale selskaper inkludert alle næringer. Videre utforsker jeg om overskuddsflytting kan være bak påviste profitabilitetsforskjeller. Først inkluderer jeg en beskrivende analyse av utvalget i kapittel 6. I neste kapittel diskuterer jeg de metodiske utfordringer og presenterer

⁴Waardal (2013) og Sivertsen & Sjøtrø (2015) som begge bruker Skatteetatens data fra skjema RF 1123 – *Kontrollerte transaksjoner* ender opp med flere norskeide utenlandskeide foretak for perioden 2008-2012 enn det jeg har for mye lengre tidsperiode på 20 år. Etter gjeldsrestriksjonen har Sivertsen og Sjøtrø 2 977 observasjoner av norskeide flernasjonale, mens jeg har bare 115. Waardal har 155 612 observasjoner av norskkontrollerte selskaper i regresjonsutvalget. Innenfor BA-næringen finner han, etter rensing, at 839 observasjoner er fra norskeide selskaper. Også Bakke *et al.* (2019) som bruker samme tilleggsdata har 2 ganger flere DMNC enn jeg.

modellspesifikasjonen. Deretter presenteres analyseresultatene og gjennomføres ulike robusthetsanalyser. Kapittel 8 handler om overskuddsflytting i BA-næringen. Jeg starter med en oversikt over utvalgsbegrensninger og diskuterer kort hvordan disse påvirker utvalget. Deretter beskriver jeg bransjen med hjelp av grafer og beskrivende nøkkeltall. Til slutt undersøker jeg om det kan påvises profitabilitetsforskjeller mellom flernasjonale og nasjonale selskaper innen BA-næringen. Oppgavens siste kapittel konkluderer.

2. Litteraturoversikt

Som påpekt i Balsvik, Jensen, Møen og Tropina (2009) kan forskning om overskuddsflytting i flernasjonale selskaper deles inn i to kategorier: den ene omhandler selskapenes kapitalstruktur og gjeldsskifting, mens den andre interesser seg for uriktig bruk av internpriser. Begge mekanismene for overskuddsflytting blir grundig drøftet i neste kapittelet av oppgaven. Ettersom gjeldsskifting faller utenfor oppgavens tema vil jeg i det følgende redegjøre hva forskning har funnet om overskuddsflytting via internsprismanipulasjon. Litteraturen om overskuddsflytting via internpriser er omfattende og derfor er gjennomgangen begrenset til forskning som er mest relevant for oppgaven. For en mer omfattende oversikt henvises leseren til Balsvik *et al.* (2009), Dharmapala (2014), Bakke *et al.* (2019). Første delen av kapittelet ser på internasjonal forskning om overskuddsflytting. Den andre delen undersøker hva norske studier har funnet om overskuddsflytting generelt og innen BA-næringen.

2.1 Internasjonal litteratur om overskuddsflytting

Det er to metodiske tilnærminger som brukes: direkte prissammenligninger og indirekte metoder. Direkte metode går ut på at forskere har tilgang til prisdata på samme varer eller tjenester som handles internt mellom nærstående, men også eksternt mellom uavhengige parter. Hvis det kan påvises at internpriser avviker fra transaksjonspriser mellom uavhengige parter er det rimelig å anta at det ligger skattemessige hensyn bak forskjellen. Selv om prisavviket kan ha andre bedriftsøkonomiske begrunnelser krever OECDs «armlengdeprinsippet⁵» at transaksjonene skal prises likt (Balsvik *et al.*, 2009).

En av studiene som benytter direkte metoden er fra Bernard, Jensen og Schott (2006). Autorene analyserer data om amerikanske eksporttransaksjoner i tidsperioden 1993-2000. De matcher samme selskapets armlengdes og nærstående priser for samme vare, til samme destinasjonsland, i samme måned og ved å bruke samme transportmiddel. Forskere finner at eksportpriser til uavhengige parter er i gjennomsnitt 43 prosent høyere enn prisen som er registrert på konserninterne salg. Videre finner de at prisavviket er mindre for homogene varer enn for differensierte produkter. For differensierte varer var avviket 66,7 prosent, mens avviket

⁵ Hva som ligger i «armlengdeprinsippet» er grundig redegjort i neste kapittel.

for standardvarer var på 8,8 prosent. I tillegg finner autorene at prisavviket er større for varer som blir solgt til land med lave selskapsskatterater. Hvis skatteraten i utlandet reduseres med ett prosentpoeng, øker prisavviket med 0,56 til 0,66 prosent. Funnene impliserer at ved å bruke lavere priser på konserninterne salg flyttes overskuddet ut av USA til de utenlandske datterselskapene.

En nyere studie som bruker direkte metode, kommer fra Frankrike. Davies, Martin, Parenti og Toubal (2015) bruker tverrsnittsdata om eksportpriser og -mengder til nesten alle franske eksportfirmaer i skatteåret 1999. De sammenligner konserninterne priser på eksportvarer mot tilsvarende priser som brukes på varer som blir solgt ut av konsernet til uavhengige tredjepart. Autorene finner at største parten av overskuddsflytting kan tilskrives til de største flernasjonale selskapene som har tilknytning til skatteparadis. Baseline resultatene viser at internpriser til disse selskapene er i snitt 11 prosent lavere enn armlengdeprisen. Hoveddelen av prisgapet er drevet av 450 bedrifter som står for over 90 prosent av all internhandel til 10 skatteparadisdestinasjoner⁶. Autorene finner derimot ikke bevis på overskuddsflytting når skatteparadisdestinasjoner blir fjernet fra utvalget.

Direkte sammenligning av faktiske intern- og armlengdes priser vil være den mest foretrukne metode siden den gir direkte bevis på prisdifferansen på samme varer innen samme bedrift. Likevel finnes det få studier som bruker metoden. Hovedgrunnen er at forskere har sjelden tilgang til egnede prisdata som gjør sammenligningen mulig. De fleste studier om overskuddsflytting benytter derfor ulike indirekte metoder. Forskere som bruker indirekte metoder, tar utgangspunkt i observerbare regnskapsstørrelser som påvirkes av mekanismer bak overskuddsflytting. Mange studier benytter ulike profitabilitetsmål som totalkapitalrentabilitet eller profittmargin, men også effektive skatterater blir brukt. Alle nøkkeltall tar i ett eller annen form utgangspunkt i skattbart overskudd som er den størrelsen som påvirkes når flernasjonale selskapene bedriver med overskuddsflytting. Når en da sammenligner profitabiliteten til flernasjonale og nasjonale selskaper og finner signifikante forskjeller, er dette en første indikasjon på mulig overskuddsflytting. Ved bruk av indirekte metoder kan man aldri være sikkert at påvist profitabilitetsavvik er forårsaket av overskuddsflytting. Det kan være andre

⁶ Autorene definerer følgende land som skatteparadiser: Bahamas, Bermuda, Caymanøyene, Kypros, Hong Kong, Irland, Luxembourg, Malta, Singapore og Sveits.

plausible forklaringer for påviste forskjeller. Eksempelvis kan vanskelig målbare selskapsspesifikke karakteristika som omdømme, markedsrett, ledelseskvalitet og bedriftskultur nevnes. Ifølge Tropina (2010) er fordelene med indirekte metode at den kan hjelpe til å fange opp mekanismer bak overskuddsflytting som ikke enda er kjent for skattemyndigheter. En annen fordel, som er fremhevet av Balsvik *et al.* (2009), er at indirekte metoder vil fange opp effekter av manipulerede internpriser på svært selskapsspesifikke varer og tjenester som hovedkvartertjenester, royalties og visse halvfabrikata. Her kommer fram kritikken mot den direkte metoden. Det finnes sjeldent en uavhengig markedspris for slike varer og tjenester og derfor kan den direkte metoden vanskelig anvendes.

En av de mest innflytelsesrike studiene for norsk forskning om overskuddsflytting er fra Grubert, Goodspeed og Swenson (1993). Både Langli og Saudagaran (2004), Balsvik *et al.* (2009) og Bakke *et al.* (2019) tar utgangspunkt i metodikken til Grubert *et al.* Autorene analyserer profitabilitetsforskjeller mellom utenlandskeide og nasjonalt kontrollerte selskaper i USA i tidsperioden 1980-1987. Aggregert statistikk for 1987 viser at totalkapitalrentabilitet for utenlandskkontrollerte selskaper er 1,56 prosentpoeng lavere enn for amerikanskeide selskaper. Profitabilitetsavviket vedvarer når autorene ser på ulike næringer og bruker profittmargin som profitabilitetsmål. Autorene argumenterer at det kan være flere observerbare faktorer som forklarer forskjellen som for eksempel selskapets gjeldsandel, alder, dollarkurs. Etter å ha kontrollert for de ulike observerbare karakteristika konkludere autorene at minst 50 prosent av profitabilitetsforskjellen kan tilskrives til de ulike observerbare karakteristika. Grubert *et al.* antar dermed at resten av differansen kan være forårsaket av internprismanipulasjon. Her må det påpekes at i nyere studier, Grubert (1998, 2008), blir analysen utvidet og det tilskrives en mindre andel til internprising. Grubert finner at internprising kan forklare omtrent 35 prosent av påviste profittforskjellen (referert via Bakke *et al.* (2019)).

Studien til Grubert *et al.* (1993) er den første som ser nærmere på profitabilitetsfordelingen til amerikanskkontrollerte og utenlandskkontrollerte selskaper. Autorene argumenterer at siden flytting av inntekter til lavskatteland og flytting av underskudd til høyskatteland gir betydelig skattebesparelse er det forventet at utenlandskeide selskaper har en total kapitalavkastning nærmere null. Uten overskuddsflyttingskostnader ville alle flernasjonale selskaper ha avkastning lik null til enhver tid. Analyseresultatene viser en tydelig konsentrasjon av

utenlandske selskaper rundt nullavkastning og denne tendensen vedvarer over hele tidsperioden 1980-87.

Også Bilicka (2019) finner at flernasjonale selskaper har en tendens til å klynge rundt nullavkastning. Bilicka analyserer selskapenes skattemeldingsdata i Storbritannia for tidsperioden 2000-2014. Hun bruker sammenligning av observerbare størrelser som empirisk strategi (*propensity score matching*) og finner at flernasjonale selskaper rapporterer 12 prosentpoeng lavere total kapitalavkastning enn sammenlignbare nasjonale selskaper. Mesteparten av profitabilitetsgapet kan tilskrives til flernasjonale selskaper som rapporterer om skattepliktig overskudd nær null eller nøyaktig null. Hun illustrerer at det er langt flere flernasjonale selskaper som samler seg rundt null skattbart overskudd i skattemeldingsdata enn hva er tilfellet når en ser på regnskapsdata. Det er også mange flernasjonale som rapporterer om nøyaktig null skattbart overskudd i skattemeldingen, mens regnskapsdata viser positivt overskudd. For det første impliserer funnene at overskuddsflytting kan være underestimert i studiene som baserer seg på regnskapsdata (Bakke et al. (2019)). For det andre viser funnene at flernasjonale selskaper som rapporterer om nøyaktig null overskudd kan være de mest aggressive overskuddsflyttere. Dette fordi de kan balansere inntektene og kostnadsfradragene over hele konsernet slik at det gir høyest skattebesparelse for konsernet som helhet.

Som påpekt av Bakke *et al.* (2019) har studien til Bilicka (2019) en alvorlig mangel. Bilicka forutsetter at uobserverte selskappspesifikke karakteristika påvirker ikke profitabiliteten, men hun kan ikke teste om antagelsen holder. Generell økonomisk teori⁷ og erfaring fra tilsvarende data tilsier at det er uobserverte forskjeller mellom selskapene som påvirker profitabiliteten og kan føre til skjeve estimater. I oppgavens kapittel 7 gjør jeg nærmere rede for hvordan uobserverte bedriftsspesifikke effekter kan påvirke profitabiliteten og hvordan disse kan håndteres med bruk av faste effekter.

Studien til Längenmayr og Liu (2020) kommer også fra Storbritannia. Forskere bruker regnskapsdata fra Amadeus for årene 2006 – 2012 og finner klare bevis at flernasjonale

⁷Det er en generell antagelse at flernasjonale selskaper presterer bedre fordi de kan utnytte stordriftsfordeler, fordele administrasjonskostnader over flere konsernselskaper, har tilgang til billigere råvarer og arbeidskraft, har bedre teknologi og ledelse og bedre muligheter for kunnskapsoverføring og internasjonal erfaring (Contractor, Kundu og Hsu, 2003).

selskaper rapporterer overskudd nær null. Rundt 31 prosent av selskapene i utvalget rapporterer om negativ eller nullavkastning. Litt mer enn 5 prosent av selskapene rapporterer avkastning lik 0 eller 0,01 prosent. Det er flere forskningsrapporter hvor flernasjonale selskaper rapporterer om større underskudd sammenlignet med nasjonale selskaper. Studiene til Grubert *et al.* (1993), Balsvik *et al.* (2009) og Bakke *et al.* (2019) er gode eksempler.

Hopland, Lisowsky, Mardan og Schindler (2019) tar «*bunching at zero*» tematikken videre og har utviklet en teori som forklarer hvordan og hvorfor profitabilitetsfordelingen til flernasjonale selskaper skiller seg fra fordelingen til nasjonale selskaper. Autorene argumenterer at fleksibilitet til å justere overskuddsflyttingsstrategier har mye å si for hvordan profitabilitetsfordelingen ser ut. Fleksibilitet er definert som mulighet til å endre overskuddsflyttingsstrategier i løpet av skatteåret når flernasjonalt selskap (heretter MNC) vet om filialer/datterselskaper (heretter datterselskap) kommer å gå med overskudd eller underskudd.

MNC har stor fleksibilitet når den kan justere sine overskuddsflyttingsstrategier *ex post*. Det vil si at MNC kan vente og se på resultattallene til de ulike datterselskapene og bestemmer etter det om og hvor mye overskudd som skal flyttes. Under *ex post* fleksibilitet vil MNC sørge for at inntekt er flyttet ut av datterselskapene som går med overskudd og inn i datterselskapene som går med underskudd. Profitabilitetsfordelingen er da mer spiss, observasjoner er konsentrert rundt nullavkastning, mens det er relativt få observasjoner i halene. I tilfelle lav fleksibilitet må MNC bestemme overskuddsflyttingsstrategier *ex ante*, altså før den vet hvordan datterselskapene kommer til å prestere. Er strategiene besluttet kan MNC ikke endre på dem og må holde fast til opprinnelig planlagte internpriser og interngjeldsnivå. Under *ex ante* fleksibilitet tar MNC utgangspunkt i forventet lønnsomhet til datterselskapene. Det kan skje at MNC tar feil og datterselskapene som forventes å gå med tap får positiv lønnsomhet. På grunn av forhåndsbestemt strategi å flytte inntekten inn i disse selskapene blir overskuddet enda større. Motsatt kan det hende at datterselskapene som er forventet å være lønnsomme går med underskudd. Da flyttes overskudd ut av selskapene som allerede opplever tap og underskuddene blir enda større. Profitabilitetsfordelingen vil også i dette tilfellet vise en større konsentrasjon rundt nullavkastning, men samtidig vil venstre (høyre) hale være tykkere sammenlignet med nasjonale selskaper. Dette fordi i *ex ante* situasjon er det flere datterselskaper som har større underskudd (overskudd).

Som påpekt av autorene forklarer lav fleksibilitet og medfølgende *ex ante* overskuddsflytting godt hvorfor profitabilitetsfordelingen til flernasjonale selskaper har en tykkere venstre hale hos Grubert *et al.* (1993). Samme argumentasjon kan forklare hvorfor flernasjonale selskaper har større underskudd enn nasjonale selskaper i studiene til Balsvik *et al.* (2009) og Bakke *et al.* (2019) og også i mine undersøkelser.

2.2 Norske studier om overskuddsflytting med vekt på BA-næring

Jeg har ikke tenkt å introdusere flere internasjonale studier enn de som er nevnt. I det videre vil jeg fokusere på norske studier om overskuddsflytting. Målet er å gi en oversikt over studiene som handler om overskuddsflytting inkludert alle næringer⁸, men som også har med seg bransjeregresjoner til de enkelte næringer. Først presenterer jeg de generelle funnene om overskuddsflytting i alle næringer og deretter demonstrerer jeg hva ble funnet om overskuddsflytting i BA-næringen.

2.2.1 Forskningsprosjekter på norske data

En av de største studiene om overskuddsflytting gjort på norsk data er SNF-rapport 11/09 av Balsvik, Jensen, Møen og Tropina (2009). Rapporten består av to deler. Første analysen tar utgangspunkt i forskningsartikkel til Langli og Saudagaran (2004) som sammenligner profittmarginen til norskkontrollerte og utenlandskontrollerte selskaper innenfor industri og varehandel i tidsperioden 1993-1996. Seinere utvider Balsvik *et al.* utvalget til å omfatte alle næringer i privat sektor. I andre del analyserer autorene hvilken effekt skattedifferanse har på konserninterne eksport- og importverdier. Den delen går jeg ikke innpå, ettersom den er utenfor oppgavens tema.

Balsvik *et al.* (2009) klarer å replikere analysen til Langli og Saudagaran, men finner en lavere profittifferanse på 1,56 prosentpoeng mot 2,57 prosentpoeng hos Langli og Saudagaran. Imidlertid viser Balsvik *et al.* at analysene stemmer kvalitativt godt overens. Videre utvider Balsvik *et al.* datamaterialet til årene 1993-2009 og forbedrer regresjonsmodellen ved at de legger gruppestruktur på feilleddene (*clustering*), inkluderer tresifrede næringsdummyer og

⁸ Med unntak av oljeutvinning, finansnæring og bergverksdrift

introduserer faste effekter. Ved å inkludere faste effekter hensyntar autorene at det finnes tidskonstante uobserverte foretaksspesifikke effekter som påvirker profitabiliteten til norskeide og utenlandskeide selskapene forskjellig. Dette medfører at profitabilitetsforskjellen mellom gruppene reduseres og er nå på 1,64 prosentpoeng. En annen viktig forbedring gjelder klassifisering av selskaper. Autorene påpeker at norskeide foretak som har datterselskaper eller filialer i utlandet har også mulighet til overskuddsflytting gjennom konsernstruktur. Dersom denne gruppen er involvert i overskuddsflytting trekkes profitabiliteten til rent norske selskaper mot null og effekten av overskuddsflytting ut av landet blir underestimert. Derfor flyttes norskeide flernasjonale selskaper ut av kontrollgruppen og inn i behandlingsgruppen. Profittforskjellen reduseres noe som følge av endringen og er nå på 1,51 prosentpoeng.

Videre blir utvalget utvidet til å omfatte alle næringer i privat sektor. Regresjonsresultatene viser at profitabilitetsavviket mellom flernasjonale og rent norske selskaper øker. Ved bruk av OLS er profitabilitetsavviket på 3,16 prosentpoeng, mens FE-estimatet viser et avvik på 2,14 prosentpoeng. Når det gjelder BA-næring så finner forfatterne også her signifikante resultater med begge estimeringsteknikker. OLS-regresjon viser at profitabilitetsforskjellen er på 3,25 prosentpoeng og ved bruk av faste effekter reduseres forskjellen til 2,04 prosentpoeng. Resultatene indikerer at flernasjonale selskaper har lavere lønnsomhet enn rent nasjonale selskaper og dette gjelder både for hele norsk økonomi og for BA-bransjen.

Forskningsprosjektet til Tropina (2010) er et revidert forarbeid til Balsvik *et al.* (2009) og mange⁹ analysene er ganske likt til Balsvik *et al.* I tillegg bruker Tropina samme data fra samme tidsperioden 1993-2005. For norsk økonomi som helhet finner hun nesten samme resultater som Balsvik *et al.* Flernasjonale selskaper har signifikant lavere lønnsomhet med begge estimeringsmetoden. For BA-næringen finner hun derimot ingen signifikante forskjeller verken med OLS eller med faste effekter. Dette er veldig overraskende når en tar i betraktning at hun bruker samme data fra samme tidsperioden. Mest sannsynlig ligger forskjellen i ulike utvalg. Balsvik *et al.* har noe større utvalg med 63 355 observasjoner mens Tropina har 62 995 observasjoner. Merkelig nok har Tropina større antall flernasjonale enn Balsvik *et al.* Tropina

⁹ Flere analyser avviker fra Balsvik *et al.* og går mer i dybden. I tillegg undersøker hun hvilken effekt skattesatsene i utlandet har på profitabilitet. Jeg ser bare på den delen av hennes forskningsprosjekt som er mest relevant for min oppgave. Andre analyser går jeg ikke inn på.

har 970 observasjoner av flernasjonale selskap, mens hos Balsvik *et al.* er kun 570 observasjoner klassifisert som flernasjonale. Antageligvis er noen selskaper feilklassifisert hos Tropina. Dette vil trekke koeffisientverdien til flernasjonalitetsvariabelen mot null og kan være grunnen hvorfor signifikante resultater uteblir.

En annen stor studie som undersøker profitabilitetsforskjeller mellom norskregistrerte flernasjonale og rene nasjonale selskaper er fra Bakke, Hopland og Møen (2019). Forskningsprosjektet er på mange måter en videreføring av Balsvik *et al.* (2009) og benytter samme metodiske fremgangsmåten. Videre bygger prosjektet på doktorgradsavhandlingen til Julia Tropina Bakke. Forfattere finner at i tidsperioden 1993-2012 hadde flernasjonale selskaper signifikant lavere profitabilitet enn nasjonale selskaper. De gjennomfører flere forskjellige analyser som styrker antagelsen at flernasjonale selskaper flytter overskuddet ut av Norge. I tillegg til forlenget tidsserie benytter autorene tilleggsdata fra Skatteetaten for årene 2006-2012. Tilleggsdataene muliggjør en bedre klassifisering av selskaper og tillater å undersøke hvilken effekt skjerpede interprisingsregler og økt kontrollvirksomhet har på profitabilitetsdifferansen. Resultatene tyder på at profitabilitetsavviket blir vesentlig redusert etter innføring av ny regelverket. Videre finner autorene at etter regelendring er profitabiliteten til de store kontrollerte¹⁰ selskapene høyere enn før regelendringen, mens for ikke-kontrollerte selskap er profitabiliteten lavere enn før 2008. Resultatene indikerer at mindre flernasjonale selskaper, som ikke fanges opp av skattemyndighetenes nye kontrollregime, øker omfanget av overskuddsflytting. Store flernasjonale selskaper, som er under skjerpede granskning, reduserer omfanget av overskuddsflytting. Forfatterne beregner at rundt seks prosent av skatteinntektene fra den norske selskapsskattebasen i 2012 gikk tapt som følge av overskuddsflytting. Hvis man ville tatt utgangspunkt i en profitt-differanse før regelendring, altså for årene 2003-2007, ville skattetapet vært mye større, på omkring 13 prosent.

Jeg har fremhevet det mest sentrale fra forskningsprosjektet til Bakke *et al.* (2019). Den første delen av min analyse består av en delreplikasjon av Bakke *et al.*, og en mer omfattende sammenligning av deres og mine resultater kommer i oppgavens kapittel 7.

¹⁰«Kontrollerte selskaper» er de selskapene som har levert skjemaet RF-1123 *Kontrollerte transaksjoner* minst én gang etter regelverksendringen.

2.2.2 Masteroppgaver

Det er skrevet flere masteroppgaver om overskuddsflytting. De fleste tar utgangspunkt i rapporten til Balsvik *et al.* (2009) og utvidere deretter med forskjellige egne analyser. Stort sett finner alle masteroppgaver at flernasjonale selskaper har signifikant lavere profitabilitet enn nasjonale selskapene. Funnene er konsistente med resultatene til Balsvik *et al.* og styrker antagelsen at flernasjonale selskaper bedriver med overskuddsflytting. I det følgende introduserer jeg kort tre ulike masteroppgaver som også har gjennomført regresjonsanalyser for enkelte næringer. Jeg diskuterer de generelle funnene og viser hvilke resultater ble funnet for BA-næringen.

I motsetning til Balsvik *et al.* (2009) benytter Waardal (2013) en nyere datasett fra årene 2006 til 2011. En annen forskjell er at han klassifiserer flernasjonale selskaper med hjelp av data fra Skatteetatens skjema RF-1123 *Kontrollerte transaksjoner*. Han finner at utenlandskeide selskaper har signifikant lavere profitabilitet sammenlignet med nasjonale selskaper. Norskeide selskaper derimot ser ut til å ha høyere profitabilitet når OLS brukes som estimeringsmetode. FE-estimatet er negativ, men ikke signifikant. I likhet med meg skiller Waardal de ulike bransjer med hjelp av SSBs næringsstandard. BA-næringen består av 41 991 observasjoner og av disse er 839 observasjoner til norskeide og 684 observasjoner til utenlandskeide selskaper. Han finner ingen signifikante resultater for norskeide flernasjonale. OLS resultat til utenlandskeide viser et profitabilitetsavvik på 2.02 prosentpoeng. FE-estimatet er også negativt, men usignifikant.

Også Sivertsen og Sjøtrø (2015) bruker skjemaet RF-1123 *Kontrollerte transaksjoner* for å klassifisere de norskeide flernasjonale selskaper. De sammenligner profitabiliteten til flernasjonale og nasjonale selskapene i årene 2008-2012 og finner at flernasjonale har signifikant lavere profitabilitet med OLS metodikken. Når de kontrollerer for faste effekter, finner de derimot ingen signifikante resultater. Videre har de gjennomført regresjoner for 11 ulike næringsgrupper. De finner signifikante resultater for bygge- og energi bransjen med faste effekter. Dessverre kan resultatene ikke sammenlignes med andre studier siden autorene sammenblander to ulike næringer.

Analysen til Solberg og Sæbøe (2014) er basert på data fra tidsperioden 2007-2012. Datamaterialet kommer fra samme kilder som hos Balsvik *et al.* (2009) og meg (se kap. 4). I

hovedanalysen sammenligner de profitabiliteten til flernasjonale og nasjonale selskaper og finner med både OLS og FE at flernasjonale statusendringer er forbundet med en signifikant fall i lønnsomhet. For bransjeregresjoner skiller de mellom 13 ulike næringer. BA-næring er definert etter SSBs næringskoder og inneholder 64 247 observasjoner. Autorene har ikke rapportert hvor mange flernasjonale selskaper det er i utvalget. Regresjonsresultatene viser at flernasjonale selskaper har 3,4 prosentpoeng lavere profitabilitet når OLS teknikken benyttes. Ved bruk av faste effekter er estimatet fremdeles negativ, men dessverre ikke signifikant.

Oversikten over tidligere studier viser at i BA-næringen er regresjonsresultatene usikre og dels sprikende. Kun Balsvik *et al.* (2009) finner statistisk signifikante profitabilitetsavvik med både OLS og faste effekter. Waardal (2013) og Solberg og Sæbøe (2014) finner signifikans med OLS, men ikke med faste effekter. Resultatene til Tropina (2010) er ikke signifikante. Dels kan ulike resultater forklares med ulike kilder og ulike tidsperioder. Mest sannsynlig spiller også ulik klassifisering av selskaper en rolle.

Det er vanskelig å trekke noe entydige konklusjoner ut fra disse studiene. Derfor har jeg valgt i min oppgave å se nærmere på bransjen og ekskluderer alle andre næringer fra utvalget. Så langt jeg vet finnes det ingen andre studier som analyserer overskuddsflytting innen BA-næringen. Min oppgave vil bidra til å belyse en spesifikk bransje som er viktig for norsk økonomi og som har flere skatterelaterte problemer. Jeg beskriver bransjen grundig med hjelp av ulike grafer og statistiske nøkkeltall og fremhever faktorer som kan tyde på økt risiko for overkudssflytting. I tillegg renser jeg datamaterjalet på bransjenivå og kan dermed være sikkert på at ekstreme observasjoner vil ikke påvirke regresjonsresultatene. Tidligere studier har alle renset dataene på en aggregert nivå, det vil si for alle næringer samlet sett. Som Solberg og Sæbøe (2014) påpeker kan dette føre til overestimerte koeffisientverdier.

3. Institusjonelt rammeverk

Kapittelet gir oversikt over de mest grunnleggende regler som gjør seg gjeldende i forbindelse med overskuddsflytting. Siden oppgaven bygger på datasettet fra 1993 til 2012 viser jeg til de reglene og rammene om var gjeldende under dette tidsrommet. Flere av reglene som går gjennom er endret etter 2012 som følge av BEPS prosjektet og et ønske om å redusere omfanget av overskuddsflytting.

3.1 Hovedtrekk i skattlegging av flernasjonale konsern

I de siste 50 årene har økt internasjonalisering med etterfølgende teknologisk utvikling og spesielt framveksten av internett ført til en integrert global økonomi, hvor stadig flere selskaper velger å drive næringsvirksomhet utover landegrensene. Globale estimater indikerer at i 1970 var det rundt 2000 morselskaper, mens i år 2000 var antallet opp på 38 000. I 2008 var antallet ikke-finansielle flernasjonale selskaper 82 000. I 2014 var det registrert 230 000 datterselskaper/filialer i OECDs AMNE (*Activities of Multinational Enterprises*) databasen. Antallet antas å være større siden ikke alle land er representert i databasen (OECD, 2018).

Flernasjonale driver grenseoverskridende virksomhet gjennom en filial eller konsernstruktur, det vil si gjennom et datter- eller søsterselskap. Et flernasjonalt konsern består av morselskap og minst ett datterselskap lokalisert i et annet land og hvor morselskap har kontroll over datter-/søsterselskapene. Et helt sentralt trekk med konsern er at konsernet anses ikke som selvstendig skattesubjekt. Det er de enkelte selskapene som et konsern består av som er skattesubjektene, og som skattlegges for skattepliktig inntekt.

Hvert land har sine egne skatteregler og bestemmer fritt hvilke skatteformer og -satser skal gjelde. I Norge og i de fleste land skattlegges flernasjonale selskaper enten etter globalinntektsprinsippet eller etter kildestatsprinsippet. Gjennomgang av norske regler og regler for OECDs mønsteravtale gir en kort oversikt over regelverket¹¹. Bestemmelsene i OECDs mønsteravtale er viktig siden de fleste skatteavtaler som er inngått mellom land og som tar sikte på å forebygge dobbeltbeskatning, bygger på mønsteravtalen.

¹¹ Skatteregler er omfattende jeg gir bare en oversikt over regelverket jeg mener er viktig for oppgaven

Et flernasjonalt selskap har alminnelig skatteplikt til Norge når selskapet anses som hjemmehørende i Norge (globalskatteplikt). Ifølge mønsteravtalens art. 4 (1) bestemmes det hvor et selskap anses hjemmehørende etter internrett. Fram til lovendring i 2019 ble det lagt til grunn at et selskap hører hjemme i Norge dersom selskapet reelt sett ledes fra landet. Anses et flernasjonalt selskap etter statenes internrett hjemmehørende i flere stater samtidig, så sier mønsteravtalens art 4 (3) at i slike tilfeller er det avgjørende å se i hvilken stat utøves daglig ledelse og tas de nøkkelbeslutninger som er viktig for virksomhetsutøvelse (Naas, Bruusgaard, Ilstad og Svensen, 2011).

Det kan likevel oppstå situasjoner hvor et selskap har globalskatteplikt eller begrenset skatteplikt (kildeskatt) til to eller flere land. Dobbelbeskatningssituasjon foreligger også når selskap er hjemmehørende i et land, men opptjener virksomhetsinntekter gjennom et filial/fast driftssted i et annet land. De fleste skatteavtaler regulerer slike tilfeller med såkalte fordelingsregler, nedfelt i mønsteravtalens art 23. For å forebygge dobbeltbeskatning skal et av statene iht. skatteavtalen gi avkall på skattleggingsrett eller lempe skattleggingen av den aktuelle inntektsposten. Dette gjøres enten ved bruk av unntaksmetoden som går ut på at staten avstår av skattlegging, eller ved kreditmetoden (Zimmer, 2009). Kreditmetoden innebærer at selskapet hjemmehørende i Norge får fradrag for skatt betalt i utlandet.

Globalskatteplikten omfatter all inntekt og formue uansett om inntekten stammer fra Norge eller fra et annet land. Hovedregelen er at det gis fradrag for kostnader som har tilknytning til skattepliktig inntekt, jf. skattelovens § 6-1 (Naas *et al.*, 2011). Globalinntektsprinsippet for selskaper er nedfelt i sktl. § 2-2 1. og 6. ledd og i OECDs mønsteravtale art. 7 (1). Virksomhetsinntekter skal etter både norsk internrett og skatteavtalene skattlegges i skatteytters hjemstat, uansett hvor i verden den er opptjent. Tilsvarende bestemmes også fradragsrett av skattyters hjemstat (Zimmer, 2009).

Flernasjonale selskap som er ikke hjemmehørende i Norge vil være begrenset skattepliktig til Norge hvis inntekten har sin kilde i landet (kildestatsprinsipp). Det betyr at hvis utenlandskkontrollert selskap utøver eller deltar i virksomhet i Norge så skal inntekten fra virksomhet skattlegges i Norge og det gis fradragsrett for kostnader. Begrenset skatteplikt for virksomhetsinntekter har hjemmel i sktl. § 2-3 1. ledd og i mønsteravtale art. 7 jf. art. 5. Ifølge mønsteravtalen skal alt overskudd fra virksomhet, herunder filialer, som oppfyller vilkårene til

å være fast driftssted, skattlegges i det landet hvor virksomhet foregår (Naas *et al.*, 2011; Zimmer, 2009).

Også reglene om aksjeutbytte, renter og royalty har sentral betydning for skattlegging av flernasjonale selskap. I Norge gjelder fritaksmetoden. Selskap hjemmehørende i Norge er som hovedregel fritatt for skatteplikt for aksjeutbytte og aksjegevinst, jf. sktl. § 2-38. Fritaket gjelder også når utbytte kommer fra utlandet, men da er det flere unntak. NOKUS-reglene kan utløse løpende skatteplikt, utbytte fra selskap hjemmehørende i lavskatteland utenfor EØS er alltid skattepliktig og utbytte fra land utenfor EØS er skattepliktig hvis selskap som mottar utbytte eier mindre enn 10% av aksjekapital og stemmene (Zimmer, 2009).

Her er det viktig å bemerke at i 2007 ble fritaksmetoden for lavskatteland innenfor EØS innstrammet. Det ble fastsatt at dersom et selskap skal føre utbytte skattefritt til Norge fra et lavskatteland i EØS-området, skal selskapet være reelt etablert og drive reell økonomisk virksomhet (Møen, Bakke, & Hopland, 2018).

Selskaper som er hjemmehørende i utlandet, men driver virksomhet i Norge omfattes også av fritaksmetoden, jf. § 2-38 (1) i. Fritaket for kildeskatt gjelder som sagt bare hvis selskapet er reelt etablert og driver reell økonomisk aktivitet i EØS land. Mønsteravtalen og de aller fleste norske skatteavtalene bestemmer at retten til å skattlegge aksjeutbytte er delt mellom mottakernes hjemstat og den staten utdelende selskap er hjemmehørende (Zimmer, 2009). Dermed er aksjeutbytte fra norske selskaper til reelle EØS selskaper fritatt for kildeskatt. Går utbytte til selskaper hjemmehørende utenfor EØS påløper det kildeskatt i henhold til skatteavtalen.

For selskaper som er hjemmehørende i Norge og som mottar rente- og royaltybetaling fra utlandet gjelder globalskatteplikt. Tilsvarende er rente- og royaltybetaling til utlandet fradragsberettiget. For utenlandske selskaper er hovedregelen etter skatteavtalene at det er mottakerens hjemstat som har beskatningsretten. Mange skatteavtaler åpner også for kildeskatt. I norsk internrett er det ikke hjemmel for kildeskatt på renter og royalties (Zimmer, 2009). Dette innebærer at hvis konsernselskap i lavskatteland får rente eller royalty inntekter fra Norge så påløper det ingen kildeskatt.

Gjennomgangen viser at det hvor et selskap anses å være hjemmehørende er avgjørende for skatteplikt. Når det gjelder kildeskatt er det viktig å fastlegge hva er inntektstypen, i hvilket land ligger inntektskilden, hva sier internrett og hvordan er skattleggingsmyndighet i henhold til skatteavtalen fordelt mellom landene.

Det er de enkelte landene som bestemmer nasjonale skattespørsmål. Dette har ført til asymmetriske regler med mange smutthull som kan utnyttes av flernasjonale konsern. Et flernasjonalt konsern opptrer som en økonomisk enhet og er opptatt å tjene størst mulig overskudd for konsernet som helhet. For å oppnå dette kan flernasjonale selskaper benytte seg av strategisk organisering av konsernstruktur. De ulike funksjoner skilles da ut i egne selskaper og lokaliseres i de land hvor det er mest fordelaktig. Eksempelvis kan produksjon, prosjektering og design, ledelses- og administrative funksjoner, finansiering, forsikring og eierskap til verdifulle immaterielle eiendeler plasseres i ulike selskaper (Berg-Rolness, 2020; NOU 2014:13). Ved valg av lokaliseringsland spiller skattehensyn ofte en stor rolle.

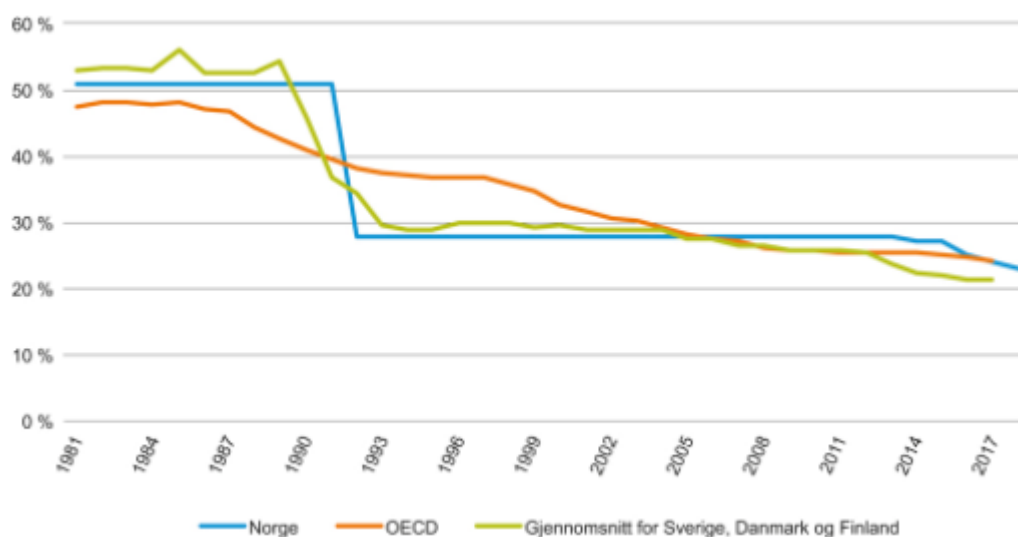
Bruken av avanserte konsernstrukturer gjør det mulig å utnytte ulike lands skatteregler og er dermed en av årsakene bak overskuddsflytting – bruk av skattestrategier hvor inntekter overføres til beskatning i lavskatteland og fradragberettigede kostnader til høyskatteland. Dette kan best forklares med et eksempel. Som diskutert foran så har det fra hvilket land en flernasjonale selskap styres fra stor skattemessig betydning. Det er selskapsskatten i hjemlandet, altså det landet hvor selskapet anses å være hjemmehørende, som legges til grunn for globalskatteplikten. For et flernasjonalt konsern kan det være fristende å flytte sentrale ledelsesfunksjoner og andre administrative tjenester fra høyskatteland til lavskatteland. Konsernselskaper i høyskattland vil kjøpe ledelses- og administrative tjenester og pålegges managementavgift. Inntekten fra ledelses- og administrative tjenester skattlegges da i lavskatteland, mens høyskatteland gir fradragrett på leiekostnad. Samlet sett blir konsernets samlede skattebyrde redusert.

3.2 Forskjeller i selskapsskatterater

Det er flere metoder som benyttes for overskuddsflytting. I neste avsnitt gjør jeg rede for tre hovedformer av overskuddsflytting (se kap. 3.3). Nå retter jeg oppmerksomheten mot norske skattesatser for bedriftsbeskatning i tidsperioden 1993-2012 og ser hvordan skattesatsene var i forhold til OECD og Skandinavia for øvrig, vist i figur 2. Flernasjonale selskaper har insentiver

til å flytte overskuddet ut når norsk selskapsskatt er høyere sammenlignet med andre land flernasjonale selskap har virksomhet i. Motsatt kan det tenkes at flernasjonale velger å flytte overskuddet inn i Norge når norsk selskapsskatt er lavere.

Figur 2 - Formelle selskapsskattesatser i Norge, OECD og Sverige, Danmark, Finland i perioden 1981-2017



Kilde: OECD og Finansdepartementet, hentet fra NOU 2018:5 s. 136

I den aktuelle tidsperioden 1993-2012 har norsk selskapsskatt vært uendret på 28%. Frem til rundt 2005 var norsk selskapsskatt lavere enn gjennomsnittet for OECD og Skandinavia. Samme gjelder for EØS land, hvor gjennomsnittlige selskapsskattesatser var høyere enn de norske. Gjennomsnittssatsene for EØS og OECD var rundt 35% og 37% i 1993 (Bakke *et al.*, 2019). Dette impliserer at fram til rundt 2005 hadde flernasjonale selskaper incentiver til å flytte overskuddet inn i Norge.

Etter 2005 så har norsk selskapsskatt vært høyere sammenlignet med gjennomsnittssatserne for både OECD, Skandinavia og EØS land. I 2012 var gjennomsnittlig selskapsskattesats i EØS 23% og 25% for OECD land (Bakke *et al.*, 2019). Fra figur 1 ser en at snitt-tall for Skandinavia lå på samme nivå som for OECD. Ifølge teorien vil dette gi motiver til å flytte overskuddet ut av Norge.

Differanser i skattesatser gir bare en pekepinn på retningen av overskuddsflytting. Det kan være at i konsernstrukturen finnes det selskaper som er hjemmehørende i et skatteparadis med svært

lav eller ingen skatt¹². Da vil et flernasjonalt selskap ha incentiver til å flytte overskudd ut av Norge også i perioden før 2005. Etter teorien flyttes overskudd til konsernselskapet som har lavest skattesats. I tillegg påpeker Nordeng og Sanderud (2012) at det blir misvisende å se bare på differansen i skatteratene mellom land. Det kan være andre årsaker enn skattehensyn som styrer flernasjonale selskapers valg av overskuddsflytting inn og ut av Norge. Eksempelvis kan politisk stabilitet, risiko for korrupsjon, inflasjon i landet og effektivitet i skatteinnkreving nevnes.

3.3 Metoder for overskuddsflytting

Det sentrale temaet i avsnittet er å gi en kort innføring i de ulike metodene som brukes for overskuddsflytting. Det må bemerkes at jeg presenterer hovedtrekkene ved metodene. Metodene er komplekse og har flere tilleggsmomenter som er ikke belyst i oppgaven. For å få en mer omfattende gjennomgang av temaet henvises leseren til litteratur brukt i avsnittet.

Det er bredt enighet om at overskuddsflytting skjer hovedsakelig i tre former: internprising av varer og tjenester, gjeldsforskyving mellom konsernselskap og allokering av inntekter eller eierskap for å unngå skatteplikt (Berg-Rolness, 2020; NOU 2014:13; Meld. St. 4 (2015-2016)).

3.3.1 Internprising

Uriktig prising av varer og tjenester i konserninterne transaksjoner antas å være den dominerende metoden som flernasjonale selskaper bruker for å flytte overskudd fra et land til et annet. En betydelig del av internasjonal handel skjer mellom selskapene tilhørende samme konsern. FN har anslått at internhandel utgjør minst 30% av verdenshandel (Berg-Rolness, 2020), *Tax Justice Network* journalisten Nick Shaxson (2019) viser til samme andel: over en tredjedel av grenseoverskridende handel skjer innen multinasjonale konsern. I tillegg finner forskere Heckemeyer og Overesch (2013) at internprising sammen med andre ikke-finansielle metoder for overskuddsflytting er en mer brukt kanal enn gjeldsskifting. Internprising og lisensiering antas å utgjøre 72% av det samlede skattegrunnlaget som blir flyttet.

¹² Det er flere EØS land som har svært lav selskapsskatt i perioden. Eksempelvis kan Irland, Luxembourg, Sveits nevnes.

Med internprising menes prising av transaksjoner mellom nærstående parter. Som oftest siktes det til transaksjoner mellom mor- og datterselskap eller mellom søsterselskap i et konsern, men også andre nærståendeforhold kan omfattes (NOU 2014:13). Det at konsernselskaper handler seg imellom er helt vanlig og fullt lovlig. Problemer oppstår når selskapene bevisst begynner å manipulere med prisene for å flytte overskudd fra høyskatteland til lavskatteland, spare tollavgifter eller har andre bedriftsøkonomiske begrunnelser for lavere prissetting.

Selges en vare eller tjeneste fra konsernselskap A i høyskatteland til konsernselskap B i lavskatteland vil A være motivert å sette en lavere pris på transaksjonen. Salgsinntekten i høyskatteland reduseres og dermed reduseres også skattegrunnlaget. Konsernselskap B kjøper varen for lav pris og har i utgangspunktet lavere fradragrett for innkjøpskostnad. B vil dermed ha en høyere skattegrunnlag, men siden skattenivået er lavere hos B vil skattebesparelsen i A være høy nok for å kompensere for høyere skatt i B. Motsatt vil det være gunstig å sette høye priser hvis lavskatteland selger til høyskatteland. Inntekt skattlegges da i lavskatteland og høyskatteland får fradrag for høye innkjøpspriser. Strategisk feilprising av interne transaksjoner muliggjør at flernasjonalt konsern kan flytte overskuddet opptjent i høyskatteland for beskatning i lavskatteland.

For å motvirke slik strategisk feilprising har OECD utarbeidet *Transfer Pricing Guidelines* (heretter retningslinjer) - et komplekst og omfattende rammeverk for internprising. Retningslinjer har karakter å være kommentarer til OECDs mønsteravtalens art. 9 og har samme rettsvirkning som OECD kommentarer til mønsterskatteavtale. Ved lovendring 1. Januar 2008 ble skattelovens interessefelleskapsregel § 13-1 tilføyd 4. ledd. Formålet med lovendring var å gi retningslinjer en mer formalisert status som rettskildefaktor i norsk rett (Berg-Rolness, 2020; Zimmer, 2009). Bestemmelsen fastsetter at i tilfeller hvor det foreligger skatteavtale, skal det tas hensyn til retningslinjer ved vurdering av om det foreligger inntektsreduksjon. Hvor det ikke foreligger skatteavtale, bør det tas hensyn til retningslinjer så langt det passer (NOU 2014:13; Zimmer, 2009).

Både norsk interessefelleskapsregelen § 13-1 og OECDs mønsteravtale art. 9 og retningslinjer bygger på armlengdeprinsippet (Zimmer, 2009). Prinsippet skal bidra til nøytralitet i beskatningen av flernasjonale konsern og skal sørge for generell skattemessig likebehandling av flernasjonale og nasjonale foretak (Berg-Rolness, 2020). Prinsippet innebærer at pris og

vilkår som fastsettes i en transaksjon mellom nærstående skal tilsvare den prisen og de vilkår som ville blitt avtalt i en tilsvarende transaksjon mellom uavhengige parter (Naas *et al.*, 2011). Med andre ord settes det markedsmessige vilkår på en transaksjon mellom nærstående der tilbuds- og etterspørselsmekanismer er ikke til stede for å sikre riktig pris og vilkår.

I tilfeller hvor varer og tjenester handles på et åpent og likvid marked, som for eksempel Oslo Børs, er det lett å fastsette armlengdeprisen. De fleste transaksjoner mellom nærstående er dessverre mer komplekse og å finne et relevant sammenligningsgrunnlag byr på utfordringer. For at prisen skal tilsvare armlengdeprinsipp skal det ifølge retningslinjer utføres en sammenlignbarhetsanalyse. Analysen går ut på at det foretas en sammenligning av betingelsene i den kontrollerte transaksjonen mot de betingelsene som et uavhengig foretak ville anvendt i en sammenlignbar situasjon (ukontrollert sammenlignbar transaksjon) (Berg-Rolness, 2020). Altså at transaksjonen mellom konsernselskap analyseres mot hvordan en uavhengig part ville vurdert samme transaksjonen.

For å finne frem til sammenlignbare transaksjoner er det viktig å undersøke omstendigheter og betingelser rundt transaksjonene. Retningslinjer anbefaler at sammenligningen baserer seg på fem såkalte sammenlignbarhetsfaktorer: de overførte eiendelens eller tjenesters karakteristika, partenes funksjonsanalyse¹³, kontraktsvilkår, økonomiske omstendigheter og partenes forretningsstrategier. Etter at sammenlignbare ukontrollerte transaksjoner er identifisert og eventuelt justert kan selve sammenligningen gjennomføres. For dette er det i retningslinjer utarbeidet fem anbefalte internprisingsmetoder¹⁴. Hva som konkret sammenlignes, priser eller fortjenestemarginer avhenger av hvilken av de fem metodene blir valgt (Naas *et al.*, 2011).

Internprising av immaterielle eiendeler som patenter, varemerker, teknologi, er et spesielt vanskelig område. I retningslinjer er det derfor viet et helt kapittel for regler som omhandler internprising av immaterielle eiendeler. Det er flere grunner til det. Immaterielle eiendeler

¹³ Her undersøkes det hvilke funksjoner hver av partene utøver i transaksjonen. De forskjellige funksjonene kan omfatte design, markedsføring, finansiering. Viktig er også å undersøke hvilken risiko partene påtar seg og hvordan dette er fordelt mellom partene (Berg-Rolness, 2020).

¹⁴ Det fem metodene deles i to hovedgrupper: de tradisjonelle transaksjonsbaserte metodene og de transaksjonsbaserte fortjenestemetoder. Første gruppen omfatter: sammenlignbar ukontrollert prismetoden (SUP), videresalgsmetoden og kostplussmetoden. Andre gruppen består av overskuddsdelingsmetoden og transaksjonsbasert nettomargin-metoden (Berg-Rolness, 2020; Naas *et al.*, 2011).

omsettes sjeldent på det åpne markedet og derfor er det utfordrende å finne egnede sammenligningsgrunnlag. Det er knyttet stor usikkerhet til fremtidig inntekspotensialet, hvilket gjør verdsettelse vanskelig (Naas *et al.*, 2011). I tillegg er immaterielle eiendeler mobile og kan enkelt flyttes mellom land (Berg-Rolness, 2020). Tidligere ble det vist at flernasjonale selskaper velger ofte konsernstrukturen hvor de ulike funksjoner fordeles til ulike konsernselskaper. Da kan konsernselskaper i lavskatteland eie de ulike immaterielle verdiene og leie de ut til konsernselskapene i høyskatteland mot en royaltybetaling. Royaltybetalinger i høyskatteland er fradragsberettiget, mens motsvarende inntekt beskattes lavt. Samtidig er det svært krevende å finne ut hva armlengdeprisen for royalty er. Dette er grunnene at royaltybetaling for bruk av immaterielle eiendeler er en ofte benyttet kanal for overskuddsflytting.

Også forskere har funnet støttepunkter for at eiendomsretten til immaterielle eiendeler plasseres i lavskatteland. Bøhm, Karkinsky, Knoll og Riedel (2015) finner at landene som pålegger lavt skatt på patentinntektene tiltrekker eiendomsretten til patenter med høy inntjeningssevne selv om patentene er utviklet i et annet land. Land med høy skatt på patentinntekter derimot opplever at patenter med høy kvalitet blir flyttet ut.

Det korte gjennomgangen illustrerer godt hvor omfattende, kompleks og krevende regelverket bak armlengdeprinsippet er. For både skattemyndigheter og skattytere kan det være vanskelig å innhente all relevant informasjon som er nødvendig for anvendelsen av armlengdeprinsippet. Retningslinjer anerkjenner at å finne riktig armlengdepris er ikke en eksakt vitenskap. Det er derfor tillatt at både skattytere og skattemyndigheter kan bruke skjønnsmessige vurderinger og kan anvende såkalt armlengdeprisintervallet - laveste prisen en uavhengig selger ville vært villig å selge for og den høyeste prisen en uavhengig kjøper ville ha vært villig til å kjøpe for (Naas *et al.*, 2011). Alle prisene i intervallet anses som akseptable internpriser. For mer komplekse transaksjoner og for verdsettelse av immaterielle eiendeler aksepteres det ofte en videre intervall (Naas *et al.*, 2011). Siden alle priser i intervallet er akseptert kan selskaper utnytte dette og tilpasse seg i den enden av intervallet som er mest gunstig. Trolig er det også sann at ulike juristiksjoner legger til grunn ulike intervaller.

Veien til en riktig internpris byr på vanskeligheter og involverer mye skjønn. Dette kan bli utnyttet og derfor er regelverket rundt internprising endret flere ganger. I oppgavesammenheng

er det viktig å nevne at i 2007 innførte Norge strengere internprisingsregler gjeldende fra januar 2008. Jeg har allerede vært gjennom at ved endringen av sktl. § 13-1 ble retningslinjene gitt mer formell status i norsk rett og ved anvendelse av armlengdeprinsippet skal det tas hensyn til OECDs regler. I tillegg ble det innført oppgaveplikt og dokumentasjonskrav ved internprising. Oppgaveplikt går ut på at store selskaper som har internttransaksjoner av en viss størrelse skal levere skjemaet RF-1123 *Kontrollerte transaksjoner* sammen med selvangivelsen. Dokumentasjonskravet er regulert i ligningsloven § 4-12 og innebærer at selskapene skal dokumentere at transaksjoner som er gjennomført i interessefelleskaper stemmer overens med armlengdeprinsippet (Møen, Bakke, & Hopland, 2018).

3.3.2 Tynn kapitalisering

En annen ofte benyttet metode for overskuddsflytting er gjennom finansieringsstrukturen, bedre kjent som tynn kapitalisering. Ifølge Zimmer (2009) dreier dette seg om tilfeller der et selskap i et konsern finansieres med påfallende mye lån og tilsvarende lite egenkapital. Skattemessig gevinst oppnås ved at i Norge og i de fleste andre land er gjeldsrenter fradragsberettiget og dette vil redusere skattegrunnlaget. Renteinntekter vil være skattepliktig etter mottakernes internrett. Aksjeutbytte derimot er ikke fradragsberettiget for det selskapet som gir utbytte, for mottaker som omfattes av fritaksmetoden er utbytte skattefritt. Slik forskjellsbehandling av gjeld og egenkapital gjør at flernasjonale konsern kan velge å finansiere konsernselskaper lokalisert i høyskatteland med mye gjeld.

Overskuddsflytting i et flernasjonalt konsern kan gjøres gjennom ekstern og intern gjeldsflytting. Møen, Schindler, Schjelderup og Tropina (2011) viser at for å optimalisere skattefordelene ved gjeldsskifting er det best å bruke både ekstern og intern gjeld. Ekstern gjeldsskifting foregår mellom to uavhengige parter. En flernasjonale selskap tar opp lån i en bank eller selskap som er lokalisert i høyskatteland og som hverken har tilknytning eller eierskap i lånetakerselskapet. Skattebesparelsen oppnås ved at de eksterne høye rentekostnader gir fradragsrett.

Intern gjeldsflytting derimot foregår internt mellom konsernselskaper. Datterselskaper i høyskatteland finansieres med høy andel av gjeld, mens långiveren er et annet datterselskap i lavskatteland. Skattepliktig inntekt i høyskatteland blir redusert på grunn av fradragsrett for rentekostnader, mens renteinntektene i lavskatteland beskattes med lav sats. Ofte er

skattebesparelse gjennom rentefradraget større enn skatteplikt i lavskattelandet. I tillegg fremhever Møen *et al.* (2011) at hvis konsernet velger å opprette en såkalt interbank eller finansielt senter i land med lavest effektiv skattesats så kan konsernet oppnå maksimum skattebesparelse.

Det er verdt å bemerke at gjeldsflytting kan kombineres med internprising. Et flernasjonalt selskap kan nemlig sette en unormalt høy rente på interne lån. Dermed forsterkes effekten av gjeldsflytting (NOU 2014:13). Som sett foran så vil vurderingen av korrekt rentenivå skje i henhold til armlengdeprinsippet. Altså hvilken rentesats en uavhengig part i samme situasjon ville krevd.

De fleste land har regler som begrenser bruken av tynn kapitalisering. Enten gjennom rentebegrensingsregler eller ved å bruke OECDs regelverk om at lån mellom nærstående skal være «armlengdes» (Schjelderup, 2013). Norge innførte rentebegrensingsregelen i 2014. I tidsperioden 1993-2012 brukes det i Norge armlengdeprinsippet, det vil si at inngåtte låneavtaler skal ha samme vilkår som ville ha vært avtalt mellom uavhengige parter i samme næring. Skattemyndighetenes erfaring viser at det kan være svært krevende å bruke armlengdeprinsippet på grenseoverskridende låneforhold. I praksis tillates finansieringen med intern gjeld så lenge lånevolumet er innenfor selskapets låneevne (NOU 2014:13). Dette impliserer at i tidsperioden som er grunnlaget for oppgaven hadde flernasjonale gode muligheter for overskuddsflytting ved tynn kapitalisering.

3.3.3 Andre metoder

Den tredje metoden handler om unngåelse av skatteplikt ved utnyttelse av skatteavtalenettverket og bruk av hybride arrangementer. Jeg har vært innom hvordan flernasjonale selskaper kan unngå eller redusere skatteplikt ved å utnytte regler som angir hvor et selskap anses å være skattemessig hjemmehørende. Ved å etablere konsernselskaper med ulike funksjoner i lavskatteland eller ved å flytte sentrale ledelsesfunksjoner til lavskatteland kan konsernet oppnå betydelig skattegevinst.

Eksistens av et nettverk av ulike skatteavtaler gir flernasjonale selskaper mulighet for traktatshopping (*treaty shopping*). Flernasjonalt selskaper som er hjemmehørende i en stat og har inntekter fra et annet stat tilpasser seg slik at den kan utnytte flere fordelaktige skatteavtaler.

Typisk etableres det et datterselskap i en stat med gunstig skatteavtale, såkalte gjennomstrømmingsselskaper (*conduit company*). Inntekten kanaliseres så gjennom dette selskapet og eventuelt videre til selskapets eiere i tredje stat. Metoden brukes mest for unngåelse av kildeskatter på aksjeutbytte, renter og royalty (Berg-Rolness, 2020; Zimmer, 2009). Skattetilpasningsstrategien til Google og Nike som jeg presenterte innledningsvis, er gode eksempler på bruk av gjennomstrømmingsselskaper.

Hybride arrangementer oppstår når ulike land klassifiserer juridiske enheter og finansielle instrumenter forskjellig etter sin internrett. Ett land kan anse en bestemt type selskap som et eget selvstendig skattesubjekt, mens annet land anser samme selskapet som transparent, det vil si at det er personene bak selskapet – eiere, deltakerne – som skattlegges for selskapsinntekter. For hybride finansielle instrumenter er det typiske eksempelet at en stat behandler investeringsobjektet som aksje eller eierandel, mens annen stat anser samme investeringen som et lån. Klassifisering som lån gir fradragsrett for gjeldsrenter i ett land, mens inntekten fra samme instrument klassifiseres som utbytte som er gjerne skattefritt i en fritaksordning (Berg-Rolness, 2020; NOU 2014:13).

Jeg har nå gått gjennom de ulike metodene for overskuddsflytting. Trolig har den oppmerksomme leseren allerede bemerket at for å få til en optimal skattetilpasning vil ulike metoder brukes om hverandre. Lavskatteland, traktatshopping og hybride arrangementer brukes gjennomgående for å få til best konsernstruktur for skatteplanlegging. Ved hjelp av internprising og gjeldsflytting kanaliseres pengestrømmene dit hvor det er skattemessig mest fordelaktig.

4. Datakilder og klassifisering av foretak

I den empiriske analysen bruker jeg et sammenkoblet datasett for tidsperioden 1993-2012. Datasettet inneholder regnskaps-, bransje- og eierskapsinformasjon fra tre ulike kilder. I det følgende gir jeg en kort presentasjon av de ulike datakildene, viser hvordan jeg klassifiserer flernasjonale og nasjonale foretak og diskuterer svakheter i forbindelse med dataene.

4.1 Regnskaps- og foretaksstatistikk

Datafilene med regnskaps- og foretaksinformasjon er hentet fra databasen til Samfunns- og næringslivsforskning AS (SNF) og Norges Handelshøyskole (NHH). Dataene er levert av Dun & Bradstreet Norway AS. Regnskapsfilene inneholder ukonsolidert årsregnskapsinformasjon for alle virksomheter i norsk næringsliv som er rapporteringspliktige til Brønnøysundregisteret. Foretaksinformasjon leveres sammen med regnskapsinformasjon og inneholder viktig foretaks- og bransjeinformasjon. Filene inneholder blant annet opplysninger om aidentifisert organisasjonsnummer, selskapsform, bransjekoder og stiftelsesår (Berner, Mjøs, & Olving, 2016).

For å konstruere de nødvendige variablene som brukes i analysesammenheng kobler jeg sammen regnskaps- og foretaksdataene for årene 1993-2012. Her må det bemerkes at jeg bruker også regnskapsdata fra 1992 for å kunne justere variabelen skattbart overskudd for endringer i utsatt skatt og skattefordeler i år 1993.

4.2 SIFON-registeret (SSB)

SIFON¹⁵- registeret inneholder informasjon over utenlandske direkteinvesteringer i Norge. Denne databasen skal i utgangspunktet omfatte alle norske aksjeselskaper med utenlandske eierinteresser og alle norske filialer av utenlandske foretak, samt de datterselskapene foretak i disse to gruppene har i Norge. I praksis er det ikke mulig å ha en fullstendig dekning av alle foretak med utenlandske eierinteresser. Det kan forekomme feil og mangler med selve innrapporteringen og ofte faller selskaper hvor bare en liten del av aksjekapitalen er utenlandskeid utenfor. Sammenligninger med Norges Banks register over utenlandskeide

¹⁵ Statistikk over Internasjonale Foretaksetableringer Og Næringsvirksomhet

enheter og med årsmeldingene i Brønnøysundregistrene viste per år 2000 ikke noe store avvik. Avvikene gjaldt mindre enheter med begrenset omsetning (Statistisk Sentralbyrå, 2000).

Svakheten at ikke alle foretak med utenlandske eierinteresser er med i datagrunnlaget skaper likevel ikke noe store problemer i analysesammenheng. Jeg bruker SIFON datasettet fra 1993-2012 for å klassifisere om et selskap er utenlandsk- eller norskeid. Det er bare selskaper hvor den største utenlandske eier har mer enn 50 % av eierandeler som er omfattet i analysen. Dermed har det lite å si om mindre enheter med små eierandelprosent er ikke med i utvalget. Dessuten fjernes selskaper som har total kapital under en million kroner i utvalgsrensingsprosessen.

I tillegg er omfanget av datakilder som benyttes for å kartlegge utenlandskkontrollerte foretak og den ultimate eierland vesentlig forbedret i senere år. I 2004 opprettet Skatteetaten Aksjonærregisteret hvor det blant annet samles info om utenlandske aksjonærer i selskapet. Informasjonen fra Aksjonærregisteret deles med SSB (Statistisk Sentralbyrå, 2020). På bakgrunn av informasjonen fra aksjonærregisteret kan det identifiseres hvilke utenlandske foretak som eier mer enn 50 prosent av aksjekapitalen i et norsk foretak og hvilke norske foretak dette gjelder (Emberland, Totland, & Tveita, 2009). Selv om dataene er av noe svakere kvalitet rett etter opprettelsen av Aksjonærregisteret (Reiersgård & Røtvold, 2012), er det grunn å anta at fra omtrent 2006 er informasjon om ultimate eierskap og konsernstruktur nær perfekt (Bakke *et al.*, 2019).

I forbindelse med utenlandskeide foretak er det verdt å bemerke at datasettet jeg har tilgang til gjør det ikke mulig å fastsette konsernstrukturen til de konsernene et utenlandskeid foretak i Norge er en del av. Dette kan være en potensiell svakhet. I begynnelsen av tidsperioden finnes det flere land som har høyere skatterate enn Norge og da er det sannsynlig at morselskapet eksempelvis i Tyskland, som har en skatterate på rundt 39 %, er interessert å flytte overskudd til Norge for å utnytte faktum at Norge har lavere skattesats. Da reduseres netto overskuddsflytting. Likevel kan det være at konsernet har aktivitet i land som har lavere skattesats enn morselskapet og det norske datterselskapet. Da har selskapet et insentiv å flytte overskudd ut av Norge.

4.3 Utenlandsoppgave og «Investeringer i utlandet»

For å få informasjon om utgående direkteinvesteringer fra Norge benytter jeg sammenkoblet data fra to ulike kilder, nemlig Skattedirektoratets utenlandsoppgave og SSBs undersøkelse «Investeringer i Utlandet» (INVUT).

Data fra utenlandsoppgaven gjelder for tidsperioden 1993-2006 og omfatter alle norske foretak som direkte eller indirekte har minst 10% eierinteresse i et utenlandsk selskap eller på annen måte har bestemmende innflytelse i utenlandsk selskap eller innretning. Utenlandsoppgaven gir informasjon over størrelsen på eierandel, landtilhørighet, gjelds- og fordringsforhold, størrelsen på interne transaksjoner samt viktigste regnskapstall til det utenlandske selskapet (Statistisk Sentralbyrå, 2006).

Fra og med regnskapsåret 2007 bortfalt utenlandsoppgaven og ble for skattemessige forhold erstattet med internprisingsoppgaven. Internprisingsoppgaven dekket ikke SSBs statistikkbehov og derfor begynte SSB å samle informasjon om norske utgående direkteinvesteringer gjennom INVUT undersøkelsen. INVUT gjelder for norske foretak som har en direkte eierandel på mer enn 20% i et selskap i utlandet, men omfatter også utenlandske foretak hvor det norske investoren gjennom sitt datterselskap har en indirekte eierandel på over 20% (Statistisk Sentralbyrå, 2012).

Datasettet brukt i oppgaven dekker årene 2007-2012 og gir blant annet informasjon om størrelse på eierandeler i prosent, landet hvor investeringsobjekt er lokalisert i og diverse balanse og resultatstørrelser. Dataene har også flere mangler som blir diskutert etter at jeg klassifiserer selskaper som nasjonale eller flernasjonale.

4.4 Definisjon av flernasjonalt selskap

For å analysere om det finnes profitabilitetsforskjeller mellom flernasjonale og norske foretak trenger jeg å definere hvorvidt et foretak er flernasjonalt eller ikke. Sammenkobling av datasettene gjør det mulig å definere følgende dummyvariabler som angir selskapets eierskapsstatus:

- Utenlandskkontrollert flernasjonalt selskap (FMNC). Dette er norskregistrerte selskaper hvor største utenlandske eierandel overstiger 50%. Gruppen omfatter også

foretak hvor majoritetseieren er utenlandsk og som samtidig investerer direkte eller indirekte ut av Norge. Jeg bruker data fra SIFON registeret for å definere denne dummyvariabelen.

- Norsk kontrollert flernasjonalt selskap (DMNC). For at en norskregistrert selskap kan defineres som norsk flernasjonal skal følgende to kriterier være oppfylt. Utenlandsk eierskap i selskapet skal være under 50% og selskapet har direkte eller indirekte investeringer til utlandet som overstiger 50%. For å definere denne dummyvariabelen bruker jeg hovedsakelig data fra utenlandsoppgaven/INVUT. For å skille ut de norskeide flernasjonale som har utenlandsk eierskap over 50% bruker jeg også data fra SIFON. Slike selskap defineres som FMNC.
- Flernasjonalt selskap (MNC). Et selskap defineres som flernasjonal når det enten er norsk kontrollert flernasjonal eller utenlandsk kontrollert flernasjonal. Jeg definerer denne dummyvariabelen ved å summere FMNC og DMNC.
- Helnorsk selskap (DC). Selskap defineres som helnorsk når den ikke kan klassifiseres som flernasjonal. Variabelen fungerer som referansekategori til flernasjonalitetsdummyer.

Koeffisientverdier til flernasjonalitetsdummyer vil gi informasjon om det er mulig å påstå at flernasjonale er mindre/mer lønnsomme enn nasjonale selskap og om nettostrømmen går ut av Norge eller inn. Der er viktig å være klar over svakhetene med dataene fra utenlandsoppgaven og INVUT. Dette er diskusjonstemaet for neste avsnitt.

4.5 Svakheter i data fra utenlandsoppgaven og INVUT

Det er grunn å anta at både data fra utenlandsoppgaven og INVUT er heftet med usikkerhet. Balsvik *et al.* (2009) påpeker at utenlandsoppgaven muligens er ufullstendig før år 2000 siden det er relativt få observasjoner fram til 2000 og etter det er det en bratt økning i antall observasjoner. Dette observerer jeg også i min data. Fram til 2000 er gjennomsnittantallet av norskeide utenlandske foretak rundt 600 og øker bratt til 996 i år 2000¹⁶. Derfor er det grunn å

¹⁶Dette er tallene etter jeg har koblet alle datasettene til ett. Før kobling så er antallet norskeide enheter med direkte eller indirekte eierandeler større enn 50% rundt 2300-2400 i årene fram til 1998. Etter det så øker antallet til 3029 i 1999 og 3553 i år 2000.

anta at en del mindre selskaper som registreres som flernasjonale først i årene 1998-2000 allerede var flernasjonale før det (Balsvik *et al.*, 2009).

Videre kan det nevnes at datafangst skjer gjennom spørreundersøkelsen som sendes til et utvalg av større foretak som har direkteinvesteringer i utlandet og et utvalg av mindre foretak. Konsekvensen er at utvalget som svarer på undersøkelsen varierer fra år til år. I tillegg faller små norske bedrifter som operer i utlandet ut av statistikken (Grünfeld, 2005; Statistisk Sentralbyrå, 2009)).

Statistikkens kvalitet påvirkes også av selve innrapporteringsprosessen – selskapene kan svare feil eller unnlate å svare. Også SSBs etterfølgende behandling av data kan inneholde feil (Statistisk Sentralbyrå, 2009). I tillegg har veilederen til en tidligere masteroppgave Jarle Møen opplyst at datasettet fra utenlandsoppgaven består kun av selskaper som har levert den elektronisk (Nordeng & Sanderud, 2012).

Videre er datagrunnlaget påvirket av datafangstomleggingen. Når SSB i 2007 tok over ansvaret for statistikkutarbeidelsen ble informasjonsinnholdet redusert. Utenlandsoppgaven fra 2006 inneholder 61 variabler mot 29 variabler i INVUT data fra 2007. Også antallet unike selskaper er redusert. I 2006 leverte hele 1 232 selskaper utenlandsoppgaven, mens i 2007 viser INVUT data at antallet rapporteringspliktige er redusert til 276. Antallet rapporteringspliktige blir varierende de følgende årene og øker til 1 156 selskaper i 2012.

Slik målestøy kan føre til feilklassifiseringer. Selskaper som i realiteten er norske flernasjonale kan bli klassifisert som helnorske i de årene de er ikke leverer rapporten. Motsatt kan selskaper som egentlig er flernasjonale oppfattes å endre status fra nasjonalt til flernasjonal når de ett år ikke er med i undersøkelsen, men velger å levere den til neste år. Omlegging av datafangst fører også til feilaktige skift. De selskapene som ikke leverer INVUT rapporten blir fra 2007 klassifisert som nasjonale, mens de i realiteten mest sannsynlig er flernasjonale. Som nevnt innledningsvis så er det sannsynlig at en del selskaper er feilklassifisert som nasjonale også i tidsperioden 1993-1998/99.

Det finnes ikke en god måte å løse klassifiseringsproblemet. Ut fra diskusjonen over så er det sannsynlig at i hele utvalgsperioden finnes det flere selskaper som er klassifisert som nasjonale mens de mest sannsynlig er flernasjonale. For å forbedre datamaterialet bruker jeg lignende

fremgangsmåte som Bakke *et al.* (2019) og modifierer variabelen til norskeide flernasjonale selskap. Hvis et selskap er norskeid flernasjonal i tid t og på tid $t+1$ så klassifiseres den som flernasjonal i begge tidspunktene, selv om selskapet ser ut å være nasjonal i det opprinnelige datasettet. Mest sannsynlig løser fremgangsmåten ikke klassifiseringsproblemet og det er fremdeles en del observasjoner som blir feilklassifisert. Likevel velger jeg å bruke den modifiererte DMNC variabelen i analysen siden en sammenligning av hovedregresjoner før og etter modifisering viser at modellen med modifisert variabel er litt bedre (se appendix 1).

Som påpekt er det også etter modifikasjonen fare for at flere selskaper klassifiseres feil og at tidfestingen for når et selskap endrer status ikke alltid er riktig. Dette gjelder for øvrig også for FMNC variabelen. Konsekvensen blir at jeg får en systematisk målefeil i hovedforklaringsvariabelen. Flernasjonalitetsvariabelen vil da inneholde observasjoner som egentlig er nasjonale og tilhører kontrollgruppen og *vice versa*. På grunn av at jeg sammenblander behandlings- og kontrollgruppen får jeg en *attenuation bias*, en bias som vil trekke de estimerte effekter i regresjonsanalysen mot null. Altså, at jeg kommer å underestimere den sanne effekten av overskuddsflyttingen (Balsvik *et al.*, 2009; Hopland, 2017). Problematikken blir adressert også senere i oppgaven.

En ytterligere svakhet med datasettet er at jeg er ikke i stand til å skille ut de datterselskapene av norske flernasjonale som ikke selv har eierandeler i utlandet. Disse klassifiseres som nasjonale selskaper, mens de har insentiv til overskuddsflytting gjennom konsernstrukturen de er del av (Balsvik *et al.*, 2009). Dette vil da trekke ned lønnsomheten til kontrollgruppen, altså de nasjonale selskapene, og effekten av eventuell overskuddsflytting blir underestimert.

5. Databehandling

5.1 Profitabilitetsmål

Studiene som omhandler overskuddsflytting, bruker ulike profitabilitetsmål som avhengig variabel. Langli og Saudagaran (2004) og Balsvik *et al.* (2009) bruker profittmargin definert som skattbart overskudd over salgsinntekt. Samme lønnsomhetsmål anvendes i de fleste masteroppgaver skrevet på NHH¹⁷. Grubert, Goodspeed og Swenson (1993)¹⁸ benytter skattbart overskudd over total kapital som mål på lønnsomhet. Ifølge autorene er den konseptuelle forventningen at det er forventet avkastning til eiendeler som skal fordeles på tvers av investeringene og ikke profittmarginen. Total kapitalrentabilitet benyttes blant annet også av Bilicka (2019), Bakke *et al.* (2019) samt Langenmayr og Liu (2020). Dischinger, Knoll og Riedel (2014) derimot bruker logaritmen av skattbart overskudd.

Min oppgave følger tett forskningsmetodikken til Bakke *et al.* (2019) og derfor benytter jeg samme profitabilitetsmål. Profitabilitet for bedrift i i år t , $\Pi_{i,t}$, er målt som resultat før skatt ($TI_{i,t}$) i prosent av bokført total kapital ($TA_{i,t}$). Skattbart overskudd er beregnet ved at årsresultat før skatt blir korrigert for endringer i utsatt skatt og utsatt skattefordel fra året før, hvor netto endring i utsatt skatt er dividert med effektiv skattesats ($ETR_{i,t}$).

$$\Pi_{i,t} = \frac{TI_{i,t}}{TA_{i,t}}$$

$$TI_{i,t} = NIBT_{i,t} + \frac{[(DTL_{i,t-1} - DTL_{i,t} + DTA_{i,t} - DTA_{i,t-1})]}{ETR_{i,t}}$$

$$ETR_{i,t} = \frac{TE_{i,t}}{NIBT_{i,t}}$$

¹⁷Jamfør Balsvik *et al.* (2009) brukes det i masteroppgaven til Mjelde og Minsås (2005) driftsmargin (driftsresultat over omsetning) som profitabilitetsmål.

¹⁸Bakke *et al.* (2019) fremhever at i en senere studie, Grubert (1998), skiftes total kapitalrentabilitet ut med profittmargin med den begrunnelsen at total kapital er en bokført størrelse som er utsatt for verdsettelsesproblemer og reflektere dermed dårlig kapitalens markedsverdi. Bokført verdi av total kapital er sterkt påvirket av ulike regnskapsregler knyttet til balanseposter og kan være preget av ulik grad av skjønn.

Hvis $ETR_{i,t} > 0,6$ er $ETR_{i,t} = 0,6$ hvis $ETR_{i,t} < 0,1$ er $ETR_{i,t} = 0,1$

Hvis $NIBT_{i,t} = 0$ eller $NIBT_{i,t} < 0$ er $ETR_{i,t} = \text{medianskatt}_t$

Der,

$NIBT_{i,t}$ («*net income before taxes*») = årsresultat før skatt for bedrift i i år t

$DTL_{i,t}$ («*deferred tax liability*») = Utsatt skatt for bedrift i i år t

$DTA_{i,t}$ («*deferred tax asset*») = Utsatt skattefordel for bedrift i i år t

$TE_{i,t}$ («*tax expense*») er bedriftens skattekostnad i år t

I tidligere forskning brukes det ulike fremgangsmåter for å justere for ekstreme verdier i variabelen effektiv skattesats ($ETR_{i,t}$). Balsvik *et al.* (2009) bruker årets medianskatt for å justere skatteverdiene som er høyere enn 60 prosent eller lavere enn 10 prosent. Sivertsen og Sjøtrø (2015) har valgt samme metodikken i sin masteroppgave. Waardal (2013) sammen med Møller og Nordal (2012) setter de ekstreme skatterater lik grenseverdiene på 10 og 60 prosent.

Nordeng og Sanderud (2012) samt Solberg og Sæbøe (2014) følger en middelvei. Ekstremt lave eller høye skattesatser som faller utenfor intervallet på 10 og 60 prosent justeres til grenseverdiene. Nordeng og Sanderud (2012) begrunner valget med en antagelse at reelle effektive skatteraten ligger nærmere grenseverdiene enn medianverdiene. I tilfeller hvor selskapets årsresultat før skatt er lik null eller negativ settes effektiv skatterate lik medianskatten for året. Medianskatt anses som et fornuftig valg siden i disse tilfellene finnes det ikke noe grunnlag å si noe om verdien på den effektive skattesatsen. Siden jeg ikke vet hvordan Bakke *et al.* (2019) har løst problemet med ekstreme skattesatser finner jeg det mest hensiktsmessig å følge metodikken til Nordeng og Sanderud (2012).

For å se om valget av profitabilitetsmål kan påvirke regresjonsresultatene tester jeg alternative profitabilitetsmål i robusthetsanalysen. I tillegg til nevnte alternativer – profittmargin og logaritme av justert skattbart overskudd – benytter jeg også driftsresultat over total kapital og EBITDA over total kapital.

5.2 Kontrollvariabler

Tidligere studier har ved å ta utgangspunkt i økonomisk teori kommet fram til en sett av kontrollvariabler som antas å ha mest effekt på profitabilitet (Grubert *et al.*, 1993; Langli og Saudagaran, 2004; Balsvik *et al.*, 2009; Tropina, 2010; Bakke *et al.*, 2019). Slike kontrollvariabler inkluderes for å isolere effekten av flernasjonalt og utelukke at en eventuell profitabilitetsforskjell skyldes andre selskapskarakteristika som varierer systematisk med profitabilitetsmålet. Sagt enkelt, ved å inkludere kontrollvariabler kan jeg med større sikkerhet si at profitabilitetsforskjeller jeg finner skyldes flernasjonaltstatus.

- *Gjeldsandel*: Gjeldsandel defineres som langsiktig og kortsiktig rentebærende gjeld, samt kortsiktig ikke-rentebærende gjeld, over total kapital. Effekten av å inkludere kontrollvariabelen er todelt. For det første kontrollerer jeg for profitabilitetsforskjeller som har årsak i at selskaper har ulik gjeldsgrad. De som har mer gjeld, har også høyere renteutgifter som igjen reduserer skattbart overskudd. For det andre kontrollerer jeg for gjeldskifting¹⁹. Flernasjonale selskaper kan nemlig flytte overskudd ved å gjeldsfinansiere datterselskaper i høyskatteland, få fradrag på gjeldsrenter og redusere dermed skattepliktig overskudd.
- *Realkapitalandel*: Variabelen er definert som varige driftsmidler i forhold til total kapital²⁰ og inkluderes av to grunner. Selskaper med høy realkapitalandel kan få lettere lån og ofte med bedre betingelser siden driftsmidler kan brukes som pant eller annen sikkerhet. Bedre investeringsmuligheter gir høyere inntjeningsmuligheter i fremtiden som igjen slår positivt ut på lønnsomhet. Imidlertid kan det tenkes at slike

¹⁹Bakke *et al.* (2019) påpeker at når rentebærende gjeldsvariabler utelates har dette liten effekt på selve estimatene. Autorene viser til forskningen til Heckemeyer og Overesch (2017) hvor det ble funnet at internprismanipulasjon og lisenser er langt mer viktige overskuddsflyttingsmetoder enn gjeldsskifting.

²⁰På grunn av innføring av ny regnskapslov som trådte i kraft 1999 defineres realkapital forskjellig for perioden før og etter 1999. Variabelen varige driftsmidler innføres i 1999 og inneholder alle fysiske eiendeler som er av varig karakter (fast eiendom, maskin/anlegg, skip/rigger/fly, driftsløsøre/inventar). Før 1999 finnes samme informasjon i variablene fast eiendom og maskin/anlegg. Sistnevnte inneholdt da også beholdningstall for skip, inventar ol.

selskaper har store avskrivninger, noe som vil redusere overskuddet. Dermed vil effekten av kontrollvariabelen på profitabilitet være usikker (Bakke *et al.*, 2019).

- *Selskapsstørrelse*: Variabelen inkluderes for å fange opp profitabilitetsforskjeller på grunn av ulik selskapsstørrelse. Større selskaper vil ofte ha stordrifts- og samdriftsfordeler (Balsvik *et al.*, 2009), som vil redusere kostnadene og gi høyere resultat. På annen side kan det tenkes at store selskaper har høyere kostnader knyttet til administrasjon, noe som drar lønnsomheten ned. (Tropina, 2010) bemerker at det kan være en negativ sammenheng mellom størrelse og lønnsomhet siden store selskaper kan bruke mer ressurser på overskuddsflytting og rapportere dermed lavere overskudd. Her kan motargumentet være at siden store flernasjonale er mer synlige stilles det også større krav og forventninger til de og skattemyndigheter kontrollerer de mer nøye.

Selskapsstørrelse kan måles basert på total kapital, antall ansatte eller salgsinntekter. I oppgaven bruker jeg totalinntekter som mål på størrelse²¹. Variabelen oppheves i første, andre, tredje og fjerde potens og skaleres med henholdsvis 10^{10} , 10^{15} , 10^{22} og 10^{30} . Opphøyde størrelser skaleres for å få mer tolkbare koeffisienter.

- *Aldersdummyer*: Variabelen kontrollerer for lønnsomhetsforskjeller grunnet ulik alder. På grunn av mindre erfaring, lav kundebase og store oppstartskostnader har både nyetablerte flernasjonale og norske selskaper i startfasen ofte lavere lønnsomhet sammenlignet med de godt etablerte selskaper. Dette tilsier en positiv sammenheng mellom eldre selskaper og lønnsomhet. På annen side kan det tenkes at godt etablerte flernasjonale med høy profitt kan være motivert å benytte seg av internprising for å flytte profitten (Tropina, 2010; Bellak og Pfaffermayr, 2002).

I oppgaven er alder definert som differanse mellom rapporteringsår og stiftelsesår. Observasjoner med manglende aldersverdi er gitt verdien av gjennomsnittsalderen. Selskapene grupperes inn i fire aldersgrupper. Aldersgruppene defineres som

²¹ Fallan og Fallan (2019) kritiserer bruk av salg som proxy på størrelse. De poengterer at forskjellige næringer, eksempelvis finansnæring, bruker ulik klassifisering i resultatregnskapet. I mitt tilfelle er dette mindre relevant siden jeg bruker totalinntekter som inneholder også andre inntekter utenom det ordinære kjernevirksomhet. I tillegg er selskaper som tilhører næringer som bruker ulik klassifisering fjernet fra utvalget.

dummyvariabler som tar verdien en når selskap er inne i aldersintervallet, og null ellers. Jeg har da fire dummyvariabler: fra 0 til 5 år, fra 6 til 10 år, fra 11 til 20 år og eldre enn 21 år. Siste brukes som referansekategori.

I tillegg til observerte karakteristika presentert foran kontrollerer jeg også for bransjeeffekter, tidseffekter og at tidstrender kan være ulike for ulike selskaper.

- *Årsdummyer*: Årsdummyer skal fange opp makroøkonomiske forhold som varierer i tid, men påvirker alle selskaper likt. Dette kan være endringer i rentenivå, inflasjon og valutasingninger. Også institusjonelle endringer som endringer i skattesatser og regnskapsregler korrigeres for av årsdummyer (Solberg og Sæbøe, 2014).
- *Næringsdummyer*: Kriser kan påvirke ulike næringer ulik. Eksempelvis opplever teknologisektor vekst og høyere lønnsomhet under pågående koronakrisen mens reiselivs-, restaurant- og utelivssektoren sliter med likviditet og er truet av konkurser. Bransjer med høy konkurranse har lavere lønnsomhet enn de med få aktører (Waardal, 2013). For å kontrollere for lønnsomhetsforskjeller mellom næringer inkluderer jeg 2-siffer NACE koder som næringsdummyer.
- *Interaksjonsledd mellom årsdummyer og næringsdummyer*: Konjunktur- og institusjonelle endringer som fanges opp av årsdummyene vil ikke påvirke alle næringer likt. For eksempel vil valutasingninger påvirke et eksportselskap helt annerledes enn det er tilfelle med selskaper som opererer på hjemmemarkedet. Eksportselskap får en valutakurseffekt som de lokale ikke trenger å ta hensyn til. Ved å lage et interaksjonsledd mellom årsdummyer og bransjedummyer tas det hensyn til at det er ulike tidstrender for selskaper i ulike bransjer.

5.3 Utvalgsbegrensninger

For å komme fram til utvalget som brukes i analysen kobler jeg sammen datakildene beskrevet i forrige kapittel: regnskaps- og foretaksstatistikken fra Brønnøysundregistrene, informasjon om inngående FDI fra SIFON og informasjon om utgående FDI fra Utenlandsoppgaven og INVUT. Dette gir meg 3 653 647 observasjoner hvorav 126 629 (3,47 prosent) er observasjoner av flernasjonale selskaper og 3 527 018 (96,53 prosent) er observasjoner av nasjonale selskaper.

For å tilpasse utvalget til analyseformål renser jeg utvalget for eventuelle statistiske uteliggere, fjerner observasjoner med sannsynlige målefeil eller andre uregelmessigheter og pålegger flere restriksjoner. Alle restriksjoner tar utgangspunkt i forskningsprosjektet til Bakke *et al.* (2019)²² og er oppsummert i tabell 1 nedenfor.

For det første fjerner jeg selskaper som operer innen petroleums- og finansnæringen og gruvedrift. Selskaper i finansnæringen har en kapitalstruktur som er svært forskjellig fra andre næringer og derfor kan disse selskapene vanskelig sammenlignes med andre selskaper i andre næringer. Videre er petroleums- og gruvenæringen dominert av store multinasjonale selskaper og det er få nasjonale aktører som kan fungere som kontrollselskaper. I tillegg er selskaper i petroleums- og finanssektoren underlagt spesielle lover og skatteregler (Bakke, Hopland og Møen, 2016).

For det andre inkluderer jeg bare selskaper med begrenset ansvar. For å unngå støy fra små selskaper begrenses utvalget til selskaper med gjennomsnittlig total kapital over enn 1 million kroner. Jeg fjerner også selskaper med realkapitalandel mindre enn 0 og større enn 1, siden disse verdier virker lite troverdige.

Videre fjerner jeg selskaper med negativ totalinntekt. Selskaper som har absoluttverdien av total kapitalrentabilitet og profittmargin over 100 prosent blir også fjernet av utvalget. Dette gjør at de estimerte koeffisientene til nevnte profitabilitetsmålene kan tolkes som endringer i

²²Bakke *et al.*, (2019) bygger metodisk på Grubert *et al.* (1993), Langli og Saudagaran (2004) samt Blouin, Collins og Schakelford (2005).

prosentpoeng (Balsvik *et al.*, 2009). Jeg fjerner også observasjoner hvor absoluttverdien av justeringen for utsatt skatt og skattefordeler overstiger 50 prosent.

Syvende kriterium er å utelukke selskaper dersom langsiktig og kortsiktig gjeld overstiger tre ganger totale eiendeler. Etter det består utvalget av totalt 1 438 392 observasjoner hvorav 66 637 (4,63 prosent) er observasjoner av flernasjonale selskaper. Dette utvalget bruker jeg for å vise hvor stor andel flernasjonale selskapers totalinntekt utgjør av samlet totalinntekt til alle selskaper (se figur 3, kap. 6.1). Samme utvalget brukes for å se på hvordan gjennomsnittlig profitabilitet til flernasjonale og nasjonale selskaper har utviklet seg gjennom 20 år (se figur 4, kap. 6.2). I det videre referer jeg til dette utvalget som «*full sample*».

Tabell 1 – Utvalgsrestriksjoner (1993 – 2012)

	<i>MNC</i>	<i>FMNC</i>	<i>DMNC</i>	<i>DC</i>	<i>Total</i>	<i>Prosent</i>
<i>Originalt datasett</i>	126 629	110 458	16 171	3 527 018	3 653 647	100%
<i>Fjerner olje-, gruve- og finansnæringen</i>	118 807	104 003	14 804	3 330 588	3 449 395	94%
<i>Begrenset ansvar</i>	110 834	96 702	14 132	2 940 567	3 051 424	84%
<i>Gjennomsnittlig totalkapital over 1 million NOK</i>	93 650	79 668	13 982	1 891 754	1 985 404	54%
<i>Realkapitalandel >0 og < 1</i>	92 762	78 863	13 899	1 818 048	1 910 810	52%
<i>Positive salgsinntekter</i>	77 799	66 672	11 127	1 579 266	1 657 065	45%
<i> TI/totalkapital , TI/totalinntekt < 1, og (TI-NIBT)/totalinntekt > 0,5</i>	67 225	59 750	7 475	1 381 980	1 449 205	40%
<i>Gjeldsandel ≥ 0 og ≤ 3</i>	66 637	59 187	7 450	1 371 755	1 438 392	39%
<i>Selskaper som skifter status</i>	45 605	38 902	6 703	53 995	99 600	2,7%
<i>Fjerner årene rundt statusskift ($t-3$, skiftår, $t+3$)</i>	17 906	15 790	2 116	29 206	47 112	1,3%
<i>Regresjonsutvalget</i>	17 906 (14%)	15 790 (14%)	2 116 (13%)	29 206 (0,8%)	47 112 (1,3%)	

Tabellen viser hvordan hver restriksjon påvirker antallet observasjoner i utvalget. Flernasjonale selskaper (MNC) er delt til utenlandskeide flernasjonale (FMNC) og norskeide flernasjonale (DMNC). Nasjonale eller helnorske selskaper er merket som DC. «Full sample» består av totalt 1 438 392 observasjoner. Regresjonsutvalget har totalt 47 112 observasjoner, hvorav 17 906 er flernasjonale selskaper og 29 206 er nasjonale selskaper.

For å komme fram til et utvalg som består av mest mulig sammenlignbare flernasjonale og nasjonale selskaper pålegger jeg to ytterligere restriksjoner. For det første begrenses utvalget til de selskapene som skifter status fra flernasjonalt til nasjonalt eller *vice versa* i løpet av utvalgsperioden. Det vil si at selskaper som har vært flernasjonale eller nasjonale i alle år i hele utvalgsperioden fjernes fra utvalget. Da sammenligner jeg selskaper som er sammenlignbare og unngår situasjoner hvor en liten handelsbedrift sammenlignes med internasjonalt konglomerat. Dessuten kan statusskiftene anses som kvasiexperiment som gjør det mulig å observere de samme selskapene med og uten mulighet for overskuddsflytting i forskjellige årene (Bakke *et al.*, 2019).

Utvalgsbegrensningen har også metodiske grunner. I analysen bruker jeg hovedsakelig faste effekter (FE) til å estimere profittforskjellen mellom flernasjonale og nasjonale selskaper. Ved bruk av FE vil koeffisienten til flernasjonalitetsvariabel bestemmes av gjennomsnittlig tidsvariasjon i statusvariablene, altså av de selskapene som skifter status i løpet av observasjonsperioden. Selskaper som er flernasjonale eller nasjonale hele perioden fjernes fra modellen siden de er konstante i tid.

I forrige kapittel diskuterte jeg blant annet klassifiseringsproblemer knyttet til feil tidfesting av statusendringer. Datafangstomlegging i 2006/07 gir grunn å anta at det er flere feilaktige skift i datasettet. Jeg har prøvd å pålegge skift restriksjonen separat på utenlandsoppgaven og på INVUT dataene, men dette ga ikke noe forskjell. Antakeligvis inneholder datasettet flere feilaktige statusendringer. Som sagt under diskusjon av datasvakheter vil konsekvensen bli at estimatene til flernasjonalitetsdummyen forskyves mot null.

Av tabell 1 fremkommer det at skiftsrestriksjonen har klart størst effekt på utvalget. Restriksjonen fjerner en betydelig andel av observasjoner og utvalget begrenses til totalt 99 600 observasjoner som utgjør bare 2.7 prosent av originalutvalget. 45 605 observasjoner er av flernasjonale selskaper og 53 995 av norske nasjonale selskaper.

Til sist fjerner jeg observasjoner tre år før et statusskift og tre år etter samt selve skiftsåret. Dette gjøres for å redusere målestøy knyttet til tidfesting av statusskiftene og for å ta hensyn at det kan være systematiske sjokk og andre tilpasninger rett før og etter en statusendring (Bakke, Hopland og Møen, 2018). Målestøy, sjokk og tilpasninger kan føre til over- eller underestimering av koeffisientverdier. Dette går jeg nærmere inn på i kapittel 7.1.3.

I tillegg tar jeg hensyn til ekstreme verdier av alternative profitabilitetsmål. Observasjoner med ekstreme verdier kan påvirke regresjonskoeffisientene i stor grad og påliteligheten til analysen vil falle. Derfor er det viktig å ta høyde for slike ekstremverdier, enten ved å fjerne de fra datasettet eller ved å korrigere verdier. Siden jeg av praktiske årsaker ikke kan bruke winzorisering har jeg valgt en nærliggende metode. Jeg korrigerer verdiene som ligger i øverste (p 99) og nederste (p 1) persentil for variablene driftsresultat over totalkapital og EBIDTA over totalkapital. Observasjonsverdiene som er over eller under grensepersentil på 1%-nivå får alle samme verdi som grensepersentil.

Etter fjerning av årene rundt statusskift står jeg igjen med totalt 47 112 observasjoner som utgjør 1,3 prosent av det opprinnelige utvalget. Av disse er 17 906 eller 38 prosent flernasjonale selskaper og 29 206 eller 62 prosent er nasjonale selskaper. Dette er utvalget som jeg bruker i de fleste regresjonene.

6. Deskriptiv analyse for alle næringer

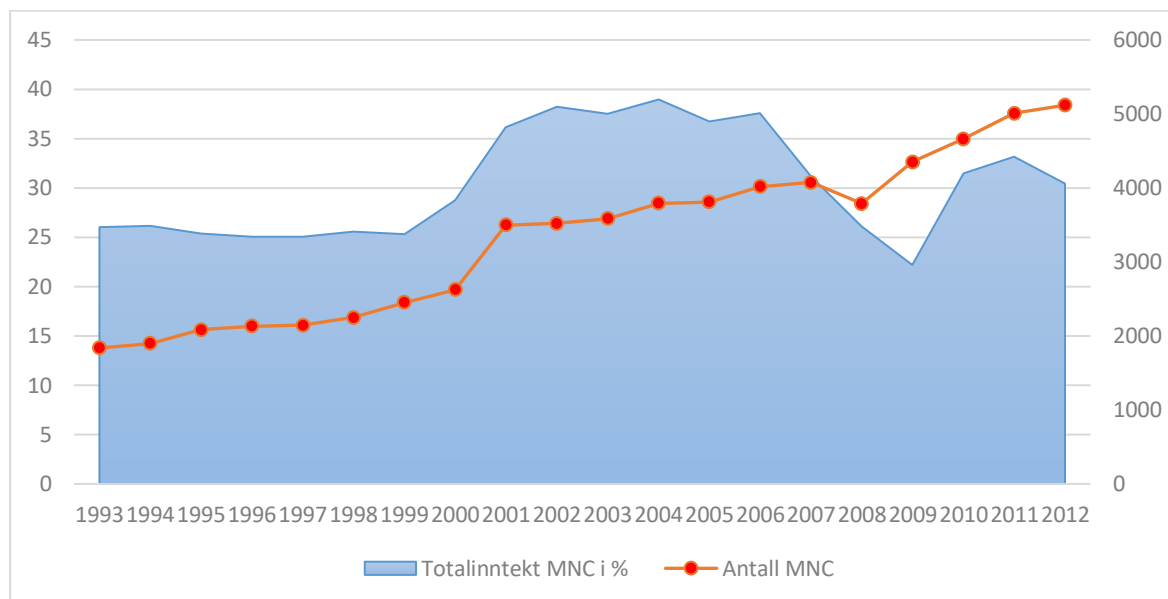
I denne delen presenterer jeg dataene i mer detalj. Først undersøker jeg hvor stor rolle flernasjonale selskaper har i norsk økonomi ved å se på flernasjonale selskapers andel av totalinntekt i forhold til alle selskaper og utviklingen i antall flernasjonale selskaper. Deretter sammenlignes gjennomsnittspåliteligheten til flernasjonale og nasjonale selskaper. Til sist går jeg gjennom deskriptiv statistikk til sentrale variablene brukt i analysen. De to første analysene baserer seg på «*full sample*» og inkluderer også selskaper som ikke skifter status. Beskrivende statistikk baserer seg på endelige utvalget, altså det utvalget som jeg bruker i selve regresjonene.

6.1 Flernasjonale selskapers betydning i norsk økonomi

Økt globalisering og nye teknologier har ført til mer integrert global økonomi. Dette gjelder også for norsk næringsliv som er åpen og avhengig av internasjonal handel. I det følgende ønsker jeg å se nærmere på hvilken rolle flernasjonale selskaper spiller i norsk økonomi.

Figur 2 illustrerer hvor stor andel flernasjonale selskapers totalinntekt utgjør av samlet inntekt til alle selskaper. Røde linjen viser utviklingen i antallet flernasjonale over tidsperioden. Fram til 1999 ble rundt 25 prosent av de samlede inntektene generert av flernasjonale selskaper. Fra årtusenskiftet skjer det en signifikant økning og i 2002 utgjør flernasjonales andel cirka 38 prosent. Fram til 2006 holder andelen seg jevnt rundt samme nivå og begynner å falle etter det. Merkelig nok begynner fallet før finanskrisen inntreffer, men absolutt bunnivå nås i 2009 hvor følgene av finanskrisen var på sitt sterkeste. Etter finanskrisen øker flernasjonales andel signifikant og i 2011 står flernasjonale for cirka 33 prosent av samlede inntekter. Likevel er andelen lavere enn før finanskrisen.

Figur 3 - Samlet inntekt av flernasjonale selskaper som andel av samlet inntekt for alle selskaper og utvikling i antall flernasjonale selskaper



Figuren baserer seg på «full sample» som er beskrevet i avsnitt 5.3

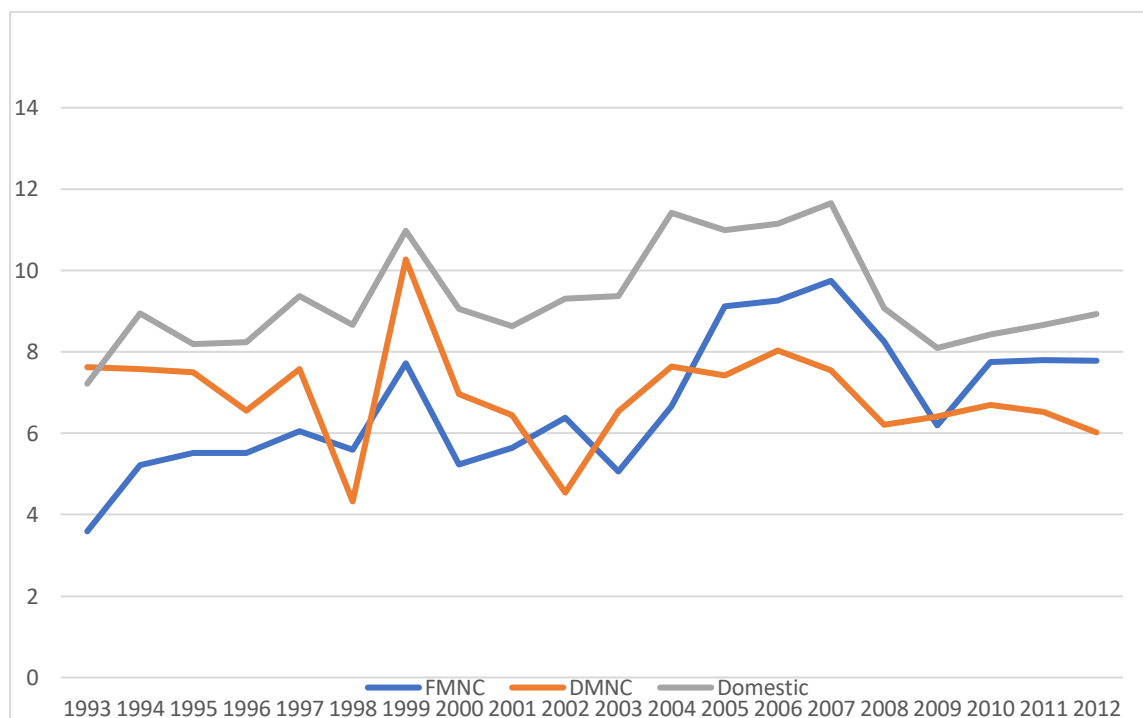
Utviklingen i antallet flernasjonale følger tett mønsteret til flernasjonales andel av samlet inntekt. I begynnelsen av utvalgsperioden er det rundt 1800 flernasjonale selskaper i Norge. Antallet øker jevnt fram til årtusen skiftet, har en skarp økning og fortsetter med jevn stigning. Før finanskrisen i 2007 er antallet flernasjonale opp på rundt 4000. Finanskrisen fører til en liten fall, men etter det fortsetter internasjonaliseringen. Ved slutten av perioden i 2012 er det cirka 5100 flernasjonale selskaper i Norge.

Det at flernasjonales andel av samlede inntekter har steget ganske stabilt over tid og at antallet flernasjonale har mer enn doblet seg viser, at flernasjonale utgjør en viktig del av norsk økonomi. Det er også noe merkelig som skjer etter finanskrisen. Antallet flernasjonale fortsetter å øke, mens andelen av samlede inntekter forblir lavere enn før krisen. Normalt kan en forvente at andel av inntektene øker noenlunde jevnt med økende antall flernasjonale, men her kan det være at ettervirkningen av finanskrisen slår inn. En annen mulig forklaring kan være at siden Norge på den tiden regnes som et høyskatteland skaper det insentiver til å underprise varer/tjenester som selges ut av Norge til andre konsernselskaper. Dette blir testet nærmere med regresjonsanalysen i kapittel 7.3., men da på utvalget som omfatter hele tidsperioden. Uansett årsak så viser grafen at flernasjonale har lavere salgsinntekter etter finanskrisen.

6.2 Sammenligning av gjennomsnittlig lønnsomhet

I denne delen undersøker jeg hvordan gjennomsnittlig totalavkastning som brukes som profitabilitetsmål i de fleste regresjoner, har utviklet seg over hele utvalgsperioden.

Figur 4 - Sammenligning av gjennomsnittlig skattbar inntekt (TI) som prosent av total kapital (TA).



Figuren baserer seg på «full sample» som er beskrevet i avsnitt 5.3

Det første en ser fra figur 4 er at bortsett fra 1993 så har de rent nasjonale selskaper alltid høyere lønnsomhet enn de flernasjonale. Når en ser på de ulike grupper flernasjonale så finner man ikke en entydig trend. I de første årene ser det ut til at de norske flernasjonale er mer lønnsomme enn de utenlandske flernasjonale, mens i siste del av utvalgsperioden tenderer utenlandske flernasjonale være mer profitable.

Det er verdt å bemerke at stort sett følger alle selskapstypene konjunktorene i økonomien. Er det oppgangstider så stiger lønnsomhet til alle grupper, motsatt ved nedkonjunktur. Dette er spesielt synlig i årene når finanskrisen inntraff. Fra 2007 til 2008 faller profitabiliteten til alle selskapstyper. For rene norske selskaper og utenlandske flernasjonale fortsetter fallet inn i 2009, mens norske flernasjonale ser ut til å klare seg bedre. Denne gruppen opplever en liten økning fra 2008-2009. En mulig forklaring kan være at de norske flernasjonale er relativt

store og solide selskaper som har kommet seg raskere gjennom krisen. En annen mer plausibel forklaring kan være at på grunn av datafangstomleggingen så har jeg relativt få observasjoner av norskeide flernasjonale i denne tidsperioden²³ og dette skaper mer variasjon i dataene.

Forklaringen støttes også av studien til Bakke *et al.*, (2019). Sammenligner jeg figur 4 med tilsvarende grafen til autorene, så følger norskeide flernasjonale samme mønsteret i 2009 som de to andre gruppene. Bakke *et al.* har bedre datagrunnlag. De har tilgang til konserndataene og tilleggsdataene fra Skatteetaten og kan skille de to grupper av flernasjonale bedre.

6.3 Beskrivende statistikk for hovedvariablene

Avsnittet inneholder tabeller med beskrivende statistikk for hovedvariablene som jeg bruker i regresjonsanalysene. Alle tall er justert til 1998-kroner og baserer seg på det endelige utvalget som brukes i de fleste regresjonsanalyser. Først presenteres statistikken for profitabiliteten, deretter går jeg kort gjennom statistikken til kontrollvariablene og til alternative profitabilitetsmålene brukt i robusthetsanalysen.

Fra tabell 2 i panel A fremkommer det at nasjonale selskaper har en gjennomsnittlig totalavkastning på 9,63 prosent, mens for flernasjonale er gjennomsnittspprofitabilitet på 7,36 prosent. Flernasjonale har altså 2,27 prosentpoeng eller 23,57 prosent lavere profitabilitet. Dette kan antyde at flernasjonale selskaper driver med overskuddsflytting og at nettostrømmen går ut av Norge. Likevel er det for tidlig å konkludere siden jeg ikke har kontrollert for selskapsspesifikke karakteristika og andre uobserverte effekter. I tillegg er det verdt å bemerke at gjennomsnittstallene i panel A samsvarer ganske godt med gjennomsnittstallene for de ulike selskapstyper presentert i figur 4.

²³ I tidsperioden 2007-2010 var det henholdsvis 74, 135, 186 og 276 observasjoner av norskeide flernasjonale i utvalget

Tabell 2 – Deskriptiv statistikk for profitabilitet

Panel A: Gjennomsnittlig total kapitalavkastning (%)	Total	MNC	FMNC	DMNC	Domestic
	8.77 (19.96)	7.36 (19.41)	7.39 (19.95)	7.17 (14.72)	9.63 (20.24)
Panel B: Persentiler total kapitalavkastning (%)					
10. persentil	-7.88	-9.52	-10.58	-4.26	-6.85
25. persentil	0	-0.16	-0.20	0.04	0.04
50. persentil	6.05	5.46	5.54	4.99	6.45
75. persentil	17.67	16.27	16.72	13.26	18.67
90. persentil	32.15	28.88	29.73	22.66	45.50
Panel C: Andel obs med positivt skattbart overskudd	74.61%	72.28%	71.79%	75.95%	76.04%
Observasjoner	47 112	17 906	15 790	2 116	29 206

Panel B viser totalavkastningen fordelt på ulike persentiler og hvordan fordelingen varierer mellom de forskjellige selskapsgruppene. Også her viser tallene at flernasjonale har gjennom hele fordelingen lavere profitabilitet. Forskjellen er størst i 10. og 90. persentil og antyder at flernasjonale har flere selskap som går med underskudd og færre selskap med høyt overskudd. Spesielt utenlandskeide flernasjonale tenderer å ha større negative resultater.

I følge Grubert *et al.* (1993) som undersøker fordelingen av total kapitalavkastningen til utenlandskkontrollerte og nasjonale selskaper i USA, har utenlandskkontrollerte selskaper en sterk og vedvarende tendens å være konsentrert rundt nullavkastning. Autorene tar dette som et indirekte bevis på overskuddsflytting fordi flernasjonale selskaper som bedriver med overskuddsflytting kan balansere fortjenester og tap på tvers av konsernselskapene. Også nyere studier finner at flernasjonale selskaper tenderer å rapportere en avkastning nær null (Langenmayr og Liu, 2020; Bilicka, 2019; Hopland *et al.*, 2019). I mitt datasett er det bare de norskeide flernasjonale som har både overskudd og underskudd nærmere null sammenlignet med nasjonale selskaper. For utenlandskeide flernasjonale er positive resultater nærmere null, mens de har større underskudd enn nasjonale selskaper. Følger jeg argumentasjonene til Hopland *et al.* kan en mulig forklaring være at utenlandskeide flernasjonale er mindre fleksible til å justere overskuddsflyttingsstrategier i løpet av skatteåret og må bestemme hvor mye som skal skiftes ut fra en filial/datterselskap før (*ex ante*) de vet resultattallene til filialen/datterselskap. Som konsekvens kan de hende at flernasjonale flytter overskuddet ut fra

en filial/datterselskap som egentlig kommer å gå med underskudd, og dermed blir tapet enda større. Profitabilitetsfordelingen vil da vise en større konsentrasjon rundt nullavkastning, men samtidig vil venstre hale være tykkere på grunn av at flere filial/datterselskap har større underskudd.

I panel C presenteres andelen av observasjoner som har positivt skattbart overskudd. Oversikten bekrefter at flernasjonale har flere selskap som går med underskudd enn de nasjonale selskaper. Nesten hele forskjellen på 3,76 prosentpoeng kan tilskrives utenlandskeide flernasjonale selskaper. For norskeide flernasjonale og rent nasjonale selskaper er andel observasjoner med positivt skattepliktig inntekt nesten det samme. I kapittel 7.6 tester jeg om selskapene som går med underskudd kan være bak observerte profitabilitetsforskjeller.

Tabell 3 – Gjennomsnittsverdier for kontrollvariabler

	Total	MNC	FMNC	DMNC	Domestic
Totalinntekt	121 958 (601 663)	200 863 (802 923)	172 865 (683 359)	409 793 (1 386 393)	73 581 (427 250)
Varige driftsmidler/sum eiendeler	0.20 (0.27)	0.14 (0.22)	0.13 (0.22)	0.18 (0.21)	0.24 (0.29)
Langsiktig rentebærende gjeld/total kapital	0.18 (0.29)	0.14 (0.27)	0.13 (0.28)	0.21 (0.23)	0.21 (0.29)
Kortsiktig rentebærende gjeld/ total kapital	0.10 (0.20)	0.13 (0.24)	0.13 (0.25)	0.10 (0.15)	0.08 (0.18)
Kortsiktig ikke-rentebærende gjeld/ total kapital	0.44 (0.29)	0.43 (0.29)	0.45 (0.30)	0.31 (0.23)	0.44 (0.30)
Alder	14.44 (14.96)	16.53 (14.58)	16.14 (14.07)	19.38 (17.65)	13.16 (15.05)
Observasjoner	47 112	17 906	15 790	2 116	29 206

I det følgende kommenter jeg kort gjennomsnittsverdiene til kontrollvariabler presentert i tabell 3. Det første en ser er at både norskeide og utenlandskeide flernasjonale har betraktelig høyere gjennomsnittlig totalinntekt enn de nasjonale selskapene. Utenlandskeide har mer enn 2,5 ganger høyere inntekt og norskeide mer enn 5 ganger høyere inntekt. Flernasjonale selskaper er dermed mye større enn rent nasjonale selskaper. Når behandlings- og kontrollgruppen er såpass forskjellige, vil flernasjonalitetsvariabelen fange opp alle faktorer som ligger bak forskjellen. Derfor kontrollerer jeg for størrelsesforskjeller ved 4 ulike størrelsesmål. Disse er drøftet nærmere foran, i kap. 5.2. I analysedelen deler jeg utvalget inn i fem størrelseskvintiler basert på gjennomsnittsinntekter og undersøker om de ulike størrelsesgruppene har forskjeller i lønnsomhet. I tillegg bruker jeg faste effekter. Ifølge økonomisk teori er det de største, mest

lønnsomme og produktive bedrifter med betydelige ressurser som velger å ekspandere. Dersom jeg ikke kontrollerer for faste uobserverbare effekter i tillegg, vil jeg få skjeve koeffisientverdier. Mer om dette i metodekapittelet.

Videre merker jeg at det er de norskeide flernasjonale som skiller seg mest ut. De har færrest observasjoner, største inntekter, er eldst og har lavest behov for kortsiktig gjeld. Dette impliserer at det er de største og mest solide selskaper som er med i utvalget.

Når det gjelder andre kontrollvariabler så har nasjonale selskap klart høyere realkapitalandel enn de flernasjonale selskaper. Nasjonale selskaper har også høyest langsiktig rentebærende gjeld, mens flernasjonale har høyest kortsiktig rentebærende gjeld. Ut i fra teori om tynn kapitalisering ville jeg forventet at det er de flernasjonale som har høyest rentebærende gjeld i begge kategorier. Gjennomsnittsverdiene antyder heller ikke at flernasjonale selskaper har en unormal høy gjeldsandel. I kapittel 7.3 testes det om flernasjonale har høyere interne rentekostnader enn nasjonale selskaper. Videre kan det bemerkes at snittet for kortsiktig rentefri gjeld er nesten samme for begge selskapsgrupper og gjennomsnittsalderen er høyere for flernasjonale selskaper. Dette er som forventet, siden det tar tid før et selskap er klar til å ekspandere.

Tabell 4 – Gjennomsnittsverdier for alternative profitabilitetsmål

	Total	MNC	FMNC	DMNC	Domestic
Skattbart inntekt/total inntekt i %	7.24 (21.46)	5.81 (19.00)	5.32 (17.99)	9.49 (25.01)	8.12 (22.79)
Driftsresultat/sum eiendeler i %	9.16 (19.80)	7.29 (19.21)	7.36 (19.82)	6.80 (13.81)	10.30 (20.08)
EBITDA/ sum eiendeler i %	12.59 (19.96)	10.30 (19.25)	10.41 (19.84)	9.53 (14.12)	13.99 (20.25)
Logaritme skattbart inntekt	6.90 (2.43)	7.43 (2.38)	7.31 (2.34)	8.31 (2.47)	6.60 (2.40)
Observasjoner	35 149	12 942	11 335	1 607	22 207
Observasjoner	47 112	17 906	15 790	2 116	29 206

Fra tabell 4 fremkommer det at flernasjonale har gjennomgående lavere profitabilitet også når jeg ser på andre mulige profitabilitetsmål. Det er bare ved bruk av logaritme av justert skattbart overskudd som lønnsomhetsmål at flernasjonale selskaper ser ut å ha høyere gjennomsnittsverdien enn de nasjonale selskaper. Når jeg bruker logaritme så er selskaper med

negative eller nullresultater ikke med i analysen og det kan være grunnen for at flernasjonale får høyere gjennomsnittsverdier.

Oppsummert gir beskrivende statistikk støtte for hypotesen at flernasjonale selskaper har lavere profitabilitet enn nasjonale og mulighet for overskuddsflytting kan være årsaken til det. I neste kapittel undersøker jeg dette nærmere.

7. Empirisk analyse av overskuddsflytting i alle næringer

Den deskriptive analysen av utvalget i forrige kapitel viste at flernasjonale foretak tenderer å være mindre lønnsomme enn de helnorske. I denne delen vil jeg gjennomføre ulike regresjonsanalyser for å undersøke om det er statistisk grunnlag å påstå at det er lønnsomhetsforskjeller mellom nasjonale og flernasjonale foretak og om muligheten for overskuddsflyttingen kan være bak dette.

Alle regresjoner er basert på den empiriske analysen til Bakke *et al.*, (2019) og jeg vil replikere deler av deres analyse. Jeg bruker data fra samme tidsperioden 1993-2012 og stort sett de samme datakildene. Bakke *et al.* bruker i tillegg konsernstrukturdata og data fra Skatteetaten for årene 2006-2012. Dette gjør at autorene kan identifisere de ulike eierskapsgruppene bedre enn jeg. Spesielt gjelder dette de norskeide flernasjonale selskaper. Bakke *et al.* har et regresjonsutvalg med totalt 79 170 observasjoner, mens mitt utvalg har 47 906 observasjoner. I tillegg til ulik datatilgang kan forskjellen komme fra ulikheter i variabeldefinisjonene og ulik modifisering av DMNC variabelen. Også utvalgsrestriksjonene kan påvirke utvalget, da spesielt skiftrestriksjon. Som sagt under utvalgsbegrensninger, så er det mulig at noen av statusskiftene er feil. På grunn av forskjellige utvalg vil det være veldig interessant å se hvordan dette påvirker resultatene fra regresjonsanalyser og om resultatene kommer til å avvike fra Bakke *et al.*

Før jeg begynner med selve regresjonsanalysene vil jeg diskutere regresjonsmodellen og de økonometriske metodikkene som er brukt i oppgaven. Hovedfunnene fra regresjonsanalyser presenteres deretter.

7.1 Metode²⁴

Datasettet som jeg bruker i analysen, er paneldata: samme bedriftene observeres over en lengre tidsperiode. Fordelen med paneldata er at en kan analysere mer komplekse problemer. Paneldata tillater å kontrollere for tidsfaste uobserverte enhetsspesifikke karakteristika og gir dermed muligheten til å få en bedre forståelse av sammenhenger i den aktuelle tidsperioden.

²⁴ Metodekapittel baserer seg på Bakke *et al.* (2019), (Hopland, 2017) og (Wooldridge, 2016). Andre kilder henvises direkte.

Det finnes flere estimeringsmetoder som kan brukes ved paneldata. I oppgaven brukes to av dem: pooled OLS og faste effekter (FE).

7.1.1 Problemer med POLS

OLS (*Ordinary Least Squares*) brukt på paneldatamodell gir pooled OLS, heretter POLS. Metoden er enkel og gir intuitive estimater. Videre er fordelene at vi utnytter all variasjon mellom bedriftene over tid og variasjon innad i hver bedrift. Likevel er metoden ikke best egnet for regresjonsanalysene brukt i oppgaven. Metoden krever at flere forutsetninger er oppfylt, noe som er problematisk når man bruker paneldata.

Bruk av POLS forutsetter homoskedastiske feilledd og krever at feilleddene er uavhengige av hverandre. Ved bruk av paneldata er disse antagelsene ikke tilfredsstillende. Dette fordi profitabilitet for bedrift i på tid t mest sannsynlig avhenger av profitabiliteten til samme bedrift på tid $t-1$. Imidlertid kan problemet løses lett i Stata ved å bruke *clustering* -funksjon og robust-kommando for robuste standardfeil. *Clustering* innebærer at bedrifter grupperes etter identifikasjonsnummer til klynger og innen hver klynge så er det tillatt med seriekorrelasjon og endring i varians. Som konsekvens av nevnte justeringer øker standardfeilen. Likevel vil jeg foretrekke justeringene, fordi det vil overkomme problemet med at koeffisientverdiene med stor sannsynlighet vil bli overvurdert hvis jeg ikke grupperer sammen feilleddene.

Videre forutsettes det at alle feilleddskomponenter er ukorrelert med alle forklaringsvariabler. Hvis en av feilleddskomponenter α_i er korrelert med en av forklaringsvariablene, vil estimatene fra POLS være forventningsskjevne og inkonsekvente. Problemet er at mange variablene er uobserverbare eller at det er ikke mulig å kvantifisere de på en pålitelig måte. Da kan de ikke inkluderes som kontrollvariabler i regresjonsmodellen og inngår i feilleddet α_i . Vi får et utelatt variabelt problem. Når vi estimerer POLS modellen vil noe av effekten fra utelatt variabel være med i andre forklaringsvariabler og samtidig påvirke responsvariabelen.

I datasettet kan slike utelatte variabler være eksempelvis bedriftskultur eller iboende evner ved noen av ledere. Disse egenskaper er faste i tid og påvirker mest sannsynlig lønnsomheten til flernasjonale og helnorske selskaper forskjellig. Estimater til flernasjonalitetsvariabelen vil da være preget av bias. Ifølge økonomisk teori har store flernasjonale mer innovativ bedriftskultur og mulighet til å ansette de beste ledere, det er en positiv korrelasjon mellom α_i og

flernasjonalt, bias er positiv. Dette tilsier at ved bruk av POLS kommer flernasjonale frem som mer lønnsomme og vi underestimerer overskuddsflytting ut av landet. For norskkontrollerte flernasjonale kan det tenkes at vi overestimerer overskuddsflytting, gitt at de flytter profitten inn.

Både Balsvik *et al.* (2009) og Nordeng og Sanderud (2012) henviser til OLI rammeverket utviklet av John Dunning. Rammeverket forklarer hvorfor flernasjonale velger å ekspandere internasjonalt. Blant annet fremheves det at flernasjonale blir flernasjonale fordi de har et eller annet konkurransefortrinn sammenlignet med andre selskaper. Eksempelvis kan bedre teknologi, privilegert tilgang på råvarer, renommé, beliggenhet og monopolmakt nevnes. På grunn av slike konkurransefortrinn kan flernasjonale oppnå høyere lønnsomhet enn det som er gjennomsnittet. Som vist over er det da fare at vi underestimerer overskuddsflytting ut av landet, siden α_i og flernasjonalt er positivt korrelert.

7.1.2 Faste effekter (FE)

Som vist foran, er det flere forhold som kan føre til endogenitetsproblemer ved bruk av POLS. En alternativ metode er FE-metodikken som fjerner uobserverte tidsfaste bedriftsspesifikke effekter α_i fra modellen. Vi kan altså kvitte seg med tidsfaste utelatte variabler.

For å fange opp faste effekter kan man bruke dummyer. Da får hver bedrift sitt eget skjæringspunkt på y-aksen og koeffisientverdien β_1 til flernasjonaltetsvariabelen viser en bedre bilde av sammenhengen mellom flernasjonaltetsstatus og lønnsomhet. Av praktiske hensyn (det blir veldig mange dummyer) estimeres α_i ved hjelp av *within groups* – transformasjon. I det følgende vises hvordan transformasjonen skjer.

Jeg tar utgangspunkt i regresjonsmodellen som brukes i oppgaven²⁵:

$$\Pi_{it} = \beta_0 + \beta_1 MNC_{it} + \gamma X_{it} + \lambda_t + \alpha_i + \varepsilon_{it}$$

²⁵ Modellen er utførlig beskrevet nedenfor

Beregner gjennomsnittet for hver bedrift i og så blir det bedriftsspesifikke gjennomsnittet trukket fra observerte verdier:

$$\Pi_{it} - \bar{\Pi} = \beta_1(MNC_{it} - \overline{MNC}) + \gamma(X_{it} - \bar{X}) + (\lambda_t - \bar{\lambda}) + (\alpha_i - \bar{\alpha}) + (\varepsilon_{it} - \bar{\varepsilon})$$

I regresjonsmodellen defineres variablene nå som avviket fra sine bedriftsspesifikke gjennomsnitt. Er det ikke noe bedriftsspesifikk endring i tid, vil observasjonen ikke bidra til å estimere koeffisientverdiene. Siden gjennomsnittet over tid til en variabel som er fast i tid er variabelen selv, får vi at $\bar{\alpha} = \alpha_i$, og α_i forsvinner fra ligningen. Estimerer jeg denne modellen med OLS får jeg FE-estimator som også kalles *within-groups* estimator.

Fordelen med FE er at koeffisientverdiene blir forventningsrette og konsistente også når det finnes sammenhenger mellom uobserverte faste effekter og forklaringsvariabler, siden de kontrolleres bort. Det er grunnen at de fleste regresjoner som jeg bruker i oppgaven baserer seg på FE tilnærmingen.

Modellspefisikasjon som brukes i oppgaven er:

$$\Pi_{it} = \beta_0 + \beta_1 MNC_{it} + \gamma X_{it} + \lambda_t + \alpha_i + \varepsilon_{it}$$

Der:

Π_{it} er profitabilitetsmål for bedrift i i år t , målt som justert skattepliktig inntekt i prosent av totalkapital.

MNC_{it} er hovedforklaringsvariabelen og angir hvorvidt et foretak er flernasjonalt eller ikke. MNC kan enten være utenlandskkontrollert (FMNC) eller norskkontrollert (DMNC). Det er koeffisientverdien β_1 som er av sentral interesse. Positiv koeffisientverdi betyr at flernasjonale har høyere lønnsomhet sammenlignet med helnorske selskap. Dette kan antyde at netto overskuddsflytting kommer inn i Norge. I tilfelle negativ koeffisientverdi er flernasjonale mindre lønnsomme enn helnorske og det kan hevdes at netto overskuddsflytting går ut av landet.

X_{it} representerer en sett av kontrollvariabler som kontrollerer for viktige selskapskarakteristika som kan påvirke lønnsomheten. Disse ble utførlig beskrevet i oppgavens kapittel 5.2.

λ_t estimeres ved å inkludere årsummyer som fanger opp tidsfaste effekter. Dette innebærer at konstanleddet vil variere for hvert enkelt år.

α_i er bedriftsspesifikke faste effekter som antas å være fast i tid.

ε_{it} er idiosynkratisk feilledd og representerer uobserverte faktorer som varierer mellom foretak og tid og som påvirker Π_{it} . I tillegg brukes det i de fleste regresjoner et interaksjonsledd for industri og år. Alle regnskapsvariabler er oppgitt i 1998-kroner.

7.1.3 Flere endogenitetsproblemer

FE tilnærmingen gir oss forventningsrette estimatorer dersom alle feilleddskomponenter tilfredsstillende antagelsen av streng eksogenitet. λ_t og α_i blir kontrollert for med henholdsvis årsummier og FE. Imidlertid byr antagelse at den tidsvarierende idiosynkratiske feilleddet ε_{it} er ukorrelert med flernasjonaltetsvariabelen på problemer.

Det kan tenkes at beslutningen å bli flernasjonal er påvirket av midlertidige profitabilitetsendringer innad i selskapene. For nasjonale selskaper kan motivasjonen bak internasjonal ekspansjon være høy lønnsomhet og suksess hjemme. Da vil noe av suksessen smitte over når selskap skifter status fra nasjonal til flernasjonal. Flernasjonale selskaper viser da høyere lønnsomhet og effekten av overskuddsflytting ut av landet underestimeres. Dette fordi det er en positiv korrelasjon mellom feilleddet ε_{it} og MNC-dummyen og effekten av β_1 overestimeres (koeffisient blir mer positiv).

På den andre siden kan selskaper som etablerer seg i utlandet ha en periode med lavere lønnsomhet grunnet høye etableringskostnader og aggressiv priskrig for å vinne markedsandeler. I såne tilfeller er det mulig at jeg overestimerer overskuddsflytting ut av landet fordi jeg er ikke i stand til å skille mellom effekten av høye etableringskostnader som trekker ned lønnsomheten og effekten av overskuddsflytting.

Nordeng og Sanderud (2012) har i tillegg fremhevet at statusskifter med retning flernasjonal til nasjonal kan tilskrives selskaper som mislyktes med internasjonal satsing. Disse selskapene har ofte lidd store tap og kan gå med underskudd. Dette vil da redusere lønnsomheten til de nasjonale selskapene. Konsekvensen blir at overskuddsflytting ut av landet underestimeres.

En annen kilde for systematiske profitabilitetssjokk er oppkjøpsstrategier til norske og utenlandske eiere. Dersom flernasjonale er mest interessert i å kjøpe opp foretak med lav profitt for å restrukturere dem vil koeffisientverdien β_1 underestimeres. Effekten av overskuddsflytting ut av landet vil da overestimeres, siden bias og sann effekt trekker begge i samme retning. Motsatt vil overskuddsflytting underestimeres når flertall av oppkjøpte selskaper er vekstselskaper²⁶. Dette fordi feilledd og flernasjonalitetsdummyen er positivt korrelert.

For å redusere nevnte forstyrrende effekter rundt statusskift fjerner jeg året selskap skifter status samt tre år før og tre år etter statusskift, tilsammen syv år (se også kap. 5.3.). En annen grunn for å fjerne årene rundt statusskiftet er som sagt et ønske om å redusere målestøy knyttet til tidsforskyvninger, uregelmessigheter og feil i når statusskiftene registreres i datakildene.

FE-metodikken er følsom for målestøy og skjevheten (*attenuation bias*) jeg får på grunn av målestøy vil forsterkes (Balsvik *et al.*, 2009; Tropina, 2010). Som diskutert i kapittel 4.5 og under utvalgsbegrensninger så er det flere potensielle kilder for målestøy i utvalget jeg bruker i analysen. Klassifiseringen av flernasjonale og nasjonale selskap er langt fra perfekt, spesielt gjelder dette norsk kontrollerte flernasjonale (DMNC). Tidfestingen for når et selskap anses å skifte status er også ganske usikker. Hovedtanken bak fjerning av årene rundt statusskiftet er å redusere effekten av nevnt støy.

7.2 Hovedresultater

I tabell 5 presenteres resultatene fra gjennomførte regresjonsanalyser som undersøker om det er profitabilitetsforskjeller mellom nasjonale og flernasjonale selskaper. Tabell 5 samsvarer med tabell 3 hos Bakke *et al.*, (2019), med unntak av kolonne D. Jeg går gjennom resultatene først og deretter sammenligner jeg resultater med Bakke *et al.* Det er verdt å bemerke at resultatene i kolonne (B) til (F) er basert på FE metodikken, mens i kolonne (A) bruker jeg en

²⁶Bakke *et al.* (2019) viser til forskningen av Balsvik og Haller (2009) som har funnet at utenlandske oppkjøp i Norge er i hovedsak rettet mot vekstselskaper. Balsvik og Haller viser også at internasjonal forskning har kommet til samme resultat, utenlandske eiere ser etter høyproduktivitetsselskaper med god lønnsomhet som oppkjøpsmål.

POLS estimering. Hovedresultater, brukt som baselineregresjon i robusthetsanalysen, er presentert i kolonne (C).

Tabell 5 - Hovedregresjoner. Avhengig variabel er skattbart overskudd i prosent av total kapital (TI/TA i %)

	(A) TI/TA i %	(B) TI/TA i %	(C) TI/TA i %	(E) TI/TA i %	(F) Kvadrerte residualer fra kolonne (C)
MNC	-3.275*** (0.340)	-1.923** (0.598)	-2.357*** (0.571)		-10.315 (22.671)
FMNC				-2.272*** (0.638)	
DMNC				-2.730** (0.978)	
Langsiktig gjeld/total kapital			-20.560*** (1.127)	-20.560*** (1.127)	314.544*** (64.937)
Kortsiktig gjeld/total kapital			-21.234*** (1.074)	-21.239*** (1.074)	536.776*** (55.547)
Kortsiktig rentefri gjeld/total kapital			-10.598*** (0.965)	-10.599*** (0.965)	712.403*** (50.317)
Realkapitalandel			-10.746*** (1.058)	-10.750*** (1.058)	-355.558*** (58.606)
Omsetning /10 ¹⁰			116478.694*** (14811.209)	116812.094*** (14784.980)	-434497.876 (588761.933)
Omsetning ² /10 ¹⁵			-1862.589*** (332.143)	-1868.575*** (332.015)	8262.150 (12558.737)
Omsetning ³ /10 ²²			967.091*** (226.416)	970.411*** (226.464)	-4094.069 (7779.012)
Omsetning ⁴ /10 ³⁰			-1519.774*** (410.324)	-1525.227*** (410.477)	4552.522 (13559.412)
Alder 0-5 år			0.632 (0.803)	0.615 (0.802)	58.785 (34.514)
Alder 6-10 år			0.700 (0.670)	0.691 (0.669)	33.110 (27.876)
Alder 11-20 år			0.057 (0.502)	0.055 (0.502)	20.829 (19.845)
Årseffekt	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Næringseffekt	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Observasjoner	47112	47112	47112	47112	47112
Justert R ²	0.022	0.013	0.081	0.081	0.033
Metode	OLS	FE	FE	FE	FE

Robuste standardfeil (klustret på organisasjonsnummer) i parentes.

* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$

Kolonne (A) viser resultatene fra en POLS regresjon hvor bare flernasjonalitetsvariabelen med års- og næringseffekter er med. Regresjonen utnytter all variasjon mellom selskapene og innad

i hvert selskap, hensyntatt tids- og bransjetrender²⁷. Sterkt signifikant koeffisientverdi på -3,275 prosent viser at flernasjonale selskaper er i gjennomsnitt 3,275 prosentpoeng mindre lønnsomme enn nasjonale selskaper. Dette er noe større enn den ubetingede forskjellen på 2,27 prosentpoeng presentert i tabell 2 panel A. Imidlertid har jeg ikke kontrollert for systematiske profitabilitetsforskjeller grunnet observerbare selskapskarakteristika som blant annet alder, størrelse, gjeldsandel. Jeg har heller ikke kontrollert for uobserverbare selskapsesifikke karakteristika som kan være korrelert med flernasjonalitetsdummyen.

I kolonne (B) presenteres samme regresjon som i kolonne (A), men nå kontrollerer jeg også for selskapsesifikke faste effekter. Ved å inkludere selskapsesifikke faste effekter elimineres all variasjon mellom selskaper og estimatet viser hvilken gjennomsnittseffekt flernasjonalitet har innad i hvert selskap. Som forventet faller profittforskjellen betraktelig og i tillegg mister jeg noe av signifikansen. Den negative differansen på -1,92 prosent er fortsatt sterkt signifikant på 1 prosentnivå.

I kolonne (C) utvider jeg FE-regresjonen fra kolonne (B) ved å inkludere de resterende kontrollvariablene som ble presentert i kapittel 5.2. Når jeg justerer for profitabilitetsforskjeller grunnet blant annet alder, størrelse, kapitalstruktur, endres koeffisientverdien til flernasjonalitetsdummyen til -2,36 prosent og er sterkt signifikant. Resultatet viser at totalavkastningen til nasjonale selskaper reduseres med 2,36 prosentpoeng når nasjonale selskaper blir flernasjonale, forutsatt at de andre variablene holdes konstant. Sammenligner jeg dette med gjennomsnittlig totalavkastning på 9,63 prosent som nasjonale har i beskrivende del av oppgaven vist i tabell 2 panel A, er reduksjonen på 24,5 prosent. Det er nesten det samme som jeg fant ved sammenligning av gjennomsnittene i beskrivende del (se kap. 6.3). Siden jeg nå har kontrollert for både faste effekter, tids- og bransjevariasjon og andre observerbare faktorer, gir dette større grunn til å tro at den negative profitabilitetsforskjellen er forårsaket av skattemotivert overskuddsflytting. Legger jeg mulighet for overskuddsflytting til grunn, betyr dette at nasjonale selskaper vil i snitt flytte ut 24,5 prosent av overskuddet når de blir

²⁷ Når jeg bruker tids og bransjedummyer så eliminerer jeg alle tidsfaste effekter. Variasjonen i MNC-dummyen reduseres, og jeg kan med større sannsynlighet si at variasjonen jeg står igjen med skyldes flernasjonalitet.

flernasjonale. Som sagt innledningsvis brukes denne regresjonen som utgangspunkt i videre undersøkelser.

Før jeg diskuterer de 2 andre kolonner ser jeg nærmere på kontrollvariabler. De fleste kontrollvariabler har forventet effekt. Når gjeldsandelen øker, vil profitabiliteten påvirkes negativt. Dette er i tråd med teorien: høyere renteutgifter vil redusere skattbart overskudd. Koeffisienten til realkapitalandel er også negativt og betyr at når selskapets realkapitalandel øker, går profitabiliteten ned. Forklaringen er nokså logisk, har et selskap høy andel av materielle verdier i balanser er også avskrivningskostnader høyere, noe som fører til lavere resultat. Videre ser jeg at selskapsstørrelse har signifikant effekt på lønnsomhet. Merkelig nok finner jeg at alderen har ikke noe signifikant effekt på lønnsomhet. Dette avviker fra Bakke *et al.* (2019) som finner signifikante alderskoeffisienter i hver aldersgruppe. En mulig grunn for manglende signifikans kan være at alderen varierer lite for hvert selskap i aldersgruppen og derfor fanger FE-estimatoren ikke opp endringen. Retningen på koeffisientene er derimot i samsvar med Bakke *et al.* Det ser ut til at de eldste selskapene som brukes som referansegruppen er mindre profitable enn selskapene i yngre aldersgrupper.

I kolonne (E) separerer jeg flernasjonalitetsvariabelen til utenlandskeide flernasjonale (FMNC) og norskeide flernasjonale (DMNC). Resultatene viser at når nasjonale selskap kjøpes opp av utenlandskontrollerte konsern så reduseres lønnsomheten i snitt med 2,3 prosentpoeng. Tilsvarende finner jeg at når nasjonale selskaper etablerer datterselskaper i utlandet så går profitabiliteten i gjennomsnitt ned med 2,7 prosentpoeng. Resultatene antyder at begge eierskapsgrupper flytter overskudd ut av Norge og at norskeide flernasjonale er mer aggressive enn utenlandskeide. Som påpekt av Bakke *et al.* (2019) er dette i motsetning med funnene i tidligere forskning. Dischinger, Knoll og Riedel (2014) analyserer paneldata for europeiske²⁸ datter- og morselskaper og finner at når morselskapet med viktige hovedkontorfunksjoner befinner seg i lavskatteland så er europeiske flernasjonale selskaper ivrige å flytte overskuddet til hovedkontor. Når hovedkontor er derimot lokalisert i høyskatteland, viser flernasjonale motvilje til å flytte overskuddet bort fra hovedkontor. Dischinger *et al.* påviser dermed at overskuddsflyttingen hos flernasjonale skjer gjennomgående til hovedkontoret (Berg-Rolness,

²⁸ Norge er representert med 407 datterselskaper og 331 morselskaper.

2020), mens både mine og Bakke *et al.* sine resultater impliserer, at norskeide flernasjonale flytter overskuddet bort fra hovedkontoret.

I kolonne (F) bruker jeg kvadrerte residualer fra baseline regresjonen i kolonne (C) som avhengig variabel. Dette gjøres for å isolere relevant variasjon i flernasjonalitetsdummyen. Tilnærmingen er en anbefalt metode for å evaluere resultatene fra en FE-estimering (Mummolo & Peterson, 2018). Det kan tenkes at investeringene i flernasjonale foretak har systematisk mindre risiko og da er det naturlig at investorene krever lavere total kapitalavkastning. Imidlertid finner jeg ingen signifikante forskjeller i risiko. Dette stemmer overens med tilsvarende resultatene til Bakke *et al.* (2019).

Stort sett er alle resultatene fra hovedregresjoner konsistente med resultatene til Bakke *et al.* (2019). Ser jeg bort fra estimatet til OLS regresjonen, så viser mine resultater gjennomgående litt større profitabilitetsforskjeller enn Bakke *et al.* sine tilsvarende resultater. Eksempelvis finner Bakke *et al.* at flernasjonale selskaper har et profitabilitetsavvik på -2,043 prosentpoeng, mens tilsvarende tall fra min analyse er på -2,357 prosentpoeng. For utenlandskontrollerte selskaper finner autorene at disse har 1,951 prosentpoeng lavere lønnsomhet, mens jeg finner at utenlandskontrollerte har 2,272 prosentpoeng lavere lønnsomhet. Samme gjør seg gjeldende for norsk kontrollerte flernasjonale selskaper. Bakke *et al.* finner en koeffisientverdi på -2,195 prosent mot -2,73 prosent i mitt utvalg. Med unntak av aldersdummyer, som ble drøftet tidligere, så har alle forklaringsvariabler samme signifikansnivå i begge undersøkelser. Også fortegnene til både hovedforklaringsvariablene og til kontrollvariablene peker i samme retning.

Som påpekt tidligere kan det at jeg får litt større lønnsomhetsforskjeller forklares med at jeg har et klart mindre utvalg enn Bakke *et al.* (2019), definerer variablene annerledes og klassifiseringen til flernasjonale og nasjonale selskaper er trolig også ulik fra autorene. Det sentrale er at kvalitetsmessig stemmer mine resultater godt overens med Bakke *et al.* Resultatene påviser at flernasjonale selskaper har lavere lønnsomhet enn sammenlignbare nasjonale selskaper. Siden det er bare flernasjonale selskaper som kan benytte seg av de ulike metodene for overskuddsflytting kan resultatene tyde på at flernasjonale selskaper flytter overskuddet ut av Norge.

Ved bruk av indirekte metoden kan jeg likevel ikke med sikkerhet si at resultatene skyldes overskuddsflytting. Det kan være andre årsaker bak påviste lønnsomhetsforskjeller.

Eksempelvis kan det være at flernasjonale ønsker å vinne markedsandeler og derfor settes salgsprisene ned som fører til lavere profitabilitet. En annen grunn påpekt av Bakke *et al.* (2019) og Grubert *et al.* (1993) er at flernasjonale har ofte lavere kapitalkostnader og derfor er de mer villige til å akseptere lavere avkastning. For å være mer sikkert på at påviste profitabilitetsavvik skyldes skattemotivert overskuddsflytting gjennomfører jeg i det følgende flere analyser.

7.3 Metoder bak mulig overskuddsflytting

Som Møen, Bakke og Hopland (2018) påpeker vil de forskjellige metodene for overskuddsflytting etterlate seg flere spor i dataene. I denne delen vil jeg derfor undersøke om uriktige internpriser og konserninterne lån kan forklare estimerte lønnsomhetsforkjeller.

Som diskutert i teorikapittelet har flernasjonale selskaper insentiver til å under- eller overprise konserninterne kjøp og salg av varer og tjenester avhengig av om kjøper- eller selgerselskap er lokalisert i høy- eller lavskatteland. Antatt²⁹, at Norge er høyskatteland for de fleste flernasjonale konsern, vil det være lønnsomt å overprise konsernintern import av halvfabrikata og andre varer brukt i driften. Dette vil da gi høyere fradragkostnader som i sin side trekker ned skattepliktig inntekt. Tilsvarende vil konsernselskaper sette enn lavere pris for varene som selges ut av Norge, siden dette vil gi en lavere skattegrunnlag i Norge. For å analysere om flernasjonale selskapers innkjøpspriser er overpriset bruker jeg varekostnader i prosent av totale kostnader som avhengig variabel. Totale inntekter over total kapital brukes for å finne indikasjon på at konserninterne eksportpriser er undervurdert.

Ifølge teorien kan flernasjonale konsern bruke både intern og ekstern gjeld for å oppnå skattefordeler knyttet til gjeldsskifting. For å undersøke flernasjonale selskapers atferd angående gjeldsskifting lager jeg to avhengige variabler til: interne rentekostnader i prosent av totale kostnader og samlede rentekostnader over totale kostnader. Driver flernasjonale

²⁹ Gjennomsnittlige selskapsskatterater var fram til rundt 2005 høyere i naboland og OECD land. Ut fra skattesatser vil Norge fram til 2005 fremstå som lavskatteland, men siden flernasjonale konsern kan ha datterselskaper i land med nullskatteregime er antagelse rimelig.

selskaper med gjeldsskifting så vil dette bety at rentekostnaders andel av total kostnader vil øke når selskapet blir flernasjonalt.

Før jeg presenterer resultatene fra regresjonsanalyser ønsker jeg å påpeke at alle fire variabler er korrigert for uteliggere. En boksploTT analyse av variablene viste at alle fire har ekstremobservasjoner (se appendix 2). For sammenlignings skyld er regresjonen uten korreksjonen vedlagt i appendix 3. Korrigerer jeg ikke for ekstremverdier vil disse påvirke regresjonsanalysen og jeg kan i mindre grad stole på estimatene jeg får. Korreksjon skjer med samme fremgangsmåten som ved alternative profitabilitetsmål: observasjonsverdiene som er over øverste persentil eller under nederste persentil får verdiene av grensepersentil.

Resultatene fra gjennomførte regresjonsanalyser er presentert i tabell 6. Med unntak av kolonne (D) så samsvarer tabellen med tabell 5 hos Bakke *et al.* (2019). Forfattere skriver at de gjennomførte regresjoner med totale rentekostnader, men disse er ikke rapportert.

Tabell 6 – Mekanismer bak mulig overskuddsflytting.

	(A)	(B)	(C)	(D)
	Omsetning / total kapital	Varekostnad / total kostnader	Interne rentekostnader / total kostnader	Samlede rentekostnader / total kostnader
MNC	2.444 (3.829)	2.111** (0.660)	0.527* (0.255)	-0.454 (0.368)
Tidseffekt	Yes	Yes	Yes	Yes
Næringseffekt	Yes	Yes	Yes	Yes
Observasjoner	47112	47112	29585	29585
Justert R^2	0.095	0.086	0.043	0.105
Metode	FE	FE	FE	FE

Robuste standardfeil (klustret på organisasjonsnummer) i parentes. Kontrollvariabler inkludert, men ikke rapportert. Antall observasjoner er redusert i kolonne C og D fordi variabelen interne rentekostnad er kun tilgjengelig etter 1998.

* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$

I kolonne (A) undersøker jeg om selskaper får lavere salgsinntekter når de blir flernasjonale. Tvert imot viser koeffisientverdien at totale salgsinntekter som prosent av total kapitalen vil øke med 2,44 prosentpoeng når selskap blir flernasjonale. Bakke *et al.* (2019) finner derimot at salgsinntektenes andel reduseres med 0,603 prosentpoeng når selskaper blir flernasjonale. Imidlertid er hverken mine eller Bakke *et al.* sine funn signifikante. Også er standardfeilen til

estimatene relativt stor, noe som kan forklare sprikende resultater. Siden jeg får en ikke-signifikant sammenheng vil jeg ikke tillegge den stor betydning. Det er en ganske stor mulighet at sammenhengen jeg får er tilfeldig.

I kolonne (B) finner jeg at varekostnadens andel av totalkostnader går opp med 2,11 prosentpoeng når selskap blir flernasjonale. Resultatet er i tråd med teorien at flernasjonale selskaper kjøper inn varene fra utlandet dyrere enn sammenlignbare nasjonale selskaper. Også Bakke *et al.* (2019) finner at flernasjonale selskaper har i snitt 2,009 prosentpoeng høyere varekostnadsandel enn nasjonale selskaper. Selv om utvalget jeg bruker er mye mindre enn hos Bakke *et al.* får jeg nesten samme effekten og begge resultatene er signifikant på 1%-nivå. Funnet jeg får gir god støtte til antagelsen at profitabilitetsforskjellen jeg påviste foran er delvis drevet av manipulerte internpriser på varekostnader.

Som sagt foran forventer jeg at rentekostnadens andel av totale kostnader vil øke når selskapet blir flernasjonalt. Dette grunnet mulighet til gjeldsskifting. I kolonnene (C) og (D) tester jeg om antagelsen holder. Resultatet i kolonne (C) viser at andelen av interne rentekostnader stiger med 0,527 prosentpoeng når selskaper blir flernasjonale. Tilsvarende koeffisientverdien til Bakke *et al.* (2019) er 0,472 prosentpoeng. Mine resultater er signifikant på 5%-nivå, mens Bakke *et al.* får høyere signifikans på 1%-nivå. Forskjellen i signifikans kan forklares med utvalgsstørrelsen. Mitt utvalg har 29 585 observasjoner, mens Bakke har 52 578 observasjoner. Uansett signifikansforskjeller så tyder resultatet at selskaper som blir flernasjonale enten øker interngjeldsandelen eller overpriser rentesatsen til internlånene, eller gjør begge deler. Bakke *et al.* har ikke rapportert regresjonsanalyser med samlede rentekostnader, men de skriver at samlede rentekostnader stiger ikke. Det er det samme som jeg finner i kolonne (D). Samlede rentekostnader ses ut å minke med 0,454 prosentpoeng når selskapene skifter status, men koeffisienten er ikke signifikant.

Oppsummert kan jeg si at regresjonsresultatene i tabell 6 gir mer støtte at flernasjonale selskaper bedriver med overskuddsflytting. Det ser ut til at flernasjonale selskaper overpriser varer og annet driftsmateriell som kjøpes inn fra andre konsernselskaper utenfor Norge. I tillegg ser bruken av interngjeld ut å øke når selskaper blir flernasjonale. Dette kan henge sammen med at i utvalgsperioden fra 1993 til 2012 så hadde Norge ikke rentebegrensningsregler som begrenser fradragsretten for interne rentekostnader. I utvalgsperioden gjelder regel

at låneavtaler mellom konsernselskaper skal være armlengdes, men som diskutert i teoridelen så er bruk av armlengdeprinsippet på grenseoverskridende låneavtaler svært krevende. Da er bruken av interngjeld framfor ekstern gjeld mer fristende for flernasjonale selskaper.

7.4 Regresjoner etter størrelse

Når det gjelder størrelse så er selskapene i utvalget veldig forskjellige. En gjennomgang av gjennomsnittsverdier til kontrollvariabler med tilsvarende standardavvik viste at totalomsetningen, som i oppgaven brukes som proxy for størrelse, har ganske stor spredning. I forrige avsnitt kom det i tillegg fram at standardfeilen til variabelen totalomsetning i prosent av total kapital er relativt stor. I denne delen ønsker jeg derfor undersøke om størrelsen har noe å si for estimerte profitabilitetsavvik. For å analysere dette deler jeg utvalget inn i fem størrelseskvintiler basert på selskapers gjennomsnittlige totalomsetning i hele utvalgsperioden og bruker FE-regresjonen på de ulike størrelsesgrupper. Funnene er oppsummert i tabell 7.

Tabell 7 – Regresjoner etter størrelseskvintiler. Avhengig variabel er skattbart overskudd i prosent av total kapital (TI/TA i %)

	(A) 0%-20%	(B) 20%-40%	(C) 40%-60%	(D) 60%-80%	(E) 80%-100%
MNC	-0.675 (1.761)	-4.697^{**} (1.507)	-3.496^{**} (1.313)	-3.832^{***} (1.154)	-3.706^{***} (1.036)
Tidseffekt	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Næringseffekt	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Observasjoner	7 320	10 053	9 931	10 293	9 515
Observasjoner med MNC =1	1 779	3 201	3 666	4 349	4 911
Justert R ²	0.154	0.148	0.136	0.168	0.086
Metode	FE	FE	FE	FE	FE

Robuste standardfeil (klustret på organisasjonsnummer) i parentes. Kontrollvariabler inkludert, men ikke rapportert
* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$

I likhet med Bakke *et al.* (2019) finner jeg at profitabiliteten reduseres for hver størrelsesgruppe når selskaper blir flernasjonale. Med unntak av minste gruppe så er alle estimatene sterk signifikante på 1%-nivå. Bakke *et al.* har sterk signifikante resultater for mellomstore selskaper, mens signifikansnivå reduseres for største gruppen og er på 10% nivå.

I motsetning til Bakke *et al.* (2019) finner jeg ikke noe U-formet sammenheng mellom størrelse og profitabilitet. Autorene finner at det er de mellomstore selskapene som har lavest lønnsomhet. Profitabilitetsavviket for selskapene i 2. og 3. størrelseskvintil er på rundt fire

prosentpoeng. Profitabilitetsforskjellen avtar noe for selskaper i fjerde størrelseskvintil og er på 3,907 prosentpoeng. Forskjellen er minst for den største gruppen. Her viser resultatene et profitabilitetsavvik på 1,897 prosentpoeng. Mine resultater viser en annen mønster. Gitt at profitabilitetsforskjell skyldes skattemotivert overskuddsflytting så viser mine funn at det er selskapene i andre størrelseskvintil som bedriver mest aggressivt med overskuddsflytting. Selskapene i tredje størrelseskvartil ser ut å skifte mindre, mens de største selskapene skifter noenlunde likt. For de største selskapene finner jeg et profitabilitetsavvik på 3,706 prosentpoeng. Dette er betraktelig større enn det Bakke *et al.* finner.

Antageligvis ligger grunnen for avviket mellom mine og Bakke *et al.* (2019) sine resultater i ulike utvalg og ulik klassifisering. Mitt utvalg har 47 112 observasjoner, mens Bakke *et al.* har 79 170 observasjoner. Ser jeg på antallet observasjoner i hvert størrelseskvintil så viser resultatene til Bakke *et al.* at de fleste selskapene i deres utvalg er små selskaper. Det er 22 736 observasjoner som ligger i første kvintil, hvorav 3 993 er observasjoner til flernasjonale selskaper. Jeg har langt færre observasjoner i første kvintil. Det er bare 7 320 observasjoner som er i første kvintil og av de er 1 779 observasjoner til flernasjonale selskaper. Dette impliserer at jeg mangler en del små selskaper i mitt utvalg. Ser jeg tilbake til resultatene fra hovedregresjoner i tabell 5 så fant jeg gjennomgående litt større profitabilitetsavvik en Bakke *et al.* Årsaken til det ligger trolig at jeg mangler de små selskapene som Bakke *et al.* har med i utvalget. De små selskapene ser ut til å ha høyere skattepliktig overskudd noe som gir lavere profitabilitetsavvik og dette vil trekke resultatene til hele gruppen sett under ett ned. De minste flernasjonale selskaper mangler ofte kunnskap og andre ressurser som er nødvendige for effektiv overskuddsflytting. Som både Bakke *et al.* og Bilicka (2019) påpeker er de forskjellige aktiviteter og prosedyrer som overskuddsflytting krever forbundet med betydelige faste kostnader og da er overskuddsflytting ofte ikke lønnsomt for de minste selskapene.

Videre ser jeg at antall observasjoner reduseres med hvert størrelseskvintil hos Bakke *et al.* (2019) og den største gruppen har totalt 10 313 observasjoner, hvorav 4 011 er observasjoner til flernasjonale selskaper. Mine resultater viser at antall observasjoner er ganske jevnt fordelt for 2.- 4. kvintil og reduseres noe for siste størrelsesgruppen. Det er 9 515 observasjoner i siste størrelseskvintil og 4 911 av de er observasjoner til flernasjonale selskaper. Sammenligner jeg observasjoner av flernasjonale selskaper med Bakke *et al.*, så er det et avvik på 900 observasjoner. På en side kan dette bety at jeg har feilklassifisert en del av selskaper og det er

derfor jeg har langt flere flernasjonale selskaper i siste gruppen. Ifølge teorien vil koeffisientverdien til flernasjonalitetsdummyen trekkes mot null når jeg sammenblander behandlings- og kontrollgruppen. Det betyr at den sanne effekten vil være enda større, det vil si at profitabilitetsavviket til siste gruppen sannsynligvis er enda større. Forklaringen virker plausibelt, men sammenfaller lite med resultatene til Bakke *et al.* Autorene har flere observasjoner totalt og det ser ut til at jeg også mangler noen av de største flernasjonale selskapene. Dette støttes også av tallene i beskrivende statistikk. Sammenligner jeg gjennomsnittverdiene for kontrollvariabler så har flernasjonale hos Bakke *et al.* større gjennomsnittlig totalomsetning. Gjennomsnittsomsetning er på 210 119 kroner hos Bakke *et al.* mens jeg har en snittomsetning på 200 863 kroner. Også spredningen er større. Avviket fra gjennomsnittet er 964 890 kroner hos Bakke, mot 802 923 kroner i mitt utvalg.

Det mest sannsynlige forklaringen til avviket mellom mine og Bakke *et al.* (2019) sine funn er at siden vi har ulike utvalg er bredden til de ulike størrelseskvintilen ulikt og dermed skjer også fordelingen til de fem størrelseskvintiler ulikt. For eksempel kan det være at mange av de observasjonene som fordeles til siste kvintil hos meg er fordelt til 4. kvintil hos Bakke *et al.* Dette kan forklare hvorfor Bakke *et al.* finner et litt større profitabilitetsavvik i 4. kvintil enn jeg. Videre mistenker jeg at noen av selskapene jeg har med i 2. størrelseskvintil tilhører til den første størrelsesgruppen hos Bakke *et al.* Dette vil da trekke opp profitabilitetsavviket i første kvintil, mens avviket reduseres i andre kvintil.

Som nevnt er det svært sannsynlig at utvalget mitt mangler de største flernasjonale selskapene. Dette støttes av deskriptiv statistikk og i tillegg har Bakke *et al.* (2019) tilgang til tilleggsdata fra Skatteetaten og kan klassifisere selskapene bedre enn jeg. De store flernasjonale selskaper har en betydelig inntjening og stor del av grenseoverskridende handel foregår mellom ulike konsernselskaper. Derfor granskes de store flernasjonale mer nøye av skattemyndighetene, noe som medfører at de største selskapene avstår fra overskuddsflytting eller flytter mindre. I tillegg er flernasjonale mer synlige i samfunnet og ønsker ikke å risikere omdømmetap og færre kunder på grunn av medieoppslag som skattetilpasningen vil medføre. På grunn av nevnte forhold rapporterer de største flernasjonale høyere skattepliktig inntekt og koeffisientverdien til flernasjonalitetsdummyen øker. Dette gjenspeiles også av resultatene til Bakke *et al.* og forklarer hvorfor jeg finner et større profitabilitetsforskjell enn autorene. Her er det verdt å bemerke at innskjerping av internprisingsregelverket i 2007-2008 og mer omfattende

kontrollvirksomhet fra Skatteetatens side virker nok også preventivt ovenfor de største flernasjonale selskapene. I neste avsnitt undersøker jeg derfor nærmere om innskjerpingene har endret flernasjonale selskapers atferd i henhold til overskuddsflytting.

Oppsummert kan jeg si at mine resultater er stort sett sammenfallende med Bakke *et al.* (2019) sine resultater. Bortsett fra de minste selskapene så driver alle andre selskapsgrupper med overskuddsflytting, gitt at påviste profitabilitetsforskjell kan tilskrives overskuddsflytting. Avvikene jeg finner kan forklares med ulike utvalg. Mest sannsynlig er fordelingen av observasjoner til de ulike størrelsesgrupper noe forskjellig i begge analyser. En av grunnene at jeg ikke kan påstå at de minste selskapene bedriver med overskuddsflytting er trolig det at det tar tid og ressurser for å sette opp skjemaer for overskuddsflytting. De største selskapene avstår fra overskuddsflytting på grunn av større oppmerksomhet fra skattemyndighetenes side og fordi de har mer å tape når det gjelder omdømme og gode kunderelasjoner. Siden utvalget mitt mangler de største selskapene får jeg større profitabilitetsavvik sammenlignet med Bakke *et al.*

7.5 Effekten av innstrammingen av regelverket i 2007-2008

Som diskutert i teoridelen og påpekt i forrige avsnitt innførte norske skattemyndighetene i 2007-2008 et nytt regelverk som innskjerpet tolkningen av internprisingsregler. Samtidig trappet Skatteetaten opp sin kontrollvirksomhet overfor de flernasjonale selskapene i Norge (Møen, Bakke, & Hopland, 2018). I 2008 gjennomgikk Skatteetaten en omfattende reorganisering for å styrke kontrollen av skatteunndragelser og etterlevelse av regelverk. I forbindelse med dette økte Skatteetaten ressursbruken i antall årsverk med 40% fra 2010 til 2012 (Skattedirektoratet, 2013, referert i Solberg og Sæbøe, 2014). I denne delen vil jeg derfor undersøke om jeg kan finne tegn at innstrammingen hadde ønsket effekt og at overskuddsflyttingen er redusert i tiden etter iverksettelse av de nye tiltakene. Resultatene er sammenfattet i tabell 8.

Tabell 8 – Effekten av regelendringer fra 2008 og fremover. Avhengig variabel er skattbart overskudd i prosent av total kapital (TI/TA i %)

	(A)	(B)	(C)
MNC			-2.612^{***} (0.377)
MNC * 1993-1997	-2.600^{***} (0.417)	-0.270 (0.614)	
MNC * 1998-2002	-3.880^{***} (0.445)	-1.895^{***} (0.511)	
MNC * 2003-2007	-4.496^{***} (0.424)	-3.972^{***} (0.441)	
MNC * 2008-2012	-1.391^{**} (0.452)	-2.510^{***} (0.510)	0.495 (0.525)
Tidseffekt	Yes	Yes	Yes
Næringseffekt	Yes	Yes	Yes
Observasjoner	71 442	71 442	71 442
Justert R ²	0.115	0.083	0.082
Metode	OLS	FE	FE

Robuste standardfeil (klustret på organisasjonsnummer) i parentes. Kontrollvariabler inkludert, men ikke rapportert
^{*} $p < 0.05$, ^{**} $p < 0.01$, ^{***} $p < 0.001$

Før jeg diskuterer resultatene ønsker jeg å påpeke at regresjonsutvalget jeg bruker i denne analysen er større. For å undersøke regelendringseffekter deler jeg utvalget inn i femårige tidsintervaller. Jeg ønsker å ha nok observasjoner og statusskift i hvert intervall og derfor fjerner jeg bare ett år rundt statusskifter, ikke tre år som i forrige analyser. Videre ønsker jeg å bemerke at jeg replikerer bare de tre første kolonnene av Bakke *et al.* (2019) sin tilsvarende analyse. Dette fordi jeg har ikke tilgang til data fra Skatteetatens skjema RF-1123 *Kontrollerte transaksjoner*.

For å få fram hvordan profitabiliteten til flernasjonale selskaper har utviklet seg over tid multipliserer jeg flernasjonalitetsdummyen med dummyer for de ulike tidsintervallene. Som sagt består hvert tidsintervall av fem år. Resultatene for de fire tidsperioder er presentert i kolonnene (A) og (B). I kolonne (A) bruker jeg OLS- regresjonen, mens i kolonne (B) kjører jeg regresjonen med faste effekter. Resultatene i begge kolonner viser klart at lønnsomhetsforskjellen mellom flernasjonale og nasjonale selskaper økte fram til regelendringene i 2007-2008. Fra og med 2008, som er året når regelendringene trer i kraft, faller lønnsomhetsforskjellen. Med FE-regresjon får jeg en koeffisientverdi på -2,5 prosent,

mens profittdifferansen til Bakke *et al.* (2019) er noe mindre, den er på -1,179 prosentpoeng. Forskjellen kan igjen forklares med ulike utvalg. Som diskutert i forrige avsnitt, så er det veldig sannsynlig at utvalget mitt mangler de største og de minste selskapene. Det kom også fram at de største og de minste flernasjonale synes å rapportere høyere lønnsomhet og det er vel grunnen hvorfor jeg finner større profitabilitetsavvik enn Bakke *et al.* Generelt sett tyder resultatene på at endringene i rammeverket og større kontrollvirksomhet fra skattemyndighetens side har hatt en reduserende effekt på omfanget av overskuddsflytting.

For å få effekten av regelendringene enda tydeligere fram deler jeg utvalget inn i tidsperiodene før og etter regelendringer. Resultatene, presentert i kolonne (C), viser at i tidsperioden 1993-2007, altså før endringene trer i kraft, er flernasjonale selskaper mindre lønnsomme enn nasjonale selskaper. Den negative profittforskjellen er på -2,612 prosentpoeng og estimatet er sterkt signifikant. Dette samsvarer godt med tilsvarende resultat til Bakke *et al.* (2019). De finner en signifikant forskjell på -2,176 prosentpoeng. Det ser ut til at etter 2008 har trenden snudd. Koeffisientverdien viser at det er en positiv lønnsomhetsforskjell på 0,495 prosentpoeng mellom nasjonale og flernasjonale selskaper. Dette indikerer at fra 2008 og fremover rapporterer flernasjonale selskaper høyere skattbart overskudd enn sammenlignbare nasjonale selskaper. Resultatene til Bakke *et al.* viser også at profittforskjellen blir positivt og er sterkt signifikant. I motsetning til Bakke *et al.* får jeg en ikke-signifikant forskjell. Statistisk signifikans påvirkes av gruppestørrelsen og derfor sjekket jeg hvor mange observasjoner jeg har for tidsperioden 2008-2012. Totalt har jeg 16 076 observasjoner hvorav 9 815 er observasjoner til flernasjonale selskaper. Dermed skal jeg ha nok observasjoner. Mest sannsynlig får jeg usignifikante resultater på grunn av *attenuation bias*. FE-regresjonen er følsom for målefeil og jeg har en sterk mistanke at flernasjonalitetsvariabelen inneholder observasjoner fra kontrollgruppen. Da trekkes koeffisientverdien mot null og effekten blir underestimert. Når jeg kjører samme regresjonen med OLS, som er mindre følsom for målefeil, får jeg sterkt signifikante resultater på 0,1%-nivå for begge tidsperioder. Koeffisientverdien for tidsperioden 1993-2007 er negativt og på -3,749 prosent, mens for tidsperioden 2008 og utover er koeffisientverdien positivt på 2,363 prosent. OLS resultater gir større grunn til å tro at profittdifferansen har snudd etter 2008, og nå rapporterer flernasjonale høyere lønnsomhet enn nasjonale selskaper.

Samlet sett tyder resultatene at regelverket har hatt ønsket effekt og flernasjonale selskapene synes å flytte mindre overskudd ut av Norge. Allikevel kan det være andre grunner for at profitt differansen blir mindre. Den internasjonale finanskrisen begynte samme året som regelendringene ble iverksatt. Det kan derfor være at differansen jeg observerer er egentlig forårsaket av selve krisen og ringvirkningene som medfulgte. Riktignok kontrollerer jeg for slike makroøkonomiske forhold med årsummyer og ved å interagere års- og næringsdummyer, men det er umulig å kontrollere for alle omstendigheter krisen medbrakte.

7.6 Robusthetsanalyse

Robusthets- eller sensitivitetsanalyse brukes for å se om analyseresultater endrer seg hvis jeg endrer på noen av de komponentene og antakelsene som analysen bygger på. På denne måten kan jeg analysere om resultatene jeg fikk foran er stabile og uavhengige av endringene. I første robusthetstest undersøker jeg om resultatene kan være drevet av selskaper som går med underskudd eller av selskaper som er flernasjonale store deler av tidsperioden. Deretter sjekker jeg om fjerning av år rundt statusskift har noe å si for resultatene. Til slutt utforsker jeg om valg av profitabilitetsmål kan påvirke resultatene.

7.6.1 Er resultatene drevet av selskaper med underskudd eller av selskaper som har samme status nesten hele utvalgsperioden

Under beskrivende statistikk for profitabilitet kom det fram at en betydelig del av selskapene i regresjonsutvalget går med underskudd. Panel C i tabell 2 viser at andel observasjoner som går med underskudd er på rundt 28%. Ifølge Hopland *et al.* (2019) blir insentivene for overskuddsflytting reversert når flernasjonale selskaper har datterselskaper som undergår tap. Da har flernasjonale selskaper insentiver til å flytte overskuddet inn til datterselskap som går med underskudd. Hopland *et al.* argumenterer videre at det hvor stor fleksibilitet flernasjonale selskaper har for å justere sine overskuddsflyttingsstrategier i løpet av skatteåret har stor betydning for hvordan de reagerer når noen av datterselskapene lider tap.

Med full fleksibilitet kan flernasjonale velge overskuddsflyttingskanaler og -strategier *ex post*, altså etter at de har observert hvilke datterselskaper går med underskudd. Da flyttes overskudd inn til tapslidende datterselskaper. Dette betyr at hvis flernasjonale selskaper i mitt utvalg har høy fleksibilitet bør jeg forvente en positiv koeffisientverdi til flernasjonalitetsdummyen når

jeg ser på utvalget som består utelukkende av tapsselskaper. Har flernasjonale selskaper derimot lite fleksibilitet, er de tvunget til å justere overskuddsflyttingsstrategier *ex ante*, altså før de vet hvordan datterselskapene kommer til å prestere. Internpriser og nivået på interngjeld bestemmes da på forhånd, gjerne i begynnelsen av skatteåret. Under slik usikkerhet kan det hende at flernasjonale flytter ut overskudd fra filial som egentlig er et tapsselskap, slik at tapet blir enda større. Motsatt kan det hende at flernasjonale flytter for lite overskudd ut av et profitabelt selskap, fordi sannsynlighet for underskudd ble ansett som høy i begynnelsen av skatteåret. Har flernasjonale selskaper i mitt utvalg lite fleksibilitet, noe som ble antydnet under beskrivende statistikk, vil fortegnet til flernasjonalitetsdummyen være mer usikkert.

Resultatene fra robusthetsanalysen er presentert nedenfor i tabell 9. I kolonne (B) og (C) tester jeg om tapsselskaper kan være bak analyseresultater. I kolonne (D) og (E) undersøker jeg om funnene kan være drevet av selskaper som har samme status i store deler av utvalgsperioden. Kolonne (A) brukes som referanse til hovedresultater fra baseline regresjonen i tabell 5, kolonne (C).

Tabell 9 – Robusthetsanalyse som tester om resultatene er drevet av tapsselskaper eller av selskaper som beholder samme status nesten hele utvalgsperioden. Avhengig variabel er skattbart overskudd i prosent av total kapital (TI/TA i %)

	(A) Baseline	(B) Fjerner obs med underskudd	(C) Bare obs med underskudd	(D) Minst 5 år som flernasjonale eller nasjonale	(E) Minst 4 år som flernasjonale eller nasjonale
MNC	-2.357*** (0.571)	-1.622** (0.493)	-0.543 (1.150)	-2.721 (1.710)	-3.905** (1.217)
Tidseffekt	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Næringseffekt	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Observasjoner	47 112	35 300	11 812	2 409	3 713
Justert R^2	0.081	0.068	0.177	0.145	0.116
Metode	FE	FE	FE	FE	FE

Robuste standardfeil (klustret på organisasjonsnummer) i parentes. Kontrollvariabler inkludert, men ikke rapportert
* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$

I kolonne (B) har jeg fjernet alle observasjoner med underskudd. Sammenlignet med baseline regresjonen så er profitabilitetsforskjellen noe lavere, men fremdeles signifikant både i økonomisk og statistisk forstand. I kolonne (C) ser jeg kun på observasjoner med underskudd. Koeffisientverdien indikerer at det er negativ sammenheng mellom flernasjonale tapsselskaper og lønnsomhet, men funnet er ikke signifikant. På bakgrunn av funnene kan jeg dermed

konkludere at analyseresultatene er ikke drevet av selskaper som går med underskudd. Resultatene samsvarer godt med tilsvarende resultatene til Bakke *et al.* (2019). For tapsgruppen finner autorene et positivt profitabilitetsavvik på 0,0447 prosentpoeng. Dette motsvarer mine funn, men også her er sammenhengen usignifikant.

I kolonne (D) og (E) er utvalget begrenset til selskaper som har beholdt samme status enten i fem eller fire år. Jeg får ikke-signifikante resultater når jeg tester utvalget med fem år som flernasjonale eller nasjonale og det er grunnen hvorfor jeg også har tatt med gruppen som har vært flernasjonale eller nasjonale fire år. Regresjonsresultatet i kolonne (D) hinter at profitabilitetsforskjellen øker når jeg ser på selskaper som beholder samme status for fem år. Mest sannsynlig får jeg usignifikante resultater fordi utvalget er ganske beskjedent. Det består av kun 2 409 observasjoner. I kolonne (E) har antall observasjoner steget til 3 713 og her får jeg signifikante funn. Lønnsomhetsforskjellen ser ut til å øke når jeg ser på selskaper som har samme status i fire år. Dermed kan jeg være ganske sikkert at hovedresultater er ikke drevet av selskaper som har beholdt samme status i mesteparten av utvalgsperioden. Også her samsvarer resultatene godt med tilsvarende funnene til Bakke *et al.* (2019). De finner at profitabilitetsforskjellen øker til nesten 3 prosentpoeng når utvalget er begrenset til selskaper som er enten fem år flernasjonale eller fem år nasjonale. Baseline resultatet til autorene er på -2,043 prosentpoeng.

7.6.2 Følsomhet knyttet til fjerning av år rundt statusskift

For å være sikkert at selskapene jeg sammenligner er mest mulig like, begrenset jeg regresjonsutvalget til selskaper som skifter status i løpet av analyseperioden. Videre fjernet jeg observasjonene tre år før og tre år etter det året en statusendring finner sted, samt selve skiftsåret. Dette ble gjort for å ta hensyn til at det kan være målefeil knyttet til tidfestingen av statusskift. I tillegg var jeg redd at systematiske sjokk og andre tilpasninger kan gi skjeve estimater. Nå ønsker jeg å undersøke om og hvordan fjerning av år rundt statusskift påvirker hovedresultater.

Tabell 10 – Følsomhet ved å fjerne årene rundt statusskift. Avhengig variabel er skattbart overskudd i prosent av total kapital (TI/TA i %)

	(A)	(B)	(C)	(D)
	Baseline	Fjerner t-1 til t+1	Ingen år fjernet	Inkluderer dummyvariabler for årene rundt statusskift
MNC	-2.357^{***} (0.571)	-2.457^{***} (0.343)	-1.736^{***} (0.199)	-1.759^{***} (0.211)
Dummys for:				
Tre år før statusskift				-0.373 (0.238)
To år før statusskift				0.069 (0.223)
Ett år før statusskift				-0.373 (0.220)
Året for statusskift				-0.413 (0.224)
Ett år etter statusskift				-0.548^{**} (0.212)
To år etter statusskift				-0.313 (0.208)
Tre år etter statusskift				0.224 (0.210)
Tidseffekt	Yes	Yes	Yes	Yes
Næringseffekt	Yes	Yes	Yes	Yes
Observasjoner	47 112	71 442	99 600	97 268
Justert R ²	0.081	0.082	0.082	0.082
Metode	FE	FE	FE	FE

Robuste standardfeil (klustret på organisasjonsnummer) i parentes. Kontrollvariabler inkludert, men ikke rapportert

* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$

Fjerner jeg kun ett år før og etter statusendring, samt selve skiftsåret, blir profitabilitetsavviket noe større, jamfør kolonne (B). Resultatet er noe uventet. Med utgangspunkt i teorien forventet jeg at profittendifferansen blir redusert. Dette fordi antall observasjoner og antall skift øker og dermed øker også mulighet for feilklassifiseringer som gjør at koeffisientverdien til flernasjonaltetsdummyen forskyves mot null. Det er akkurat det som Bakke *et al.* (2019) finner. Profitabilitetsavviket hos autorene blir lavere: fra baseline resultat på -2,043 prosentpoeng til en ny differanse på -1,742 prosentpoeng. En mulig forklaring hvorfor jeg får et større avvik kan være at selskapene som blir flernasjonale møter høyere etableringskostnader over flere år. Både nyetablering og oppkjøp kan by på utfordringer. Det tar tid å bygge opp kundebase, sette seg inn i nye regler og krav, ansatte i det oppkjøpte bedriften kan være mot endringene og konkurrentene kan reagere med priskrig. Nevnte faktorer trekker lønnsomheten

ned og jeg overestimerer profittforskjellen. Når jeg fjerner 3 år, tar jeg hensyn til sånne temporære sjokk.

I kolonne (C) har jeg kun selskaper som skifter status og ingen år er utelatt. Nå faller koeffisientverdien til flernasjonaltetsvariabelen betydelig, til -1,736 prosent. Utvalget inneholder nå flere målefeil og temporære sjokk som ikke er hensyntatt og som forstyrrer koeffisientverdien. Det viktigste er at koeffisienten er fremdeles signifikant. Dermed kan jeg med sikkerhet påstå at resultatene i hovedanalysen er valide og påvirkes ikke av fjerning av år rundt statusskiftet. Konklusjonen får støtte av resultatet i kolonne (D) hvor jeg endrer regresjonsmodellen og inkluderer årsummyer for hvert skift. Jeg får ikke samme dynamikken før skiftet som Bakke *et al.*, men flernasjonaltetsdummyen er robust til modellendringen. Resultatene til Bakke *et al.* viser at lønnsomheten begynner å falle allerede før skiftene, mens resultatene mine viser et negativt profitabilitetssjokk året etter statusskift. Dette er i tråd med antagelsen at oppkjøp fra utlandet og nyetableringer i utlandet er forbundet med lavere profitabilitet.

7.6.3 Alternative lønnsomhetsmål

Til sist ønsker jeg å utforske om analyseresultatene kan være avhengige av valgt profitabilitetsmål. Profitabiliteten til et selskap kan måles på flere måter og derfor vil jeg se nærmere på alternative nøkkeltall som er ofte brukt i studiene om overskuddsflytting. Resultatene er presentert i tabell 11 under.

Tabell 11 – Alternative profitabilitetsmål i prosent.

	(A) Baseline	(B) Skattepliktig inntekt / totalomsetning	(C) Driftsresultat / totalkapital	(D) EBITDA/ totalkapital	(E) Logaritmen av skattepliktig inntekt
MNC	-2.357*** (0.571)	-1.513* (0.635)	-2.218*** (0.597)	-1.891** (0.590)	-0.090 (0.058)
Tidseffekt	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Næringseffekt	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Observasjoner	47 112	47 112	47 112	47 112	35 149
Justert R^2	0.081	0.062	0.073	0.065	0.175
Metode	FE	FE	FE	FE	FE

Robuste standardfeil (klustret på organisasjonsnummer) i parentes. Kontrollvariabler inkludert, men ikke rapportert
* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$

I kolonne (B) har jeg estimert modellen med justert skattepliktig inntekt i prosent av totalomsetning som avhengig variabel. Som diskutert under databehandling foretrekkes profittmarginen av flere forskere fordi totalomsetningen reflektere bedre kapitalens markedsverdi og den er i motsetning til total kapital ikke utsatt for verdsettelsesproblemer. Sammenlignet med baseline regresjonen så faller profittforskjellen, men den er fortsatt signifikant på 5%-nivå. I kolonne (C) bruker jeg driftsresultat over total kapital som responsvariabel. Dette for å unngå eventuelle systematiske forskjeller mellom flernasjonale og nasjonale selskaper når det gjelder mottak og betaling av utbytte, renter og royalties (Bakke *et al.*, 2019). Sammenligner jeg nå med baseline så er det en liten men ikke nevneverdig nedgang i koeffisientverdien. I kolonne (D) benytter jeg EBITDA (driftsresultat før finanskostnader, skatt og avskrivninger) som andel av total kapitalen. Igjen faller profitt differansen noe, men den er fremdeles sterkt signifikant. Resultatene i kolonne (B) til (D) viser at mine hovedresultater er robuste og troverdige. Med unntak av kolonne (E) samsvarer resultatene også veldig godt med Bakke *et al.* sine tilsvarende funn.

I kolonne (E) bruker jeg logaritmen til justert skattbart omsetning som avhengig variabel og logaritmen til total kapital som kontrollvariabel. Dette fordi da kan koeffisientverdien tolkes som prosentvis endring. Og her avviker resultatene sterkt fra Bakke *et al.* Autorene finner at skattepliktig overskudd reduseres med 19% når selskap endrer status fra nasjonal til flernasjonal. Mine resultater hinter en nedgang på 9%, men resultatene er ikke signifikante. En mulig grunn for ikke-signifikante resultater kan være utvalgsstørrelse. Bakke *et al.* sine resultater har et signifikansnivå på 10% og 57 047 observasjoner, mens jeg har 35 149 observasjoner.

I tillegg ønsker jeg å bemerke at når jeg tar logaritmen så vil observasjoner med negative og nullverdier ikke være med i regresjonsanalysen. Under beskrivende statistikk kom det fram at flernasjonale selskaper viser en større konsentrasjon rundt nullavkastning. Dette antyder at selskapene som har avkastning lik null kan være de mest aggressive overskuddsflyttere (Langenmayr & Liu, 2020). Samme gjelder for selskaper som går med underskudd. Som diskutert ovenfor har flernasjonale insentiver å flytte overskuddet til tapsselskaper, fordi disse betaler ingen skatt så lenge de går med underskudd. Har et flernasjonalt selskap full fleksibilitet og kan bestemme overskuddingsstrategier *ex post*, så vil den flytte så mye inn til tapsselskaper som mulig. Derfor kan utelatelse an observasjoner med null og negative verdier føre til en

skjevhet som trekker koeffisienten mot null (Langenmayr & Liu, 2020) og kan føre til ikke-signifikans.

Oppsummert kan jeg likevel si at resultatene jeg fikk i analysedelen er valide og robuste. Robusthetstestene viser at hovedresultater er ikke drevet av selskaper som går med underskudd og av selskaper som har samme status i store deler av utvalgsperioden. Resultatene er heller ikke avhengige av at jeg valgte å fjerne syv år med observasjoner. Bortsett fra logaritmen til skattbart overskudd så gir alle alternative lønnsomhetsmål en signifikant profitabilitetsdifferanse når selskaper blir flernasjonale. Altså kan jeg med sikkerhet påstå at profitabilitetsforskjeller er ikke avhengige av hvilket nøkkeltall jeg bruker.

8. En analyse av overskuddsflytting i bygge- og anleggsnæringen

I denne delen begrenser jeg utvalget til selskaper som er aktive i bygge- og anleggsnæringen. Målet er å undersøke om det finnes profitabilitetsforskjeller mellom flernasjonale og nasjonale selskaper som operer i bransjen og om dette kan skyldes overskuddsflytting. Jeg begynner med en kort intro om muligheter for overskuddsflytting og annet skattetilpasning i BA-næringen, så drøftes data og utvalget. Etter det fortsetter jeg med en grundig deskriptiv analyse og til slutt gjennomfører jeg regresjonsanalyser ved å benytte samme metodikker som drøftet i forrige kapittel.

Hovedmetodene for overskuddsflytting i BA-næringer er de samme som ble gjennomgått i teoridelen: internprising, tynn kapitalisering og utnyttelse av skatteavtalenettverket samt etablering av eierselskaper i lavskatteland. Internasjonale aktørene kan bruke høyere priser på konsernintern import av råstoff, halvfabrikata og annet driftsmateriell. Samme gjelder import av maskiner og andre anleggsmidler. Også prisingen av interntjenester sånn som konsulent-, arkitekt og administrative tjenester kan brukes for å flytte overskudd ut av Norge. Internasjonale konsern kan i tillegg leie inn arbeidskraft fra et annet konsernselskap eller leie inn maskiner og annet utstyr, og da oppstår det igjen problemstillinger knyttet til riktig internpris. Også gjeldsflytting kan forekomme når virksomheten i Norge lånefinansieres med midlene fra et internbank hjemmehørende i lav- eller nullskatteregimet. I tillegg kan det godt skje at store offentlige anbudene og andre gigantprosjekter går til internasjonale konsern hvor den ultimate eieren holder seg skjult og er egentlig hjemmehørende i en av lav- eller nullskattejuristiksjoner verden rundt.

Før jeg utforsker hva dataene avslører om BA-næringen og mulig overskuddsflytting, ønsker jeg å påpeke et annet mulighet for skattetilpasning som de ulike skatteavtalene åpnet for flernasjonale selskaper som var aktive i BA-næringen i analyseperioden³⁰. Som drøftet i teorikapitlet er utenlandske selskap eller andre næringsdrivende skattepliktig til Norge for de virksomhetsinntekter som kommer fra næringsvirksomhet som drives gjennom et fast driftssted i Norge. For BA-næringen gjelder her spesielle tidsfrister. Varer et bygnings-, anleggs-,

³⁰ BEPS tiltakspunkt 7 har fokus på å forhindre kunstige omgåelser av etablering av fast driftssted. Anbefalingene ble først publisert i 2014 og endret i 2015 (OECD, 2015).

installasjons- eller monteringsprosjekt lenger enn 12 måneder, foreligger det et fast driftssted, ellers ikke. I noen skatteavtaler kan tidsfristen være kortere (Zimmer, 2009). Store konsern kan utnytte dette ved å splitte lengre kontrakter opp i flere deler som hver varer mindre enn tidsfristen tilsier. Disse korte kontrakter fordeles da mellom de ulike konsernselskapene og skatteplikten til kildeland unngås (OECD, 2015). Siden slike tilfeller gjelder ikke som fast driftssted og er dermed ikke registrert i Foretaksregisteret, fanges de ikke opp av datasettet jeg bruker i videre analysen.

8.1 Data og utvalgsbegrensninger

For å analysere om det finnes profitabilitetsforskjeller mellom flernasjonale og nasjonale selskaper i BA-næringer kobler jeg sammen de samme datakilder som jeg introduserte i kapittel 4. Regnskaps- og foretaksinformasjon er hentet fra databasen til SNF og NHH. Utenlandskeide flernasjonale selskaper defineres med hjelp av informasjonen fra SIFON-registeret. Utenlandsoppgaven og INVUT undersøkelsene gir informasjonen for å klassifisere de norskkontrollerte flernasjonale selskaper. Dataene er heftet med samme svakhetene som diskutert i kapittel 4.5. På grunn av stor usikkerhet knyttet til datagrunnlaget for norskeide flernasjonale anvender jeg også i denne analysen en modifisert variant av DMNC variabelen. Som påpekt i kapittel 4.5 kan det likevel skje at både norskeide og utenlandskeide selskaper er feilklassifisert. Som fremhevet under diskusjonen om datasvakheter fører en slik sammenblanding av behandlings- og kontrollgruppen til *attenuation bias*.

Videre benytter jeg totalkapitalrentabilitet som responsvariabel og inkluderer samme sett av kontrollvariabler som i analysen med alle næringer (heretter hovedanalysen). Både profitabilitetsmålet og kontrollvariablene er grundig beskrevet i kapittel 5. Også utvalgsbegrensningene er de samme som gjennomgått i kapittel 5. Den eneste endringen er at nå beholder jeg kun selskaper som er aktive i BA-næringen. Under litteraturgjennomgangen diskuterte jeg de bransjespesifikke regresjonsresultatene til BA-næringen. Resultatene til Balsvik et al. (2009), Tropina (2010), Waardal (2013), Solberg & Sæbøe (2014) og Sivertsen & Sjøtrø (2015) er sprikende, noe som kan forklares med at studiene bruker ulike utvalg og dels også ulik data. Nevnte analysene har en fellesnevner, utvalgsbegrensningene til bransjeregresjonene er gjort på hele utvalget som inkluderer alle næringer. Dette kan påvirke bransjeresultatene. Som påpekt av Solberg & Sæbøe (2014) kan dette føre til overestimerte

koeffisientverdier, fordi ekstreme observasjoner er ikke hensiktsmessig hensyntatt når rensingen skjer på aggregert nivå. For å unngå dette definerer jeg variablene og pålegger restriksjonene etter at jeg begrenser utvalget til kun BA-næringen. Oversikten over utvalgsrestriksjoner og hvordan disse påvirker utvalget fremkommer av tabell 12 under.

Tabell 12 – Utvalgsbegrensninger for BA-næring 1993-2012

	<i>Total</i>	<i>MNC</i>	<i>FMNC</i>	<i>DMNC</i>	<i>DC</i>
<i>Originalt datasett</i>	3 653 647	126 629	110 458	16 171	3 527 018
<i>Kun bygge- og anleggsbransje</i>	245 806	3 151	2 969	182	242 655
<i>Begrenset ansvar</i>	238 874	2 887	2 708	179	235 987
<i>Gjennomsnittlig totalkapital over 1 million NOK</i>	159 103	2 202	2 025	177	156 901
<i>Realkapitalandel >0 og < 1</i>	154 148	2 176	2000	176	151 972
<i>Positive salgsinntekter</i>	148 285	1 949	1 787	162	146 336
<i>$TI/totalkapital , TI/totalinntekt < 1$, og $(TI-NIBT)/totalinntekt > 0,5$</i>	143 091	1 771	1 656	115	141 320
<i>Gjeldsandel ≥ 0 og ≤ 3 (i teksten referert som «full sample»)</i>	142 088	1 763	1 648	115	140 325
<i>Selskaper som skifter status</i>	3 976	1 370	1 262	108	2 606
<i>Fjerner årene rundt statusskift ($t-3, skiftår, t+3$)</i>	1 952	448	407	41	1 504

BA-næringen har totalt 245 806 observasjoner som tilhører til 29 299 ulike bedrifter. Mesteparten av observasjonene, nemlig 98,7 prosent, er observasjoner til nasjonale selskaper. De resterende 1,3 prosent er observasjoner til flernasjonale selskaper. Det er 706 utenlandskeide og 44 norskeide flernasjonale bedrifter som operer i BA-næringen. Dermed er det ganske få flernasjonale selskaper i bransjen og antallet reduseres ytterligere når jeg pålegger de resterende restriksjonene.

En av de største nedgangene skjer etter at jeg fjerner selskaper som har gjennomsnittlig totalkapital under 1 million. Da forsvinner relativt stort antall (685) observasjoner til utenlandskeide selskaper, mens observasjonene til norskeide flernasjonale selskaper er nesten upåvirket. En mulig forklaring for nedgangen kan være at før 2012 krevde norske aksjeloven at aksjeselskapene skulle ha en aksjekapital på minst 100 000 kroner. For å unngå aksjekapitalkravet valgte mange nordmenn å etablere selskapet i utlandet og drive virksomhet i Norge gjennom norskregistrert utenlandsk foretak, såkalt NUF. Mange NUF-er er små

byggefirmaer med lite totalkapital. I tillegg er det kjent at bransjen sliter med flere useriøse aktører som bruker stråselkaper og fiktive firmaer som ofte eies fra utlandet. Videre fjerner denne utvalgsbegrensningen også veldig mange (79 086) observasjoner til nasjonale selskaper. Dette virker naturlig siden næringen er preget av stort antall små selskaper.

I likhet med hovedanalysen har skiftsrestriksjonen den største påvirkningen på utvalget. Denne begrensningen fjerner over 98 prosent av observasjonene i BA-næringen og utvalget begrenses til totalt 3 976 observasjoner. Av disse er 1 262 observasjoner til utenlandskeide selskaper, mens norskeide selskaper er representert med kun 108 observasjoner. Videre viser tabell 12 hvilken effekt fjerning av år rundt statusskiftene har på utvalget. Etter å ha fjernet tre år før og tre år etter samt selve skiftsåret, står jeg igjen med totalt 1 952 observasjoner som utgjør kun 0,8 prosent av hele BA-næringen. Flernasjonale selskaper er representert med 448 observasjoner og antallet unike selskaper er redusert til 118. Her ønsker jeg å påminne at sletting av selve skiftsåret og årene før og etter skift skjer fordi jeg ønsker å redusere målefeil knyttet til statusskiftene. I tillegg ønsker jeg å ta hensyn til systematiske profitabilitetssjokk og andre tilpasninger som kan forekomme i årene før eller etter en statusendring. Dette ble nærmere forklart i kapittel 7.1.

Siden regresjonsutvalget består av veldig få antall selskaper, har jeg valgt å vise deler av beskrivende statistikk for større utvalg. Da har jeg mer observasjoner og utviklingene kommer bedre fram. Etter min mening gir dette også en bedre oversikt over næringen. I beskrivende del bruker jeg to utvalg. Grafene med landsoversikt over norske og utenlandske direkteinvesteringer tar utgang i «*full sample*». Også utviklingen i gjennomsnittlig profitabilitet er basert på «*full sample*». Beskrivende statistikk for nøkkeltall bygger på regresjonsutvalget.

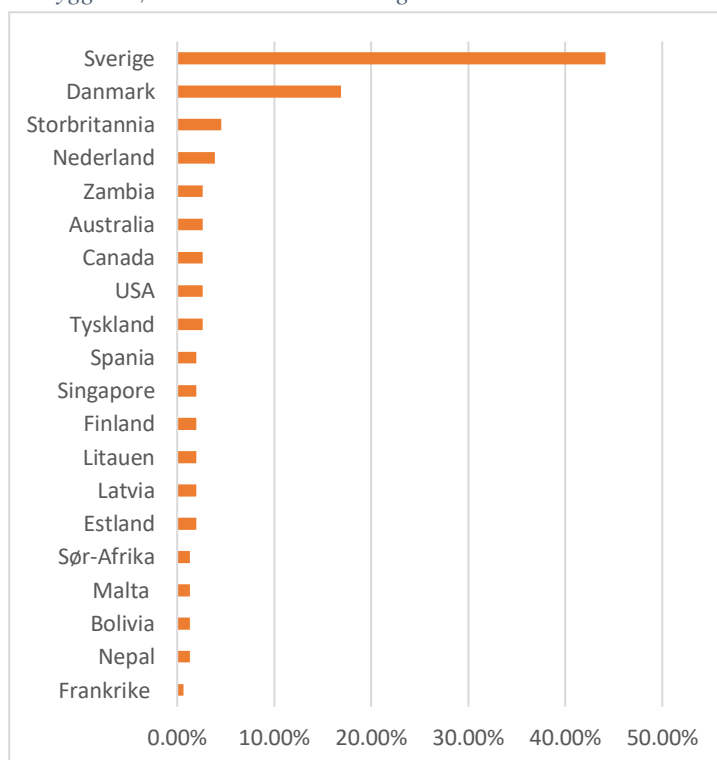
8.2 Beskrivende statistikk

I denne delen av oppgaven gir jeg en deskriptiv oversikt over BA-næringen. På samme måte som i hovedanalysen inkluderer jeg grafer og tabeller som kan være relevant i forbindelsen med overskuddsflytting og som gir et godt bilde over aktørene i næringen.

8.2.1 Landsoversikt over norske direkteinvesteringer i utlandet og utenlandske direkteinvesteringer i Norge

Innledningsvis ble det demonstrert at antallet internasjonale aktører har økt betraktelig i løpet av analyseperioden. Videre kan det være interessant å se fra hvilke land de utenlandske investeringene kommer fra og i hvilke land norske selskaper investerer. Figur 5 under gir svar på til hvilke land går norske direkteinvesteringer. Figur 6 viser landsfordelingen til utenlandske direkteinvesteringer i Norge etter eierland³¹. Begge figurene er basert på «full sample».

Figur 5 – Norske byggeaktørens direkteinvesteringer i utlandet. Landsoversikt



Som figur 5 viser har norskeide flernasjonale byggeaktører flest datterselskaper i Sverige. Rundt 44 prosent av alle datterselskapene i utvalget er lokalisert i nabolandet. Også Danmark er godt representert med rundt 17 prosent. Dette er som forventet. Begge landene er viktige

³¹ Landkode til SIFON registeret viser ikke alltid hvilket land som reelt sett kontrollerer det norske selskapet. Når norsk foretak er eid hundre prosent fra et bestemt land kan det likevel være at eierstrukturen går gjennom flere land før man kommer til beliggenhet til det egentlige eierforetaket. Et norskregistrert utenlandsk selskap kan være organisert slik at nærmeste eierland er Nederland, mens ultimate eier sitter i Finland (Statistisk Sentralbyrå, 2000) eller i en av skatteparadisene.

handelspartnere og i BA-næringen er det vanlig at man investerer i nærliggende land. Også Finland og alle tre Baltiske landene er med i utvalget, dog med relativt få antall datterselskaper. Videre ser jeg at norske flernasjonale bedrifter i BA-næringen investerer over hele verden. Dette er litt merkelig siden BA-bransjen er arbeidsintensiv og krever ofte store kapitalinvesteringer. Da ønsker man å investere i nærliggende land. Her er det viktig å være klar over at utenlandsoppgaven og INVUT undersøkelsene gir ikke informasjon om hvilken næring de norske flernasjonale investerer i utlandet (Balsvik et al., 2009). Mest sannsynlig investeres det i andre bransjer enn utførende del av bygg- og anlegg.

Landsfordelingen viser at norske flernasjonale bedrifter har ikke særlig mange datterselskap i såkalte skatteparadis. Tar jeg utgangspunkt i OECDs liste over skatteparadis³² er bare Malta representert med kun to datterselskaper. Det internasjonale pengefondet (IMF) har også Singapore med på deres oversikt over lukkede jurisdiksjoner. På listen til *Tax Justice Network* finner jeg i tillegg Nederland og Sør-Afrika. I forbindelse med skatteplanlegging fremheves Nederland ofte. Landet har mange skatteavtaler som gjør at det er gunstig å etablere et gjennomstrømmingsselskap i Nederland og på denne måten spare skatt i andre land. Rundt 4 prosent av alle norske datterselskaper i utvalget er lokalisert i Nederland, 2 prosent er i Singapore og 2 prosent i Malta og Sør-Afrika.

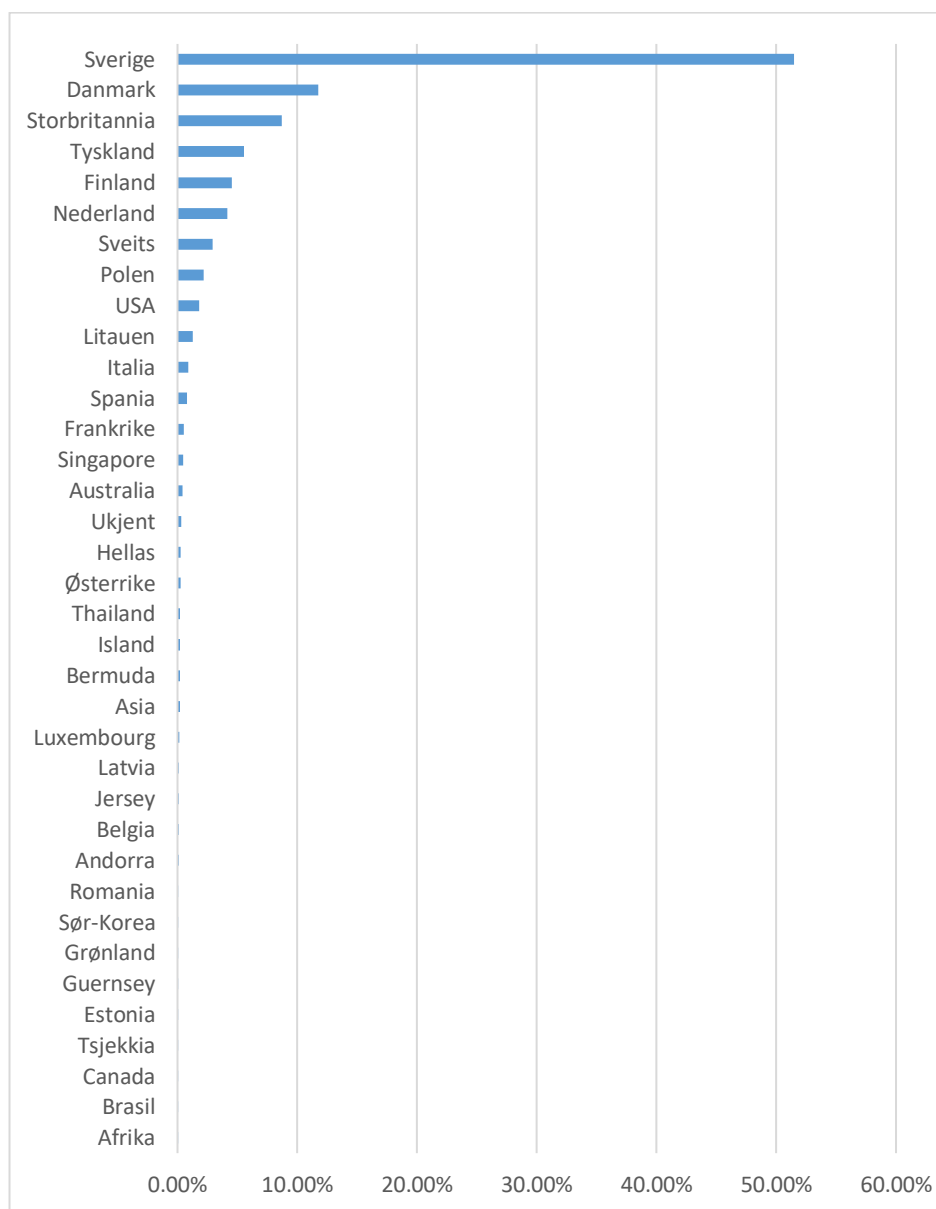
For å oppsummere så ser det ikke ut at bruk av skatteparadis og andre gunstige jurisdiksjoner er spesielt utbredt blant norske flernasjonale aktører som er aktive i BA-næringen. Her må det påpekes at datagrunnlaget er noe mangelfullt. Som diskutert så mangler jeg en del observasjoner siden jeg har ikke tilgang til Skatteetatens data. Det kan også hende at selskapene oppgir ikke alltid landkodene til sine utenlandske investeringer. I tillegg påpeker Balsvik *et al.* (2009) at antall norske datterselskap i skatteparadis trolig er høyere siden det kan være en betydelig underregistrering av slike selskaper. Basert på mitt datasett kan jeg si at det finnes tegn at norske flernasjonale bedrifter i BA-næring bruker skatteparadis i sin skattestrategi, men i beskjeden grad.

Videre ønsker jeg å undersøke fra hvilke land de norskregistrerte utenlandske bedrifter kontrolleres fra. Som påpekt kjenner jeg ikke konsernstrukturen til det utenlandske konsernet

³² OECD 2000 liste, IMF 2008 liste og Tax Justice Network 2007 liste er hentet fra NOU 2009:19 s. 18-19.

og det kan skje at det reelle eierlandet er et annet land enn det som fremkommer fra landsoversikten. Likevel tror jeg at dataene gir et godt bilde over statene de utenlandske investeringene kommer fra.

Figur 6 – Utenlandske direkteinvesteringer i BA-næringen. Lands- og regionoversikt.



Ikke overraskende kommer mesteparten av utenlandske direkteinvesteringer igjen fra nabolandene Sverige og Danmark. Rundt 52 prosent av observasjoner i hele utvalget har majoritetseieren i Sverige og cirka 12 prosent er eid fra Danmark. Også andre kjente handelspartnere som Storbritannia, Tyskland og USA er representert i utvalget. Videre legger jeg merke til at de fleste land er europeiske. Det finnes også observasjoner fra andre regioner,

men med unntak av USA er disse ganske få. Som påpekt foran kan en forklaring være at i BA-næringen er nærheten til bygge- og anleggsprosjekter viktig. I tillegg kan det tenkes at de ulike kvalitets- og sikkerhetskravene og andre standardene som anvendes i BA-bransjen er mer sammenlignbare mellom europeiske land.

Det er iøynefallende at de fleste europeiske skatteparadis og også noen fra oversjøen er representert i utvalget. Omtrent 4 prosent av utenlandske bedrifter i utvalget kommer fra Nederland og rundt 3 prosent fra Sveits. Det er flere store byggeaktører fra Sveits som har etablert seg i Norge. Eksempelvis kan Implenia og Marti Group nevnes. Når det gjelder Nederland så er det kjent at mange store selskaper har opprettet regionale hovedkontorer i Nederland og ofte ligger skattehensyn bak slike beslutninger. Antageligvis var Nederland en av de største og mest benyttede gjennomstrømningsstatene i verden (NOU 2009:19) under utvalgsperioden. Også Sveits er kjent for hemmelighold og er listet av IMF og *Tax Justice Network* som skatteparadis. Videre er det vanskelig å tro at noe annet enn et ønske å redusere skattekostnadene ligger bak eierskapet fra Andorra, Luxembourg, Jersey, Guernsey og Bermuda.

Sammenlignet med norskeide flernasjonale selskap brukes skatteparadisene mer hyppig hos de utenlandskeide flernasjonale selskap. Som drøftet i teoridelen av oppgaven kan flernasjonale selskaper unngå eller redusere skatteplikt ved å plassere eierforholdet til eiendelene til skatteparadis. I tillegg kan noen funksjoner som ledelse og administrasjon, salg, design, flyttes til konsernselskaper lokalisert i skatteparadis. Relativt stor bruk av gunstige skattejuristiskjoner som Sveits og Nederland og tilstedeværelse av eierselskapene i kjente skatteparadis gir en sterk indikasjon at utenlandske flernasjonale bedrifter med overskuddsflytting. Som påpekt overfor kan dette være tilfellet også for de norskeide selskapene.

8.2.2 Utvikling i gjennomsnittlig total kapitalrentabilitet i BA-næringen

Økt internasjonalisering og bruk av skatteparadisene gir en økt risiko for overskuddsflytting. For å undersøke dette nærmere ser jeg nå hvordan gjennomsnittlig total kapitalrentabilitet for nasjonale og flernasjonale selskaper i BA-bransjen har utviklet seg gjennom årene. Som sagt foran bruker jeg «*full sample*» utvalget som utgangspunkt. Siden utvalget inneholder veldig få observasjoner av norskeide flernasjonale selskaper (kun 115 obs) varierer antall observasjoner ganske kraftig fra år til år. Dette er illustrert i tabell 13 under.

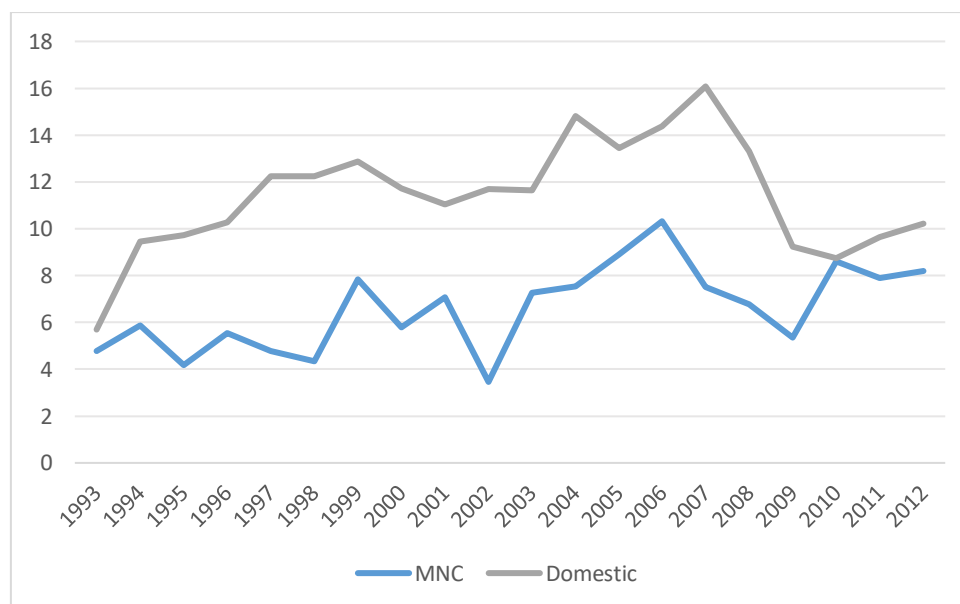
Tabell 13 – Utvikling i antall observasjoner per år. DMNC variabel

År	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Obs.	13	10	10	11	9	6	7	6	5	3

2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Totalt
4	4	4	5		2	2	3	5	6	115

Tallene viser at i noen år har jeg bare 2 observasjoner av norske flernasjonale, mens i andre år er det 10 til 13. For 2007 har jeg ingen observasjoner. Flest observasjoner har jeg i begynnelsen av utvalgsperioden. Den ujevne fordelingen gir store utslag når jeg ser på gjennomsnittslønnsomheten. Eksempelvis er gjennomsnittlig profitabilitet på -10,4 prosent i 2002, mens året etter har den steget til 0,96 prosent. I 2006 er den igjen negativ på -7,6 prosent, for 2007 mangler jeg som sagt observasjoner og i 2008 har snittprofitabiliteten steget til 16,3 prosent. Som sagt skyldes fluktuasjonen mest sannsynlig få antall observasjoner. For å få en mer oversiktlig graf har jeg valgt å slå sammen norskeide og utenlandskeide selskaper til en gruppe (MNC) og viser utviklingen i gjennomsnittlig profitabilitet for MNC og nasjonale selskaper. Utviklingen med alle tre selskapstyper er inkludert i appendix (se appendix 4).

Figur 7 – Utvikling i total kapitalrentabilitet for flernasjonale og nasjonale selskaper i BA-næringen.



Sammenligningen viser at også i BA-næringen har flernasjonale selskaper lavere gjennomsnittslønnsomhet enn de nasjonale selskapene og dette gjelder for hele utvalgsperioden. Kun i 2010 har begge selskapsgrupper samme gjennomsnittsprifitabilitet på

8,75 prosent. Dette styrker mistanken om at flernasjonale byggekonsern flytter overskuddet ut av Norge. Videre observerer jeg at forskjellen i profitabilitet er relativt stabil fram til finanskrisen og begynner å reduseres deretter. Fra 2009 til 2010 stiger profitabiliteten til flernasjonale selskaper signifikant og når samme nivå som de nasjonale selskapene. Som redegjort i hovedanalysen innførte norske skattemyndigheter 2008 strengere regler for internprising og samtidig ble kontrollvirksomhet overfor flernasjonale selskaper effektivisert. Mest sannsynlig er det effekten av regelinnskjerpningen som forklarer økt profitabilitet hos flernasjonale selskaper. Fra 2010 til 2012 øker profitabilitetsgapet igjen, men er langt mindre enn før 2008.

8.2.3 Beskrivende statistikk

Til slutt diskuterer jeg beskrivende nøkkeltall for regresjonsutvalget. Regresjonsutvalget består av totalt 1 952 observasjoner. Siden utvalget er såpass beskjedent er det interessant å utforske hvordan observasjonene er fordelt gjennom hele utvalgsperioden. Tallene er presentert i tabell 14.

Tabell 14 – Utvikling i antall observasjoner. Regresjonsutvalg

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
FMNC	4	6	7	9	14	10	6	6	5	10
DMNC	7	5	5	5	3	3	4	3	1	2
Domestic	113	112	125	130	138	94	89	88	80	74
Totalt antall obs	124	123	137	144	155	107	99	97	86	86

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Totalt	%
FMNC	14	16	30	26	31	36	36	41	47	53	407	20.9%
DMNC	2	0	0	0	0	0	0	0	0	1	41	2.1%
Domestic	72	63	59	55	48	38	26	31	33	36	1504	77%
Totalt antall obs	88	79	89	81	79	74	62	72	80	90	1952	100%

Som forventet er mesteparten av observasjonene av norske nasjonale selskap. Nasjonale selskap utgjør 77 prosent av hele utvalget. Andelen utenlandskeide selskaper er relativt høyt på nesten 21 prosent, mens andelen norskeide flernasjonale er på 2 prosent. Norskeide flernasjonale selskap har ytterst få observasjoner per år og for tidsperioden 2004-2011 har jeg ingen observasjoner. Dels kan dette forklares med at jeg har ganske få observasjoner av norskeide flernasjonale til å begynne med og dels kan datafangstomlegging i 2007 være en av grunnene. Omleggingen skaper flere feilskift og når jeg fjerner år rundt skiftene blir flere observasjoner borte. I tillegg er det generelt færre observasjoner etter omlegging.

Videre ser jeg at antall utenlandskeide selskaper holder seg stort sett på samme nivå fram til 2002/2003 og øker deretter jevnt, mens antallet nasjonale selskapene ser ut til å øke fram til 1997 og faller deretter jevnt fram til 2012. Siden jeg sammenligner samme selskapet med seg selv i årene den er nasjonalt og når den skifter til flernasjonal status impliserer dette at de fleste nasjonale selskaper blir oppkjøpt av utenlandske selskaper. I tillegg ser det ut til at selskapene i utvalget er mer fragmentert i begynnelsen av perioden mens mot slutten har oppkjøp og sammenslåinger ført til større konsolidering. I slutten av perioden er det totale antallet observasjoner på 90 mens i begynnelsen av perioden er totalantallet 124. Ved å se bare på antall observasjoner er det likevel vanskelig å si om dette med konsolidering stemmer.

Samlet sett viser tabell 14 at det ikke er så mange observasjoner per år og per selskapstype. Dette kan påvirke regresjonsresultatene. Med så få observasjoner blir det vanskelig å få presise koeffisientverdier og i tillegg kan det være lite tidsvariasjon innad i bedriftene, noe som påvirker FE-estimatene. Før jeg drøfter regresjonsresultatene går jeg gjennom gjennomsnittsverdier for de viktigste nøkkeltall brukt i analysene.

Tabell 15 – Beskrivende statistikk for variablene brukt i regresjonsanalysene

	<i>Total</i>	<i>MNC</i>	<i>FMNC</i>	<i>DMNC</i>	<i>Domestic</i>
<i>Gjennomsnittlig total kapitalavkastning (%)</i>	10.08 (19.65)	4.74 (20.15)	4.55 (20.80)	6.65 (11.80)	11.66 (19.23)
<i>Gjennomsnittlig profittmargin (%)</i>	5.10 (14.18)	2.17 (13.21)	1.98 (12.77)	4.15 (17.02)	5.97 (14.35)
<i>Gjennomsnittsverdier kontrollvariabler:</i>					
<i>Totalinntekt</i>	159 284 (665 643)	501 701 (1 304 538)	497 890 (1 304 868)	539 528 (1 316 815)	57 287 (153 822)
<i>Varige driftsmidler/total kapital</i>	0.18 (0.21)	0.12 (0.18)	0.11 (0.18)	0.20 (0.18)	0.19 (0.22)
<i>Langsiktig rentebærende gjeld/total kapital</i>	0.13 (0.22)	0.12 (0.26)	0.12 (0.27)	0.20 (0.19)	0.13 (0.21)
<i>Kortsiktig rentebærende gjeld/total kapital</i>	0.07 (0.15)	0.10 (0.20)	0.10 (0.20)	0.08 (0.11)	0.06 (0.14)
<i>Kortsiktig ikke-rentebærende gjeld/total kapital</i>	0.56 (0.25)	0.53 (0.25)	0.55 (0.25)	0.41 (0.20)	0.57 (0.25)
<i>Alder</i>	12.8 (11.69)	17.8 (13.85)	18.3 (14.28)	12.8 (6.63)	11.3 (10.52)
<i>Observasjoner</i>	1 952	448	407	41	1 504

Alle tall er justert til 1998-kroner og tar utgangspunkt i regresjonsutvalget. Jeg har presentert gjennomsnittsverdier og tilhørende standardavvik for kontrollvariabler, men lar tallene tale for seg selv. Det kan dog bemerkes at det er ikke noe nevneverdige forskjeller sammenlignet med nøkkeltall fra hovedanalysen.

I regresjonsanalysene bruker jeg to ulike responsvariablene: total kapitalavkastning og profittmargin. Som det fremkommer av tabell 15 øverst har flernasjonale selskaper betraktelig lavere lønnsomhet uansett om det er snakk om gjennomsnittlig total kapitalavkastning eller profittmargin. Sammenlignet med rent norske selskaper har flernasjonale selskaper 6,92 prosentpoeng lavere total kapitalavkastning. Dette tilsvarer en forskjell på nesten 60 prosent (59,35% for å være presis). For profittmargin er prosentvis forskjell mellom rent nasjonale og flernasjonale selskaper noe høyere på 63,65 prosent. Det er de utenlandskeide selskaper som driver profittforskjellen, men også de norskeide selskaper har lavere lønnsomhet enn de rent norske selskaper. Overskuddsflytting kan være en av forklaringene bak de observerte ubetingede profitabilitetsforskjeller. Det er nemlig bare flernasjonale som kan benytte seg av

skatteplanleggingsstrategier, men det kan også være andre faktorer som forklarer forskjellen og som jeg kontrollerer for i regresjonsanalysen.

Som Grubert, Goodspeed og Swenson (1993), Bilicka (2019) og andre påpeker kan flernasjonale selskapers konsentrasjon rundt nullavkastning være et tegn for overskuddsflytting. Derfor ser jeg til sist på persentilfordeling av total kapitalavkastningen.

Tabell 16 – Persentilfordeling av total kapitalavkastning i prosent

	MNC	FMNC	DMNC	Domestic
5.persentil	-29.00	-29.24	-14.26	-13.89
10.persentil	-15.40	-16.09	-2.88	-3.54
25.persentil	-0.76	-0.86	-0.28	0.71
50.persentil	3.12	2.48	5.99	9.17
75.persentil	14.12	14.05	14.41	20.13
90.persentil	25.56	25.68	20.04	35.16
95.persentil	32.41	33.64	25.56	47.10
<i>Observasjoner</i>	448	407	41	1 504

På samme måte som i hovedanalysen ser jeg, at også i BA-næringen har flernasjonale selskaper gjennom hele fordelingen lavere lønnsomhet og forskjellen er størst i halene. Blant flernasjonale er det flere tapsselskaper, mens antallet høyprofitable selskaper ser ut til å være lavere. Altså er de positive avkastningstall nærmere null, mens underskuddene former en tykkere venstre hale. Ifølge Hopland et al. (2019) antyder dette at også i BA-bransjen er flernasjonale selskaper mindre fleksible til å justere overskuddsflyttingsstrategier i løpet av skatteåret og må dermed bestemme strategiene *ex ante*. Selskapene som ikke forutser underskudd, kan havne lengere fra nullpunktet fordi de velger å skifte overskuddet ut av et tapsselskaper, mens det optimale ville vært å skifte overskuddet inn. I en tidligere studie finner Hopland *et al.* (2018) at flernasjonale selskaper har stor fleksibilitet til å justere internprisene til immaterielle varer og tjenester. Foregår internhandelen derimot med materielle varer har selskapene mindre fleksibilitet til å justere prisene. Dette kan forklares med anvendelse av armlengdeprinsippet. Det er lettere å finne sammenlignbare armlengdes priser for materielle varer enn for immaterielle varer og tjenester. Det er nærliggende å anta at i BA-næringen skjer stor del av internhandelen med materielle varer som råvarer, halvfabrikata, utstyr og maskiner, mens andelen tjenester og immaterielle eiendeler er lavere. Dette støtter da antagelsen om

mindre fleksibilitet og forklarer store underskudd. Som påpekt av Hopland *et al.* (2019) kan de store tapene dermed antyde at flernasjonale bruker de ulike skatteplanleggingsstrategiene ganske aggressivt. Om dette stemmer vil jeg utforske i neste del av oppgaven.

8.3 Regresjonsanalyser

I denne delen av oppgaven undersøker jeg om flernasjonale selskaper i BA-næringen har lavere lønnsomhet sammenlignet med rent nasjonale selskaper. Under beskrivende statistikk fant jeg klare tegn at flernasjonale kan ha lavere lønnsomhet. Sammenligning av gjennomsnittspåprofitabilitet viste at flernasjonale har gjennom hele tidsperioden lavere profitabilitet. Beskrivende statistikk for nøkkeltall og persentilfordelingen bekreftet det samme. Beskrivende statistikk kan likevel gi bare en antydning over tendensene i utvalget. De observerte ubetingede forskjeller kan skyldes både observerte og uobserverte faktorer som varierer systematisk med profitabilitetsmålet. For å kunne påstå at profitabilitetsforskjellene kan tilskrives flernasjonalitet, er jeg nødt til å inkludere alle kontrollvariabler i regresjonsanalysene. For å bli kvitt uobserverbare selskapsspesifikke påvirkninger bruker jeg i tillegg faste effekter.

I den første analysen, presentert i tabell 17, bruker jeg total kapitalavkastningen som avhengig variabel. I den andre analysen, vist i tabell 18 benyttes profittmargin som responsvariabel. For øvrig er modellspesifikasjonen den samme som presentert i hovedanalysen.

Tabell 17 – Analyse av profitabilitetsforskjeller mellom flernasjonale og nasjonale selskap i BA-næringen. Avhengig variabel er skattbart overskudd i prosent av total kapital (TITA i %)

	A	B
MNC	-5.676^{***} (1.481)	0.305 (2.730)
Årseffekt	Yes	Yes
Bransjeeffekt	Yes	Yes
Observasjoner	1952	1952
Justert R^2	0.095	0.087
Antall bedrifter	356	356
Metode	POLS	FE

Robuste standardfeil (klustret på organisasjonsnummer) i parentes. Alle kontrollvariabler er inkludert, men ikke rapportert. * $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$

Jeg har kjørt to regresjoner, den første med OLS metodikken og den andre ved å bruke faste effekter. I kolonne (A) vises resultat av OLS-regresjon inkludert alle kontrollvariabler og års- og industrieffekter³³. Ved å bruke OLS-estimering på paneldata utnyttes all variasjon mellom bedriftene over tid og innad i hver bedrift. Resultatet fra OLS-regresjon er signifikant og viser at flernasjonale selskaper har rundt 5,7 prosentpoeng eller 49 prosent lavere lønnsomhet enn nasjonale selskaper. Forskjellen er noe lavere enn det ubetingede forskjellen på 6,9 prosentpoeng presentert under beskrivende statistikk i tabell 15. Det er effekten av kontrollvariablene som reduserer avviket. Selv om OLS-regresjonen indikerer at det er lønnsomhetsforskjeller mellom gruppene, har estimeringsteknikken en alvorlig ulempe. Som diskutert i metodekapittelet kan flernasjonale selskaper ha uobserverbare karakteristika som påvirker profitabiliteten, men er ikke med i modellen. Vi har en utelatt variable problem, med det konsekvens at OLS-estimatet til flernasjonalitetsvariabelen blir skjev. På grunn av skjevhetsproblematikken foretrekker jeg FE-metodikken.

Resultatet til FE-regresjonen er presentert i kolonne (B). Koeffisientverdien er på 0,3 prosent og indikerer at flernasjonale selskaper er 0,3 prosentpoeng mer profitable enn nasjonale selskaper. Det er det motsatte som jeg forventet med tanke på funnene fra deskriptiv analyse. Det positive fortegnet antyder at det kan foregå overskuddsflytting inn i Norge, men siden koeffisienten er ikke signifikant har jeg ikke grunnlag å påstå at det finnes en slik sammenheng. Jeg har også gjennomført regresjonsanalyser med utvalg hvor kun ett år rundt statusskift er fjernet og utvalg hvor ingen år er fjernet. Fortegnet til flernasjonalitetsvariabelen endrer da retning og blir negativ, men er fremdeles usignifikant for begge analysene. Analysene er vedlagt i appendix 5.

Grunnen at jeg får usignifikante resultater ligger i kravene til estimeringsteknikken. FE-estimering identifiserer effektene av forklaringsvariablene ved at den utnytter tidsvariasjon i alle variablene innad i hver enkel bedrift, mens ren tverrsnittsvariasjon blir transformert bort. Utvalget benyttet i regresjonen har kun 1952 observasjoner av 356 selskap fordelt over en tidsperiode på 20 år. Mest sannsynlig er det lite tidsvariasjon i flernasjonalitetsvariabelen og

³³Jeg har valgt å inkludere industrieffekter siden det kan være store profitabilitetsforskjeller mellom de ulike næringsgruppene innad i BA-næringen. Eksempelvis kan det antas at utvikling av boligprosjekter er mer lønnsomt enn generell bygge- og anleggsvirksomhet.

da er det vanskelig å estimere presise effekter. Videre er det verdt å bemerke at FE-metodikken er følsom for målefeil. På grunn av mulige feilklassifiseringer og modifisering av DMNC-variabelen er det ganske sikkert at statusvariabelen inneholder målefeil. Slike målefeil vil trekke koeffisientverdien mot null. Når en da finner en usignifikant koeffisientverdi vet man ikke om koeffisienten er usignifikant på grunn av skjevhet mot null eller at det ikke finnes en forskjell mellom flernasjonale og nasjonale selskaper.

Forskningsprosjektet til Balsvik *et al.* (2009) har med regresjonsanalyser for alle næringsgrupper og de finner signifikante resultater for BA-næringen både med OLS og faste effekter. Regresjonsutvalget de bruker er for tidsperioden 1993-2005. Tropina (2010) bruker samme tidsperioden, men finner ingen signifikante resultater. Siden studien til Tropina er et forarbeid til Balsvik *et al.* baserer jeg den videre analysen på Balsvik *et al.* De ulike masteroppgavene, som også gjennomfører bransjeregresjoner, bruker ulik næringsinndeling og andre datakilder og kan dermed vanskelig sammenlignes. For å sammenligne resultatene med Balsvik *et al.* bruker jeg profittmargin som avhengig variabel og ser på tidsperioden 1993-2005. Regresjonsresultatene er presentert i tabell 18 under.

Tabell 18 - Analyse av profitabilitetsforskjeller mellom flernasjonale og nasjonale selskaper i BA-næringen. Avhengig variabel er justert skattbart overskudd skalert med totalsalg. Tidsperiode 1993-2005.

	A	B
MNC	-2.916	-3.371
	(1.512)	(3.578)
Årseffekt	Yes	Yes
Bransjeeffekt	Yes	Yes
Observasjoner	1414	1414
Justert R^2	0.067	0.064
Antall bedrifter	171	171
Metode	POLS	FE

Robuste standardfeil (klustret på organisasjonsnummer) i parentes. Alle kontrollvariabler er inkludert, men ikke rapportert. * $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$

Både OLS- og FE resultatene antyder at flernasjonale selskaper har lavere profitabilitet, men funnene er ikke signifikante. Dermed har jeg ikke statistisk grunnlag å påstå at det er profitabilitetsforskjeller mellom flernasjonale og nasjonale selskaper i BA-næringen i tidsperioden 1993-2005. Det kan være rene tilfeldigheter som er bak de negative profitabilitetsforskjellene. Som påpekt tidligere får jeg usignifikante resultater mest sannsynlig

på grunn av begrenset utvalg og mulige målefeil. Regresjonene er basert på 1 414 observasjoner av 171 selskaper og disse er fordelt på 13 år. Normalt er OLS-regresjon mindre følsom for målefeil, men nå det er såpass få antall observasjoner kan det ha større påvirkning. Videre vil jeg drøfte resultatene til Balsvik *et al.* (2009).

Balsvik *et al.* (2009) finner signifikante profitabilitetsforskjeller både med OLS og fast effekt regresjon. Ved bruk av OLS er den estimerte profittforskjellen på -3,25 prosentpoeng. FE regresjon viser et avvik på -2,04 prosentpoeng. I utvalget er det totalt 63 355 observasjoner, av disse er 570 observasjoner til flernasjonale foretak. OLS estimat er noe høyere sammenlignet med FE estimat. Dels kan dette forklares med uobserverte selskaps-spesifikke karakteristika som er korrelert med flernasjonalitetsvariabelen og påvirker profitabilitet. OLS estimat har da med deler av effekten til de uobserverte variablene og estimatet er biased. Her er skjevheten negativ og dette trekker estimatet lengere unna null med det konsekvens at koeffisientverdien blir overestimert (gitt overskuddsflytting ut av Norge). Det ser ut til at selskapene som kjøpes opp av flernasjonale selskaper i BA-næringen er mindre produktive og har lave eller negative resultater som vedvarer også etter oppkjøpet. En annen faktor som gir negativ skjevhet i OLS estimatet kan være kulturforskjeller mellom oppkjøper og den som kjøpes opp. Dette kan skape motstand og samarbeidsvansker som påvirker lønnsomheten i lang periode.

Som påpekt så kan også målefeil i flernasjonalitetsvariabelen forklare hvorfor FE-estimatet er lavere enn OLS estimat. Balsvik *et al.* (2009) får en signifikant FE resultat til tross av målefeil. Estimert profitabilitetsforskjell på 2,04 prosentpoeng kan da anses som den minste forskjellen mellom flernasjonale og nasjonale selskaper. Her må det imidlertid påpekes at Balsvik *et al.* fjerner ikke år rundt statusskiftene. Dette impliserer at det kan være flere endogenitetsproblemer i modellen som ikke er tatt hensyn til og som kan føre til over- eller underestimering av flernasjonalitetsvariabelen. For å påminne så velger jeg i samsvar med Bakke *et al.* (2019) å ta bort årene rundt skiftet på grunn av målefeil og for å hensynta at det kan være profitabilitetssjokk og andre tilpasninger som påvirker hovedforklaringsvariabelen.

Oppsummert kan jeg dessverre ikke påstå at det er profitabilitetsforskjeller mellom flernasjonale og nasjonale selskaper. Riktignok indikerer OLS resultatet at det er relativt stor profittforskjell mellom de ulike gruppene, men på grunn av utelatt variabel problematikk kan jeg ikke helt stole på OLS resultatet.

9. Konklusjon og begrensninger

I denne oppgaven har jeg forsøkt å belyse overskuddsflytting blant norskregistrerte flernasjonale selskaper i årene 1993 til 2012. I første analysen replikerte jeg deler av forskningen til Bakke *et al.*, (2019) på et mindre utvalg med 47 906 observasjoner. Formålet var å undersøke om det finnes indikasjoner for overskuddsflytting i alle næringer, hvilke mekanismer ligger bak, utgjør selskapsstørrelse en forskjell og hvilken effekt har innskjerpelse av regelverket. I andre analysen har jeg sett spesifikk på BA-næringen og prøvd å finne svar på spørsmål om det er signifikante profitabilitetsforskjeller mellom flernasjonale og rent nasjonale selskaper innen bransjen.

Resultatene i mine replikerte analyser stemmer godt overens med tilsvarende resultater til Bakke *et al.* (2019). For å avsløre indikasjoner for overskuddsflytting sammenlignet jeg i første analysen total kapitalavkastningen mellom flernasjonale og nasjonale selskaper. I samsvar med Bakke *et al.* finner jeg at profitabiliteten faller når norske selskaper blir flernasjonale. Gjennomsnittlig total kapitalavkastning reduseres med 2,36 prosentpoeng eller med 24,5 prosent. Bakke *et al.* finner at profitabiliteten reduseres med 24 prosent. Videre viser både mine og Bakke *et al.* sine resultater at både utenlandskeide og norskeide flernasjonale flytter overskuddet ut fra Norge. Det ser ut til at norskeide flernasjonale er litt mer aggressive enn utenlandskeide. Dette motstrider tidligere forskning til Dischinger *et al.*, (2014) som finner at flernasjonale er motvillige til å flytte overskuddet bort fra hovedkontoret.

For å finne mer bevis at estimerte profitabilitetsforskjeller skyldes overskuddsflytting undersøkte jeg om manipulering av internpriser og høyere rentekostnaden kan forklare forskjellen. Regresjonsresultatene er forenelige med funnene til Bakke *et al.* (2019) og viser at påviste profitabilitetsforskjellen kan delvis forklares med at flernasjonale selskaper har dyrere importpriser for varekjøp og økte rentekostnader for interne lån. Varekostnader går opp med 2,11 prosentpoeng og andelen av interne rentekostnader stiger med 0,53 prosentpoeng når selskaper blir flernasjonale.

Videre ønsket jeg å undersøke om profitabilitetsforskjeller kan være påvirket av selskapets størrelse. For å analysere dette ble utvalget delt inn i fem størrelseskvintiler basert på gjennomsnittlig totalomsetning. I likhet med Bakke *et al.*, (2019) finner jeg at profitabiliteten faller signifikant for hver størrelsesgruppe når selskaper blir flernasjonale. Det ser ut til at de

minste selskapene driver ikke med overskuddsflytting siden flernasjonalt dummyen er usignifikant. Dette kan forklares med at små flernasjonale selskaper mangler ofte kunnskap og ressurser som overskuddsflytting krever. Bakke *et al.* finner at det er de mellomstore selskapene som er mest aggressive overskuddsflyttere og profitabilitetsavviket blir mindre for største selskaper. Mine funn indikerer at det er selskaper i andre kvartil som driver mest aggressivt med overskuddsflytting, mens profitabilitetsforskjellen for største selskaper holder seg jevnt på et nivå nær fire prosentpoeng. Ulike funn kan forklares med at utvalget mitt mangler de største og de minste selskapene og derfor blir observasjoner fordelt noe forskjellig mellom de forskjellige størrelsesgrupper.

Til slutt ønsket jeg å finne ut om innskjerpelse av regelverket og opptrapping av kontrollvirksomhet i 2007/2008 har hatt en reduserende effekt på eventuell overskuddsflytting. Resultatene er i samsvar med Bakke *et al.* (2019) og viser at profitabilitetsforskjellen mellom nasjonale og flernasjonale selskaper stiger fram til regelendringene i 2007-2008 og etter det reduseres forskjellen vesentlig. Når jeg deler utvalget inn i to tidsperioder, altså før og etter regelendringer, finner jeg med OLS-regresjon at etter regelendringer har flernasjonale selskaper signifikant høyere profitabilitet enn rent norske selskaper. Ved bruk av faste effekter får jeg samme resultat, men den er usignifikant. På grunn av sammenblanding av kontroll- og behandlingsgruppen får jeg en sterkere skjevhet mot null når jeg bruker FE-metodikken og dette kan være forklaringen bak usignifikant koeffisientverdi. Samlet sett tyder regresjonsresultatene at regelinskjerpelsene virker etter hensikten og har ført til at flernasjonale selskaper flytter mindre overskudd ut av Norge.

For å kunne påstå at regresjonsresultatene er valide og robuste gjennomførte jeg ulike robusthetsanalyser. Resultatene fra robusthetstestene bekrefter at profitabilitetsforskjeller er ikke drevet av selskaper som går med underskudd eller av selskaper som har samme status i mesteparten av utvalgsperioden. Profitabilitetsdifferansen er heller ikke påvirket av at jeg har valgt å fjerne år rundt statusskiftet. Profittidifferansen mellom flernasjonale og nasjonale selskaper vedvarer også når jeg bruker alternative profitabilitetsmål som avhengig variabel.

Ut fra overnevnte kan jeg konkludere med at resultatene gir overbevisende indikasjoner for at flernasjonale selskaper bedriver med overskuddsflytting når jeg ser på alle næringer i privat sektor. Gjennomsnittlig profitabilitet til flernasjonale selskaper er nesten 25 prosent lavere

sammenlignet med rent norske selskaper. Denne differansen er dels drevet av økte importpriser på varekjøp og dels av økte rentekostnader for interne lån. Når myndighetene innfører skjerpede regler og øker kontrollen blir profitabilitetsforskjellen vesentlig mindre, noe som tyder på at reglene har en hindrende effekt. Dette er også en indirekte bekreftelse at overskuddsflytting er et problem, men omfanget blir mindre etter regelendringene.

I andre del av oppgaven begrenset jeg utvalget til kun selskaper som opererer i BA-næringen. Formålet var å sannsynliggjøre risikoer knyttet til overskuddsflytting med beskrivende metoder og analysere om det er signifikante forskjeller i lønnsomhet mellom flernasjonale og rent nasjonale selskaper i bransjen.

Jeg har funnet flere indikatorer som tyder på at det er relativt stor risiko for overskuddsflytting i BA-bransjen. Den korte bransjeoversikten viste at næringen sliter med høy arbeidslivskriminalitet og skatte- og avgiftsunndragelse er utbredt. Utenlandsk konkurranse har økt betraktelig. I løpet av analyseperioden 1993-2012 har antallet flernasjonale selskaper mer enn firedoblet seg. I 1993 var det under 50 flernasjonale selskaper i Norge, mens i 2012 var antallet opp på over 200. Landsoversikt over inngående og utgående direkteinvesteringer får fram at mange flernasjonale selskaper har eierforhold i skatteparadis eller i kjente gjennomstrømningsland som Nederland. Bruk av skatteparadiser er fremhevet som en av de hovedmetodene for overskuddsflytting. Sammenligning av gjennomsnittlig profitabilitet mellom flernasjonale og rent norske selskaper viser at flernasjonale selskaper har lavere lønnsomhet gjennom hele utvalgsperioden. Videre observerte jeg at flernasjonale selskaper har gjennomgående lavere gjennomsnittsverdier for profitabilitet uansett om jeg ser på total kapitalavkastning eller på profittmargin. Flernasjonale selskaper ser ut til å være rundt 60 prosent mindre lønnsomme sammenlignet med rent norske selskaper. I tillegg fant jeg at flernasjonale selskaper er konsentrert nærmere nullavkastning og underskuddene former en tykkere venstre hale. Ifølge Hopland *et al.* (2019) kan en slik form av profitabilitetsfordeling antyde at flernasjonale selskaper benytter overskuddsflyttingsmuligheter ganske aggressivt.

For å få statistiske bevis for eventuell overskuddsflytting i BA-næringen sammenlignet jeg profitabiliteten mellom flernasjonale og nasjonale selskaper ved hjelp av regresjonsanalyser. Resultatene fra OLS-regresjonen indikerer at flernasjonale selskaper har nesten 50 prosent lavere lønnsomhet enn norske selskaper. Imidlertid kan jeg ikke se bort fra at OLS-estimatet

kan være preget av skjevhet som følge av utelatte variabler. Det er svært sannsynlig at det eksisterer varige forskjeller i lønnsomhet mellom de ulike selskapstyper som er forårsaket for eksempel av teknologi, omdømme, monopolmakt. Fast effekt regresjon håndterer slike uobserverbare bedriftsspesifikke forskjeller. Imidlertid er resultatet fra FE-regresjonen usignifikant. Signifikante FE-estimater uteblir også når jeg utvider utvalgene ved at jeg fjerner kun ett år rundt statusskiftet eller ingen år. Dermed har jeg ikke statistisk grunnlag til å påstå at det eksisterer profitabilitetsforskjeller mellom flernasjonale og rent norske selskaper som er aktive i BA-næringen.

Deskriptiv analyse og et signifikant OLS-estimat gir likevel sterke indikasjoner at det kan forgår overskuddsflytting også i BA-næringen. Mest sannsynlig får jeg usignifikante FE-estimater på grunn av utvalget brukt i regresjonene. Det er relativt få observasjoner i hvert utvalg brukt i regresjonsanalysene og dermed kan det være lite tidsvariasjon i flernasjonalitetsvariabelen. Videre er det stor usikkerhet knyttet til identifisering av flernasjonale selskaper. Det er bare selskaper som endrer status som er med i utvalget. Feilklassifisering har stor påvirkning på utvalget og fører til målefeil i flernasjonalitetsvariabelen. Slik målefeil vil trekke koeffisientverdiene mot null og kan være den andre grunnen hvorfor jeg får usignifikante resultater, siden FE- metodikken er spesielt følsom for målefeil. For fremtidige studier innenfor BA-næring vil det derfor være fordelaktig at datagrunnlaget forbedres. Det er mulig å få tilgang til tilleggsdata fra selskaperens næringsoppgaver og fra Skatteetatens rapporteringsskjema RF-1123 *Kontrollerte transaksjoner*. Tilleggsdataene gjør det mulig å identifisere de ulike selskapstypene bedre og utvalgene blir større. Dessuten fører bedre identifisering til færre målefeil.

Datasettet som brukes i analysene er relativt gammel. På grunn av blant annet OECDs BEPS-initiativ er det i senere år innført flere regler som er ment å hindre overskuddsflytting. Eksempelvis kan innføring av rentebegrensningsregelen i 2014 og utvidet land-for-land rapportering i 2017 nevnes. Derfor vil det være interessant å utforske profitabilitetsforskjeller på et nyere datasett og se om forskjellen har redusert seg eller vedvarer. I tillegg vil det være interessant å undersøke om også nyere regelendringer har hatt ønsket effekt. Fra og med 2014 ble selskapsskattesatsen redusert og er i dag 22 prosent. Teoretisk skal lavere satser redusere omfanget av overskuddsflytting. En annen mulig tema for fremtidig forskning kan dermed være å utforske effektene redusert selskapsskatt har på overskuddsflytting i Norge.

Figuroversikt

FIGUR 1 – UTVIKLING I ANTALL OBSERVASJONER FOR UTENLANDSKEIDE OG NORSKEIDE SELSKAPER I BA-NÆRINGEN	13
FIGUR 2 - FORMELLE SELSKAPSSKATTESATSER I NORGE, OECD OG SVERIGE, DANMARK, FINLAND I PERIODEN 1981-2017.....	30
FIGUR 3 - SAMLET INNTEKT AV FLERNASJONALE SELSKAPER SOM ANDEL AV SAMLET INNTEKT FOR ALLE SELSKAPER OG UTVIKLING I ANTALL FLERNASJONALE SELSKAPER	55
FIGUR 4 - SAMMENLIGNING AV GJENNOMSNTLIG SKATTBAR INNTEKT (TI) SOM PROSENT AV TOTALKAPITAL (TA).	56
FIGUR 5 – NORSKE BYGGEAKTØRENS DIREKTEINVESTERINGER I UTLANDET. LANDSOVERSIKT	92
FIGUR 6 – UTENLANDSKE DIREKTEINVESTERINGER I BA-NÆRINGEN. LANDS- OG REGIONOVERSIKT.	94
FIGUR 7 – UTVIKLING I TOTALKAPITALRENTABILITET FOR FLERNASJONALE OG NASJONALE SELSKAPER I BA-NÆRINGEN.....	96

Tabelloversikt

TABELL 1 – UTVALGSRESTRIKSJONER (1993 – 2012)	51
TABELL 2 – DESKRIPTIV STATISTIKK FOR PROFITABILITET	58
TABELL 3 – GJENNOMSNITTSVERDIER FOR KONTROLLVARIABLER	59
TABELL 4 – GJENNOMSNITTSVERDIER FOR ALTERNATIVE PROFITABILITETSMÅL	60
TABELL 5 – HOVEDREGRESJONER. AVHENGIG VARIABEL ER SKATTBART OVERSKUDD I PROSENT AV TOTALKAPITAL (TI/TA I %)	68
TABELL 6 – MEKANISMER BAK MULIG OVERSKUDDSFLYTTING.	73
TABELL 7 – REGRESJONER ETTER STØRRELSKVINTEILER. AVHENGIG VARIABEL ER SKATTBART OVERSKUDD I PROSENT AV TOTALKAPITAL (TI/TA I %).....	75
TABELL 8 – EFFEKTE AV REGELENDINGER FRA 2008 OG FREMOVER. AVHENGIG VARIABEL ER SKATTBART OVERSKUDD I PROSENT AV TOTALKAPITAL (TI/TA I %).....	79
TABELL 9 – ROBUSTHETSANALYSE SOM TESTER OM RESULTATENE ER DREVET AV TAPSELSKAPER ELLER AV SELSKAPER SOM BEHOLDER SAMME STATUS NESTEN HELE UTVALGSPERIODEN. AVHENGIG VARIABEL ER SKATTBART OVERSKUDD I PROSENT AV TOTALKAPITAL (TI/TA I %).....	82
TABELL 10 – FØLSOMHET VED Å FJERNE ÅRENE RUNDT STATUSSKIFT. AVHENGIG VARIABEL ER SKATTBART OVERSKUDD I PROSENT AV TOTALKAPITAL (TI/TA I %).....	84
TABELL 11 – ALTERNATIVE PROFITABILITETSMÅL I PROSENT.	85
TABELL 12 – UTVALGSBEGRENSNINGER FOR BA-NÆRING 1993-2012	90
TABELL 13 – UTVIKLING I ANTALL OBSERVASJONER PER ÅR. DMNC VARIABEL	96
TABELL 14 – UTVIKLING I ANTALL OBSERVASJONER. REGRESJONSUTVALG	97
TABELL 15 – BESKRIVENDE STATISTIKK FOR VARIABLENE BRUKT I REGRESJONSANALYSENE	99
TABELL 16 – PERSENTILFORDELING AV TOTALKAPITALAVKASTNING I PROSENT.....	100
TABELL 17 – ANALYSEN AV PROFITABILITETSFORSKJELLER MELLOM FLERNASJONALE OG NASJONALE SELSKAP I BA-NÆRINGEN. AVHENGIG VARIABEL ER SKATTBART OVERSKUDD I PROSENT AV TOTALKAPITAL (TI/TA I %).....	101
TABELL 18 – ANALYSEN AV PROFITABILITETSFORSKJELLER MELLOM FLERNASJONALE OG NASJONALE SELSKAP I BA-NÆRINGEN. AVHENGIG VARIABEL ER JUSTERT SKATTBART OVERSKUDD SKALERT MED TOTALSALG. TIDSPERIODE 1993-2005.	103

Litteraturoversikt

- Andersen, R. K., Eldring, L., & Steen, J. R. (2014). *Privatmarked i byggenæringen. Usynlig arbeidsmarked i de tusen hjem*. Oslo: Fafo. Hentet fra https://www.bnl.no/siteassets/dokumenter/rapporter/fafo.no_pub_rapp_20361_20361.pdf
- Bakke, J. T., Hopland, A. O., & Møen, J. (2016). BEPS på norsk: Hvor stort er skattegapet for flernasjonale selskaper? *Skjult - Skatteparadis, kapitalflukt og hemmelighold*, ss. 54-57.
- Bakke, J. T., Hopland, A. O., & Møen, J. (2019). *Profit shifting and the effect of stricter transfer pricing regulation on tax revenue*. Institutt for foretaksøkonomi. Bergen: Norges Handelshøyskole. Hentet fra <http://hdl.handle.net/11250/2620294>
- Balsvik, R., Jensen, S., Møen, J., & Tropina, J. (2009). *Kunnskapsstatus for hva økonomisk forskning har avdekket om flernasjonale selskapers internprising i Norge*. Bergen: Samfunns- og næringslivsforskning AS. Hentet fra <http://hdl.handle.net/11250/165025>
- Bellak, C., & Pfaffermayr, M. (2002). Why Foreign-owned Firms are Different: A Conceptual Framework and Empirical Evidence for Austria. I R. Jungnickel, *Foreign-owned Firms. Are they Different?* (ss. 13-57). New York: Palgrave Macmillan.
- Berg-Rolness, G. (2020). *Overskuddsflytting. Agressiv skatteplanlegging i den globale økonomien*. Oslo: Gyldendal Akademisk.
- Bernard, A. B., Jensen, J. B., & Schott, P. K. (2006). *Transfer Pricing by U.S.-Based Multinational Firms*. Cambridge: NBER. Hentet fra https://www.nber.org/system/files/working_papers/w12493/w12493.pdf
- Berner, E., Mjøs, A., & Olving, M. (2016). *Regnskapsboka - Dokumentasjon og kvalitetssikring av SNFs og NHHs database med regnskaps- og foretaksinformasjon for norske selskaper*. Bergen: SNF.

- Berset, A., Lindholt, J., & Næringsrud, H. B. (2018). Kampen mot arbeidslivskriminalitet - på rett vei, men flere må på banen. *Analysenytt*, 2018(2), ss. 30-34. Hentet fra <https://www.skatteetaten.no/om-skatteetaten/analyse-og-rapporter/analysenytt/analysenytt-eldre/>
- Bilicka, K. A. (2019). Comparing UK Tax Returns of Foreign Multinationals to Matched Domestic Firms. *American Economic Review*, 109(8), ss. 2921-2953. doi:<https://doi.org/10.1257/aer.20180496>
- Bøhm, T., Karkinsky, T., Knoll, B., & Riedel, N. (2015). *The Impact of Corporate Taxes on R&D and Patent Holdings*. Bergen: Norges Handelshøyskole. Hentet fra <https://www.nhh.no/globalassets/departments/business-and-management-science/seminars/2015-spring/190215.pdf>
- Bygballe, L. E., Grimsby, G., Engebretsen, B. E., & Reve, T. (2019). *En verdiskapende bygg-, anlegg- og eiendomsnæring (BAE): Oppdatering*. Senter for byggenæring, Institutt for strategi og entreprenørskap. Oslo: Handelshøyskolen BI. Hentet fra <https://biopen.bi.no/bi-xmlui/handle/11250/94062>
- Bygballe, L. E., Nielsen, R., & Reve, T. (2009). *Når nedgangen rammer: En studie av omstillingsstrategier i den norske byggenæringen i kriseåret 2009*. Senter for Byggenæringen. Oslo: Handelshøyskolen BI. Hentet fra <https://www.bi.no/forskning/forskningsentre/senter-for-byggenaringen/publikasjoner/>
- Contractor, F. J., Kundu, S., & Hsu, C.-C. (2003). A Three-Stage Theory Of International Expansion: The Link Between Multinationality and Performance in the Service Sector. *Journal of International Business Studies*, 34(1), ss. 5-18. doi:<http://dx.doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8400003>
- Dahl, C. A., & Tjernshaugen, K. (2017, November 7). Nike finter seg unna norsk skatt. Her er Stormberg-gründerens skatteregnestykke. *Aftenposten*. Hentet fra <https://www.aftenposten.no/okonomi/i/79Od8/nike-finter-seg-unna-norsk-skatt-her-er-stormberg-grunderens-skattere>

-
- Dahl, C. A., Ringnes, T., Bowers, S., & Bengtsson, H. (2017, November 06). Slik løper Nike fra skatt for milliarder av kroner. *Aftenposten*. Hentet fra <https://www.aftenposten.no/okonomi/i/oJmJB/slik-loeper-nike-fra-skatt-for-milliarder-av-kroner>
- Dalsegg, H., & Lidsheim, T. (2018). *Krevende vekst med pressede marginer. Rapport om bygg- anlegg- og eiendomsbransjen*. Oslo: BDO. Hentet fra https://www.bdo.no/getattachment/Bransjer/Eiendom,-bygg-og-anlegg/BDO_Rapport_BAE-Bransjen_Nov_2018_Web_Dobbel.pdf.aspx?lang=nb-NO
- Dalsegg, H., & Lidsheim, T. (2019). *Bygg- og anleggsanalysen 2019. Fortsatt sterk vekst med lave marginer og økt usikkerhet*. Oslo: BDO AS.
- Davies, R., Martin, J., Parenti, M., & Toubal, F. (2015). *Knocking on Tax Haven's door: multinational firms and transfer pricing*. London: CEPR. Hentet fra <http://www.julienmartin.eu/papers/DMPTweb.pdf>
- Dharmapala, D. (2014). *What Do We Know About Base Erosion and Profit Shifting? A Review of the Empirical Literatur*. Chicago: Coase-Sandor Institute for Law and Economics. Hentet fra https://chicagounbound.uchicago.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2385&context=law_and_economics
- Dischinger, M., Knoll, B., & Riedel, N. (2014). The role of headquarters in multinational profit shifting strategies. *International Tax and Public Finance*, 21(2), ss. 248-271.
- Eggen, F. W., & Røtnes, R. (2016). *Analyse av effektene av oppdeling av veikontrakter*. Nesoddtangen: Samfunnsøkonomisk analyse AS. Hentet fra <https://static1.squarespace.com/static/576280dd6b8f5b9b197512ef/t/57b2fd33e3df2858a01fdac7/1471348023546/R39-2016+Analyse+av+effektene+av+oppdeling+av+veikontrakter+%E2%80%93Kopi.pdf>

- Eggen, F. W., Gottschalk, P., Nymoene, R., Ognedal, T., & Rybalka, M. (2017). *Analyse av former, omfang og utvikling av arbeidslivskriminalitet*. Oslo: Samfunnsøkonomisk analyse AS. Hentet fra <https://www.skatteetaten.no/contentassets/d333d1662158474b858dea3667d42964/r-69-analyse-av-former-omfang-og-utvikling-av-arbeidslivskriminalitet.pdf>
- Emberland, B., Totland, E., & Tveita, O. (2009). Norge i en globalisert verden – betydning av utenlandsk eierskap i norsk næringsliv. *Økonomiske analyser*, 2009, ss. 49-55. Hentet fra https://www.ssb.no/a/publikasjoner/pdf/oa_200906/emberland.pdf
- Espelien, A., & Reve, T. (2007). *Hva skal vi leve av i fremtiden? En verdiskapende bygg-, anlegg- og eiendomsnæring*. Senter for byggenæring. Oslo: Handelshøyskolen BI. Hentet fra <https://www.bi.no/forskning/forskningscentre/senter-for-byggenaringen/publikasjoner/>
- Espelien, A., & Reve, T. (2009). *Bygg-, anlegg- og eiendomsnæringens betydning for Norge - vekst og lønnsomhet (1998 – 2007)*. Senter for Byggenæringen. Oslo: Handelshøyskolen BI. Hentet fra <https://biopen.bi.no/bitstream/handle/11250/94103/2009-01-espelien%26reve.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Fallan, E., & Fallan, L. (2019). Corporate tax behaviour and environmental disclosure: Strategic trade-offs across elements of CSR? *Scandinavian Journal of Management*, 35(3).
- Gimming, K., Halvorsen, T., Skoglund, T., & Sørensen, K. Ø. (2011). Reviderte nasjonalregnskapstall 1970-2010. *Økonomiske analyser*, 2011(6), 30-37. Hentet fra <https://www.ssb.no/nasjonalregnskap-og-konjunkturer/oa/6-2011>
- Gitmark, H. (2018). *Et skattesystem tilpasset framtida*. Oslo: Tankesmien Agenda. Hentet fra <https://tankesmienagenda.no/uploads/documents/post/Etskattesystemtilpassetframtida.compressed.pdf>

-
- Grubert, H., Goodspeed, T., & Swenson, D. L. (1993). Explaining the Low Taxable Income of Foreign-Controlled Companies in the United States. I A. Giovannini, R. G. Hubbard, & J. (. Slemrod, *Studies in International Taxation* (ss. 237-276). Chicago: University of Chicago Press. Hentet fra <http://www.nber.org/chapters/c8000>
- Grünfeld, L. A. (2005). Kapitalens utvandrere: Norske investeringer og aktiviteter i utlandet. *Økonomisk forum*, 59(4), 7-19.
- Gulliksen, R.-S., Rognes, K., Gansmo, M. D., Saksæther, B., Hestenes, E., Torgersen, C., . . . Sletteemoen, A. I. (2014). *Arbeidsmarkeds kriminalitet i Norge – Situasjonsbeskrivelse 2014*. Politidirektoratet. Oslo: Hustrykkeriet Kripos. Hentet fra <https://www.politiet.no/globalassets/04-aktuelt-tall-og-fakta/arbeidslivskriminalitet/arbeidsmarkeds-kriminalitet-i-norge---tverretatlig-situasjonsbeskrivelse-2014.pdf>
- Hartvigsen, Ø. (2020). *Slik påvirker arbeidskriminalitet på byggeplasser bransjen og samfunnet*. Hentet fra BDO Norge Blogg: <https://www.bdo.no/nb-no/bloggen/konkurranseskraft-og-1-C3%B8nnsomhet-i-bygg,-anlegg-og-n-C3%A6ringseiendom>
- Heckemeyer, J. H., & Overesch, M. (2013). *Multinationals' Profit Response to Tax Differentials: Effect Size and Shifting Channels*. Mannheim: Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW). Hentet fra <https://ftp.zew.de/pub/zew-docs/dp/dp13045.pdf>
- Holmen, R. B. (2019). *Bygg- og anleggsnæringens svake produktivitetsutvikling i offentlig statistikk: Betydningen av målefeil*. Transportøkonomisk institutt. Trondheim: NTNU. Hentet fra <https://www.ntnu.no/concept/arbeidsrapporter>
- Hopland, A. O. (2017). *Econometrics for Business Research*. Department of Business and Management Science . Bergen: Norges Handelshøyskole.
- Hopland, A. O., Lisowsky, P., Mardan, M., & Schindler, D. (2018). Flexibility in Income Shifting under Losses. *The Accounting Review*, 93(3), ss. 163-183. doi:<https://doi.org/10.2308/accr-51907>

- Hopland, A. O., Lisowsky, P., Mardan, M., & Schindler, D. (2019). *Implications of Flexibility in Income Shifting under Losses*. SSRN. doi:<https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3327666>
- Husby, M. (2016, Oktober 14). Google-sjef skatter mer enn selskapet. *Dagens Næringsliv*. Hentet fra <https://www.dn.no/ligningen-2015/google/skatt/skattelister/google-sjef-skatter-mer-enn-selskapet/1-1-5746684>
- Johannesen, S. Ø. (2017, Juli 25). Anslåtte Google-inntekter i Norge: 2,5 milliarder. Google Norways skatteregning: 2,9 millioner. *Dagens Næringsliv*. Hentet fra <https://www.dn.no/teknologi/jan-gronbech/europa/google/anlatte-google-inntekter-i-norge-25-milliarder-google-norways-skatteregning-29-millioener/2-1-131099>
- Kavoussi, B. (2012, Desember 13). Google Chairman Eric Schmidt Defends Tax Dodge: "It's Called Capitalism". *Huffpost*. Hentet fra [Huffpost.com: https://www.huffpost.com/entry/google-tax-dodge_n_2292077](https://www.huffpost.com/entry/google-tax-dodge_n_2292077)
- Kostøl, F., & Måøy, J. (2019). *Erfaringer med bruk av utenlandske entreprenører i store, offentlige anleggsprosjekter*. Oslo: Samfunnsøkonomisk analyse AS. Hentet fra <https://static1.squarespace.com/static/576280dd6b8f5b9b197512ef/t/5dbfdf7811cc3a00ac7ea4ce/1572855676902/R21-2019+Erfaringer+med+bruk+av+utenlandske+entrepren%C3%B8rer+i+store%2C+ofentlige+anleggsprosjekter.pdf>
- KPMG. (2019, Desember 12). *Begrensning av rentefradraget i skatteloven*. Hentet fra <https://home.kpmg/no/nb/home/nyheter-og-innsikt/2019/12/begrensning-av-rentefradraget-i-skatteloven.html>
- Langenmayr, D., & Liu, L. (2020). *Where Does Multinational Profit Go with Territorial Taxation? Evidence from the UK*. Kiel, Hamburg: ZBW - Leibniz Information Centre for Economics. Hentet fra <http://hdl.handle.net/10419/224516>
- Langli, J. C., & Saudagaran, S. M. (2004). Taxable Income Differences Between Foreign and Domestic Controlled Corporations in Norway. *European Accounting Review*, 13(4), ss. 713-741.

-
- Meld. St. 4 (2015-2016). (u.d.). Bedre skatt: En skattereform for omstilling og vekst. Finansdepartementet. Hentet fra <https://www.regjeringen.no/contentassets/93247a3b212a4accb49ba119cd9e7d45/no/pdfs/stm201520160004000dddpdfs.pdf>
- Møen, J., Bakke, J. T., & Hopland, A. O. (2018). Effekten av strengere internprisingsregler på overskudds-flytting i flernasjonale foretak. *Magma*, ss. 62-70. Hentet fra <https://old.magma.no/effekten-av-strengere-internprisingsregler-pa-overskudds-flytting-i-flernasjonale-foretak>
- Møen, J., Schindler, D., Schjelderup, G., & Tropina, J. (2011). *International Debt Shifting: Do Multinationals Shift Internal or External Debt?* CESifo Working Paper Series No. 3519. Hentet fra https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1891843
- Møller, R., & Nordal, E. A. (2012). *FoU og overskuddsflytting i Norge. En empirisk analyse (Masteroppgave)*. Bergen: Norges Handelshøyskole. Hentet fra https://openaccess.nhh.no/nhh-xmlui/bitstream/handle/11250/169467/Moller_Nordahl_2012.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Mummolo, J., & Peterson, E. (2018). Improving the Interpretation of Fixed Effects Regression Results. *Political Science Research and Methods (PSRM)*, 6(4), ss. 829-835. doi:<https://doi.org/10.1017/psrm.2017.44>
- Naas, H., Bruusgaard, C., Ilstad, K., & Svensen, C. (2011). *Norsk internasjonal skatterett*. Oslo: Universitetsforlaget.
- Nordeng, S. A., & Sanderud, A. H. (2012). *Overskuddsflytting ved internprismanipulasjon i norske flernasjonale foretak (Masteroppgave)*. Bergen: Norges Handelshøyskole. Hentet fra https://openaccess.nhh.no/nhh-xmlui/bitstream/handle/11250/169933/nordeng_sanderud2012.pdf?sequence=1&isAllowed=y

- NOU 2009:19. (2009). *Skatteparadis og utvikling. Utenriksdepartementet*. Oslo. Hentet fra <https://www.regjeringen.no/contentassets/0a903cdd09fc423ab21f43c3504f466a/no/pdfs/nou200920090019000dddpdfs.pdf>
- NOU 2014:13. (2014). *Kapitalbeskatning i en internasjonal økonomi. Finansdepartementet*. Oslo. Hentet fra <https://www.regjeringen.no/contentassets/bbd29ff81485402681c6e6ea46655fae/no/pdfs/nou201420140013000dddpdfs.pdf>
- NOU 2018:5. (2018). *Kapital i omstillingens tid. Nærings- og fiskeridepartementet*. Oslo. Hentet fra <https://www.regjeringen.no/contentassets/62f6dd4e0274432da6475e53f4b14d44/no/pdfs/nou201820180005000dddpdfs.pdf>
- OECD. (2015). *Preventing the Artificial Avoidance of Permanent Establishment Status, Action 7 - 2015 Final Report*. Paris: OECD Publishing. doi:<https://doi.org/10.1787/23132612>
- OECD. (2018). *Multinational enterprises in the global economy: Heavily debated but hardly measured*. Hentet fra OECD: <https://www.oecd.org/industry/ind/MNEs-in-the-global-economy-policy-note.pdf>
- OECD. (2021a). *What is BEPS*. Hentet fra <https://www.oecd.org/tax/beps/about/>
- OECD. (2021b, 10 8). *International community strikes a ground-breaking tax deal for the digital age*. Hentet fra <https://www.oecd.org/tax/international-community-strikes-a-ground-breaking-tax-deal-for-the-digital-age.htm>
- Økokrim. (2018). *Trusselvurdering*. Oslo: Økokrim. Hentet fra https://okokrim.custompublish.com/getfile.php/4311968.2528.wwbt7inbjmqsjw/Trusselvurdering_okokrim_2018.pdf
- Parr, O. S. (2012, Mai 21). Her kommer en boom av store oppkjøp. *Finansavisen*. Hentet fra <https://finansavisen.no/nyheter/naeringsliv/2012/05/her-kommer-en-boom-av-store-oppkjoep>

-
- Reiersgård, I. A., & Røtvold, A. (2012). Utbyttepolitikk i utenlandske aksjeselskaper i Norge: En empirisk studie av effekten av skattereformen 2004-2006 (Masteroppgave). Bergen: Norges Handelshøyskole. Hentet fra https://openaccess.nhh.no/nhh-xmlui/bitstream/handle/11250/169399/reiersgaard_roetvold2012.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Schjelderup, G. (2013). Form og substans: Flernasjonale selskaper og skatteplanlegging. *PWYP Norge. Taushet er gull.* Hentet fra https://www.regjeringen.no/contentassets/b1f2476fea0846c095daf58e868596b2/22_pwp_vedlegg_taushtetgull.pdf
- Shaxson, N. (2019, April 9). *Over a third of world trade happens inside multinational corporations.* Hentet fra Tax Justice Network: <https://www.taxjustice.net/2019/04/09/over-a-third-or-more-of-world-trade-happens-inside-multinational-corporations/>
- Sivertsen, K., & Sjøtrø, O. (2015). *Overskuddsflytting ved bruk av internprismanipulasjon blant flernasjonale selskaper i Norge (Masteroppgave).* Bergen: Norges Handelshøyskole. Hentet fra <https://openaccess.nhh.no/nhh-xmlui/bitstream/handle/11250/300212/MasterThesis.PDF?sequence=1&isAllowed=y>
- Skatteetaten. (2021). *Kildeskatt på renter, royalty og leiebetalinger.* Hentet fra <https://www.skatteetaten.no/bedrift-og-organisasjon/rapportering-og-bransjer/bransjer-med-egne-regler/kildeskatt-renter-royalty/>
- Solberg, J. B., & Sæbøe, T. K. (2014). *Overskuddsflytting blant flernasjonale selskaper i Norge. Empirisk studie på norske data og analyse av Huzinga og Laeven (2008) (Masteroppgave).* Bergen: Norges Handelshøyskole. Hentet fra <https://openaccess.nhh.no/nhh-xmlui/bitstream/handle/11250/277860/Masterthesis.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Statistisk Sentralbyrå. (1994-2015). *SSB.* Hentet fra Arkiv for bygge- og anleggsvirksomhet, strukturstatistikk: <https://www.ssb.no/bygg-bolig-og-eiendom/statistikker/stbygganl/arkiv?fane=arkiv#content>

Statistisk Sentralbyrå. (2000). Dokumentasjon av Sifonregisteret. *LRy,24/01-2000*.

Statistisk Sentralbyrå. (2006). Veiledning RA-0567.

Statistisk Sentralbyrå. (2009). *Direkteinvesteringer, beholdninger og avkastning*. Hentet fra <https://www.ssb.no/utenriksokonomi/statistikker/di/arkiv/2009-05-20?fane=om#content>

Statistisk Sentralbyrå. (2012). Rettledning for utfylling av RA-0638 ”Investeringer i utlandet”.

Statistisk Sentralbyrå. (2020). *Utenlandske datterselskap i Norge*. Hentet fra <https://www.ssb.no/virksomheter-foretak-og-regnskap/statistikker/utfono>

Tørsløv, T., Wier, L., & Zucman, G. (2021). *The Missing Profits of Nations*. Hentet fra <https://missingprofits.world/>

Tropina, J. (2010). *Tax income differences between multinational and domestic corporations in Norway: A panel data approach*. Bergen: SNF. Hentet fra <http://hdl.handle.net/11250/166278>

Waardal, B. (2013). *International corporations and profit shifting in Norway: Under the post 2006 tax regime (Masteroppgave)*. Bergen: Norges Handelshøyskole. Hentet fra https://openaccess.nhh.no/nhh-xmlui/bitstream/handle/11250/170100/Waardal_2013.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Wooldridge, J. M. (2016). *Introductory Econometrics. A modern approach* (6. utg.). Boston: Cengage Learning.

Zimmer, F. (2009). *Internasjonal inntektsskatterett*. Oslo: Universitetsforlaget.

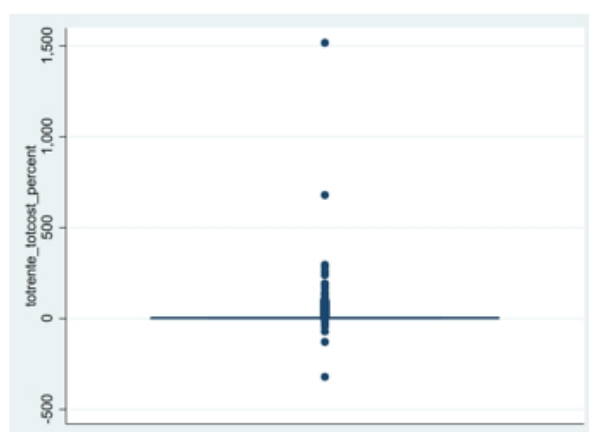
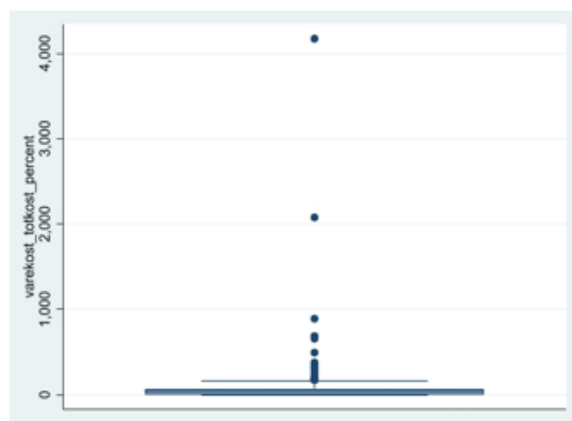
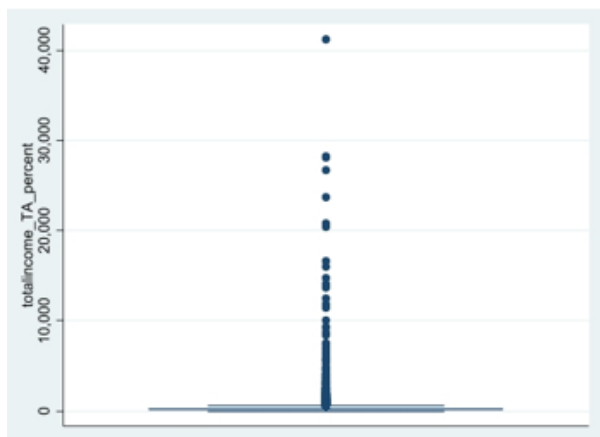
Zucman, G. (2017, November 10). How Corporations and the Wealthy Avoid Taxes (and How to Stop Them). *The New York Times*. Hentet fra <https://www.nytimes.com/interactive/2017/11/10/opinion/gabriel-zucman-paradise-papers-tax-evasion.html>

Appendix

Appendix 1 – Hovedregresjoner uten modifisering av DMNC variabelen. Avhengig variabel er skattbart overskudd i prosent av total kapital (TI/TA i %)

	(A) TI/TA i %	(B) TI/TA i %	(C) TI/TA i %	(E) TI/TA i %	(F) Kvadrerte residualer fra kolonne (C)
MNC	-3.279^{***} (0.344)	-1.915^{**} (0.619)	-2.231^{***} (0.587)		-14.580 (23.920)
FMNC				-2.163^{***} (0.642)	
DMNC				-2.658[*] (1.084)	
Langsiktig gjeld/total kapital			-20.665 ^{***} (1.128)	-20.665 ^{***} (1.128)	312.454 ^{***} (65.144)
Kortsiktig gjeld/total kapital			-21.376 ^{***} (1.075)	-21.379 ^{***} (1.076)	544.096 ^{***} (55.792)
Kortsiktig rentefri gjeld/total kapital			-10.768 ^{***} (0.963)	-10.768 ^{***} (0.963)	712.516 ^{***} (50.345)
Realkapitalandel			-10.863 ^{***} (1.055)	-10.868 ^{***} (1.055)	-338.629 ^{***} (58.546)
Omsetning /10 ¹⁰			114828.595 ^{***} (14706.375)	115091.427 ^{***} (14653.052)	-696122.527 (600557.851)
Omsetning ² /10 ¹⁵			-1872.603 ^{***} (337.968)	-1877.406 ^{***} (337.353)	12714.280 (13282.706)
Omsetning ³ /10 ²²			984.710 ^{***} (227.485)	987.400 ^{***} (227.285)	-6230.391 (8396.474)
Omsetning ⁴ /10 ³⁰			-1554.963 ^{***} (408.997)	-1559.418 ^{***} (408.755)	7632.821 (14726.671)
Alder 0-5 år			0.533 (0.806)	0.517 (0.805)	55.836 (34.582)
Alder 6-10 år			0.619 (0.671)	0.611 (0.670)	28.622 (27.850)
Alder 11-20 år			0.033 (0.501)	0.031 (0.501)	18.062 (19.664)
Årseffekt	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Næringseffekt	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Observasjoner	47226	47226	47226	47226	47226
Justert R ²	0.021	0.013	0.081	0.081	0.032
Metode	POLS	FE	FE	FE	FE

Robuste standardfeil (klustret på organisasjonsnummer) i parentes.
* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$

Appendix 2 – Bokplott av avhengige variablene brukt i tabell 6

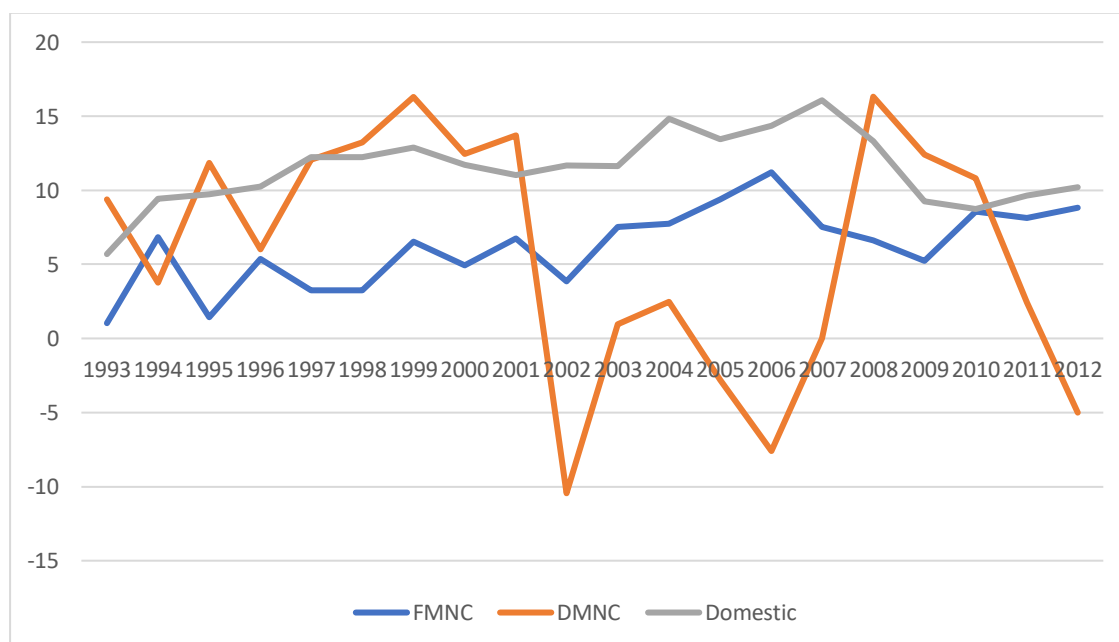
Appendix 3 – Mekanismer bak overskuddsflytting. Regresjoner uten korreksjon for ekstreme verdier

	(A)	(B)	(C)	(D)
	Omsetning / totalkapital	Varekostnad / totalkostnader	Interne rentekostnader / totalkostnader	Samlede rentekostnader / totalkostnader
MNC	-3.013 (14.059)	2.154** (0.664)	0.424 (0.289)	-0.522 (0.384)
Årseffekt	Yes	Yes	Yes	Yes
Næringseffekt	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>N</i>	47112	47112	29585	29585
Justert <i>R</i> ²	0.003	0.077	0.032	0.098
Metode	FE	FE	FE	FE

Robuste standardfeil (klustret på organisasjonsnummer) i parentes. Kontrollvariabler inkludert, men ikke rapportert. Antall observasjoner er redusert i kolonne C og D fordi variabelen interne rentekostnad er kun tilgjengelig etter 1998.

* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$

Appendix 4 - Utvikling i totalkapitalrentabilitet for alle tre selskapsgrupper i BA-næringen.



Appendix 5 - Analyse av profitabilitetsforskjeller mellom flernasjonale og nasjonale selskap i BA-næringen. Avhengig variabel er skattbart overskudd i prosent av total kapital (TI/TA i %). Utvalgene hvor ett år rundt statusskiftet er fjernet og hvor ingen år er utelatt.

	Fjerner t-1, t, t+1		Ingen år utelatt	
MNC	-5.274^{***} (1.202)	-1.464 (1.837)	-4.021^{***} (0.925)	-1.239 (1.002)
Årseffekt	Yes	Yes	Yes	Yes
Bransjeeffekt	Yes	Yes	Yes	Yes
Observasjoner	2868	2868	3976	3976
Justert R^2	0.099	0.063	0.091	0.053
Metode	OLS	FE	OLS	FE

Robuste standardfeil (klustret på organisasjonsnummer) i parentes. Alle kontrollvariabler inkludert, men ikke rapportert. * $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$