



Formuesskattens virkninger på familieeide bedrifter

*En analyse av skattens virkninger på selskapets drift og
sammenhengen mellom selskapets finansielle situasjon*

Martine Sofie Næss og Sander Sebak Kleppe

Veileder: Petter Bjerksund

Masterutredning i Finansiell Økonomi og Regnskap og Revisjon

NORGES HANDELSHØYSKOLE

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

Forord

Denne masteroppgaven er et resultat av vårt selvstendige arbeid innen hovedprofilene finansiell økonomi og regnskap og revisjon ved Norges Handelshøyskole.

Med stor interesse for faget personlig økonomi, regnskapsanalyse og den pågående debatten rundt formuesskatt opplevde vi det interessant å skrive en masterutredning om temaet. Nyhetsbildet har den siste tiden vært preget av at flere formuende nordmenn flytter fra Norge og bosetter seg i lavskatteland, og da især Sveits. Flere av utflytterne peker på formuesskatten som årsaken til utflytting, og hevder den gir utenlandske aktører konkurransefortrinn i næringslivet. Vi synes det var spennende å gå dypere inn i problematikken og se om vi kunne tilføre positive tilskudd til debatten. Med dette i tankene har vi sett på sammenhengen mellom formuesskatt utløst ved eierskap og selskapenes finansielle situasjon, samt benyttet oss av dialog med flere titalls høyt formuende norske bedriftseiere. Prosessen har vært spennende og engasjementet fra bidragsyterne i prosjektets kvalitative deler, har opplevdes svært motiverende.

Vi vil rette en stor takk til vår veileder Petter Bjerksund for gode innspill, rask kommunikasjon og konstruktiv kritikk. Her har døren alltid stått åpen, noe vi har satt pris på. I tillegg vil vi rette en takk til alle som har bidratt, gitt tilbakemeldinger og støttet oss gjennom prosessen. En særlig takk gis også til personene vi har kontaktet i forbindelse med spørreundersøkelsen, samt familie og medstudenter.

Bergen, juni 2023

Martine Sofie Næss

Sander Sebak Kleppe

Sammendrag

I denne masterutredningen tar vi for oss formuesskattens effekt på driften av familieeide selskaper. Nyhetsbildet har den siste tiden vært preget av norske milliardærer som flytter til utlandet, og begrunner valget ved å vise til formuesskatten. Mange mener at skatten bidrar til å svekke selskapets finansielle situasjon ettersom utbyttebetalinger er nødvendig for å betjene skatten. De hevder videre at dette bidrar til likviditetsutfordringer, redusert investeringsvilje og kapitalnedbygging. Ved bruk av deskriptiv statistikk, regresjonsanalyser og spørreundersøkelse sendt ut til formuende nordmenn, ønsker vi å undersøke disse argumentene. Den første delen av analysen er basert på spørreundersøkelsen, der noen av Norges mest formuende personer deler sine erfaringer rundt hvordan skatten påvirker deres handlinger som bedriftseiere. I den andre delen av analysen forsøker vi å se om vi finner noen samvariasjon mellom formuesskatt og utbytte, og om eiers formuesskatt kan korreleres med selskapenes nøkkeltall.

Resultatene fra spørreundersøkelsen viser at formuesskatten oppleves som en utfordring for den operasjonelle driften og har stor betydning for strategiske valg, og da særlig med tanke på investeringsviljen i selskapet. Et flertall viser til at selskapet tømmes for likviditet for å betjene formuesskatten, og at utflytting vurderes for å unngå konsekvensene av skatten. Videre viser et flertall at det er ønskelig å avvikle formuesskatten til fordel for økt selskapsskatt.

Våre resultater gjennom deskriptiv statistikk og regresjonsanalyser viser i likhet med forskning utført av Sakkestad og Skarsgaard (2013), samt Apeland og Eilertsen (2020), ingen sammenheng mellom formuesskatt og svekkelse av bedrifters finansielle situasjon. Funnene antyder heller at solide nøkkeltall er positivt korrelert med formuesskatt. Analysen viser også en positiv korrelasjon mellom formuesskatt og utbytte ved bruk av OLS-metoden.

Innholdsfortegnelse

1.	<i>Innledning</i>	6
2.	<i>Teori om skatt</i>	9
2.1	Skattesystemer.....	9
2.2	Det norske skattesystemet.....	10
2.2.1	Privatbeskatning.....	10
2.3	Endringer i skattesystemet.....	11
2.3.1	Skattereformen i 2006.....	11
2.3.2	Fritaksmetoden.....	11
2.3.3	Aksjonærmodellen.....	12
2.3.4	Konsekvenser av skattereformen.....	13
3.	<i>Formuesskatten</i>	15
3.1	Den norske formuesskatten.....	15
3.2	Verdsettelsesreglene.....	16
3.2.1	Penger, aksjer og andre verdipapirer.....	16
3.2.2	Gjeld.....	17
3.3	Debatten rundt formuesskatt.....	17
3.3.1	"Særskatt for norske bedrifter".....	17
3.3.2	Næringslivet.....	19
3.3.3	Likviditetsutfordringer.....	20
3.3.4	Nullskatteyttere.....	20
3.3.5	Økt selskapsskatt.....	21
3.3.6	Arbeidende kapital.....	23
3.4	Formuesskatten sett fra et internasjonalt perspektiv.....	24
3.5	Analysert basert på formuesskatten.....	26
4.	<i>Metode</i>	29
4.1	Spørreundersøkelse.....	29
4.2	Deskriptiv statistikk.....	29
4.3	Regresjonsanalyse.....	29
4.3.1	Forutsetninger.....	31
4.3.2	Statistisk signifikant.....	31
5.	<i>Data</i>	32
5.1	Kombinasjon av kvantitativ og kvalitativ data.....	32
5.2	Kvantitativ data.....	33
5.2.1	Selskapene.....	33
5.2.2	Primær og sekundær data.....	34
5.2.3	Rensing av datasettet.....	35
5.3	Databehandling.....	35
5.3.1	Beregning av formuesskatt.....	35
5.3.2	Beregning av utbytte.....	36

5.4	Nøkkeltall.....	36
5.4.1	Likviditetsgrad 1.....	36
5.4.2	Egenkapitalandel.....	37
5.4.3	Gjeldsgrad.....	37
5.5	Prosessen videre.....	38
6.	<i>Kvantitativ og kvalitativ analyse av formuesskatten</i>	39
6.1	Spørreundersøkelse.....	39
6.2	Drøfting og konklusjon av spørreundersøkelsen.....	49
7.	<i>Kvantitativ analyse av formuesskatten</i>	51
7.1	Inndeling av bransjene.....	51
7.2	Regresjonsanalyser.....	58
7.2.2	Utbytte.....	60
7.2.3	Likviditetsgrad 1.....	63
7.2.4	Egenkapitalandel.....	66
7.2.5	Gjeldsgrad.....	69
7.3	Drøfting og konklusjon av regresjonsanalysene basert på nøkkeltall.....	71
8.	<i>Avslutning</i>	72
8.1	Konklusjon.....	72
8.2	Svakheter ved oppgaven.....	73
8.2.1	Svakheter ved datasettet.....	73
8.2.2	Beregning av formuesskatt.....	73
8.2.3	Svakheter ved utvalget.....	74
8.2.4	Bruk av nøkkeltall.....	74
8.3	Tips til videre forskning.....	75
	<i>Litteraturliste</i>	76
	<i>Appendix</i>	82
	A.1 Scatterplots.....	82
	A.2 Hausmann test.....	83
	A.3 Heteroskedastisitet.....	83
	A.4 Selskapene.....	84
	A.5 Dofil gjennomsnittsverdier.....	85
	A.6 Dofil regresjoner.....	85

1. Innledning

Artikkelen «Stadig flere milliardærer» ble publisert av Kapital i 2023. Årlig publiserer tidsskriftet en liste over Norges 400 rikeste personer. For 2022 kunne de vise til at personene på denne listen i sum kontrollerer verdier for 1.401 milliarder kroner. Tallet er noe ned fra 2021, men samtidig høyere sammenlignet med årene forut. 362 stykker går under gruppen milliardærer, noe som utgjør omtrent 90 prosent av disse 400. For nykommerne på listen kommer dette i stor grad av arv eller omfordeling (Kapital, 2023).

En studie fra Statistisk sentralbyrå utført av Aaberge, Modalsli og Vestad (2020) viser at vårt progressive skattesystem ikke fanger opp alle inntektene til de mest formuende, slik at disse i realiteten betaler en mindre skatteprosent av inntekt enn andre skattytere. De begrunner dette med at personinntekten rapportert til Skatteetaten ikke omfatter inntekter som beholdes i nærstående selskaper og dermed ikke kommer til beskatning. Forskerne betegner dette som tilbakeholdt inntekt, og viser at ved å inkludere regnskapstall og eierskapsdata, betaler de mest formuende mellom 10 og 20 prosent av den «virkelige» inntekten i skatt. Funnene gjort i rapporten til Aaberge mfl. (2020) argumenterer for at skattesystemet ikke er progressivt for de mest formuende og følgelig heller ikke omfordelende. I boken Rettferdig fordeling og rettferdig skatt forteller Jørgen Pedersen følgende: «For å sikre at folk har relativt like muligheter til å påvirke samfunnet de lever i, er det nødvendig med stor grad av omfordeling, og skatt på arv og formue» (Støren, 2019). Med et omfordelende skattesystem sørger vi for at de som har mest, også bidrar mest til fellesskapet.

I lys av dette har det oppstått diskusjoner knyttet til om det ville vært rimelig å inkludere utbytte som investoren beholder i holdingselskapet ved beregning av inntektsskatt. Dette er midler som kan brukes til videre investeringer, men det gir også eierne mulighet til å foreta tilpasninger og bruke nærstående selskaper som skattely til private investeringer i aktiva og privat bruk. En vanlig lønsmottaker har derimot ikke et valg når det kommer til skattlegging, og rammes først av vanlig inntektsskatt, for så å betale skatt på forbruk i form av merverdiavgift og ulike særavgifter (Aaberge mfl. 2020).

Formuesskatten er kjent for sin omfordelende virkning og bidrar på lik linje med andre skattetyper til å finansiere offentlig bruk og goder. Skatten har den siste tiden preget nyhetsbildet der særlig bedriftseiere har tatt til orde for å få avvirket skatten. Debatten fikk et oppsving da nyheten om at flere av Norges mest formuende personer, deriblant Kjell Inge

Røkke og Tord Kolstad, meldte flytting til “skatteparadiset”, Sveits. Siden da har en rekke andre bedriftseiere og investorer fulgt etter. I 2022 meldte 33 rike nordmenn utflytting til Sveits, noe Dagsavisen (2022) viste at kunne føre til et tap på 500 millioner kroner i potensielle skatteinntekter. Utflytterne trekker frem formuesskatten som en av hovedårsakene bak utflyttingen, og forteller at den oppleves utfordrende for driften, reduserer investeringsviljen og svekker selskapets finansielle situasjon. Selv om skatten har til hensikt å treffe privatpersoner, trekker bedriftseiere frem at det er selskapene som tømmes for penger for at aksjeeierne skal kunne dekke inn sin skatteregning. Dette henger sammen med funn fra forskningen til Berzins, Bøhren og Stacescu (2022) der de så en sammenheng mellom høyere formuesskatt og utbytte til aksjonærer.

Utflytting gjennomført før 29. november 2022 gir bedriftseiere anledning til å unngå norsk aksjegevinstbeskatning på latente aksjegevinster dersom de oppholder seg i utlandet i mer enn fem år regnet fra utløpet av utflyttingsåret. På den måten kan eiere av holdingselskaper med opptjente aksjegevinster ta ut gevinsten skattefritt etter fem år. Ordningen kan ha gitt insentiver til å flytte ut før utgangen av 2022, ettersom regelen nå er blitt strammet inn, og ved utflytting fra 29. november 2022 og senere vedvarer denne skatteplikten til ubestemt tid (Skatteetaten, 2023a). Likevel vil personer som flytter til et lavskatteland som Sveits ikke omfattes av formuesskatten på lik linje som om de hadde blitt bosatt i Norge, samt vil de oppnå en langt lavere skatteprosent på utbytte. Kildeskatt på aksjeutbytte for utenlandske investorer er i utgangspunktet 25 prosent, men blir i praksis redusert gjennom skatteavtaler med det angjeldende utland (Skatteetaten, 2023b).

Norge er et av få land som fremdeles praktiserer et skattesystem med formuesskatt, til tross for at flere land har avskaffet ordningen. Bakgrunnen for avskaffelse skyldes ofte hensynet til eierne i landet som må bære skattebelastningen den medfører. Flere norske investorer opplever at denne skattetypen gir utenlandske aktører en betydelig konkurransefordel sammenlignet med personer som påvirkes av skatten.

Med ønske om å tilføre debatten mer forskning ønsker vi å se om vi kan finne en sammenheng mellom formuesskatt og utbytte. Vi forsøker også å se om formuesskatt er korrelert med selskapenes finansielle situasjon. I tillegg ønsker vi å utføre en kartlegging basert på eierne av familieeide bedrifter og deres opplevelse av formuesskatten. Vi har derfor utformet arbeidet etter følgende problemstilling:

Påvirker formuesskatten den finansielle situasjonen til familiebedrifter?

Problemstillingen blir forsøkt besvart ved å ta utgangspunkt i følgende forskningsspørsmål:

1. Hvordan opplever eiere av familiebedrifter formuesskatten?
2. Er det en positiv sammenheng mellom formuesskatten og utdeling av utbytte?
3. Er det en negativ sammenheng mellom formuesskatt utløst ved eierskap og selskapenes soliditet og likviditet?

Vi forsøker å besvare disse forskningsspørsmålene ved å benytte en spørreundersøkelse sendt ut til Norges mest formuende personer med kontrollerende eierskap i familiebedrifter. I tillegg tar vi utgangspunkt i regnskapsinformasjon for en rekke familieeide bedrifter, og analyserer disse sett opp mot formuesskatten, ved å benytte deskriptiv statistikk og regresjonsanalyser.

Denne masterutredningen er delt inn i 8 kapitler. I kapittel 2 tar vi for oss teorien knyttet til skatt og utformingen av formuesskatt. Kapittel 3 har fokus på debatten knyttet til formuesskatten og tidligere forskning utført på feltet. I kapittel 4 beskriver vi metoden benyttet i utredningen, og kapittel 5 omfatter gjennomgang av datautvalget og nøkkeltall. I kapittel 6 og 7 fremstilles funnene fra henholdsvis den kvalitative og kvantitative delen. Oppgaven avsluttes med kapittel 8 der vi gjennomgår vår konklusjon, svakheter ved oppgaven og forslag til videre forskning. I tillegg følger en litteraturliste og Appendix nederst i utredningen.

2. Teori om skatt

Et av formålene bak skatt er å finansiere goder som kjennetegnes ved velferdsstaten, slik som helsevesen, utdanning, forsvar m.m. Dette er goder alle innbyggerne nyter like godt av, uavhengig av mengden skatt som betales av den enkelte. Med andre ord er skatt en ytelse der betaler ikke kan forvente å motta goder som står i samsvar med betalingens størrelse. Godene er like tilgjengelig for alle – fra null – til millionskattytere. I tillegg har den en omfordelende effekt ved at de som tjener og har mest, også bidrar med mer kroner i skatt sammenlignet med mennesker med mindre ressurser. Nettavisen (2023) viser til at Norge i 2022 mottok 683 milliarder kroner i inntekt fra skatt på inntekt og formue.

2.1 Skattesystemer

Staten kan gjennom valg av skattesystem bidra til å forme samfunnet ved å påvirke innbyggernes økonomiske atferd. Dette gjelder særlig med hensyn på forbruk, sparing og investering. Skattesystemets hovedoppgaver er å finansiere offentlig virksomhet og overføringer, påvirke fordeling av inntekt og formue mellom personer og fremme effektiv ressursbruk. Utformingen av skatte- og avgiftssystemet bør bidra til at disse hovedmålene oppnås mest mulig effektivt (NOU 2022: 20, s. 11-13). Blant hovedprinsippene for utforming av skattesystemer er hensynet om at offentlige inntekter bør innhentes på en måte som fører til lavest mulig samfunnsøkonomisk kostnad sentralt. Et virkemiddel for å oppnå dette er bruk av nøytrale skatter. Dette er skatter som ikke vil påvirke beslutningene til bedrifter og personer, og bidrar dermed heller ikke til samfunnsøkonomisk tap.

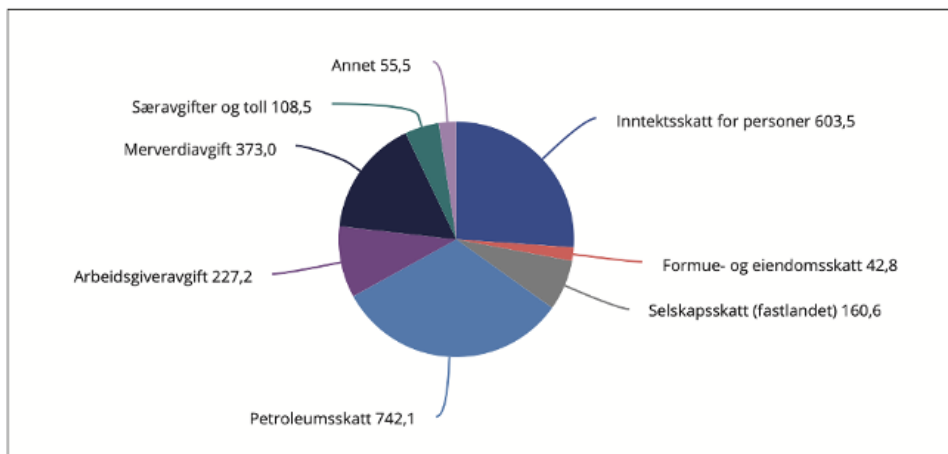
Lars Fallan presenterte i 2002 en serie med fem prinsipper skattesystemet burde utformes etter. Her finner vi prinsippene om enkelhet, rettferdighet, effektivitet, nytte og skatteevne (Fallan 2002, s. 26). Det første prinsippet (enkelhet), dreier seg om at skattesystemet skal være forståelig for skatteyterne, samt være enkelt å praktisere for skattemyndighetene slik at kostnaden ved håndhevelse ikke blir for stor. Videre har vi prinsippet om rettferdighet, som skal bevare hensynet om at mennesker i samme situasjon med lik inntekt, også skal skattlegges likt. Dette prinsippet synliggjør behovet for nøytrale skatter slik at mennesker med ulike formuesobjekter og kilder til inntekt likevel ender opp med relativ lik skatteregning. Nøytrale skatter bidrar også til at det neste prinsippet som omhandler effektivitet blir ivaretatt. Dette prinsippet skal sørge for at samfunnets ressurser benyttes mest mulig effektivt med hensyn til samfunnsøkonomisk lønnsomhet. Avslutningsvis finner vi to prinsipper som ofte kan oppleves

motstridende: Skatteevne- og nytteprinsippet. Skatteevneprinsippet bygger på at alle skattytere skal betale skatt etter evne og følgelig at formuende skal skattlegges tyngre enn mindre bemidlede. Dette kan stå i kontrast med nytteprinsippet som sier at nytten man får i form av goder fra velferdsstaten, også skal speiles i skatteregningen. Likevel er det gjerne slik at samfunnsgrupper som mottar mange goder og følgelig koster staten betydelige midler, slik som eldre og syke, sjelden er i posisjon til å betale en skatteregning som er proporsjonal med ytelsene vedkommende mottar.

2.2 Det norske skattesystemet

Stortinget har som oppgave å pålegge skatter, avgifter, toll og andre offentlige byrder. Dette følger av vår øverste rettskilde, Grunnloven § 75, bokstav a. For 2022 var samlede skatte- og avgiftsinntekter anslått til 2.313 milliarder kroner (NOU 2022: 20, s. 39). Nærmere 32 prosent av dette beløpet ble mottatt som bidrag fra petroleumssektoren. Figuren nedenfor viser anslag for de ulike skatt- og avgiftstypene sine forholdsmessige bidrag i kroner som går til offentlig forvaltning. Av figuren leser vi at direkte skatter stod for ca. 45 prosent av samlet inntekt fra skatt og avgifter.

Figur 2.1: Fordeling av statens skatteinntekter. Tall oppgitt i milliarder.



Figur hentet fra (NOU 2022: 20 s. 39)

2.2.1 Privatbeskatning

Inntektsskatten for personer beregnes på to ulike grunnlag. Først legges det til grunn en flat skatt på 22 prosent av “alminnelig inntekt”. Dette regnes som samlede skattepliktige inntekter minus fradragsberettigede kostnader. Videre betales det trygdeavgift og trinnskatt av skattyters “personinntekt”. Dette inkluderer all godtgjørelse for arbeid som blant annet næringsinntekt fra enkeltpersonforetak. I tillegg til dette betales det en formuesskatt på nettoformuen med en sats

på én prosent for formuer inntil 20 millioner kroner over et bunnfradrag på 1,7 millioner kroner. For nettoformue som overstiger 20 millioner kroner er satsen 1,1 prosent. Skattegrunnlaget justeres ut ifra ulike verdsettelsesregler. For eiere av bedrifter kommer den såkalte “aksjerabatten” inn i bildet, som nå gir en verdsettelsesrabatt på 20 prosent. Det vil si at aksjene i relasjon til grunnlaget for formuesskatt verdsettes til 80 prosent av verdien. Dette blir utdypet nærmere i delkapittel 3.2.1. Satsene beskrevet over er gjeldende for skatteåret 2023 (Skatteetaten, 2023c).

2.3 Endringer i skattesystemet

2.3.1 Skattereformen i 2006

Et skattesystem vil med tiden se seg moden for reformer for å tilpasse seg utviklingen i samfunnet og næringslivet. En stor endring i det norske skattesystemet kom som følge av skattereformen i 2006, som også var den største endringen i skattesystemet siden 1992. Bakgrunnen for reformen var mistanken om skattemotiverte tilpasninger til den mye omtalte delingsmodellen (NOU 2003:9, s. 226-238). Før denne reformen var satsen på utbytteskatt betydelig lavere, og i realiteten skattefri dersom aksjonæren ikke var aktiv i egne selskaper. Dette førte til at bedriftseiere kunne dekke privat konsum gjennom å ta ut utbytte istedenfor arbeidsinntekt, som ble skattlagt langt hardere. I et forsøk på å unngå disse tilpasningene og redusere forskjellen på skattebelastningen av lønn og utbytte ble fritaksmetoden, aksjonærmodellen og deltakermodellen innført.

2.3.2 Fritaksmetoden

I 2006 innførte staten fritaksmetoden, som har til hensikt å unngå kjedebeskatning når et selskap investerer i et annet selskap, og dermed sikre at prinsippet om samfunnsøkonomisk effektivitet ivaretas. Metoden innebærer at selskaper mottar gevinst skattefritt ved salg av aksjer, mens eventuelle tap ikke er fradragsberettiget. Utbytte fra aksjeinvesteringer skattlegges med 3 prosent av inntektene. Ettersom alminnelig skattesats er 22 prosent, blir imidlertid skattesatsen på utbytte i praksis bare 0,66 prosent. Skattesatsen på 0,66 prosent inntreffer ikke dersom selskapet eier over 90 prosent av det utdelende selskapet. Slike aksjeutbytter er dermed skattefrie på mottakende selskaps hånd.

Investorer har gjerne organisert sine eierposter i ulike selskaper og strukturerer seg slik at selve bedriften eies av et holdingselskap. Det er følgelig holdingselskapet som blir benyttet når investorene tar utbytte til personlig bruk. Holdingselskapet tar ikke for seg selve driften, men

er opprettet med den hensikt å investere i andre selskaper. Fritaksmetoden begrunnes blant annet med å gi insentiver til å investere i næringslivet og legge til rette for at bedriftseiere kan dele opp næringsvirksomheten i flere selskaper (Fiken, 2023).

For å illustrere funksjonen til fritaksmetoden kan vi tenke oss et aksjeselskap med navn A. Dette selskapet er heleid av holdingselskapet B, som igjen er eid av en personlig investor. Selskap A oppnår overskudd og skattlegges med 22 prosent selskapsskatt (denne satsen har vært gjeldende siden 2019). Dermed overfører selskapet utbytte skattefritt til B. Investoren i dette selskapet kan så velge å ta ut utbytte fra selskap B. Dette skattlegges som aksjeinntekt på investorens hånd med satsen 37,8 prosent for den del som overstiger skjermingsfradraget. Dette faller inn under aksjonærmodellen, som omtales i kapittel 2.3.3. Dersom fritaksmetoden ikke eksisterte ville utbyttet fra A til B blitt skattlagt, noe som innebærer at samlet overskudd ville blitt skattlagt tre ganger i stedet for to (Fiken, 2023).

I forbindelse med skatteendringene ble det ifølge Alstadsæter, Kopczuk og Telle (2013) etablert 16 000 holdingselskaper i løpet av 2005. I samme artikkel konkluderer forskerne med at eiere av disse holdingselskapene ikke oppnår skattebesparelse ved å utsette utbytteskatt, så lenge de bor i Norge. Derimot finnes det noen skattefordeler eierne kan benytte seg av ved bruk av denne selskapsstrukturen. For det første får selskapet mulighet til å vokse skattefritt. I tillegg åpner det for å slå sammen tap og gevinster fra ulike foretak innenfor et enkelt holdingselskap. Eierne kan også satse på at utbytteskatten over tid vil fases ned, eller de kan utnytte smutthull ved å overføre deler av sitt private forbruk til firmaet. I praksis skal slikt uttak som kommer eier til fordel skattlegges som inntekt, jf. sktl § 5-2.

2.3.3 Aksjonærmodellen

Som en del av skattereformen i 2006 ble aksjonærmodellen innført. Metoden blir benyttet for beregning av skatt på aksjeutbytte, gevinst og realisasjon av aksjer på den private investorens hånd. På Skatteetaten sin nettside nevnes det at «Formålet med aksjonærmodellen er å redusere forskjellen i beskatning av kapital og arbeid ved å beskatte utbytte, utover et visst nivå, som alminnelig inntekt» (Skatteetaten, 2023d). Det er imidlertid nødvendig å presisere at skatt på aksjer og utbytte oppjusteres med et faktortall som i 2023 er fastsatt til 1,72. Dette innebærer at skattesatsen i praksis blir 37,84 prosent. Før reformen favoriserte skattesystemet investeringer i realkapital framfor finanskapital. Dette gjorde at mange foretok investeringsbeslutninger som inneholdt elementer av skatteplanlegging. For myndighetene innebærer dette reduserte skatteinntekter, potensiell dårlig kapitalanvendelse og svekket

samfunnsøkonomisk lønnsomhet. Modellen som skulle hindre dette omfatter begrepene skjermingsgrunnlag, skjermingsrenten, skjermingsfradrag og tar utgangspunkt i ligningen under.

Formel 2.1:

$$\text{Skjermingsfradrag} = \text{Skjermingsgrunnlag} * \text{Skjermingsrenten}$$

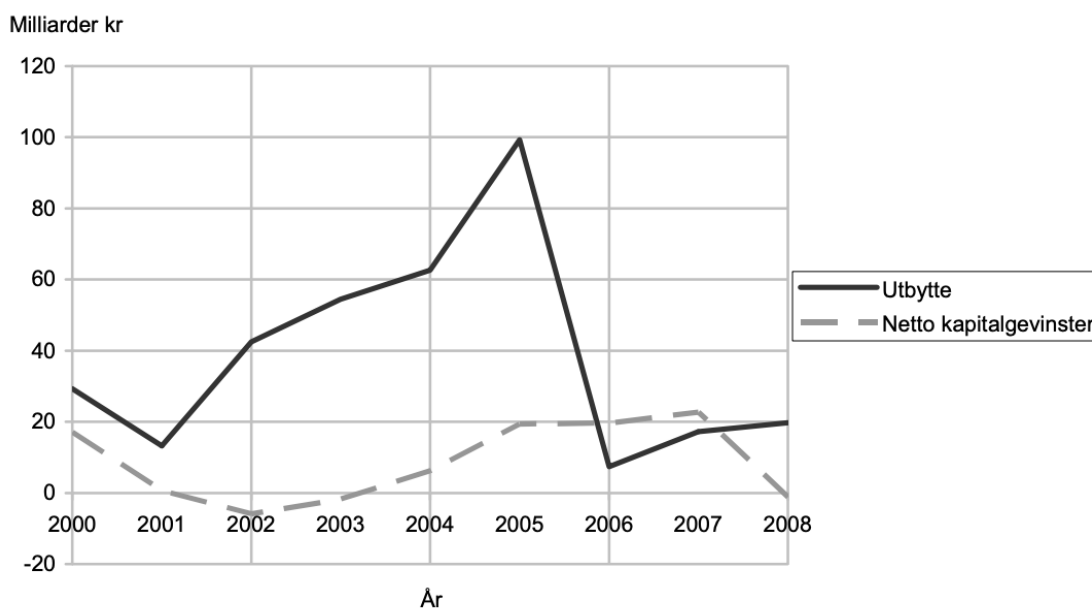
Skjermingsgrunnlaget i denne formelen settes til aksjenes inngangsverdi fratrukket kostnader knyttet til erverv, slik som for eksempel kurtasje eller andre meglerutgifter. Grunnlaget justeres videre for eventuelle ubenyttede skjermingsfradrag fra tidligere år. Deretter multipliseres grunnlaget med skjermingsrenten fastsatt av Skattedirektoratet som fra oktober 2022 lå på 1,72 prosent (Skatteetaten, 2023c). Resultatet av dette utgjør det totale skjermingsfradraget som viser hvor stor andel av utbytte, samt gevinst fra realisasjon og salg av aksjer som kan mottas skattefritt. Skjermingsfradraget har til hensikt å skjerme en viss andel av egenkapitalen til eieren for skatt, ettersom det eksisterer en alternativkostnad knyttet til bruken av eierens kapital. Dette skal reflektere normalavkastningen til kapitalen. Bjerksund og Schjelderup (2021a) sin forskning på aksjonærbeskatning konkluderer med at det vil være til fordel for investor å holde kapitalen i selskapet som følge av aksjonærmodellen, dersom investors lånerente er høyere enn skjermingsrenten. Dette skaper en asymmetri i eierbeskatningen der det blir mer lønnsomt å spare i aksjer gjennom selskapet og utsette utbytte. Dette kan blant annet forklare økningen som oppstod i holdingselskaper i forbindelse med skatteendringene, omtalt i delkapittelet 2.3.2

2.3.4 Konsekvenser av skattereformen

Siden reformens annonsering har den mottatt kritikk fra diverse fagpersoner. I påvente av den annonserte endringen i skattereglene for utbytte gjennomførte en rekke bedriftseiere store utbyttebetalinger i de to årene før iverksettelsen i 2006. Lovendringen ga aksjonærer anledning til å ta ut store skattefrie utbytter i henhold til dagjeldende godtgjørelsesmetode og plassere dette i selskaper, slik at dette per definisjon ble innbetalt kapital. Slik kapital kan tilbakebetales uten at det defineres som utbytte i skattemessig forstand, og er derfor skattefritt selv den dag i dag. Dette ser vi også illustrert i grafen nedenfor.

Figur 2.2: Aksjeutbytte og nettokapitalgevinster (privatpersoner) for perioden 2000-2008.

Løpende mrd. kr.



Figur hentet fra (Thoresen, Bø, Fjærli, Halvorsen, 2010, s. 11)

Av grafen ser vi at etter fritaksmetodens og aksjonærmodellens inntreden, har utbyttebetalingene blitt kraftig redusert. Flere mener dette underbygger kritikken om at den nye ordningen åpner opp for flere skattetilpasninger. Forskere ved Statistisk sentralbyrå Alstadsæter mfl. (2013) publiserte i 2013 et diskusjonspapir som forsøkte å besvare spørsmålet om nærstående selskaper (holdingselskaper) benyttes som skattely for aksjonærene. Forskerne observerte at selskapene som gjennomførte store utbyttebetalinger i årene forut for reformen, opplevde lavere inntjening og økonomisk vekst i etterkant. Videre registrerte de fra regnskapene at eiendeler og særlig varige driftsmidler økte uforholdsmessig mye i forhold til inntekter og driftsutgifter. Dette kan være en indikator på at nærstående selskaper benyttes som skattely der eierne både driver privat sparing og konsum.

3. Formuesskatten

3.1 Den norske formuesskatten

Norge er et av få land som fremdeles benytter formuesskatt. Denne skatten fastsettes på grunnlag av skatteytters nettoformue som avgjør hvor mye formuesskatt det skal betales til kommune og stat. I motsetning til andre skattearter, som for eksempel inntektsskatt, er ikke økt formuesskatt nødvendigvis forbundet med økning i kontanter som trengs for å betale skatten (Berzins mfl. 2022). I dag benyttes det et bunnfradrag på 1,7 millioner kroner for nettoformue, der alt overskytende inntil 20 millioner kroner beskattes med én prosent. Når nettoformuen overstiger 20 millioner kroner, settes satsen til 1,1 prosent. Økning i satsen ble innført i 2022 etter at Arbeiderpartiet og Senterpartiet kom i regjering. I tillegg til dette ble det innført en økning i bunnfradrag på 200.000 kroner. For ektefeller og samboere som skattlegges under ett, doubles bunnfradraget. Økningen i bunnfradraget fører til at personer med lavere skattemessig formuesverdi, skattlegges lavere. For de med høyere skattemessig formuesverdi vil skatten øke som følge av at skattesatsen også har økt de siste to årene, sett bort ifra verdsettelsesgrunnlaget (Skatteetaten, 2023f).

Tabell 3.1: Oversikt over formuesskatten de siste 11 årene. Bunnfradrag oppgitt i kroner.

	Bunnfradrag	Sats kommune	Sats stat	Ekstra sats stat (formue over 20'')	Total skatt for formuer over 20''
2013	870 000	0,70 %	0,40 %		1,1 %
2014	1 000 000	0,70 %	0,30%		1,0 %
2015	1 200 000	0,70 %	0,15 %		0,85 %
2016	1 400 000	0,70 %	0,15 %		0,85 %
2017	1 480 000	0,70 %	0,15 %		0,85 %
2018	1 480 000	0,70 %	0,15 %		0,85 %
2019	1 500 000	0,70 %	0,15 %		0,85 %
2020	1 500 000	0,70 %	0,15 %		0,85 %
2021	1 500 000	0,70 %	0,15 %		0,85 %
2022	1 700 000	0,70 %	0,25 %	0,40 %	1,1 %
2023	1 700 000	0,70 %	0,30%	0,40 %	1,1 %

Tall hentet fra Skatteetaten (2023e).

Både i forbindelse med skattereformen i 1992 og 2006 var formuesskatten oppe til vurdering. Både Aarbakke-gruppens første utredning (NOU 1989: 14, s. 283) og den mer omfattende utredningen (NOU 1991: 17, s. 64-69), anbefalte at formuesskatten skulle videreføres med hensyn til skatteinntekter, likere beskatning av kapitalinntekter og arbeidsinntekter, effektiv ressursbruk og den omfordelende virkningen. Derimot var det flertall for at skattegrunnlaget skulle ned i likhet med satsen. Formuesskatten ble så anbefalt avvirket under Skauge-utvalget (NOU 2003: 9, s. 249), til fordel for økt skatt på fast eiendom og arv. Derimot ble det ansett av utvalget å være lite hensiktsmessig på kort sikt å øke skattene så mye slik at de ville kompensere for avvikling av formuesskatten. Videre fastsatte Scheel-utvalget (NOU 2014: 13, s. 303) å videreføre formuesskatten, men ønsket samtidig at verdsettelsen skulle bli mest mulig ensartet, samt en ytterligere reduksjon i selve skattesatsen. Kapitaltilgangsutvalget kom frem til at formuesskatten, sett ut ifra et kapitaltilgangsperspektiv, har negative virkninger (NOU 2018: 5, s. 145-146). Det ble derfor anbefalt å avvikle formuesskatten til fordel for skatter der næringslivets kapitaltilgang blir mindre negativt påvirket. Oppsummert foreligger det altså ingen entydig beslutning om skatten burde avvikles eller opprettholdes, basert på skatteutvalgene de siste 20 årene.

3.2 Verdsettelsesreglene

For enkelte formuesobjekter gjelder det bestemmelser om verdsettelsesrabatter, som innebærer at formuesverdien reduseres. Dette gjelder blant annet eiendom, aksjer mv. og driftsmidler. Bankinnskudd er blant eiendelene som kommer dårligst ut når det kommer til formuesskatt. Dermed gir ordningen insentiver til å investere i næringslivet, fremfor å sitte med pengene i banken. Investeringer i næringslivet er positivt og gir ringvirkninger i hele økonomien gjennom arbeidsplasser, skatteinntekter osv. (Furuseth, 2023). Verdsettelse av formue skal i all hovedsak ta utgangspunkt i formuesobjektets omsetningsverdi. Verdien skal dermed settes til summen av vederlaget en hadde mottatt for objektet ved salg av dette på det åpne markedet. I situasjoner der slike priser ikke er identifiserbare må det benyttes beste estimats verdi. Dette åpner opp for at formue kan verdsettes ulikt og dermed øke skattebelastningen for den enkelte. I Skatteloven kapittel 4 finner vi reglene som omhandler særlige verdsettelsesregler. Nedenfor følger en liste av verdsettelsesreglene vi anser som relevant i denne analysen.

3.2.1 Penger, aksjer og andre verdipapirer

Pantobligasjon, gjeldsbrev, bankinnskudd og annet utestående krav verdsettes til pålydende jf. sktl. § 4-15. Av kontanter, sjekker, bankremitter og andre likvide midler medregnes kun den

verdi som overstiger 3.000 kroner jf. sktl. § 4-20 første ledd bokstav a. Verdien av postene pr. 1. januar i skattefastsettingsåret settes som grunnlag. Dersom krav delvis er betalt eller er knyttet usikkerhet rundt låntakers evne tilbakebetaling, oppføres verdien til summen kravet med stor grad av sannsynlighet vil innbringe.

Skatteloven legger også opp til to forskjellige verdsettelsesmetoder for ikke-børsnoterte og børsnoterte aksjer. I Skatteloven § 4-12 første ledd, reguleres verdsettelsesmetoden for børsnoterte aksjer. Loven legger føringer på at slike aksjer skal verdsettes til 80 prosent av kursverdien ved nyttår. Ved verdsettelse av ikke-børsnoterte aksjer legges selskapets skattemessige formue til grunn målt pr. 1 januar i året forut for skattefastsettingsåret. 80 prosent av aksjens forholdsmessige verdi av dette legges til grunn for beregning av formue.

3.2.2 Gjeld

Som tidligere nevnt beregnes formueskatt som en prosentandel av skatteytters nettoformue. Med nettoformue innebærer det at vi fører fradrag for gjeld som skatteyster hefter for. Definisjon for gjeld finner vi blant annet i Skatte-ABC fra 2021 som sier at: «Gjeld regnes enhver rettslig forpliktelse som påhviler skattyter til å yte noe til andre i penger eller pengers verdi. Det er uten betydning om gjelden er rentebærende eller ikke, og hvordan den har oppstått. Det er ikke noe vilkår at skattyter har mottatt krav på beløpet ved inntektsårets utgang, f.eks. i form av regning eller faktura» (Skatteetaten, 2021).

3.3 Debatten rundt formuesskatt

3.3.1 "Særskatt for norske bedrifter"

Formuesskatten er et hett tema og debatten rundt skatten er ofte å lese om i nyhetsbilde. Våren 2023 har det pågått en intens diskusjon mellom politikere og bedriftseiere som følge av at flere norske formuende personer har flyttet fra Norge. 21. mars 2023 sendte Debatten på NRK episoden «Hvorfor reiser rikingene til Sveits?», der bedriftseiere og politikere fra både høyre- og venstresiden var samlet. Advokat Bettina Banoun fra advokatselskapet Wiersholm presenterte økningen som har oppstått i formues- og utbytteskatt og viste til dette som en årsak for utflyttingen blant formuende nordmenn. Videre tok hun opp likviditetsulempen skatten fører med seg, forskjellsbehandling mellom norske og utenlandske investorer, redsel for ytterligere endringer i skatten og en polariserende debatt. Mye av diskusjonen bygger på hvorfor Norge skal ha en skatt som i stor grad er avvirket i de fleste OECD-landene. Skatten blir av norske bedriftseiere, som Banoun utdyper, ansett for å forskjellsbehandle norske og

utenlandske investorer, og noen definerer den som en «særskatt for norskeide bedrifter». Noen hevder derfor at nordmenn vil kreve et høyere avkastningskrav for å investere i norske bedrifter, sett i forhold til utenlandske investorer. Det rettes også kritikk til at skatten påfører bedriftseiere store kostnader, som igjen rammer selskapene. Samtidig som denne kostnaden er basert på nettoformue, som ikke nødvendigvis er reelle verdier, men det selskapet er priset til i markedet (NRK, 21. mars 2023, 12:20).

Andre trekker frem at formuesskatt vil føre til at en norsk investor anser en aksjeinvestering i et norsk aksjeselskap som mindre lønnsomt sett i forhold til en utenlandsk investor som ikke betaler formuesskatt. Forskerne Petter Bjerksund og Guttorm Schjelderup (2021b) har undersøkt dette og konkluderer med at forskning ikke kan vise til at norske investorer blir mindre villige til å eie bedrifter som følge av formuesskatten. Her sammenligner de en norsk investor som må betale formuesskatt og en utenlandsk investor som unngår denne skatten. Videre kommer de frem til at de to investorene verdsetter prosjektene likt. Dette begrunnes ved at skatten som påføres den norske investoren fører til lavere fremtidige inntekter fra prosjektet, samtidig som avkastningen hun eller han kan oppnå også er lavere. Disse to effektene utligner så hverandre. De avviser også påstanden om at formuesskatten øker avkastningskravet til norske bedrifter som følge av at norske eiere må betale formuesskatt. Det er markedsavkastningen som eieren skal stille til bedriften, nemlig avkastningen eieren kan oppnå i markedet før skatter. Dersom den norske investoren stiller krav til høyere avkastning, vil bedriften tvinges bort fra sin optimale tilpasning. Dette fører til at bedriftens verdier ødelegges og eiernes formue reduseres. Dermed blir ikke påstanden om at formuesskatten fører til høyere kapitalkostnad for en norsk bedrift som eies av en norsk investor støttet gjennom denne forskningen.

Den norske rørbedriften Oras ble i 2017 solgt til svenske Bravida. Formuesskatten ble trukket frem som en av årsakene til salget (Fasting, 2017). Dersom selskapet var i mangel av likviditet for å dekke skatten kunne de benyttet seg av statens likviditetsordning for utsettelse av formuesskatt. Denne ordningen utdypes nærmere i delkapittel 3.3.3. Man kan stille seg kritisk til om formuesskatten faktisk er den reelle årsaken til salg av virksomheten, eller om årsaken er basert på svak drift og lønnsomhet. Dette som følge av at et salg av virksomheten ikke nødvendigvis fører til skattelettelse for eierne, ettersom de på lik linje må betale formuesskatt av salgsvederlaget, dvs. vedvarende verdier og bankinnskudd. Formuesskatten kan derimot

anses for å bli høyere ettersom aksjer har rabatt jf. sktl. § 4-12 første ledd, mens kontanter skattlegges til 100 prosent av skattemessig formuesverdi jf. sktl. § 4-15.

3.3.2 Næringslivet

Bedriftseiere trekker blant annet frem at næringslivet hadde kommet bedre ut dersom formuesskatten ble avvirket. Dette fordi en større andel av pengene blir værende i bedriften til nye investeringer, og ikke må tas ut som utbytte for å betale formuesskatt. Førsteamanuensis ved NHH, Øyvind Thomassen, utdyper i en kronikk at Norge ikke er i mangel av norsk kapital og at dette ikke er et argument som kan brukes for at skattesystemet skal gi de rike mulighet til å sitte igjen med mer penger. Dersom selskap A finner et attraktivt prosjekt som vil gi gode inntjening, kan eier av selskap A ende med å få en høyere formuesskatt. Thomassen nevner så at selskapet trolig ikke vil si nei til dette prosjektet på grunn av økt formuesskatt, men fint kunne benyttet seg av ekstern finansiering for å få gjennomført prosjektet. Dette vil gi inntjening både for eier og selskapet, fremfor å ikke gjennomføre prosjektet som følge av formuesskatten. Dette fører videre til mindre inntekter for eieren, men som Thomassen også utdyper, er dette et problem for ham, ikke norsk økonomi (Thomassen, 2021).

For selskaper som ikke er notert på børs er grunnlaget for formuesskatten basert på selskapets skattemessige formuesverdi. For et børsnotert selskap baseres formuesskatten på børsverdien ved årsskiftet jf. sktl. § 4-12 første ledd. Denne forskjellen i skattegrunnlag kan gi insentiver til å unngå å ta selskapet på børs, og forskning utført av Hemel (2019) trekker frem funn av selskaper som unngår å tilby aksjer på det offentlige markedet, selv om dette ville være det mest effektive virkemiddelet for å skaffe selskapet kapital. Dette kan tyde på at formuesskatten har en vridende effekt.

Scheuer og Slemrod (2021) har forsket på formuesskatten og trekker blant annet frem konsekvensene av at formuesskatten og inntektene ikke alltid henger sammen, som igjen kan føre til likviditetsproblemer. Dette er et av argumentene som trekkes frem for å avvikle skatten. En bedriftseier har mulighet til å havne i en svært høy skatteposisjon, selv om selskapet ikke generer overskudd. På den måten kan eierne være nødt til å ta personlige låneopptak dersom de ikke sitter på nok private likvide midler selv. Investor Jens Rugseth er en av milliardærene som har flyttet til Sveits på grunn av formuesskatten. 20. april deltok han i Debatten sin sending på NRK og meddelte at det var forbundet altfor høy risiko for han å gå til banken for å låne flere millioner til å dekke skatten. Andre trekker også frem denne likviditetsutfordringen som en av konsekvensene med formuesskatten (NRK, 20. april 2023, 2:20). Knut Flakk, eier av

Flakkgruppen trekker blant annet frem at selskapet hans ender med en total skatteregning som er større enn det totale overskuddet i konsernet, som følge av utbytte- og formuesskatt. Han utdyper at situasjonen over tider er lite bærekraftig (NRK, 20.april 2023, 19:20).

3.3.3 Likviditetsutfordringer

Likviditetsutfordringen er stadig et av argumentene som trekkes frem når det kommer til debatten rundt formuesskatt. Flere formuende personer vi har vært i dialog med opplyser at de har sett seg nødt til å betale formuesskatt i år der resultatet fra selskapet har vært negativt. Myndighetene har tidligere etablert ordninger for å utsette skatteregningen fra formuesskatten i disse årene, slik at selskapene unngår å havne i en slik situasjon. Endringen i skattebetalingsloven kom i forbindelse med utarbeidelsen av statsbudsjettet for 2017 og var gjeldende for skatteårene 2016 og 2017. I proposisjonen til Stortinget lyder deler av bakgrunnen slik: «Regjeringen ønsker å gi en midlertidig likviditetshjelp til eiere av slike virksomheter, slik at de ikke trenger å ta kapital ut av virksomheten for å betale formuesskatt» (Prop. 2 L (2016-2017, s. 1-2)). Regjeringen anerkjenner med dette problematikken rundt kapitaluttak fra bedrifter med formål om å betjene formuesskatten. Tilsvarende ordning ble innført under koronapandemien i 2020 som et økonomisk tiltak i møte med virusutbruddet (Prop. 53 L (2019-2020, s. 18-24)).

Renten på beløpet som ble utsatt for beskatning ble satt til seks prosent. Myndighetene krevde ingen sikkerhetsstillelse i forbindelse med betalingsutsettelsene, slik at dette i praksis var å anse som et usikret lån, noe også nivået på renten gjenspeiler. Mer interessant er det at få valgte å benytte seg av ordningen (NOU 2022:20, s. 263). Dette kan tyde på at majoriteten av bedriftseiere ikke opplevde ordningen som attraktiv nok, eller at likviditetsproblemene ikke var like store som konsensus fremstilt av mediene.

3.3.4 Nullskatteyttere

Politikerne svarer med argumenter om at velferdssamfunnet er avhengig av store skatteinntekter for å opprettholde og utvikle godene skatteinntektene muliggjør. I tillegg er det ønskelig å unngå at Norge ender opp med nullskatteyttere. En avvikling av formuesskatten kan føre til at bedriftseiere havner i en posisjon der de sitter uten personlige skatteforpliktelser. Ved å unngå å ta ut både utbytte og lønn kan aktørene ende med kun skattebelastning på selskapets overskudd. Videre kan de basere forbruk på lån og sette sikkerhet i selskapet. En annen måte å havne i en situasjon der skattekostnaden ender på null er å ha fradrag som overgår inntektene. Dette kan være realiserte tap i aksjer eller store rentekostnader knyttet til lån. Videre kan

underskudd på alminnelig inntekt fremføres mot positive inntekter i senere inntektsår. På den måten kan store kostnader føre til at man unngår skatt.

Egil Knutsen, stortingsrepresentant for Arbeiderpartiet, presenterer ti grunner til at formuesskatten må bestå. Blant disse er argumentet om å sikre at de rike bidrar til omfordeling. Ved å fjerne formuesskatten mister vi et av virkemidlene til å oppnå dette. Det kan være med å svekke tilliten til det norske skattesystemet, ettersom de med mindre ressurser kan ende med å bære en større byrde av systemet. I tillegg begrunnes det med at de økonomiske forskjellene i Norge fortsetter å øke, noe formuesskatten skal være med å dempe gjennom sin omfordelende virkning. Økte forskjeller i samfunnet legger Knutsen til at tærer på tillit, gir dårligere helse og mindre vekst i næringslivet. Her viser han til at det ikke er dokumentert effekt på vekst og verdiskapning i næringslivet dersom man kutter formuesskatten. Ifølge Knutsen vil det heller føre til økte forskjeller og redusert velferd (Knutsen, 2020).

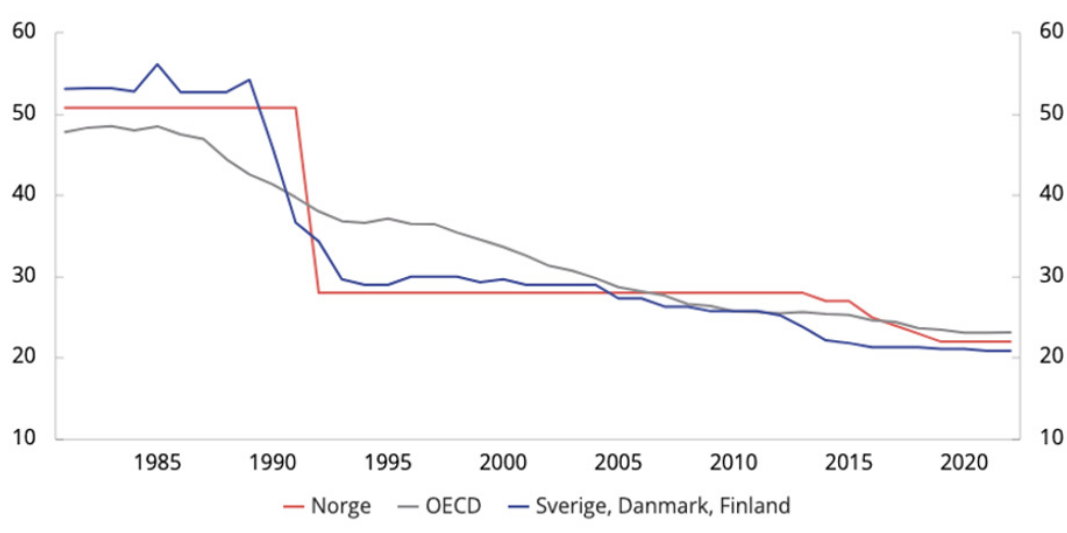
3.3.5 Økt selskapsskatt

Andre argumenter som reises mot formuesskatt er å erstatte denne skatten med økt selskaps- eller utbytteskatt. Ettersom eierne av bedriftene i stor grad anser formuesskatten for å være en skatt som rammer bedriftene, mener de at man kan unngå situasjoner der eiere må tømme selskapene for likviditet når resultatet blir negativt. I tillegg vil skatten baseres på resultater, og ikke opptjente verdier som nødvendigvis ikke er i stand til å generere likviditet. Sett fra et internasjonalt perspektiv opererer Norge med en relativt lav selskapsskatt (22 prosent). NHO mener skatten burde reduseres ytterligere (NHO, 2023a). Frem til 2014 lå selskapsskatten på 28 prosent, for så å bli senket til 27 prosent. Scheel-utvalget (NOU 2014:13, s. 300) foreslo å sette skatten ned til 20 prosent. I 2015 publiserte SSB en studie som kom frem til at lavere selskapsbeskatning kan gi positive velferdseffekter. Hovedforklaringen bygger på at dersom selskaps- og kapitalbeskatningen reduseres, vil det kunne bli en reduksjon i rentefradraget og dermed også overinvestering i bolig. I tillegg vil produktiviteten i produksjon og sluttforbruket stimuleres, som videre fører til økt velferd. Et lavere avkastningskrav kan også bli et faktum, som følge av lavere selskapsskatt, som igjen kan øke investeringene i næringslivet. Dermed øker kapital per arbeider, som fører med seg at lønningene presses opp. Arbeidstilbudet økes, som i kombinasjon med økt realkapitalbeholdning, vil gi økt BNP. På den måten får vi økte konsummuligheter og økt velferd (Statistisk sentralbyrå, 2015).

NHH forskerne Schjelderup, Bjerksund og Zoutman (2023) viser til konsekvensene av å sette opp selskapsskatten og trekker blant annet frem insentivene til å flytte overskudd til land med

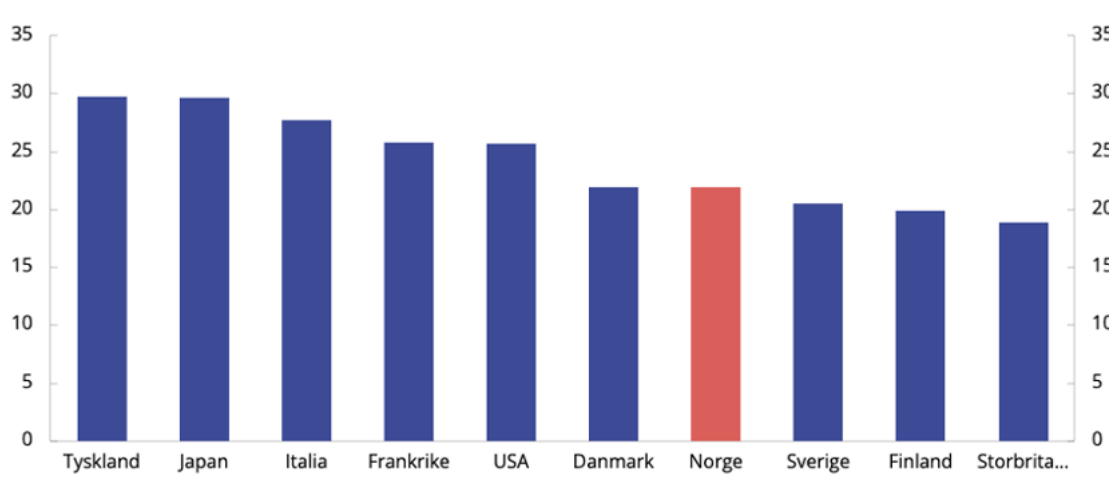
lavt skattenivå, og plassere kostnadene der skattenivået er høyt. En ytterligere økning av selskapsskatt kan derfor føre til at selskaper unngår å sette profitten i Norge, som igjen vil senke skatteinntektene til staten. I tillegg viser de til at en økning i selskapsskatten har negativ effekt på lønnsomheten til prosjekter. Skatteutvalget har sett på selskapsskatten og et flertall kommer frem til at selskapsskatten burde stå fast på 22 prosent (NOU 2022: 20, s. 18-19). Et mindretall i utvalget mener det er rom for å sette opp selskapsskatten og peker på flere sentraleuropeiske land som har høyere selskapsskatt enn Norge (Se figur 3.2). Dette mindretallet trekker også frem at andre forhold har betydning for investeringer i et land og på Verdensbankens indeks for “Ease of doing-business” ligger Norge på en sjetteplass. Bjerksund mfl. (2023) er skeptisk til bruk av denne indeksen ettersom den er blitt kritisert for å være manipulert slik at Kina og Russland ble satt i fordelaktig lys, men også hvordan den er blitt satt sammen. Verdensbanken har derfor avvirket bruk av indeksen. Bucovetsky (1991) trekker frem at små land, som Norge, vil tjene på å ha lavere skatt på kapital enn store land. Kapitalavkastningen blir i større grad rammet i et mindre land dersom en liten andel av kapitalen flyttes ut. Satsen knyttet til selskapsskatt har i lengre tid fulgt samme utvikling i Norge som for øvrige OECD-land. Grafen nedenfor illustrerer dette og dagens nivå på selskapsskatt.

Figur 3.1: Utvikling i selskapsskatten de siste 30 årene. Satser oppgitt i prosent.



Figur hentet fra (NOU 2022: 20, s. 167).

Figur 3.2: Sammenligning av selskapsskatt for en rekke OECD-land i 2022.



Figur hentet fra (NOU 2022: 20, s. 168).

3.3.6 Arbeidende kapital

Et annet forslag rundt debatten om formuesskatt er å senke eller fjerne formuesskatt på arbeidende kapital. NHO jobber blant annet for at arbeidende kapital ikke skal rammes av skatten (NHO, 2023b). Norstat utførte en undersøkelse basert på 200 norske bedriftseiere. Resultatene viste at 58 prosent anser fjerning av formuesskatten på arbeidende kapital til å bidra at flere arbeidsplasser blir skapt. I tillegg mener så mange som 90 prosent at skatten på arbeidende kapital bør fjernes helt (NHO, 2017). Stein Lier Hansen, administrerende direktør i Norsk Industri påpeker at økt skatt på arbeidende kapital er svært alvorlig og svekker arbeidet med omstilling i flere viktige bransjer (Norsk industri, 2021). Knutsen, som tidligere nevnt under avsnitt 3.3.4, viste til ti grunner til at formuesskatten burde stå. Han trekker også frem at formuesskatt på arbeidende kapital burde opprettholdes. Her viser han til at «det er ingenting som heter arbeidende kapital, det heter verdsettelsesrabatt for aksjer og driftsmidler». Han sammenligner aksjer og bankinnskudd for å ha samme virkning, og mener det ikke er riktig at aksjer skal slippe skattlegging. Bankinnskuddet blir på lik linje lånt bort til bedrifter som bruker disse pengene til å investere (Knutsen, 2020). Bjørneby (2022) trekker frem konsekvensene av å skape et slikt skille, ved at fordelingsegenskapene til skatten svekkes og åpner for tilpasninger. Det kan blant annet skape insentiver til å samle opp private eiendeler i ikke-børsnoterte selskap for å redusere formuesskatten.

3.4 Formuesskatten sett fra et internasjonalt perspektiv

I henhold til OECD-landene er Norge, Sveits og Spania de eneste landene som benytter formuesskatt. Frankrike opphevet skatten i 2018 og Sverige gikk bort fra ordningen i 2007. Dette førte til at 225 000 svensker nå kunne gå bort fra å skatte på formue over 1,5 millioner svenske kroner. Samtidig “mistet” Sverige 5 milliarder svenske kroner i skatteinnbetalinger. Noe av begrunnelsen for å fjerne formuesskatten var å beholde finanskapitalen i landet og unngå at formuende personer flyttet ut (Jensen, 2023). Spania har en ordning der formuesskatten i praksis ender opp med å bli null og Sveits sine formuesskatteregler avviker i stor grad fra Norge. Her har fokuset ligget på å motvirke at enkelte innbyggere ender med svært lave inntektsskatter, men unnlatt skatt på kapitalgevinster. Dette er et av landene som har hatt stor tilflytting av norske høytformuende personer de siste årene. I 2022 ble det kjent at både Kjell Inge Røkke, Bjørn Dæhlie og Jens Rugseth flyttet til Sveits. Disse var blant de 41 utflytterne i 2021 og 2022 med en skattbar formue på over 100 millioner kroner (Valderhaug, Bach, Solheimsnes, Thoresen og Ro, 2022).

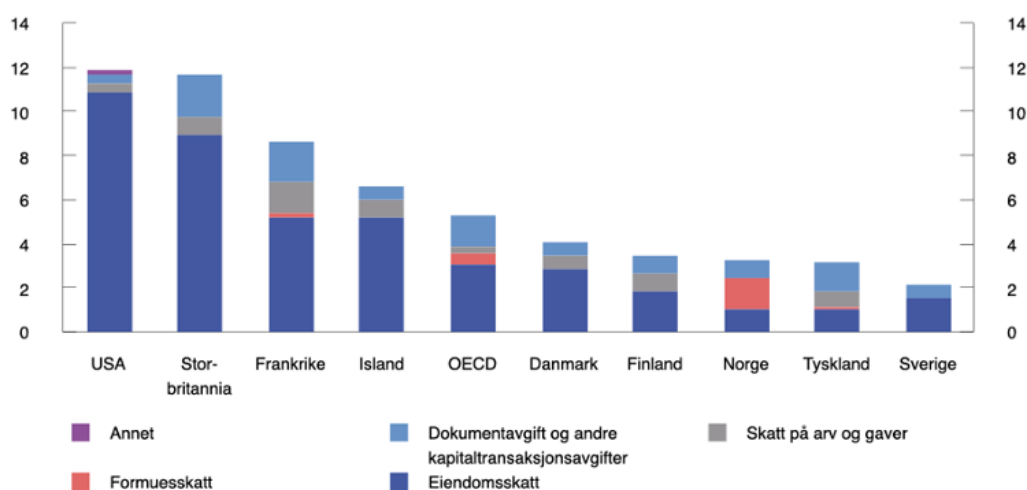
Særlig er det mangel på tak som skiller Norge fra de tidligere landene som benyttet formuesskatt. For Sverige og Spania lå dette på henholdsvis 75 og 60 prosent av inntektene. Dette innebærer at skatten ikke kan overstige en viss prosentandel av skattepliktig inntekt, inkludert utbytte. Et slikt tak ble for Norge opphevet i 2009, ettersom regjeringen under Stoltenberg ønsket å skattlegge de rike hardere. Noe av argumentene mot å bruke et slikt tak er insentivene for skatteplanlegging. Ved at bedriftseiere unngår å ta ut utbytte vil det som Gjems-Onstad utdyper, medføre redusert skatt, men samtidig også føre til at de sitter igjen med mindre tilgjengelig forbruk. En rapport utformet av OECD konkluderer med å ikke anbefale formuesskatt, og Gjems-Onstad forklarer dette med at formuesskatten er mer forstyrrende og mindre rettferdig enn inntektsskatt (Gjems-Onstad, 2019). Bjørneby (2022) viser derimot til at OECD (2018) påpeker at formuesskatten kan forsvares i land som Norge, ettersom det her ikke benyttes arveavgift og skatten på kapitalinntekter er relativt lav. Bjørneby påpeker også at formuesskatten internasjonalt har fått voksende interesse de senere årene. Dette som følge av at skatten kan bidra til å styrke offentlige budsjetter og motvirke økende ulikhet.

Selv om Norge er et av få land som opererer med formuesskatt, er det mye annet som skiller skattesystemet vårt fra andre OECD-land. Arveavgift er blant annet en av skatteavgiftene som en rekke andre OECD-land benytter, som blant annet Danmark, Frankrike, UK og USA, men som ble avvirket i Norge i 2014 (Skatteetaten, 2023f). Mye av debatten rundt arveavgift går ut

på hvordan denne kan slå urimelig ut. Avviklingen ble begrunnet med at den i stor grad rammet de med lave og vanlige lønnsinntekter. I tillegg kan arveavgift medføre trippelbeskatning, ved først å skattlegge overskudd i selskapet, så skatt på utbytte og i siste instans arveavgift på arvingens hånd. Avvikling i skatten ble derfor også begrunnet i å lette generasjonsskifte i familiebedrifter og være et viktig forenklingstiltak (Tenden Advokatfirma, 2021). Debatten rundt innføring av arveavgift er stadig oppe for diskusjon og blant annet partiet Rødt ønsker at denne skal innføres for å motvirke at ulikhet går i arv gjennom generasjoner (Rødt, 2023). Sjef for Oljefondet, Nicolai Tangen, har også før sin nåværende stilling uttrykt ønske om innføring av arveavgift på 100 prosent (Rydne, 2021).

Figuren under viser skatt på kapitalbeholdning som andel av total skatt i utvalgte OECD-land for 2020. Som vi ser har Norge den høyeste formuesskatten, som er lite praktisert i de andre OECD-landene. Likevel er vi på et lavt skattenivå som følge av lav eiendomsskatt og fravær av skatt på arv og gaver. På den ene siden kan man derfor stille spørsmål til om det er riktig å bruke fravær av formuesskatt hos andre land som argument for at norske bedriftseiere står i en mer krevende posisjon, ettersom det relative skattenivået er lavere enn OECD-landene samlet sett. På den andre siden kan man stille spørsmål til hva som gjør at Norge er bedre stilt med en skattetype som de fleste OECD-landene har gått bort ifra.

Figur 3.3: Prosent av samlede skatteinntekter i 2020 for en rekke land.



Figur hentet fra (NOU 2022:20, s. 252).

Sammenligner vi oss med USA, ser vi at USA har et høyere skattetrykk som følge av eiendomsskatt. Scheuer og Slemrod (2021) utdyper i sin rapport at eiendomsskatten i prinsippet

er utformet for å treffe de mest formuende, men i praksis er det mange trekk ved loven som gjør at skattebelastningen til de mest velstående reduseres betraktelig. Eiendomsskatten fanger ikke opp formuesoverføringer via for eksempel holdingselskaper. En slik overføring av rikdom i generasjoner klarer formuesskatten, i motsetning til eiendomsskatt, å fange opp.

Bjørneby (2022) har hentet tall fra inntektsstatistikken til OECD og viser til at samlet skatt på formue, arv, eiendomsskatt og dokumentavgift i Norge ligger på 3,2 prosent av totalt skatteproveny. Formuesskatten utgjør litt under halvparten av denne delen. Dermed havner Norge på 26. plass av totalt 38 OECD-land, der gjennomsnittet ligger på 5,5 prosent av totalt skatteproveny.

3.5 Analyser basert på formuesskatten

En studie utført av Brülhart, Gruber, Kraph og Schmidheinv (2019) ser på Sveits, og forskjellen i sats i de ulike områdene over tid. Her finner de at en reduksjon på ett prosentpoeng i formuesskatten øker rapportert skattepliktig formue etter seks år med minst 43 prosent. En studie utført av Jakobsen, Kleven og Zucman (2020) er basert på formuesskatten i Danmark som ble redusert i 1989 og avskaffet i 1997. Studien konkluderer med at en reduksjon i formuesskattesatsen på ett prosentpoeng vil for de mest velstående øke den skattepliktige formuen med 21 prosent over åtte år. Andre studier finner mindre effekter av endring i skattesatsen, som for eksempel Seim (2017). Studien baserer seg på den svenske formuesskattesatsen og ser på en endring fra null til 1,5 prosent. Konklusjonen her viser en økning i formue med 0,10- til 0,27 prosent ved en reduksjon i satsen på ett prosent. Spredningen i funnene er stor og skyldes at studiene benytter ulike metoder, studerer ulike grupper og tidshorisonter, og at estimatene bare omfatter de som faktisk berøres av skatten. I tillegg studeres effektene innenfor ulike skatteregimer og andre institusjonelle forhold (Bjørneby, 2022). Oppsummert viser forskningen til at en avvikling av formuesskatten i snitt vil bidra til at de rikeste blir rikere, med et sprik mellom 0- til over 40 prosent.

Ingrid Heggø sendte i 2020 brev til finansministeren der hun stilte spørsmål til hvor mange nullskatteyttere det vil oppstå dersom formuesskatten avvikles, og hva gjennomsnittet for disse skatteinnbetalingene lå på i dag. Spørsmålet er basert på at Finansdepartementet tidligere har gått ut med at omtrent 25.300 vil unngå skatt dersom formuesskatten avvikles. Finansministeren svarte med at rundt 30.200 vil bli nullskatteyttere, og at den gjennomsnittlige formuesskatten per person lå på rundt 21 400 kroner. Videre utdyper han at det ikke gir et

tilstrekkelig godt bilde å se på dette kun over ett år. I enkelte år kan selskapene gå med tap og eiere kan ha null i inntekt. Andre år kan resultatet være positivt og inntekten høy. Dermed vil antall nullskatteyttere variere mye fra år til år (Finansdepartementet, 2020).

Tabell 3.2: Formuesskatt fra potensielle nullskatteyttere. Tallene er basert på SSBs sin skattemodell, LOTTE-skatt.

Beregnet nettoformue	Antall	Gj.sn nettoformue kroner	Gj.sn endring i skatt kroner
0 – 500 000 kr	4 200	173 700	-500
500 000 – 1 mill.kr	2 500	747 400	-2 000
1 mill. kr – 5 mill.kr	17 100	2 751 600	-5 700
5 mill. kr – 10 mill.kr	4 600	6 646 600	-17 100
Over 10 mill. kr	1 800	45 251 500	-255 500
Sum	30 200	55 570 800	-280 800

Hentet fra Finansdepartementet (2020)

Forskning utført av Bjørneby (2022) har sett på effektene av endringene i formuesskatten siden 2005. På den tiden betalte rundt 30 prosent av husholdningene formuesskatt. På grunn av økning i bunnfradraget er andelen redusert, og i 2022 lå antallet på rundt 11 prosent. Her beregner hun frem til at gjennomsnittlig formuesskatt for formueskatteyttere i 2022 ligger på 52.000 kroner. Derimot betaler flertallet mindre enn dette, og halvparten ender på en formuesskatt under 14.000 kroner. De som havner på topp én prosent av formuesfordelingen, står for rundt 2/3 av innbetalingene fra formuesskatten. Dette er husholdninger med skattepliktig nettoformue som overstiger 12,4 millioner kroner. I snitt anslås disse for å betale 390.000 kroner ut fra reglene i 2022.

Selv om Norge mister store skatteinntekter fra formuesskatten når høyt formuende personer flytter ut av landet, medfører utflyttingen også flere andre konsekvenser. For bedriftene kan det være ugunstig at eiere og ledere er langt unna. Clemet (2021) påpeker blant annet at kapitalen i stor grad er lokal, og flyter ikke strømløst rundt i verden. Det kan derfor være større sannsynlighet for at investorer ønsker å investere lokalt og i områder man er trygg og godt kjent. I starten kan dette bety liten endring, men etter hvert som eieren opparbeider seg mer kjennskap lokalt, kan satsingsområdet resultere i å bli plassert mer utenfor Norge. Dermed kan Norge også gå glipp av fremtidige skatteinntekter og arbeidsplasser. For å gjøre det mindre

attraktivt å flytte ut av Norge på grunn av skattebesparelser, blir exit-skatt trukket frem som et alternativ. Det er blant annet ønskelig fra Skatteutvalget sin side å utrede dette. Clemet (2021) utdyper at det medfører konsekvenser av å innføre en slik umiddelbar skatt på urealiserte gevinster. Dette kan være betydelige summer for bedriftseiere, og det er ikke nødvendigvis slik at eieren innehar slike beløp i private likvide midler. Her viser hun til et eksempel med exit-skatt på 50 prosent. Ved utflytting vil en bedriftseier da være nødt til å betale halvparten av selskapets skattemessige formuesverdi som skatt. Dette kan eieren dekke ved å ta ut utbytte, men som følge av utbytteskatt vil eieren da ende opp med å måtte ta ut et enda høyere utbytte for å kunne dekke denne skatten også. Dersom et slikt utbytte ikke lar seg gjøre kan selskapet se seg nødt til å selge hele eller deler av bedriften.

NHOs Eierforum publiserte i 2012 en rapport i samarbeid med Menon Business Economics, som omhandlet det private eierskapet i Norge. Rapporten tar for seg formuesskattens påvirkning på bedrifts-Norge. Analysen er basert på regnskapsdata og kommer frem til at 21.000 personer som er eiere av en portefølje med bedrifter, havner i en posisjon der samlede årsresultatet er lavere enn den beregnede formuesskatten på eierskapet. I disse bedriftene er det ansatt 81.000 stykker. I år der driften går dårlig må formuesskatten likevel dekkes, og dette svekker dermed tryggheten for mange arbeidsplasser. Analysen gir indikasjoner på at det i 2010 var 2.700 eiere som valgte å bygge ned egenkapital for å betale formuesskatten. Rapporten konkluderer at «skatt på aksjeformue utgjør en relativt liten andel av samlede skattebelastning for eierskap i næringslivet, men at det er betydelig potensial for effektivitetstap og redusert verdiskapning» (NHOs Eierforum, 2012).

4. Metode

4.1 Spørreundersøkelse

I den første delen av analysen har vi benyttet oss av spørreundersøkelse for å innhente data. Ved innhenting av data settes det en rekke krav til hvordan dataene samles inn og behandles, i tillegg til utforming av undersøkelsen. I forskningsetikken er det nedfelt krav om at personene som deltar i forskningen ikke skal lide noen overlast (Hellevik, 2015). Dette gjelder særlig med hensyn til behandling av personvernopplysninger. I forbindelse med vår undersøkelse har vi vært i dialog med NHH sin samarbeidspartner, Sikt, for å få innhentet godkjennelse for bruk av undersøkelsen. Sikt konkluderte med at arbeidet ikke omfatter bruk av personvernopplysninger og vi trengte derfor ikke å søke om noen flere tillatelser. Undersøkelsen er kortfattet og inneholder ikke-ledende klare spørsmål, som vanskelig lar seg misforstå. Det er heller ikke mulighet til å identifisere deltakerne av undersøkelsen basert på svarene. Alle deltakerne av undersøkelsen skal også, basert på sin økonomiske situasjon, ha god kjennskap til temaet, hvilket gjør at vi unngår ukvalifiserte svar.

4.2 Deskriptiv statistikk

Ved ønske om å se på sammenhengen mellom flere variabler kan deskriptiv analyse benyttes som et verktøy. Den analytiske metoden har til hensikt å beskrive det en observerer, uten å si noe om verden utenfor det observerte (Sander, 2023). Den første delen av den kvantitative analysen benytter deskriptiv statistikk i form av tabeller.

4.3 Regresjonsanalyse

For å kunne beskrive sammenhengen mellom variabler kan man ved hjelp av statistisk metode benytte regresjonsanalyse. Her deles variablene inn i avhengig og uavhengige, der vi ønsker å se hvordan de uavhengige variablene innvirker på den avhengige variabelen. En regresjonsanalyse med flere uavhengige variabler defineres som multippel regresjonsanalyse (Braut og Dahlum, 2023), og er det som benyttes i denne analysen.

Funksjonsuttrykket for en regresjonsmodell bestående av k uavhengige variabler kan illustreres som

Formel: 4.1

$$y = \beta_0 + \beta_1 x_{it1} + \beta_2 x_{it2} + \dots + \beta_k x_{itk} + u_{it} \quad t = 1, 2, \dots, t$$

Der

Y_{it} = avhengig variabel

x_i = uavhengig variabel der $i=1, 2, \dots, k$

β_0 = konstantledd

β_i = mål for endring i y med hensyn på x_i , gitt at alle andre variabler holdes konstant

u_{it} = feilledd, fanger opp alle faktorer utenom $x_{i,k}$ og som har innvirkning på y

Regresjonslikningen utarbeides ved å estimere koeffisientene til de uavhengige variablene. Her kan estimeringsmetoden “Minste Kvadraters Metode” (OLS) benyttes, som også er den vanligste å bruke for å estimere koeffisientene. Metoden har til hensikt å minimere summen av kvadratforskjeller mellom de observerte og predikerte verdiene (XLSTAT, 2023). Dataene er strukturert som paneldata, der vi ser på selskaper over tidsperioden 2013 til 2021. For slik datamateriale er det relevant å bruke regresjonsmetodene “Pooled Ordinary Least Square” (Pooled OLS). Dette er en metode som ikke tar stilling til om vi sitter på tverrsnitt- og tidsseriedata, og vil derfor ignorere individuelle spesifikke effekter. Individuelle effekter kan være hendelser som vi ikke har oversikt over, og som fører til at endringer i y ikke kan forklares av de uavhengige variablene. Denne effekten fanges opp i feilleddet u . For å begrense dette bruker vi metoden Fixed Effects som korrigerer for faste effekter i det enkelte selskapet og tidstrender i perioden vi analyserer. Metoden har til hensikt å ta stilling til at det kan forekomme ikke-observerbare faktorer som utelates i regresjonsmodellen, men som eksisterer i feilleddet. Random Effects kan også benyttes for å korrigere for slike uobserverbare hendelser, men ved en Hausmann-test kommer vi frem til at FE passer best til datasettet (se Appendix A.2). Testen baserer seg på antagelsen om at FE estimatoren er konsistent, mens estimatoren gjennom RE kan være biased ved tilstedeværelsen av endogenitet. I våres analyser korrigerer FE faste effekter for både selskap og tidsperioden, ettersom vi har paneldata og oppgir en kommando for dette i Stata.

Funksjonsuttrykket for FE-modellen får en ekstra variabel definert som fast effekt, illustrert under.

Formel: 4.2

$$y_{it} = \beta_0 + \beta_1 x_{it1} + \beta_2 x_{it2} + \dots + \beta_k x_{itk} + \alpha_i + u_{it}, \quad t = 1, 2, \dots, t$$

Der

Y_{it} = avhengig variabel

x_i = uavhengig variabel der $i=1, 2, \dots, k$

β_0 = konstantledd

β_i = mål for endring i y med hensyn på x_i , gitt at alle andre variabler holdes konstant

α_i = fast effekt

u_{it} = feilledd, fanger opp alle faktorer utenom $x_{i,k}$ og som har innvirkning på y

4.3.1 Forutsetninger

En rekke forutsetninger må være på plass for at resultatene fra regresjonsanalysen skal være av betydning. Dette omfatter blant annet at de uavhengige variablene ikke er for høyt korrelert med hverandre. Vi kontrollerer dette ved å benytte en Variance Inflation Factor-test (VIF) i Stata. Resultatene fra denne testen er fremlagt under kapittel 7 i tabell 7.5 og 7.6. En korrelasjon på 1 indikerer at det ikke er noen sammenheng mellom en gitt forklaringsvariabel og resterende forklaringsvariabler i modellen. Dersom korrelasjonen ligger mellom 1 og 5 anses det å ikke foreligge multikollinearitet. Hvis verdien blir høyere enn dette vil det kunne påvirke koeffisientene til å være lite pålitelige og man kan være nødt til å fjerne enkelte variabler (Statology, 2020). En annen forutsetning som vi må sikre at overholdes er homoskedastisitet. Dersom dette ikke overholdes har vi heteroskedastisitet som vil si at variansen til en variabel ikke er konstant over forskjellige verdier av en annen variabel. Dette vil påvirke standardfeilene og gjøre testen ugyldig. Feilaktige standardfeil kan føre til at koeffisienter blir antatt for å være signifikante uten at dette er riktig. For å motvirke dette problemet benytter vi robuste standardfeil. I tillegg cluster vi selskapene for å ta hensyn til at feilleddene innenfor hvert selskap kan være mer korrelert enn på tvers av selskapene. (Finanssenteret, 2023).

4.3.2 Statistisk signifikant

For å konkludere med at resultatene fra en statistisk analyse er av reell betydning, er det nødvendig å sette et signifikansnivå. I vår analyse har vi satt signifikansnivået på fem prosent, som også er vanlig å benytte ved hypotesetesting (Braut mfl. 2023).

5. Data

I dette kapittelet presenterer vi datasettet som benyttes i den videre utredningen.

5.1 Kombinasjon av kvantitativ og kvalitativ data.

I den første analysedelen har vi en kombinasjon mellom kvantitativ og kvalitativ data. Informantene i denne delen er basert på eiere i selskapene vi analyserer i den kvantitative delen. For å få en større andel respondenter i denne delen har vi i tillegg gått igjennom skattelister gjengitt av VG og plukket ut personer med skattemessig formue som overskyter 100 millioner kroner og som er eiere av familiebedrifter. Videre har vi funnet kontaktinformasjon til disse kandidatene gjennom Gule Sider eller selskapenes hjemmesider. Utvalget består av personer bosatt over hele Norge og er ikke begrenset til en geografisk del eller en bestemt bransje. Vi anser derfor utvalget som representativt for majoriteten av bedriftseiere i Norge. Utvalget her skiller seg fra den andre delen ettersom vi her inkluderer flere personer som ikke står oppført på Kapital 400 sin liste. Vi får derfor data på et langt bredere utvalg enn det som hadde vært mulig ved å begrense oss til nevnte liste.

Mange vil nok tenke at synspunktene knyttet til formueskatt blant Norges mest formuende ikke er relevante ettersom de har en tydelig agenda og er blant samfunnsgruppen som påvirkes mest av skatten. Likevel er det slik at høyt formuende mennesker ofte er bedriftsledere med god forutsetning til å uttale seg om formuesskattens virkning på selskapets økonomiske situasjon. Mesteparten av disse er ikke idealistiske motstandere av formuesskatten, men mange opplever den som et hinder for optimal drift. Synspunktene fra disse personene er dermed av stor verdi og gir et godt innblikk i hvordan skatten treffer og påvirker næringslivet.

Dataen er samlet inn gjennom en spørreundersøkelse som tar for seg 13 spørsmål. Ingen av deltakerne i undersøkelsen har informasjon om innholdet eller utformingen av undersøkelsen utover at temaet er formueskatt. Undersøkelsen består av en blanding mellom flervalgsspørsmål og spørsmål der deltakerne oppfordres til å svare mer utfyllende. Deltakerne av undersøkelsen segmenteres etter bransje ettersom dette er det innledende spørsmålet i undersøkelsen. Vi får dermed innblikk om holdningene til formuesskatt er annerledes på tvers av bransjene. Disse resultatene vil vi så presentere ved hjelp av grafer og tekst.

Vi vurderer det slik at en analyse som både baserer seg på kvantitative data gjennom regresjonsanalyser, samt synspunkter og erfaringer fra kvalifiserte folk i næringen gjennom undersøkelsen, samlet utgjør et godt grunnlag for å besvare forskningsspørsmålene.

5.2 Kvantitativ data

Den andre forskningsdelen er basert på kvantitativ data, som vil si at variablene vi benytter kan uttrykkes i tallverdi (Kaiser, 2015). Analysen i denne oppgaven er basert på data hentet fra Kapital sin liste over de 400 hundre rikeste i Norge, samt regnskapsdata og selskapsinformasjon fra Proff. Vi har benyttet Kapital sin liste for å finne frem til de mest formuende i Norge, deres skattemessige formuesverdi og tilhørende selskaper. Regnskapsdata til disse selskapene har vi hentet fra Proff. Dataene er strukturert i Excel og behandlet i Stata for analysene.

5.2.1 Selskapene

Selskapene er basert på Kapital sin liste over Norges rikeste. Etter å ha gått igjennom denne listen valgte vi å plukke ut eiere innenfor sjømat, industri, handel, finans og eiendom. Vi gikk så igjennom selskapene deres og fant frem til dem som driver ikke-børsnoterte familieselskaper, det vil si at eierandel innenfor familien overstiger 50 prosent. Vi ønsker å se om det finnes noen sammenheng mellom formuesskatt og utbytte, basert på selskaper med majoritetsiere. Dette skyldes at vi ønsker at personene vi forsker på skal ha tilstrekkelig innflytelse til å vedta utbytte dersom det er ønskelig og nødvendig. På den måten tror vi at det vil være større grunn til å finne en sammenheng mellom formuesskatt og utbytte. Av utvalget fant vi det mest hensiktsmessig å sette et skille mellom børsnoterte og ikke-børsnoterte selskaper. Dette som følge av at eierskap for selskaper notert på børs i langt større grad er fordelt mellom flere aktører. Vi ønsker å justere for eierskap i minst grad og hovedsakelig kun der eierskap er innad i familien. Selskaper som ble børsnotert i løpet av 2022 er inkludert i analysen ettersom analyseperioden går frem til 2021. Bransjene hotell og shipping valgte vi å utelate, ettersom en god del av selskapene innenfor disse bransjene er børsnoterte, og vi ville endt opp med få observasjoner innenfor disse bransjene. Et fåtall av observasjoner ville derfor gitt lite grunnlag til å anslå et representativt gjennomsnitt når vi analyserer bransjene hver for seg.

På Kapital sin liste får vi oppgitt om formuen omfatter flere medlemmer i familien. Dette vil typisk være tilfeller der generasjonsskifte allerede har funnet sted. I noen tilfeller analyserer vi selskaper der eierne er søsken og begge står oppført på Kapital sin liste. I disse tilfellene justerer

vi regnskapsdata til den forholdsmessige eierandelen. Det vil si at dersom Per eier 50 prosent av aksjene i ABC, oppfører vi 50 prosent av verdiene til variablene, slik at et utbytte korrigeres for hvor stor andel Per mottar av dette.

Ettersom personene vi analyserer ofte har kompliserte selskapsstrukturer, tar vi utgangspunkt i selskapene vi anser som best egnet til å måle sammenhengen mellom formuesskatt, utbytte og økonomiske nøkkeltall. For bransjene industri, handel og sjømat vil dette være selskaper som omtales som driftsselskap eid direkte av investor eller gjennom et holdingselskap. Dette er selskaper hvor driftsinntekt representerer den største kilden for inntekt i selskapet og et krav for utvalget i vår analyse. Selskapsstrukturen til personene som har sitt virke i bransjen eiendom har som regel et holdingselskap som investerer i eiendommer gjennom oppkjøp av eiendomsporteføljer organisert som aksjeselskap. Innenfor bransjen finans er det som regel holdingselskapet som investerer i mindre aksjeposter i andre selskaper. For disse bransjene anser vi det som mest hensiktsmessig å ta utgangspunkt i holdingselskaper som er direkte eid av investorer.

Det kan være store forskjeller i selskapsformen til et holdingselskap og et driftsselskap. Etter gjennomgang av datasettet ser vi at særlig postene omløpsmidler og kortsiktig gjeld skiller seg fra hverandre i holding- og driftsselskaper. Det kan derfor være nødvendig å fase ut ekstremobservasjoner slik at disse ikke slår for skjævt ut i de estimerte koeffisientene. Vi går nærmere igjennom dette i kapittel 7.

Vi analyserer totalt 57 selskaper, hvilket utgjør 419 observasjoner. Disse ligger vedlagt i Appendix A.4. Selskapene hører til under bransjene finans, eiendom, handel, industri og sjømat, og er en blanding mellom drifts- og holdingselskaper. Segmenteringen av bransjer får vi oppgitt både gjennom Kapital og Proff. Regnskapsinformasjonen er hentet fra perioden 2013 til 2021. Dette så vi oss nødt til å gjøre ettersom Kapital sin liste over Norges rikeste kun strekker tilbake til 2012. Ettersom noen av selskapene ikke har vært i drift siden 2012, eller at eierne ikke har vært på Kapital sin liste gjennom hele denne perioden, får vi et ufullstendig paneldatasett.

5.2.2 Primær og sekundær data

Det settes et skille mellom data som samles inn på egen hånd og av andre (Cappelen Damm, 2023). Dataen benyttet i denne oppgaven kan anses å være primærdata, ettersom vi selv har samlet den inn. Ved bruk av primærdata er det viktig å vurdere validiteten til datagrunnlaget.

Her kan det fort oppstå feil, og for å unngå dette har vi gått gjennom data som er innsamlet flere ganger. På denne måten anser vi dataen for å ha høy grad av validitet.

5.2.3 Rensing av datasettet

Vi ønsker kun å se på eiere med skattemessig formuesverdi over null, ettersom det er disse som vil utløse formuesskatt. I tillegg utelater vi personer som er bosatt i utlandet. Vi ønsker også at eierne i størst mulig grad skal ha mesteparten av sin formue konsentrert rundt et selskap, og har derfor valgt å utelate personer som sitter på store aksjeposter i andre selskaper.

5.3 Databehandling

5.3.1 Beregning av formuesskatt

Analysen tar utgangspunkt i familieeide selskaper som ikke er børsnoterte. Formuesverdien til aksjonærer av børsnoterte selskaper baseres på markedsverdi. En slik markedsverdi er ikke tilgjengelig for unoterte aksjer, og Skatteloven § 4-12 viser til at det er aksjeselskapets samlede skattemessige verdi 1. januar året før ligningsåret fordelt etter pålydende som legges til grunn for beregningen av formuesskatt utløst ved eierskap. Dette innebærer at verdiene i selskapet 1.1.14 utgjør beregningsgrunnlaget for formuesskatten i 2015.

Skattemessig verdi av selskapene er ikke offentlig tilgjengelig informasjon og vi var derfor nødt til å benytte en annen måte å beregne formuesskatt på som utløses ved eierskap. I en rekke tidligere masterutredninger er regnskapsmessig verdi blitt benyttet som et alternativ. I denne oppgaven har vi valgt å basere formuesskatt utløst ved eierskap på skattemessig formuesverdi til eierne, som er oppgitt på Kapital sin 400 liste. Denne verdien inkluderer netto formue til aktørene vi analyserer. Vi anser det som tilstrekkelig å basere analysene på denne verdien ettersom vi har filtrert utvalget til å omhandle personer som har majoriteten av formuen konsentrert rundt ett selskap, og lite aksjer i andre selskaper. Dette valget av data utgjør en svakhet ved vår analyse, ettersom denne skattemessige formuesverdien også kan inkludere andre aktiva som ikke har noen tilkobling til selskapet, som for eksempel hus, fritidsbolig eller bil. Ettersom utvalget baserer seg på personer med skattemessig formuesverdi som i stor grad overstiger 500 millioner kroner, vurderer vi det slik at andre formuesobjekter utgjør en liten del av denne verdien.

5.3.2 Beregning av utbytte

Utbytte som vedtas på generalforsamling, kan senest utbetales 6 måneder etter fastsettelse jf. Aksjeloven 8-3, (3). Utbytte bestemmes dermed i inntektsåret (t-1), og utbetales først i ligningsåret (t). Nivået på formuesskatten utløst gjennom eierskap i bedrifter beregnes imidlertid av selskapets skattemessige verdi i år t-2.

Fra Proff har vi hentet ut informasjon om utbytte og konsernbidrag. Disse slås sammen og defineres som utbytte i den videre analysen. Vi har valgt å inkludere konsernbidrag for driftsselskapene ettersom dette er utbytte som kan deles ut til selskaper som ikke er i direkte kobling med hovedselskapet. Dersom selskap A eies av B, som igjen eies av C, kan kun utbytte fra A deles ut til B. Derimot kan konsernbidrag fra A gå direkte til C. Ved uthenting av regnskapsinformasjon observerte vi flere tilfeller av eiere som benytter svært kompliserte selskapsstrukturer, og at utbytte fra A til B ikke nødvendigvis reflekterer utbytte som eier ser seg nødt til å gjøre for å dekke formuesskatten. Vi konkluderte derfor med å inkludere konsernbidrag for selskapene i bransjene handel, industri og sjømat, ettersom dette kan gå direkte til selskapet som eier kan ta utbytte fra, dersom det er flere ledd mellom driftsselskap og holdingselskap. Konsernbidrag inkluderes ikke i bransjene eiendom og finans, ettersom utbytte fra holdingselskapet går direkte til eiere. Variabelen blir omtalt som utbytte i regresjonstabellene.

5.4 Nøkkeltall

Økonomiske nøkkeltall fungerer som en indikator for å si noe om selskapets økonomiske situasjon. I den videre analysen har vi benyttet oss av nøkkeltallene egenkapitalandel, gjeldsgrad og likviditetsgrad. Dette er et utvalg av nøkkeltall som ofte benyttes ved økonomiske analyser som vi også vurderer å være mest hensiktsmessig for å besvare forskningsspørsmålene våre.

5.4.1 Likviditetsgrad 1

Nøkkeltallet gir som ordet antyder et uttrykk for hvor god likviditet og følgelig også betalingsevne et selskap har. Som oftest hører vi om nøkkeltallet i sammenhenger der ulike selskaper skal ta opp lån hvor banken behøver et nøkkeltall som gir uttrykk for selskapets evne til å betjene låneforpliktelsen. Formelen utledes slik:

Formel 5.1:

$$\text{Likviditetsgrad 1} = \frac{\text{Omløpsmidler}}{\text{Kortsiktig gjeld}}$$

Med omløpsmidler menes alle eiendeler som raskt kan omsettes til penger, slik som varelager, kundefordringer, aksjeposter osv. Kortsiktig gjeld omhandler all gjeld med forfall innen 6 måneder. Likviditetsgrad gir med andre ord et uttrykk for hvor gode forutsetninger en bedrift har for å kunne betjene sin kortsiktige gjeld.

5.4.2 Egenkapitalandel

Egenkapitalandel er blant de mest benyttede nøkkeltallene og viser hvor stor andel av selskapets eiendeler som er finansiert med egenkapital. Formelen for dette blir følgende:

Formel 5.2:

$$\text{Egenkapitalandel} = \frac{\text{Egenkapitalandel}}{\text{Sum eiendeler}}$$

Nøkkeltallet gir uttrykk for bedriftens soliditet og følgelig også dens evne til å tåle ytterligere tap. En høy egenkapitalandel er generelt et sunnhetstegn for bedriften og reduserer sannsynligheten for underbalanse eller insuffisiens. Videre kan en høy egenkapitalandel si noe om bedriftens evne til å drifte lønnsomt ettersom resultatet (tidligere inntjening) gjerne har blitt benyttet for styrke egenkapitalandelen.

5.4.3 Gjeldsgrad

Forholdet mellom egenkapital og gjeld kan beskrives ved bruk av gjeldsgrad. Formelen utledes slik:

Formel 5.3:

$$\text{Gjeldsgrad} = \frac{\text{Gjeld}}{\text{Egenkapital}}$$

Nøkkeltallet blir som oftest benyttet for å vurdere selskapets evne til å påta seg låneforpliktelser, altså selskapets kredittverdighet. En høy gjeldsgrad kan gi signaler om at bedriften fremover står overfor betydelige rente- og avdragsbetalinger. Dette kan hemme selskapets investeringer ettersom store deler av inntjeningen er øremerket nedbetaling av kreditt. På den andre siden kan en lav gjeldsgrad gi signaler om at bedriften ikke benytter gjeld for å maksimere vekstmuligheter og dermed vekte negativt i en økonomisk analyse. Av

formelen kan vi lese at en gjeldsgrad på 1 viser at gjeld = egenkapital. Det finnes ingen ideell gjeldsgrad, men generelt sett er det slik at en lav gjeldsgrad gir økt soliditet.

5.5 Prosessen videre

En rekke bedriftseiere opplever at formuesskatten påvirker bedrifter negativt, og ikke bedriftseierne. Dette kommer av at skatten baseres på selskapets verdi, men utlignes på personlig investors hånd. Dersom eiere sitter i posisjoner der de ikke har tilstrekkelig likvide midler til å betale formuesskatten, vil de være nødt til å ta ut utbytte fra selskapet sitt for å dekke denne skatten. Videre argumenteres det for at eiere kan være nødt til å ta ut utbytte selv om selskapets årsresultat er negativt. Hvor mange bedriftseiere som opplever dette er interessant å se på ettersom Regjeringen innførte ordninger knyttet til utsatt formuesskatt i 2016, 2017 og 2020 for selskaper som opplevde likviditetsproblemer, omtalt i delkapittel 3.3.3.

I den første delen av analysen skal vi presentere resultatene fra spørreundersøkelsen vi sendte ut til Norges mest formuende personer. Her ønsker vi å undersøke eiere av familiebedrifter sin opplevelse av formuesskatten. Etter dette vil vi forsøke å se om vi finner noen sammenheng mellom utbytte og formuesskatt. Dette skal vi se på gjennom å utføre regresjonsanalyser på dataen vi har samlet. Videre ønsker vi å se om vi observerer en sammenheng mellom formuesskatt og den finansielle situasjonen til bedriftene. Dette gjør vi ved å kjøre regresjoner med nøkkeltallene likviditetsgrad 1, egenkapitalandel og gjeldsgrad som avhengige variabler.

6. Kvantitativ og kvalitativ analyse av formuesskatten

I denne delen skal vi presentere resultatene fra spørreundersøkelsen og komme frem til eiere av familiebedrifter sin opplevelse av formuesskatten.

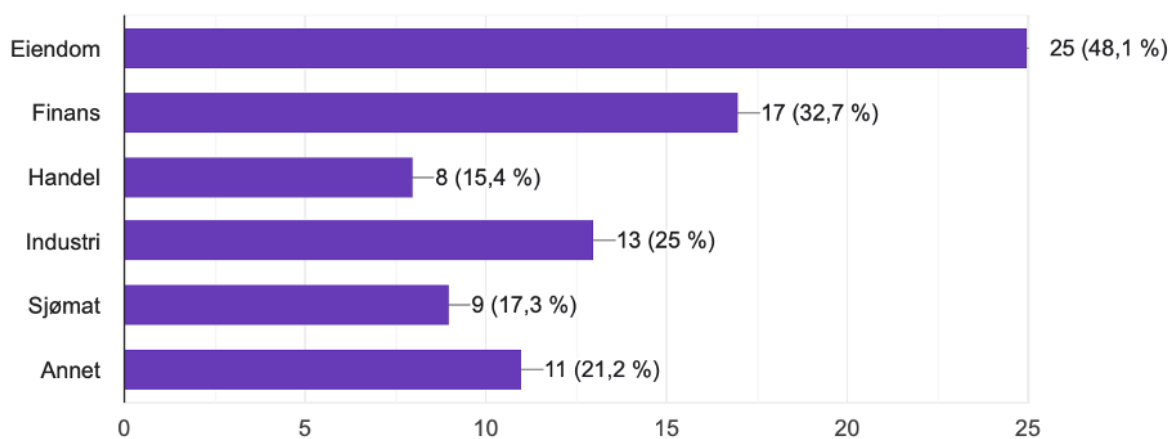
En rekke tidligere masteroppgaver har ikke klart å støtte opp under hypotesen om at formuesskatten svekker selskapets finansielle situasjon. Likevel brukes argumenter om at formuesskatten skaper utfordringer for bedrifter, i stor grad på grunn av at eiere må ta ut utbytte for å dekke skatten. Eierne har ikke noen garanti for at formuesskatten bare utløses når selskapet går i pluss, men kan være nødt til å ta utbytte, selv om selskapet har negativt resultat. Dersom selskapet ikke sitter på nok likvide midler, kan de være nødt til å kvitte seg med andre eiendeler for å dekke skatten. Et interessant spørsmål knyttet til forskningen om formuesskatt, er om forskningen har vanskelig for å fange opp konsekvensene av skatten. Man kan stille spørsmål til om store og solide bedrifter overskygger eiere av mindre bedrifter, og at deres utfordringer knyttet til skatten ikke kommer frem. En bedriftseier vi var i kontakt med utdypet: «Dessverre er oppfattelsen av norske bedriftseiere et vrangbilde av virkeligheten. Pressen dundrer på med Stordalen, Spetalen, Hagen mfl. som representanter for norsk næringsliv»..

Merethe Nygaard, gründer og daglig leder i Lexolve forteller i DN at hun bidrar med arbeidsplasser, betaler millioner i arbeidsgiveravgift og lønnskatt, men fortsatt havner i minus. Dette kommer som følge av at formuesskatten tar den resterende bufferen (Nygaard, 2023). Det kan derfor tenkes at bedriftseiere opplever problemer med skatten uten at dette fanges opp i regresjonsanalyser. Likevel skal det nevnes at formuesskatt er å anse som en utgift på lik linje med andre skatter. Man kan derfor stille seg kritisk til om det er denne skattearten som tilsynelatende skaper utfordringer for selskapene, eller om formuende personer ønsker å avskaffe den ettersom det er de som blir påvirket hardest.

6.1 Spørreundersøkelse

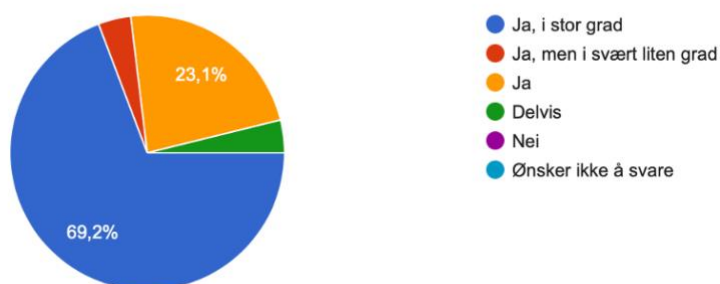
Totalt ble det sendt ut tekstmeldinger til 215 personer. 52 stykker endte med å svare på spørreundersøkelsen, som utgjør en svarprosent på rundt 23 prosent. Vi anser utvalget for å være representativt for eiere av norske bedriftseiere med skattemessig formuesverdi over 100 millioner kroner. Spørreundersøkelsen bestod av 13 spørsmål, der 2 av spørsmålene er i fritekst. Vi skal nå presentere resultatene fra undersøkelsen.

Figur 6.1: Hvilken bransje hører du til?



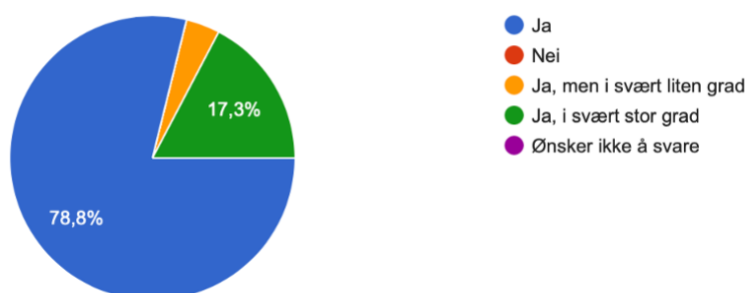
Første spørsmålet i undersøkelsen tar for seg bransjen de ulike informantene hører til. Her har deltakerne mulighet til å krysse av på flere av alternativene, og vi kunne se at mange driver næring i flere bransjer. Vi har i likhet med den første delen av oppgaven delt aktørene inn i bransjene eiendom, finans, handel, industri og sjømat. I tillegg har vi inkludert "annet" som et alternativ. Dette kan omfatte bransjer som shipping, reiseliv og hotellvirksomhet. Vi ser at den største andelen av respondentene tilhører gruppen eiendom. Dette henger sammen med at en stor andel av Norges mest formuende personer driver virksomhet innenfor eiendom.

Figur 6.2: Oppleves formuesskatten som en utfordring for driften av ditt selskap?



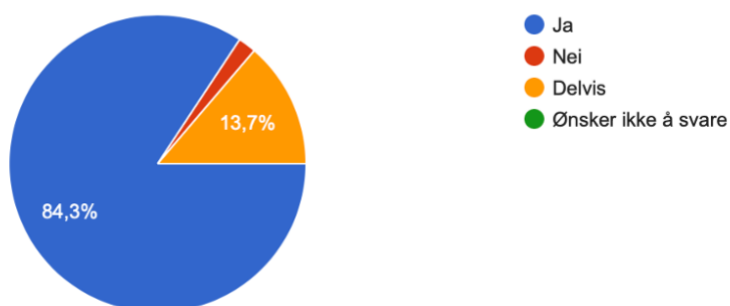
På dette spørsmålet svarte alle som deltok i undersøkelsen. 36 av disse svarte at formuesskatten oppleves som en utfordring for driften av selskapet. Dette utgjør i underkant av 70 prosent. 12 stykker svarte «ja», to svarte «delvis» og to «ja, men i svært liten grad». Konklusjonen fra svarene viser at formuesskatten oppleves som en utfordring for driften av selskapene, men utfordringen oppleves som mindre for enkelte.

Figur 6.3: Tappes selskapet ditt for likviditet på grunn av formuesskatten?



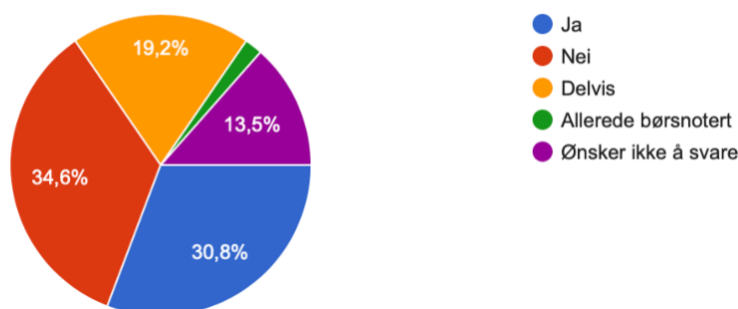
Hele utvalget er samstemt i svaret når de møtes med spørsmålet om hvorvidt selskapene tappes for likviditet på grunn av formuesskatten, men med varierende grad av styrke. Kun to personer, hvilket tilsvarer 3,8 prosent av utvalget, svarer at de opplever at selskapene tappes for likviditet, «men i svært liten grad». De resterende svarer «ja», eller «ja, i svært stor grad». Konklusjonen fra dette spørsmålet er at formuende bedriftseiere opplever at selskapet tappes for likviditet på grunn av formuesskatten.

Figur 6.4: Oppleves formuesskatten som et hinder for investeringer i selskapet?



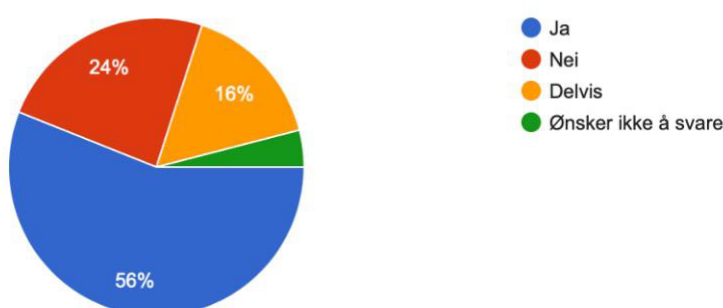
Et populært argument i debatten rundt formuesskatt er at den gjør norske investorer mindre konkurransedyktig sammenlignet med utenlandske investorer som er skattemessig bosatt i land som ikke opererer med denne skatten. Dette blir videre brukt som et argument mot hinder for videre investeringer i selskapet. Fra grafen over leser vi at majoriteten av de norske bedriftseierne sier seg enig i dette med en oppslutning på 84,3 prosent. Én person svarer «nei», og de resterende 13,7 prosentene svarer «delvis». Sammenlagt kan vi konkludere med at formuesskatten opplevs som et hinder for videre investeringer i selskapet.

Figur 6.5: Er formuesskatten et incentiv for å ikke børsnotere selskapet?



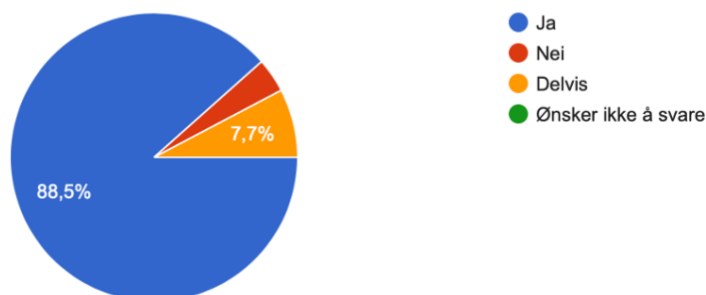
Grunnet fordelaktige verdsettelsesregler knyttet til unoterte-, sammenlignet med børsnoterte-aksjer vil det i mange tilfeller være skattemessig lønnsomt å ikke børsnotere selskapet sitt. Vi spurte utvalget om formuesskatten og følgelig også verdsettelsesreglene som utformer størrelsen på skatten fungerer som et incentiv for å ikke børsnotere selskapet. Svarene fra dette spørsmålet er delt og vi observerer ingen trend. Store deler av utvalget er gjerne i en posisjon der børsnotering ikke er aktuelt av andre årsaker, noe som kan påvirke svarene i dette spørsmålet. Vi kan derfor ikke slå fast, basert på undersøkelsen, at formuesskatten bidrar til at eiere ikke tar selskapet på børs.

Figur 6.6: Har utflytting fra Norge vært aktuelt som følge av formuesskatten?



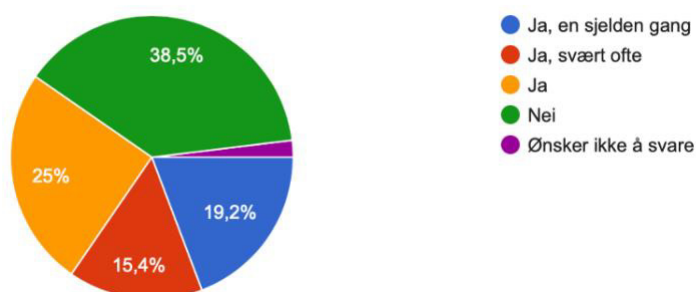
For slutten av 2022 og starten av 2023 har nyhetsbildet vært preget av at flere av Norges mest formuende personer har flyttet til utlandet for å unngå formuesskatten. Mange opplyser at de gjør dette med hensyn til bedriften og arbeidsplassene den genererer. Vi spurte utvalget vårt om de hadde vurdert det samme, hvor hele 72 prosent svarte «ja», eller «delvis». De resterende 28 prosent svarte «nei», eller ønsket ikke å uttale seg. Basert på dette kan vi konkludere med at formuesskatten gjør det mer attraktivt for bedriftseiere å bosette seg i utlandet.

Figur 6.7: Er betjeningen av formuesskatten en faktor ved vurdering av strategiske valg i selskapet?



Flere i utvalget opplyser at de har betjening av formuesskatt som en egen post i budsjettet sitt. Mange peker også på regjeringen sin uforutsigbare skattepolitikk som utfordrende for utviklingen av langsiktige strategier. Dette er naturlig ettersom det er vanskelig å utarbeide strategier frem i tid når det er knyttet usikkerhet til hvordan skattesystemet er utformet på det tidspunktet. Svarene fra undersøkelsen gjenspeiler også dette. Majoriteten (88,5 prosent) svarer at formuesskatten er en faktor ved vurdering av strategiske valg i selskapet. De resterende svarer «delvis» og «nei», med henholdsvis 7,7 og 3,8 prosent. Konklusjonen fra dette spørsmålet blir dermed at formuesskatten i stor grad er en faktor ved vurdering av strategiske valg i selskapet.

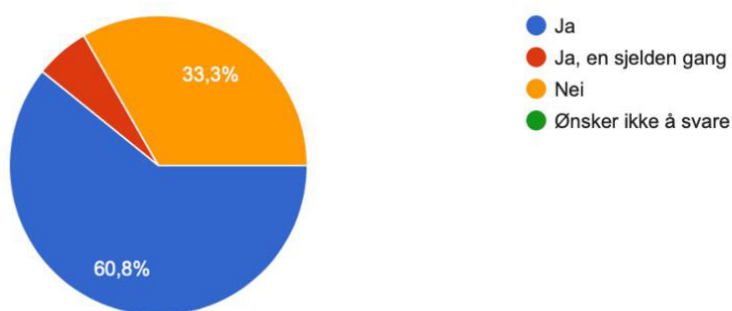
Figur 6.8: Har du vært nødt til å ta ut utbytte, selv om resultatet er negativt, for å dekke formuesskatten?



Et av hovedargumentene for avvikling av formuesskatten er at den fører til at bedriftseiere må foreta utbytte for å betjene skatten. Når vi spurte utvalget om de hadde erfart å være nødt til dette selv når resultatet er negativt, fordelte svarene seg som illustrert ovenfor. Nærmere 60

prosent svarte «ja» og de resterende foruten om én svarte «nei». Spørsmålet fanger ikke opp personene som har tatt ut utbytte, men aldri driftet med underskudd. Disse personene kan se seg nødt til å svare «nei» på undersøkelsen. Likevel er svarprosenten på «ja» tilstrekkelig stor til at vi kan slå fast at det er hold i argumentet at formuesskatten bidrar til økt utbytte.

Figur 6.9: Har du opplevd å måtte belaste egne oppsparte midler (evt. foreta personlige låneopptak) som følge av behovet for å betale formuesskatten?



To tredjedeler av utvalget svarer videre at de har sett seg nødt til å belaste egne oppsparte beskattede midler og/eller foreta personlige låneopptak for å betjene formuesskatten. Resultatet kan antydes på ulike måter. Et alternativ er at eierne har nok personlige likvide midler til å dekke formuesskatten, som kan være opptjente midler fra lønn eller utbytte. Andre alternativ er at eierne har sett seg nødt til å foreta personlige låneopptak for å betale skatten. Jens Rugseth, som er en av milliardærene som har flyttet til Sveits på grunn av formuesskatten, fortalte i Debatten sin sending 20. april 2023 at det var for høy risiko forbundet med å foreta låneopptak og at han derfor så seg nødt til å flytte ut av landet som følge av skattebelastningen.

Tabell 6.1: En avvikling av formuesskatten bør erstattes med hva?

Kategori	Antall
Økt selskapsskatt	22
Økt utbytteskatt	7
Skatt på luksusforbruk	5
Avvikling av formuesskatt behøver ikke å erstattes med en ny skatt	4
Arveskatt	3
Eiendomsskatt	3
CO2 skatt	1
Økt skatt på forbruk	1
Annen skatt som ikke er konkurransevridende	1
Høyere beskatning av utenlandske eiere	1
Økt inntektsskatt	1
Mer effektiv drift av det offentlige Norge	1
Kun skattlegge økning av formue	1

På dette spørsmålet ble respondentene bedt om å svare i fritekst på et alternativ til avvikling av formuesskatten. Etter å ha lest igjennom svarene samlet vi de inn i kategorier ut fra hvilke typer svar som gjentar seg. Vi har så delt inn i antall ut fra om de har nevnt noen av de ulike kategoriene. Vi ser en generell overvekt for forslaget til økt selskapsskatt. Dette blir blant annet begrunnet i å utforme en mer rettfærdig konkurransesituasjon for norske og utenlandske eiere. Det trekkes frem at en økning på én til to prosent vil ha liten effekt på selskapene og kan derfor være en mer hensiktsmessig erstatning. Økt skatt på utbytte blir også trukket frem som et alternativ, da dette kan føre til at folk tar ut mer i vanlig lønn og dermed skattlegges likt som andre lønsmottakere. Fem deltakere nevner også at en skatt på luksusforbruk kan være et alternativ, der formålet er å skattlegge hytter, båt, bil og motorsykler hardere. Noen av svarene indikerer at en avvikling av formuesskatten bør finne sted uten andre endringer i skattesystemet. De vurderer den norske skattebelastningen til å være på et tilstrekkelig høyt nivå. Arveskatt og økt eiendomsskatt ble blant annet anbefalt av Skauge-utvalget (NOU 2003: 9, s. 249), men blir av et fåtall av respondentene i vår undersøkelse, trukket frem som et alternativ til avvikling av formuesskatten.

Tabell 6.2: Kryss av påstandene du mener er riktige

Alternativer	Antall
Næringslivet hadde kommet bedre ut dersom Norge økte selskapsskatten og avvirket formuesskatten	46
Formuesskatten gjør det mer attraktivt for meg å investere i selskaper som ikke er børsnoterte	9
Formuesskatten bidrar til å redusere ulikhetene i Norge	6
Formuesskatten er en fin måte å unngå at de rikeste blir nullskatteyttere	2
Formuesskatten oppleves uproblematisk å betale	2
Formuesskatten er rettferdig og treffer riktig	0

På dette spørsmålet ble kandidatene bedt om å krysse av påstandene de er enige i. Her fikk de mulighet til å svare på flere av valgene. På dette spørsmålet svarte totalt 48 deltakere. Av disse svarte 46 deltakere at næringslivet hadde kommet bedre ut dersom Norge økte selskapsskatten og avvirket formuesskatten. På den måten vil overskudd kunne utløse en høyere skatt, og i situasjoner der selskapene går i underskudd, unngår eierne å ta ut utbytte for å dekke skatten. Videre svarte ni deltakere at formuesskatten gjør det mer attraktivt å investere i selskaper som ikke er børsnoterte. Seks deltakere mener formuesskatten bidrar til å redusere ulikhetene, mens to viser til at formuesskatten er en fin måte å unngå at de rikeste blir nullskatteyttere. Derimot svarte to deltakere at formuesskatten oppleves lite problematisk å betale.

Tabell 6.3: Hvilke grep burde gjøres med formuesskatten?

Alternativer	Antall
Redusere satsen	30
Innføre et skille mellom arbeidende kapital og annen form for kapital, der arbeidende kapital ikke skattlegges	21
Annet, utdyp	18
Endre verdsettelsesreglene	15
Beholde dagens system	0
Øke satsen	0

På dette spørsmålet ble kandidatene bedt om å krysse av på hvilke grep de mener burde gjøres med formuesskatten. Av totalt 50 kandidater på dette spørsmålet, ser vi en overvekt av bedriftseiere som mener at formuesskatten burde reduseres. 21 deltakere svarte at de mener

det burde innføres et skille mellom arbeidende kapital og annen form for kapital, der ikke-arbeidende kapital skattlegges. Arbeidende kapital omfatter investeringer og bedriftseierskap, og en stor del av debatten er rettet til at formuesskatten bør fjernes på arbeidende kapital. Når det kommer til endring av verdsettelsesreglene mener 15 deltakere at disse burde endres. Ingen av deltakerne mener at dagens system burde beholdes, eller at satsen burde økes.

På spørsmålet over fikk kandidatene mulighet til å krysse av på annet, der de ble bedt om å utdype forslag til endringer av formuesskatten. 18 stykker krysset av på dette alternativet, mens 27 deltakere sendte inn et svar. Under gir vi et sammendrag av resultatene fra dette spørsmålet.

Argumentene for å fjerne formuesskatten går igjen en rekke ganger, og begrunnes i stor grad med diskriminering mellom norske og utenlandske eiere, der norske eiere mener de må ta stilling til formuesskatten, noe utenlandske investorer slipper. Én eier uttrykket at allerede før inntektsårets start, begynner selskapet hans 20 millioner kroner i minus sammenlignet med svenskene. Skatten blir i stor grad oppfattet for å være særnorsk, og skader privat og norsk verdiskapning. Som følge av at utenlandske investorer ikke er nødt til å betale denne skatten, skapes det ulike forutsetninger for prosjektene og vil på sikt føre til utkonkurrering av norske eiere. I tillegg viser svarene at bedriftseiere er nødt til å tappe selskapene for midler, som følge av at de må dekke formuesskatten og tilhørende utbytteskatt. Dette er penger som ellers kunne blitt benyttet til å utvikle selskapet ytterligere, samt skape og beholde arbeidsplasser. Det oppleves for noen å redusere initiativ og motivasjon, og som videre fører til økt stressnivå. Det trekkes også frem at skatten hemmer nysatsning og risiko, og at bedriftseiere presses til å søke forutsigbare kontantstrømmer for å dekke formuesskatten og tilsvarende utbytteskatt.

Én bedriftseier viser til at formuesskatten føres inn som en post i budsjettet, der selskapet er nødt til å sette av et totalt utbytte på 200 millioner kroner i løpet av en tiårs prognose for å dekke formuesskatten som følge av eierskap i bedriften. Den likviditetsmessige belastning som følge av formuesskatten oppleves som dobbelt så høy sett i forhold til selskapsskatten. For eiere av familiebedrifter er det ofte ikke et alternativ å selge ned, men heller å tappe bedriftene for likviditet. Dette går igjen utover både nyvinning og verdiskapning.

Det trekkes videre frem at politiske partier i Norge sitter med manglende innsikt og kunnskap om næringslivets rammebetingelse og forståelse for hva som hemmer og stimulerer til vekst og utvikling. Dette fører til at norske skattytere ikke finner grunnlag for å bo i Norge, og dermed velger å flytte ut av landet. Konsekvensene av denne utflyttingen kan være svært negative, og

det oppleves for flere som skremmende at politikerne ikke føler ansvar for reaksjonene og konsekvensene som følge av skatten.

Et av svarene påpeker at formuesskatten er noe effektiv i den form av at noen utvalgte rike ikke blir like rike som følge av skatten. Derimot har ingen solgt huset for å betale formuesskatt, og det er ikke nødvendigvis de private godene som rammes av skatten. Det er selskapet som tømmes for midler som ellers ville gått til investeringer, ansatte, bedre produkter og vekst. Vedkommende oppfatter skatten til å kun treffe selskaper som har få, store og rike eiere bosatt i Norge, som igjen er svært smalt. Videre trekker bedriftseieren frem at dersom AS Norge hadde vært en person med alt eierskap i Norges største bedrifter, hadde skatten vært fjernet umiddelbart ettersom man da ville forstått at dette egentlig ikke hjelper noen.

En annen konsekvens som trekkes frem som følge av formuesskatten kommer fra en bedriftseier som betaler barnebidrag. Med en lønn på rundt 100 000 kroner i måneden ligger barnebidraget på 4 800 kroner. Videre må vedkommende ta ut åtte millioner kroner i utbytte for å dekke formuesskatten på fire millioner kroner, som følge av eierskap i egen bedrift. Et utbytte på åtte millioner kroner fører ytterligere til at barnebidraget igjen dobles, ettersom "inntekten" anses for å bli høyere. Utbyttet på åtte millioner kroner går kun til å betale skatt, og gjør ikke at vedkommende sitter igjen med mer penger. Vedkommende stiller spørsmål til om dette er rettferdig.

Under har vi samlet et utvalg av svarene

«Formuesskatt er forbruk av formue på lik linje med bruk av oljefondets midler utover avkastning. Forbruk av formue er aldri lurt, hverken statlig eller privat. Reduserer derfor evnen til velstand både på nasjonalt, privat og individuelt nivå».

«Særnorsk skatt».

«Local bias viktig for å sikre lokal kapitaltilgang, ikke minst i distriktene. De som flytter ut, vil i større grad investere globalt».

«Rettferdig beskatning av norske og utenlandske eiere».

«Fjerne skatten, og legge på høyere selskapsskatt. Nå er det mer lønnsomt å bo i utlandet».

6.2 Drøfting og konklusjon av spørreundersøkelsen

Resultatene fra spørreundersøkelsen viser tydelig at bedriftseierne opplever formuesskatten som en utfordring for driften av selskapet, både med hensyn til strategiske beslutninger og likviditetsproblemene den medfører. Videre viser funnene fra undersøkelsen at formuesskatten oppleves som et hinder for investeringer i selskapet. Dette sier seg selv når bedriftseierne er nødt til å foreta uttak for å betjene skatt fremfor å investere i eget selskap. Videre reduseres risikoviljen ettersom eierne ser seg nødt til å velge prosjekter med forutsigbare kontantstrømmer, slik at de havner i posisjon til å dekke skatten. Strategiske valg for selskapet blir derfor også i stor grad påvirket av formuesskatten.

Når det kommer til valg om børsnotering som følge av formuesskatten, er svarene derimot mer varierte. Her er andelen som anser formuesskatten som et hinder for børsnotering, omtrent like stor som andelen respondenter som ikke deler samme syn. Resultatet er interessant, ettersom vi trodde at en større andel av utvalget ville ansett børsnotering som mindre aktuelt som følge av formuesskatten. Dette som følge av forskningen til Hemel (2019) omtalt i kapittel 3.2.2, der det kommer frem at en rekke selskaper unngår børsnotering på grunn av formuesskatten, selv om dette ville vært det beste for selskapet. I tillegg kommer forskningen utført av Birknes og Lilland (2018) frem til at ikke-børsnoterte selskaper har en potensiell verdsettelsesrabatt på 74 prosent, som indikerer at ikke-børsnoterte selskaper favoriseres. Svaret kan reflektere at fordelene ved å gå på børs, som tilgang på kapital, overstiger konsekvensene ved den høye prisingen av selskapet. Resultatet kan derfor ikke antyde at formuesskatten forhindrer børsnoteringer. Til tross for dette svarer rundt 20 prosent av deltakerne at formuesskatten gjør det mindre attraktivt å investere i selskaper som allerede er børsnoterte.

I spørreundersøkelsen kartlegger vi også hvor mange som har vurdert å flytte fra Norge som følge av formuesskatten. Til dette svarer like i overkant av 50 prosent at utflytting er aktuelt, noe som tilsvarer 28 av 52 bedriftseiere. Ettersom dette er personer som sitter med skattemessig formuesverdi høyere enn 100 millioner kroner, kan dette potensielt føre til at flere milliarder aldri blir gjenstand for norsk beskatning.

Et argument som stadig er oppe for debatt er at formuesskatten fører til at selskapene er nødt til å ta ut utbytte selv i årene der overskuddet er negativt. Undersøkelsen viser at 30 prosent opplever dette, 20 prosent opplever dette en sjelden gang, mens de resterende ikke har behøvd dette. Bedriftseierne som ikke har vært nødt til å ta ut utbytte når overskuddet er negativt, kan enten være i den posisjon at de ikke har opplevd negativt overskudd, eller at de har tilgang på

private likvide midler som kan dekke skatten. Dette kan være bankinnskudd eller lånopptakelse.

Det er tydelig at økt selskapsskatt er et ønsket alternativ for å erstatte formuesskatten. På den måten vil kun selskapets overskudd bli belastet, og bedriftseierne slipper at det utløses skatt på personlig hånd basert på selskapets verdier, samt at utenlandske og norske eiere stilles på lik linje. Økt selskapsskatt har imidlertid som tidligere nevnt i kapittel 3.3.5 også negative sider, og kan føre til at bedrifter velger å plassere overskudd og virksomhet i land med lavere skattesats. Det er derfor vanskelig å vite om en økt selskapsskatt vil komme velferdsstaten Norge eller bedriftseierne til gode.

7. Kvantitativ analyse av formuesskatten

7.1 Inndeling av bransjene

Dataen benyttet i dette kapitlet er beskrevet i avsnitt 5.2. Det består av 57 selskaper, fordelt over fem bransjer. Selskapene er kombinasjon av holdingselskaper og driftsselskaper. Tabell 7.1 viser gjennomsnittsverdiene for de ulike bransjene i perioden 2013 til 2021. Tallene er regnet ut ved bruk av Stata og systematisert i tabellen. Årsresultat definerer resultatet til selskapet etter skatt. Ut ifra tabell 7.1 ser vi at årsresultatet i snitt ligger høyest hos handel og lavest innenfor eiendom. Sjømat er bransjen som har høyest gjennomsnitt i utbetaling av utbytte. Når det kommer til nøkkeltallene ser vi en stor variasjon i likviditetsgrad 1. Industri, sjømat og handel ligger omtrent likt, mens finans har en langt høyere likviditetsgrad enn de andre bransjene. Dette kan komme av at de sitter på mindre kortsiktig gjeld, eller større andel av omløpsmidler. For eiendom, industri og sjømat ligger gjennomsnittlig egenkapitalandelen omtrent likt, rundt 50 prosent. Det betyr at finansieringsstrukturen til selskapene består av omtrent like mye egenkapital som gjeld. Finans har den høyeste egenkapitalandelen, som kommer av at selskapene her i stor grad sitter på lite langsiktig gjeld. Handel har også en høyere gjennomsnittlig egenkapitalandel enn sjømat, industri og eiendom. Dette kan komme av at handel investerer i mer tung kapital, som igjen finansieres med egenkapital fremfor lån. Et selskap som har høy egenkapitalandel vil på lik linje ha lav gjeldsgrad, og dette ser vi at går igjen for finans. For hver krone bransjen i gjennomsnitt har i egenkapital, har de 0,35 kroner i gjeld. Felles for alle bransjene er at selskapene i snitt har solide nøkkeltall og en god finansieringsstruktur.

Tabell 7.1: Oppsummering av bransjenes gjennomsnitt

Bransje	Antall selsk.	Års.res Oppgitt i kr.	Formuesskatt Oppgitt i kr.	Tot. Utbytte Oppgitt i kr	Likv1 (OM / korts.g)	Ekandel (Ek/tot.kap) Oppgitt i %	Gjgrad (Gjeld/EK)
Finans	17	122 727	14 000	18 838	1 360	83,47	0,35
Eiendom	14	30 971	4 117	6 774	6,3	50,9	2,9
Industri	11	46 701	5 473	17 279	1,35	47,04	1,48
Sjømat	9	181 784	5 057	95 901	2,11	44,0	1,76
Handel	6	365 825	23 012	46 040	2,76	62,77	1,03

Årsresultat, formuesskatt og totalt utbytte oppgitt i 1 000 kroner. Likv1 og gjeldsgrad oppgitt som forholdstall. OM står for omløpsmidler, korts.g står for kortsiktig gjeld, EK står for egenkapitalandel. Årsresultat og utbytte er basert på tall hentet fra Proff, og formuesskatt er beregnet ut fra Kapital sin liste over skattemessig formuesverdi. Nøkkeltallene er utregnet av balanseregnskapet hentet fra Proff.

Av tabell 7.2 ser vi at eierne innenfor handel utløser den høyeste formuesskatten. Her ligger gjennomsnittlig årlig formuesskatt på 23 millioner kroner. Eierne innenfor eiendom, industri og sjømat har en formuesskatt som er relativt likt, og ligger rundt fire til fem millioner kroner. Selv om formuesskatten i snitt ligger på samme nivå for disse bransjene, er årsresultatet til sjømat betydelig høyere, sett i tabell 7.1. En annen interessant observasjon vi kan studere ut ifra tabellen, er utbytte sett i forhold til formuesskatt. Selv om eiendom, industri og sjømat ligger på samme nivå i formuesskatt, er utbyttet vesentlig høyere innenfor sjømat. I tillegg er det gjennomsnittlige utbyttet høyere enn handel, som både har høyere årsresultat og formuesskatt.

Tabell 7.2: Utbytte sett opp mot formuesskatt

	Finans	Eiendom	Industri	Sjømat	Handel
Utbytte (Oppgitt i kr)	18 838	6 774	17 279	95 901	46 040
Formuesskatt (Oppgitt i kr)	14 000	4 117	5 473	5 057	23 021
Andel i prosent	74 %	61 %	32 %	5 %	50 %

Antall tall oppgitt i hele tusen kroner.

Tabell 7.2 viser formuesskatt i prosent av utbytte. For handel ligger denne på ca. 50 prosent, noe som tyder på at rundt halvparten av utbyttet blir brukt til å betale formuesskatt. Industri ligger noe lavere, der formuesskatten bare utgjør 32 prosent av utbyttet fra driftsselskapet. Finans og eiendom har en formuesskatt der 60 til 70 prosent av utbyttet dekker denne. Sjømat har derimot en formuesskatt som fem prosent av utbyttet dekker. Det kan antyde at en stor andel av utbytte benyttes til andre ting enn å dekke formuesskatten. Det kan for eksempel være at utbytte dekker privat bruk eller til å bygge opp finansieringsstrukturen i holdingselskapet. Felles for industri, sjømat og handel er at utbyttet vi ser på ikke nødvendigvis går direkte til eiere, men kan være med på å bygge opp morselskapet/holdingselskapet. For finans og eiendom ser vi på selskaper som er direkte linket til eier, og utbyttet sett i forhold til formuesskatt er derfor mer representativt for disse selskapene. Dersom eier kun benytter utbytte til å dekke formuesskatten, i stedet for å bruke av private oppsparte midler, vil eier også havne i den situasjonen at det påløper utbytteskatt. Dette kan derfor være deler av årsaken til at utbyttet er høyere enn formuesskatten.

Vi bruker Stata til å fremstille fordelingen av formuesskatt innenfor de ulike bransjene. På den måten får vi mulighet til å finne minste og høyeste verdi, i tillegg til å avgjøre om det er en stor spredning i datasettet. Gjennomgangen gir oss derfor tegn på om det kan være aktuelt å benytte winsorizing for å dempe ekstremobservasjoner.

Tabell 7.3: Formuesskatten fordelt på de ulike bransjene.

	Gj.sn (i kroner)	Std.avvik (i kroner)	Min (i kroner)	Median (i kroner)	Maks (i kroner)	Antall obs.
Finans	14 000	15 488	1 275	7 055	83 725	133
Eiendom	4 117	3 741	200	3 230	15 470	100
Industri	5 473	5 700	300	3 655	25 585	76
Sjømat	5 057	6 059	100	3 570	36 210	67
Handel	23 021	40 499	425	3 315	134 300	43

Alle tall oppgitt i hele 1 000 kroner, utenom observasjoner.

Tabell 7.3 viser formuesskatten fordelt på de ulike bransjene, med formål å vise til minste og høyeste verdier. Her ser vi at lavest betalte formuesskatt innenfor de ulike bransjene utenom finans holder seg omtrent likt, med et intervall på under en halv million. For alle bransjene utenom finans er medianen også relativt lik, foruten finans der formuesskatten blir tilnærmet doblet sett opp mot de andre. Handel utgjør sektoren med den høyeste formuesskatten med hele 134,3 millioner kroner. Den store variasjonen i formuesskatt gjør at vi velger å utføre regresjonsanalyser både med og uten logtransformering av formuesskatt. Når vi

logtransformerer formuesskatten reduserer vi ekstremobservasjoner og gjør at variabelen blir mer normalfordelt. Vi ser på effekten av dette i figur 7.1.

Ved datasettet kan det forekomme ekstremverdier som gjør at koeffisientene i stor grad blir påvirket og dermed er lite representative for utvalget. Det kan derfor være lurt å fjerne disse ekstremverdiene, slik at dataen blir mer representativ. Vi bruker Stata til å gå igjennom de ulike variablene som skal benyttes i regresjonen, for å få en bedre oversikt.

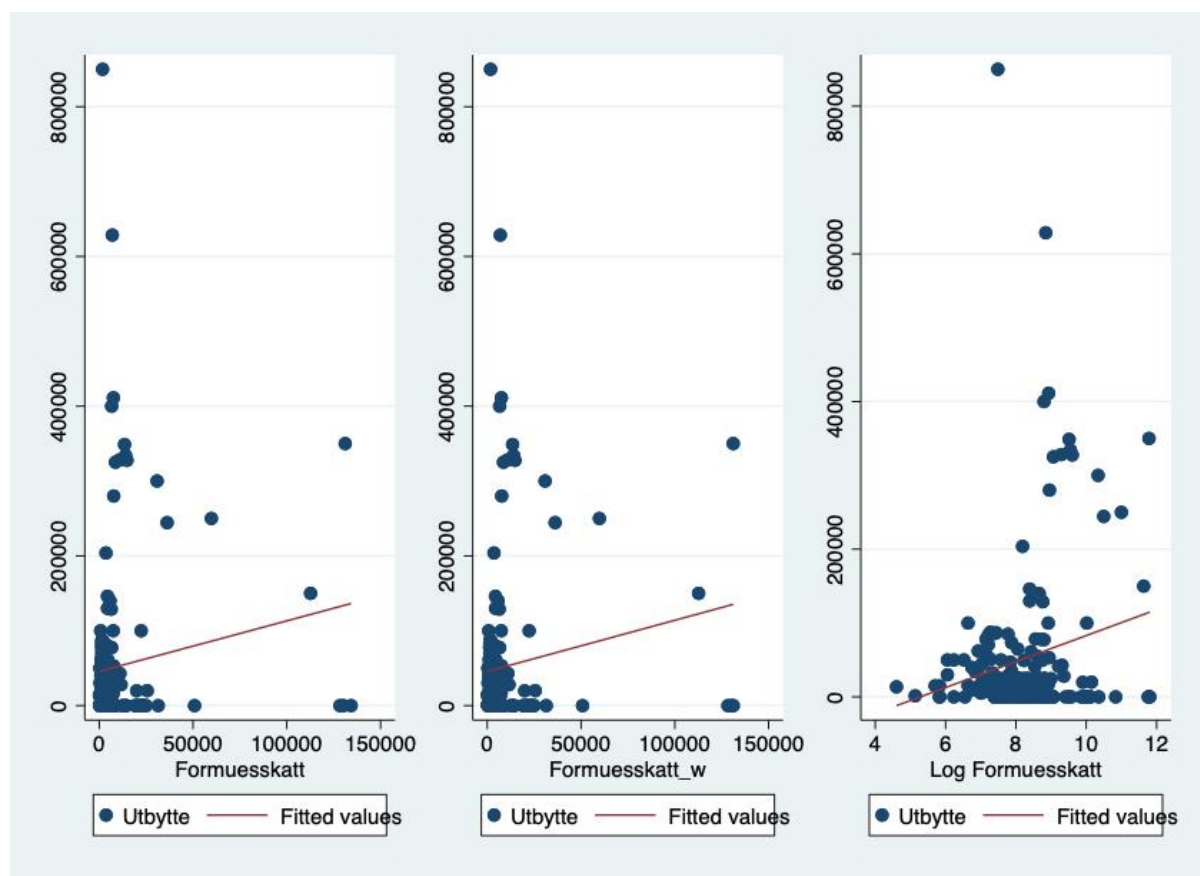
Tabell 7.4: Oppstilling av nøkkeltallene for selskapene

Nøkkeltall	Gj.sn	Std.avvik	Min	10.persentil	Median	90.persentil	Maks
Utbytte (i kroner)	30 815	91 839	0	0	0	628 550	1 000 000
Formuesskatt (i kroner)	9 359	21 278	100	200	4 845	130 220	134 300
Likv.grad 1	434,13	7 150	0,00	0,00	1,81	2 785	146 720
EK-andel (Oppgitt i %)	60,66	26,75	1,90	5,54	60,66	99,96	99,99
Gjeldsgrad	1,47	3,31	0,00	0,00	0,65	17,05	51,56

Utbytte, årsresultat og formuesskatt er oppgitt i hele 1 000 kroner. Likviditetsgrad og Gjeldsgrad er et forholdstall, og EK er forholdstall oppgitt i prosent.

Tabell 7.4 viser variasjonen i selskapene. Her ser vi at utbytte varierer fra 0 til 1,0 milliarder kroner. 50 prosent av selskapene deler ikke ut utbytte. Gjennomsnittlig utbytte er på 30,8 millioner kroner. Standardavviket er høyt, som indikerer at det er en god del spredning i valg av utbytte. Som vi har sett på i tabell 7.3 er spredningen i formuesskatt stor, som følge av at handel drar snittet vesentlig opp. For likviditetsgrad 1 er spredningen svært stor kommer av at noen av selskapene sitter med minimalt av gjeld. Disse selskapene får derfor en svært høy likviditetsgrad. Vi ønsker å fjerne disse ekstremverdiene, for å dempe skjevt utfall. Tabell 7.4 indikerer at den høyeste egenkapitalandelen ligger på 99,99 prosent. Dette kan også forklarer hvorfor noen av selskapene får svært høy likviditetsgrad 1. For egenkapitalandel er gjennomsnitt og median helt like. I tillegg er det lite økning fra 90.persentilet til høyeste verdi. Spredningen er noe mer større i gjeldsgrad når vi ser på persentil. Vi velger derfor å justere for ekstremverdier i alle nøkkeltallene når vi skal gjennomføre regresjonene.

Figur 7.1: Scatterplot av utbytte og formuesskatt



Figur til venstre viser scatterplot av formuesskatt og utbytte

Figur i midten viser scatterplot av formuesskatt og utbytte, med effekten av å fjerne ekstremverdier for formuesskatt

Figur til høyre viser effekten av å logtransformere formuesskatt

Figur 7.1 viser scatterplot av utbytte og formuesskatt, med og uten logtransformering av formuesskatt. En logtransformering kan gjøre en variabel mer normalisert, slik vi ser i figuren til høyre, og derfor bli mer passende for analysen. Variabelen kan inneholde ekstremverdier, som vil slå skjevt ut på fordelingen og påvirke analysen. Dette kan unngås ved å logtransformere variabelen, slik at virkningen av ekstremverdier reduseres. Logtransformering kan også bidra til at forholdet mellom den avhengige og uavhengige variabelen blir lineært. En annen fordel med logtransformering er måten resultatet kan presenteres på. Ved å logtransformere formuesskatt i en regresjon med utbytte som avhengig variabel ser vi ikke lenger på endringen av en enhet, men én prosentvis økning i variabelen. Når variablene er svært store kan det være mer oversiktlig å snakke om én prosentvis økning, versus økning med én enhet. En annen måte å fjerne ekstremverdier er å benytte winsorizing i Stata, og sette et nivå for hvilke verdier man vil fjerne. I midterste figuren er dette utført og laveste verdiene er satt til 1.persentil, mens høyeste er satt til 99.persentil. Ut ifra scatterplotten ser vi at logtransformering av formuesskatten fører til at variabelen i større grad blir normalfordelt. I

tillegg senkes grafen fitted values, som viser at ekskludering av ekstremverdiene fører til lavere stigningstall for regresjonslikningen. Ut fra dette konkluderer vi å gjøre regresjonsanalysene både basert på formuesskatt og logtransformert formuesskatt. På den måten kan vi se om vi får store utslag i resultatene dersom formuesskatten blir mer normalfordelt og utelater ekstremverdier.

Som tidligere nevnt under kapittelet om metode har vi en rekke forutsetninger som må være til stede for at resultatene fra regresjonsanalysene skal kunne tolkes å være sanne. En av forutsetningen er blant annet at høyreside variablene ikke skal være for høyt korrelert med hverandre. Dersom to høyreside variabler er høyt korrelert vil en endring i Y basert på endring i x_1 ikke nødvendigvis komme av endring i x_1 , men x_2 . Høy korrelasjon vil derfor svekke validiteten av regresjonsanalysene og gjøre estimerte koeffisienter ugyldig. Vi gjennomfører derfor en VIF-test i Stata. Testen skal gi en indikator på korrelasjonen mellom de uavhengige variablene. En naturlig tolkning er at variablene egenkapitalandel og gjeldsgrad er høyt korrelert, ettersom nøkkeltallene i stor grad bygger på mye av det samme. Ved å gjennomføre en VIF-test der utbytte er avhengig variabel, mens årsresultat, formuesskatt og nøkkeltallene er de uavhengige, ser vi at vi får en høy korrelasjon mellom egenkapitalandel og gjeldsgrad. Vi velger derfor å ikke inkludere begge disse variablene i samme regresjoner. Ved å utelate gjeldsgrad får vi følgende resultat presentert i tabell 7.5.

Tabell 7.5: Test for multikollinearitet, fra regresjon med utbytte som avhengig variabel

Variabler	VIF	1/VIF
Egenkapitalandel	1,33	0,7493
Formuesskatt	1,23	0,8133
Likviditetsgrad 1	1,17	0,8529
Årsresultat	1,08	0,9250
Covid	1,01	0,9897
Gjennomsnitt VIF	1,17	

Tabell 7.5 viser resultatene fra VIF-test utført i Stata. Testen skal gi en indikator på korrelasjonen mellom de uavhengige variablene. Som vi ser er ingen av variablene høyt korrelert og vi ser derfor ingen antydninger til at dette skal være noe problem. En gjennomsnitts-VIF på 1,17 betyr ytterligere at variansen til de estimerte koeffisientene for hver variabel i snitt er 1,17 ganger høyere enn de ville vært hvis variablene var ukorrelert med

hverandre. Dette antas derfor å ha liten effekt på koeffisientene og vi kan derfor konkludere med at vi ikke har noe problem knyttet til multikollinearitet.

Tabell 7.6: Test for multikollinearitet, fra regresjon med likviditetsgrad 1 som avhengig variabel.

Variabler	VIF	1/VIF
Årsresultat	1,13	0,8887
Formuesskatt	1,10	0,9043
Utbytte	1,09	0,9194
Covid	1,01	0,9929
Gjennomsnitt VIF	1,08	

I tabell 7.6 viser vi resultatet fra test for multikollinearitet, der vi har likviditetsgrad 1 som avhengig variabel og inkluderer utbytte som en del av høyrevariablene. Her ser vi at utbytte er lite korrelert med de andre variablene. og vi kan derfor konkludere med at vi ikke har et problem med for høy korrelasjon for de uavhengige variablene når vi inkluderer utbytte som en av disse.

En ytterligere gjennomgang av datasettet viser at totalt 88 av 419 observasjoner havner i en posisjon der formuesskatten er høyere enn årsresultatet. Dette er i stor grad selskaper som opplever underskudd i årsresultatet. Av selskapene med underskudd er det kun 14 som tar ut utbytte samme år. Det vil si at av 419 observasjoner er det det kun 3,3 prosent som opplever å ta ut utbytte fra selskapet når resultatet er negativt.

I denne analysen har vi forsøkt å se på sammenhengen mellom formuesskatt og utbytte, og variasjonen mellom de ulike bransjene. Her ser vi at variasjonen i utbytte er stor sammenlignet med formuesskatt. Noen av bransjene har i snitt lik formuesskatt for eier, samtidig som de har et stort spenn i utbytte. I tillegg kan vi konkludere med at utbytte i stor grad overstiger formuesskatten, hvilket fremstår naturlig ettersom utbytte skattlegges før det eventuelt kan benyttes til å betjene formuesskatten. En annen grunn til høyere utbytte sett i forhold til formuesskatten kan også være at det blir brukt til å dekke annen sparing og konsum. Den deskriptive statistikken har gitt oss et godt bilde av datasettet vi skal benytte i regresjonsanalysene og ut fra tabell 7.4 konkluderer vi med å fjerne ekstremverdier i variablene likviditetsgrad 1, egenkapitalandel og gjeldsgrad når vi utfører regresjonene. På den måten kan

vi redusere skjevt utslag. I tillegg utfører vi halvparten av regresjonene med logtransformert formuesskatt.

7.2 Regresjonsanalyser

Regresjonene under består av variablene utbytte, årsresultat, formuesskatt, likviditetsgrad 1, egenkapitalandel og gjeldsgrad. Enkelte stedsspesifikke hendelser kan ha påvirkning på de uavhengige variablene, og for å unngå at disse effektene ikke pålegges variablene, kan man inkludere dummyvariabler. På den måten vil de spesifikke tidshendelsene tilfalle dummyvariabelen og ikke koeffisientene. Dette vil kun være aktuelt ved bruk av OLS-regresjoner, ettersom FE er en OLS-regresjon der dummyvariabler inkluderes for hver variabel i hver gruppe i datasettet (DS4PS, 2023). FE-regresjonene vi benytter nedenfor kontrollerer for tidstrender og faste effekter for det enkelte selskapet. For OLS-regresjonene velger vi derfor å inkludere en dummyvariabel som vi kaller Covid. Denne tar for seg året 2020 ettersom det var da de økonomiske konsekvensene påført av pandemien var størst. Dette kan ha påvirket selskapene og vi ønsker å korrigere denne effekten ved å inkludere dummyvariabelen i OLS-regresjonene.

Datasettet som benyttes i regresjonene er beskrevet i kapittel 5. Dette er basert på 57 selskaper målt i perioden 2013 til 2021. Dette er en blanding av driftsselskaper og holdingselskaper. Ikke alle selskapene har data for hele perioden vi analyserer, hvilket gjør at vi sitter med et ubalansert paneldatasett. Dette kan påvirke forklaringsvariabelen til regresjonene når vi benytter FE-modellene. For noen av selskapene har vi kun observasjoner for tre år. Ut fra tabell 6.4 gjør vi en vurdering at nøkkeltallene skal justeres for ekstremverdier, for å unngå at disse gir for store utslag i analysen og fører til skjeve resultater. Vi kjører regresjoner ved bruk av OLS og FE, i tillegg til å se på formuesskatt på lineær og logaritmisk funksjonsform. Ved bruk av logaritmisk funksjonsform fjerner vi verdier som er null eller negative, i tillegg til å skape mer normalitet i datasettet. Ettersom vi kun ønsker å se på selskaper der eier havner i formuesskatteposisjon, har vi ikke inkludert år der eier har 0 i skattemessig formuesverdi. Derfor blir ingen av observasjonene borte når vi logtransformerer formuesskatten. Når vi logtransformerer en uavhengig variabel ser vi på hvor mye én prosent økning i variabelen påvirker den avhengige variabelen. Vi snakker da ikke om én prosent økning i formuesskattesatsen, men én prosent mer betalt formuesskatt sett i forhold til tidligere betalinger. Vi ønsker ikke å logtransformere årsresultat ettersom vi er interessert i å se effektene av negativt årsresultat på utbytte, og en logtransformering ville fjernet disse observasjonene.

Som tidligere nevnt i kapittelet om metode nevner vi en rekke forutsetninger som må være på plass for at resultatene fra regresjonsanalysen skal være av betydning. Vi har testet for multikollinearitet ved en såkalt VIF-test i Stata. Resultatene fra dette er presentert i tabell 7.5 og 7.6. Fra disse ser vi at vi ikke har noe problem knyttet til høy korrelasjon av høyresidevariablene. Ved å lage en scatterplot mellom avhengig og uavhengig variabel ser vi at kravet til linearitet i parameterne er overholdt når vi logtransformerer formuesskatt. (se Appendix, figur A1-A3). I tillegg må vi oppfylle kriteriene om homoskedastisitet. Vi gjennomfører en test for dette i Stata og ser at forutsetningen ikke overholdes (Se test for heteroskedastisitet i Appendix, A.3). Vi benytter derfor robuste standardavvik for å håndtere dette problemet. I tillegg har vi valgt å clustre selskapene med selskapsnavn, ettersom restleddene for en bedrift over tid av stor sannsynlighet vil være korrelert. Ved å gjøre dette tillater vi at selskapet har seriekorrelasjon gjennom flere år.

7.2.2 Utbytte

I regresjon med utbytte som den avhengige variabel ønsker vi å se om det er noen sammenheng mellom utdelt utbytte og formuesskatt. Et av de mest benyttede argumentene for avvikling av formuesskatt er hvordan den medfører at bedriftseiere må vedta å dele ut utbytte for å betjene den. I et forsøk på å se på sammenhengen mellom formuesskatt og utbytte, har vi gjennomført regresjonene under.

Tabell 7.7: Regresjon med utbytte som avhengig variabel

	(1) OLS	(2) FE	(3) OLS	(4) FE
	Utbytte	Utbytte	Utbytte	Utbytte
Årsresultat	0,04 (0,02)	0,02 (0,02)	0,04 (0,02)	0,02 (0,02)
Formuesskatt	2,10** (0,75)	1,54 (0,98)		
Log Formuesskatt			13176,90* (6380,55)	6554,56 (6045,50)
Likviditetsgrad 1	-42,26* (18,44)	-42,77*** (11,79)	-54,20** (19,98)	-41,58*** (11,95)
Egenkapitalandel	-584,39* (263,22)	-1711,33** (606,97)	-513,24 (269,92)	-1633,88** (585,89)
Covid	-7985,20 (7745,13)		-7490,84 (7816,41)	
Konstant	48202* (18548)	121663** (36049)	-50717 (41538)	73742 (70395)
Observasjoner	419	419	419	419
Adjusted R^2	0,104	0,042	0,093	0,039

Standardfeil i parentes

* $p < 0,05$, ** $p < 0,01$, *** $p < 0,001$

I regresjon (1) benytter vi OLS og forsøker å undersøke sammenhengen mellom uttak av utbytte og størrelsen på formuesskatten. Av regresjonen (1) ser vi at koeffisienten årsresultat er positiv, men ikke signifikant. Vi kan derfor ikke anslå at det foreligger noen sammenheng mellom årsresultat og utbytte. Resultatet kan derfor tyde på at det er andre faktorer enn årsresultatet som avgjør utbetaling av utbytte. Koeffisienten til formuesskatt er positiv og signifikant på 5 prosent nivå. Vi kan derfor tolke denne for at det eksisterer en positiv sammenheng mellom formuesskatt og utdeling av utbytte. Derimot sier ikke analysen noe om hvilken vei dette forholdet går, og vi kan derfor ikke anslå om det er økning i formuesskatt som fører til høyere utbytte, eller om økt utbytte resulterer i økt formuesskatt. Eneste vi kan slå fast er at det er en signifikant positiv samvariasjon mellom formuesskatt og utbytte. Av regresjon (1) ser vi at nøkkeltallene likviditetsgrad 1 og egenkapitalandel har negative koeffisienter og er signifikante. Det vil si at vi kan tolke resultatet dithen at det eksisterer en negativ sammenheng mellom disse nøkkeltallene og utbyttet. Forklaringsvariabelen til modellen ligger på 10,4 prosent og indikerer at variablene inkludert i regresjonen forklarer 10,4 prosent av variasjonen i utbytte. Dette vil si at det er en god del andre faktorer utelatt fra vår analyse som kan forklare variasjonen i utbyttestørrelsen.

Regresjon (2) forsøker å se om det er noen sammenheng mellom utbytte og de uavhengige variablene når vi tar stilling til faste effekter for selskapet og tidsperioden. FE-metoden forsøker å se om selskapene tar ut mer i utbytte enn normalt, korrigert for tidstrender og selskapsspesifikke hendelser, når formuesskatten er på et høyere nivå enn vanlig. Her ser vi at de estimerte koeffisientene årsresultat og formuesskatt ikke er signifikante og vi kan derfor ikke tolke resultatet for at det finnes noen sammenheng mellom utbytte og disse variablene når vi tar hensyn til faste effekter. Koeffisientene til nøkkeltallene likviditetsgrad 1 og egenkapitalandel er negative og signifikante på 5 prosent nivå. Vi kan tolke dette for at det er en negativ sammenheng mellom utbytte og disse nøkkeltallene. Vi kan tolke koeffisienten til at en økning i likviditetsgrad 1 fører til en reduksjon i utbytte. Det samme gjelder for egenkapitalandelen. Derimot kan ikke analysen si noe om hvilken vei dette forholdet går, og det kan like godt være økning i utbytte som fører til nedgang i nøkkeltallene. Forklaringsvariabelen til modellen faller ytterligere og viser at kun 4,2 prosent av variablene inkludert i modellen kan forklare variasjonen i utbytte. OLS og FE skiller seg fra hverandre ved at FE utelater uobserverte effekter. OLS kan inneholde uobserverte effekter, og dersom disse er korrelert med en uavhengig variabel, kan en endring i den uavhengige variabelen føre til at en endring i både den uavhengige variabelen og den ikke-observerbare effekten inkluderes

i koeffisienten. Fra regresjon (2) kan vi derfor ikke konkludere med at det eksisterer en sammenheng mellom utbytte og formuesskatt.

Regresjon (1) og (2) tar forbehold om linearitet i parameterne. Som tidligere beskrevet ønsker vi å se på effekten av formuesskatt, dersom vi logtransformerer variabelen. På den måten skaper vi mer normalitet i variabelen, og utvalget kan bli mindre skjevt. Vi så effekten av dette i scatterplot mellom utbytte og formuesskatt i figur 7.1. Dette er derfor gjort i regresjon (3) og (4), og vi definerer variabelen som Log formuesskatt. Nå endres størrelsesordenen ved at vi ser på effekten av én prosents økning i formuesskatten. I regresjon (3), i likhet med regresjon (1), ser vi at det ikke er noen signifikant korrelasjon mellom utbytte og årsresultat. Vi kan derfor ikke anslå at det er en sammenheng mellom utbetaling av utbytte og størrelsen på årsresultatet. Dette kan blant annet komme av at det ikke er en selvfølge at selskapene deler ut utbytte selv om årsresultatet er positivt. I stedet kan disse pengene bli brukt til å reinvestere eller bygge opp egenkapitalen. Log formuesskatt er i likhet med formuesskatt positivt korrelert med utbytte. Signifikansnivået faller noe, og sammenhengen mellom utbytte og formuesskatt kan derfor tolkes for å falle noe når vi normalfordeler variabelen. Koeffisienten kan tolkes for at en økning i formuesskatt på én prosent, gitt at alle andre variabler holdes konstant, gir en økning i utbytte på 131 kroner. Likevel kan vi ikke si noe om denne positive korrelasjonen kommer av at formuesskatt fører til økt utbytte. Resultatet kan like så godt bygge opp under at økt utbytte medfører høyere formuesskatt. Vi får en signifikant negativ sammenheng mellom utbytte og likviditetsgrad 1, men ingen sammenheng mellom egenkapitalandelen og utbytte i regresjon (3). Endringen i utbytte kan forklares av de uavhengige variablene med 9,3 prosent. Dette er relativt lavt, og kan tolkes som at en god del av variasjonen i utbytte ikke forklares ved bruk av variablene vi bruker, men av andre faktorer. En annen årsak til lav forklaringsvariabel er antall observasjoner i datasettet. Dersom datasettet hadde inneholdt flere observasjoner eller flere variabler, ville det vært større sannsynlighet for at forklaringsvariabelen ble høyere. Man skal derfor ikke se seg blind på denne variabelen, ettersom en større andel variabler ikke nødvendigvis representerer en mer fornuftig modell.

I regresjon (4) benytter vi både FE og formuesskatt på logaritmisk form. Av resultatet over ser vi at det kun er koeffisientene til likviditetsgrad 1 og egenkapital som kan tolkes for å være signifikant på 5 prosent nivå. Det innebærer at basert på denne modellen kan vi ikke se noen sammenheng mellom utbytte og formuesskatt. Forklaringsvariabelen er kun 3,9 prosent, som

indikerer at det i stor grad er andre variabler eller ikke-observerbare effekter som påvirker utbyttet.

I regresjonene over har vi forsøkt å se om det er noen sammenheng mellom formuesskatt og utbytte. Resultatet fra regresjonsanalysene med utbytte som avhengig variabel indikerer at det kun er bruk av OLS-metoden som viser en sammenheng mellom formuesskatten og utbytte. Her viser regresjonene en positiv samvariasjon mellom formuesskatt og utbytte. Analysen tester ikke årsaks-virkningsforholdet, og vi kan derfor ikke uttale oss om det er formuesskatt som fører til økt utbytte, eller om det er utbytte som utløser høyere formuesskatt. Derimot er ikke nødvendigvis OLS-metoden en god modell for datasettet vi benytter i regresjonen. OLS tar ikke stilling til at vi sitter på paneldata, og modellen ignorerer individuelle spesifikke effekter og andre tidstrender utenom Covid. Dette kan være hendelser vi ikke har oversikt over, som fører til at endringer i y ikke kan forklares av de uavhengige variablene. For vårt paneldatasett kan dette være typiske hendelser for hvert enkelt selskap vi ikke har oversikt over eller tidstrender som vi ikke kontrollerer for. Det er ikke utenkelig at det er andre faktorer som er med på å påvirke utbyttet, og bruk av FE-modell kan derfor være mer tilpasset datasettet. Ved bruk av FE-metoden finner vi ikke noen samvariasjon mellom formuesskatt og utdeling av utbytte. Forklaringsvariablene i regresjonene (2) og (4) er svært lav. Det kan derfor tenkes at det er andre årsaker som i stor grad påvirker utbetaling av utbytte.

Videre skal vi ta for oss nøkkeltallene likviditetsgrad 1, egenkapitalandel og gjeldsgrad som avhengige variabler og forsøke å se om vi finner noen samvariasjon mellom formuesskatt og selskapets finansielle posisjon.

7.2.3 Likviditetsgrad 1

I regresjon med likviditetsgrad 1 som avhengig variabel ønsker vi å se om vi kan finne noen sammenheng mellom likviditetsgraden og formuesskatt. Et av argumentene for å avvike formuesskatten bygger på at selskapenes økonomiske posisjon blir svekket og at selskapet opplever likviditetsproblemer. Likviditetsgrad 1 er et nøkkeltall som har til hensikt å si noe om selskapets likviditet, ved å se på omløpsmidler fordelt på kortsiktig gjeld. Dersom selskapene sitter med lav likviditetsgrad, kan de være nødt til å tære på anleggsmidler for å dekke den kortsiktige gjelden. Regresjonene under har derfor til hensikt å undersøke om vi finner noen sammenheng mellom formuesskatt til eier og selskapets likviditetsgrad 1. Ut fra tabell 7.4 har vi konkludert med å justere likviditetsgrad 1 for ekstremverdier. Fra tabellen har vi valgt å sette nederste verdi til 5.persentil og øverste til 95.persentil. Vi så at dette var nødvendig da vi utførte

regresjonene med likviditetsgrad 1 som avhengig variabel, ettersom regresjoner uten denne korrigeringen gav en negativ forklaringsvariabel ved bruk av FE-modellen.

Tabell 7.8: Regresjon med likviditetsgrad 1 som avhengig variabel

	(5) OLS	(6) FE	(7) OLS	(8) FE
	Likviditetsgrad 1	Likviditetsgrad 1	Likviditetsgrad 1	Likviditetsgrad 1
Årsresultat	-0,00 (0,00)	0,00 (0,00)	-0,00 (0,00)	0,00 (0,00)
Formuesskatt	0,001 (0,001)	0,001* (0,001)		
Log Formuesskatt			20,01* (8,40)	11,20* (5,00)
Utbytte	-0,0002* (0,0001)	-0,0000 (0,0000)	-0,0002* (0,0001)	-0,0000 (0,00)
Covid	9,60 (10,26)		7,19 (9,46)	
Konstant	31,59* (14,27)	28,00*** (6,35)	-123,49* (61,09)	-52,95 (41,89)
Observasjoner	419	419	419	419
Adjusted R^2	0,018	0,001	0,039	0,001

Standardfeil i parentes

* $p < 0,05$, ** $p < 0,01$, *** $p < 0,001$

Regresjon (5) og (7) bruker OLS-metoden, mens (6) og (8) benytter FE. I tillegg er formuesskatt logtransformert i regresjon (7) og (8). Resultatene fra regresjonen (5), (6), (7) og (8) viser at vi ikke kan fastslå at koeffisienten årsresultat er korrelert med likviditetsgrad 1, ettersom koeffisienten ikke er statistisk signifikant. Dette funnet er interessant ettersom en naturlig tolkning er at økt årsresultat fører til at selskapets likviditet styrkes ytterligere. Derimot kan en mulig forklaring til dette være at en økning i årsresultatet kan ses i sammenheng med økning i anleggsmidler og ikke i omløpsmidlene. I tillegg påvirkes likviditetsgrad 1 av

kortsiktig gjeld, og en økning i kortsiktig gjeld kan skje uavhengig av resultatet. Koeffisienten til formuesskatt i regresjon (5) er ikke signifikant på 5 prosent nivå og vi har derfor ikke noe funn som tilsier at det er noen samvariasjon mellom likviditetsgrad 1 og formuesskatt ved bruk av OLS-metoden og formuesskatt på vanlig form. I regresjon (5) ser vi at utbytte er negativt korrelert med likviditetsgrad 1, som kan tolkes for at en økning i en av disse variablene reduserer den andre. Vi kan ikke si noe om hvilken vei denne årsaks-virkningsammenhengen går. Forklaringsvariabelen til modellen er kun 1,8 prosent. Når vi kontrollerer for de faste effektene i regresjon (6) ser vi at vi får en positiv sammenheng mellom formuesskatt og likviditetsgrad 1. Det er lite logisk at økt formuesskatt fører til en økning i likviditetsgrad 1, men heller at en økning i likviditetsgrad 1 utløser høyere formuesskatt for eier. Forklaringsvariabelen faller og er nå kun 0,1 %. Det kan derfor antyde at formuesskatt i liten grad kan forklare endringer i likviditetsgrad 1.

I regresjon (7) og (8) er formuesskatt logtransformert. I regresjon (7) ser vi at ved å logtransformere formuesskatt så blir koeffisienten signifikant. Vi kan tolke koeffisienten til at én prosent økning i formuesskatt fører til en økning i likviditetsgrad 1 på 0,20. Derimot kan vi ikke si noe om hvilken vei dette forholdet går, men at korrelasjonen er positiv. Det vil si at når vi endrer variabelen til å bli mer normalisert, i tillegg til å fjerne ekstremverdier, får vi en positiv sammenheng mellom formuesskatt og likviditetsgrad 1. Det er lite logisk at økt formuesskatt fører til en økning i likviditetsgraden, men heller at økt likviditetsgrad fører til økt formuesskatt. Det kan derfor tenkes at vi har en årsaks-virkningssammenheng som går i motsatt retning, der sterkere likviditetsgrad 1 utløser en høyere formuesskatt for eiere, som følge av at selskapet er i en solid økonomisk posisjon. Denne motsatte årsaks-virkningsammenhengen er ikke noe vi tester for videre, og forblir kun en antagelse. Vi ser at forklaringsvariabelen i regresjon (7) er lav og kun 3,9 prosent av variasjonen i likviditetsgrad 1 kan forklares av variablene vi benytter i modellen. Derimot er dette den høyeste forklaringsvariabelen for regresjonene (5) til (8), som kan tyde på at variablene inkludert i denne type modellen gir en bedre fremstilling av situasjonen. Når vi tar hensyn til de faste effektene i regresjon (8) finner vi også en positiv sammenheng mellom formuesskatt og likviditetsgrad 1. Koeffisienten formuesskatt halveres og viser at effekten av sammenhengen blir noe mindre når vi korrigerer for faste effekter. Forklaringsvariabelen er i likhet med regresjon (6) bare 0,1 prosent. Ut fra denne analysen kan vi ikke si noe om kausalitet, men mistenker å ha en årsaks-virkningssammenheng som går i motsatt retning når vi får resultatene fra regresjon (7) med logtransformert formuesskatt. Funnene kan gi antydninger til at sterkere

likviditetsgrad 1 utløser en høyere formuesskatt for eiere, som følge av at selskapet er i en solid økonomisk posisjon.

7.2.4 Egenkapitalandel

I regresjonene med egenkapitalandel som avhengig variabel ønsker vi å undersøke om det eksisterer noen korrelasjon mellom formuesskatten og egenkapitalandelen. Selskapets egenkapitalandel kan si noe om selskapets soliditet, ved at selskaper med høy egenkapitalandel kan være mer rustet for dårligere tider. Av tabell 7.4 konkluderer vi med å fjerne ekstremverdier, ettersom disse kan føre til noe skjeve resultater. Spredningen er noe mindre for egenkapitalandelen og vi setter derfor minste verdi til 1.persentil høyeste til 99.persentil. Vi skal nå undersøke om vi finner noen sammenheng mellom formuesskatten og egenkapitalandelen.

Tabell 7.9: Regresjon med egenkapitalandel som avhengig variabel

	(9) OLS EK-andel	(10) FE EK-andel	(11) OLS EK-andel	(12) FE EK-andel
Årsresultat	0,00 (0,00)	0,00** (0,00)	0,00 (0,00)	0,00** (0,00)
Formuesskatt	0,0011*** (0,0003)	0,0005*** (0,0001)		
Log			8,06** (2,52)	1,39 (0,85)
Utbytte	-0,0001** (0,0000)	-0,0000*** (0,0000)	-0,0000* (0,0000)	-0,00*** (0,00)
Covid	-3,24 (1,70)		-3,37 (1,89)	
Konstant	53,91*** (3,60)	57,64*** (0,72)	-5,60 (20,90)	49,70*** (7,21)
Observasjoner	419	419	419	419
Adjusted R^2	0,159	0,071	0,145	0,043

Standardfeil i parentes

* $p < 0,05$, ** $p < 0,01$, *** $p < 0,001$

Regresjonene er i likhet med tidligere regresjoner utført fire ganger, der regresjon (9) og (11) benytter OLS-metoden, mens (10) og (12) bruker FE-metoden. I regresjon (11) og (12) er formuesskatt logtransformert. For regresjon (10) og (12) ser vi at det er en positiv korrelasjon mellom årsresultat og egenkapitalandelen, og koeffisienten er signifikant på 5 prosent nivå. Dette kan antyde at modellen ved bruk av faste selskaps- og tidseffekter fanger opp en positiv sammenheng mellom årsresultatet og egenkapitalandelen. Funnet kan enten tolkes for at økt årsresultat fører til styrket egenkapitalandel, eller at en økning i egenkapitalandelen fører til økt årsresultat. I både OLS-regresjonen (9) og (11) og FE-regresjonen (10) er det en positiv korrelasjon mellom egenkapitalandelen og formuesskatt. Forklaringsvariabelen for regresjon (9) viser at 15,9 prosent av variasjonen i egenkapitalandelen kan forklares av variablene inkludert i modellen. Dette indikerer at variabler vi ikke har inkludert i modellen kan ha større betydning på egenkapitalandelen. I regresjon (10) forsøker vi å undersøke om selskapenes egenkapitalandel øker mer enn normalt når formuesskatten er større enn den vanligvis er. Koeffisienten til formuesskatt viser at det er en positiv samvariasjon mellom variabelen og egenkapitalandelen. Vi vet ikke om det er formuesskatt som fører til styrket egenkapitalandel, eller om høy egenkapitalandel utløser høyere formuesskatt. En naturlig tolkning er at regresjonen vi har oppstilt presenterer en motsatt årsak-virkningssammenheng, der formuesskatten i seg selv ikke styrker egenkapitalandelen, men heller at selskaper med høy egenkapital utløser høyere formuesskatt for eiere. Resultatene er konsistente med en slik antakelse om kausalitet, men samtidig ikke noe vi påviser i analysen.

I regresjon (11) er formuesskatt logtransformert, og én prosent økning i formuesskatten kan tolkes for å ha en positiv korrelasjon med egenkapitalandelen. Vi ser at koeffisienten til log formuesskatt, i likhet med formuesskatt, er signifikant, men på et lavere nivå. Forklaringsvariabelen til modellen faller til 14,5 prosent. Når vi ser på de faste effektene i regresjon (12), kombinert med logtransformert formuesskatt, kan vi ikke lenger anslå at det foreligger en korrelasjon mellom formuesskatt og egenkapitalandelen. Felles for alle regresjonene med egenkapitalandel som avhengig variabel er at det er en negativ korrelasjon mellom egenkapitalandelen og utbytte. Derimot er størrelsen liten, som kan antyde at effekten er liten.

Av regresjonene med egenkapitalandel som avhengig variabelen der vi forsøker å se om det eksisterer noen samvariasjon mellom formuesskatt og egenkapitalandelen, kommer vi frem til at korrelasjonen er positiv og signifikant i tre av fire regresjoner. Vi kan ikke si noe om hvilken

retning dette forholdet går, men en naturlig tolkning er at forholdet er av en motsatt årsaks-virkningssammenheng, der solide bedrifter i større grad utløser formuesskatt for eier. Analysen går ikke nærmere inn på denne mulige årsaks-virkningssammenhengen som eventuelt går i motsatt retning, og vil derfor kun være en antagelse fra vår side.

7.2.5 Gjeldsgrad

I regresjonene med gjeldsgrad som avhengig variabel ønsker vi å se om vi finner noen sammenheng mellom formuesskatt og gjeldsgrad. Gjeldsgrad viser i hvilken grad selskapet benytter gjeld sammenlignet med egenkapital til å finansiere eiendelen sine. En eier som blir satt i høy formuesskatteposisjon som følge av selskapets verdi, kan være nødt til å ta ut utbytte fra selskapet for å dekke skatten. Dersom selskapene går med underskudd, kan det være nødvendig for disse å ta opp lån for å dele utbytte til eierne. Vi kan derfor ha en forventning om at økt formuesskatt fører til økt gjeldsgrad. I regresjonene under ønsker vi å undersøke denne sammenhengen. Også i disse regresjonene har vi fjernet ekstremverdier. Her har vi satt laveste verdi til 1.persentil og høyeste til 99.persentil. Dette er en vurdering vi har gjort ut fra tabell 7.4. På den måten unngår vi at ekstremverdier får for store utslag.

Tabell 7.10: Regresjon med gjeldsgrad som avhengig variabel

	(13) OLS Gjgrad	(14) FE Gjgrad	(15) OLS Gjgrad	(16) FE Gjgrad
Årsresultat	-0,00 (0,00)	-0,00 (0,00)	-0,00 (0,00)	-0,00 (0,00)
Formuesskatt	-0,00** (0,00)	-0,00** (0,00)		
Log Formuesskatt			-0,28* (0,12)	-0,14* (0,07)
Utbytte	0,00* (0,00)	0,00* (0,00)	0,00* (0,00)	0,00* (0,00)
Covid	0,10 (0,10)		0,11 (0,11)	
Konstant	1,37*** (0,19)	1,40*** (0,09)	3,47** (1,06)	2,28*** (0,58)
Observasjoner	419	419	419	419
Adjusted R^2	0,066	0,045	0,067	0,019

Standardfeil i parentes

* $p < 0,05$, ** $p < 0,01$, *** $p < 0,001$

Regresjonene er i likhet med tidligere regresjoner utført fire ganger, der regresjon (13) og (15) benytter OLS-metoden, mens (14) og (16) bruker FE-metoden. I regresjon (15) og (16) er variabelen formuesskatt logtransformert. Regresjonsanalysen med gjeldsgrad som avhengig variabel viser at ingen av koeffisientene til variabelen årsresultat er signifikante. Vi kan derfor ikke anslå at det eksisterer noen korrelasjon mellom årsresultat og gjeldsgraden til et selskap. Regresjon (13) benytter OLS-metoden og viser at det er en negativ korrelasjon mellom formuesskatt og gjeldsgrad. Koeffisienten er signifikant, men derimot svært liten, og en endring i formuesskatt eller gjeldsgrad kan anses å ha en lav effekt på den andre. Vi vet heller ikke noe om det er økning i formuesskatt som reduserer gjeldsgraden, eller om økt gjeldsgrad reduserer formuesskatten. En naturlig tolkning vil være at økt gjeldsgrad reduserer formuesskatten. Selskaper som besitter med en høyere andel gjeld kan oppnå en lavere skattemessig verdi, som igjen utløser lavere formuesskatt for eier. I regresjon (14) benytter vi FE og tar hensyn til tidstrender og selskapsspesifikke hendelser. Her ser vi at koeffisienten til formuesskatt fortsatt holder seg negativ og signifikant. Resultatene tyder på at det er en negativ korrelasjon mellom formuesskatt og gjeldsgrad når vi korrigerer for faste effekter i selskapet og tidsperioden.

I regresjon (15) logtransformerer vi variabelen formuesskatt og vi kan fortsatt anslå at det foreligger en negativ samvariasjon mellom formuesskatt og den avhengige variabelen. Ved å logtransformere variabelen får vi et nivå lavere signifikant verdi, men forklaringsvariabelen holder seg omtrent helt lik. Når vi tar hensyn til de faste effektene i regresjon (16) i tillegg til å logtransformere formuesskatt, får vi fortsatt en signifikant koeffisient for formuesskatt. Denne faller noe sammenlignet med bruk av OLS-metoden, men forklaringsvariabelen viser den største endringen. Den er nå kun 1,9 prosent. Felles for alle regresjonene med gjeldsgrad som avhengig variabel er at vi får en positiv sammenheng mellom gjeldsgrad og utbytte. Koeffisienten er svært lav, og korrelasjonen kan derfor anslås å ha liten effekt.

I likhet med regresjonene der likviditetsgrad 1 og egenkapital ble brukt som avhengig variabel, kan det tenkes at vi i regresjonene med gjeldsgrad som avhengig variabel også her sitter på en motsatt årsaks-virkningssammenheng der formuesskatten ikke reduserer gjeldsgraden, men heller at selskaper med høy gjeldsgrad utløser en lavere formuesskatt for eier. Resultatene kan være konsistente med en slik antakelse om kausalitet, men dette er ikke noe vi påviser. I alle regresjonene med gjeldsgrad som avhengig variabel er utbytte og gjeldsgrad positivt korrelert. Oppsummert kan vi konkludere med at det er en rekke andre faktorer som påvirker gjeldsgraden enn variablene vi har inkludert i regresjonene.

7.3 Drøfting og konklusjon av regresjonsanalysene basert på nøkkeltall

Frem til nå har vi forsøkt å undersøke om det er noen sammenheng mellom formuesskatten og selskapenes finansielle situasjon ved å foreta regresjonsanalyser med nøkkeltallene likviditetsgrad 1, egenkapitalandel og gjeldsgrad som avhengige variabler. Analysene finner en positiv korrelasjon mellom likviditetsgrad 1 og formuesskatt i tre av fire regresjoner. Når vi ser på egenkapitalandel som avhengig variabel finner vi en positiv korrelasjon med formuesskatt i tre av fire regresjoner. I regresjonene med gjeldsgrad som avhengig variabel kom vi frem til at det var en negativ korrelasjon mellom gjeldsgrad og formuesskatt i alle regresjonene. Analysen sier ingenting om kausalitet, og vi kan derfor ikke si noe om hvilken vei dette årsaks-virkningsforholdet går. Derimot vil det være naturlig å tolke resultatet for at solide nøkkeltall for en bedrift slår ut i høyere formuesskatt for eier av bedriften. Dette virker mer logisk enn at formuesskatten i seg selv slår ut i mer solide nøkkeltall. Vi tolker derfor resultatene for å være konsistente med en slik antakelse om kausalitet, men dette er ikke noe vi påviser. Dette samsvarer med tidligere funn fra Sakkestad og Skarsgaard (2013) og Apeland og Eilertsen (2020), som viser at det er de mest solide bedriftene som utløser formuesskatt for eiere.

Analysen over er basert på en blanding av selskaper. Flere av selskapene vi studerer er eid av holdingselskaper, som igjen er eid av en personlig aksjonær. Selskapene med den operasjonelle driften vil i stor grad dele ut utbytte til holdingselskapene og ikke direkte til eier, dersom det er slik selskapsstrukturen er lagt opp. Det er derfor ikke garantert at disse utbyttene blir brukt til å dekke skatten, men kan brukes til å bygge opp holdingselskapene.

8. Avslutning

8.1 Konklusjon

I denne masterutredningen har vi forsøkt å kartlegge eiere av familiebedrifter sin opplevelse av formuesskatt. I tillegg har vi ved bruk av regresjonsanalyser undersøkt om det finnes noen samvariasjon mellom formuesskatt og selskapenes finansielle posisjon. Bakgrunnen for oppgaven er den pågående debatten rundt formuesskatt og den økende trenden av formuende utflyttere fra Norge. Resultatene fra undersøkelsen som ble sendt til et utvalg av Norges mest formuende personer viser at eierne opplever at selskapene tappes for likviditet, samt at skatten oppleves som et hinder for investeringer i selskapet. I tillegg viser analysen at flere nordmenn vurderer flytting som følge av skattetrykket som kommer med formuesskatten. Flere påpeker også at formuesskatten går ut over nysatsing og investering i ansatte, og at skatten i seg selv fører til økt stressnivå. Respondentene stiller seg kritisk til at politikerne ikke ser varsel av den pågående utflytterstrømmen fra Norge som følge av skatten. Et tydelig ønske fra bedriftseierne i undersøkelsen er å øke selskapsskatten til fordel for en avvikling av formuesskatten. Dette strider mot anbefalinger fra en rekke økonomer, som viser til at økt selskapsskatt kan være skadelig for næringslivet (Bjerksund, mfl. 2023). Et kritisk spørsmål knyttet til resultatet er om eierne opplever formuesskatten som en utfordring for driften av selskapet, eller om problematikken i større grad omhandler at personlig forbruk blir redusert som følge av skatten.

Utvalget i regresjonsanalysene består av selskaper der eieren er oppført på Kapital sin liste over Norges 400 rikeste, og skattemessig bosatt i Norge. Her analyserer vi totalt 57 selskaper over en periode på ni år. Vi har benyttet deskriptiv statistikk og regresjonsanalyser i forsøk på å besvare problemstillingene. Våre resultater finner at det er en positiv korrelasjon mellom formuesskatt og utbytte ved bruk av OLS-metoden. Derimot har vi ingen signifikant sammenheng mellom formuesskatt og utbytte når vi benytter FE-metoden. FE-metoden er mer tilpasset paneldatasett og vil derfor være en mer representativ modell for vårt datasett. Derimot har vi ikke data for alle selskapene over tidsperioden vi analyserer, som videre kan gjøre at FE ikke nødvendigvis er den beste modellen. I analysene med nøkkeltall som avhengig variabel forsøker vi å se om det finnes noen samvariasjon mellom disse og formuesskatt. Her kommer vi frem til at formuesskatt er positivt korrelert med likviditetsgrad 1 og egenkapitalandelen, men negativt korrelert med gjeldsgrad. Ut fra analysen har vi derfor ikke grunnlag for å si at det foreligger noen negativ sammenheng mellom formuesskatt og svekket finansiell posisjon. Funnene vil i større grad kunne tolkes for at formuesskatten treffer eiere av selskaper der den

finansielle situasjonen er god, noe som støtter opp om forskningen til Sakkestad og Skarsgaard (2013). Et argument som i stor grad trekkes frem i media er konsekvensene av at selskapene er nødt til å ta ut utbytte når årsresultatet er negativt. Likevel viser den deskriptive statistikken i vår analyse at kun 3,3 prosent av 419 observasjoner havner i en posisjon der de tar ut utbytte selv om årsresultatet er negativt.

8.2 Svakheter ved oppgaven

I denne delen presenterer vi svakheter ved oppgaven

8.2.1 Svakheter ved datasettet

Data benyttet i oppgaven er hentet fra Proff.no og Kapital sin lister over de 400 rikeste i Norge, og lagt inn i et Excel-dokument. Vi er ikke kjent med noen muligheter for konvertering av denne dataen til Excel. Dette gjør at den manuelle overføringen kan gi feil i innføring av tall ettersom vi ikke laster ned et ferdig datasett. Vi har gått over denne dataen flere ganger i form av stikkprøver for å kontrollere at vi har ført inn riktig tall, men utelukker ikke at det fremdeles kan eksistere feilføringer.

8.2.2 Beregning av formuesskatt

Formuesskatt utløst ved eierskap i bedrift baseres på skattemessig verdi av selskapet. Denne informasjonen er ikke offentlig tilgjengelig, og man må få innsikt i skattemeldingen til selskapet og den personlige aksjonæren for å få tilgang til disse tallene. Skattemessig formue kommer frem på side 4 av skattemelding til selskapene og i dialog med Skatteetaten fikk vi ikke tilgang til disse opplysningene, begrunnet med manglende kapasitet fra deres side. Vi valgte derfor å ta utgangspunkt i bedriftseiere som i hovedsak har majoriteten av sin formue allokert til én bedrift, og baserte selskapets skattemessige verdi på skattemessig formuesverdi til disse aktørene. Denne informasjonen er tilgjengelig på Kapital sin liste over de 400 rikeste i Norge.

I denne skattemessige formuesverdien vil det også forekomme andre formuesobjekter som eierne gjerne sitter på, slik som hus, båt og fritidsboliger. Ettersom vi i all hovedsak ser på personer med skattemessig formuesverdi mellom 0,5 milliarder til over én milliard, anser vi verdien av andre aktiva til å utgjøre en forholdsvis liten del av samlet formuen. Likevel kan det naturlig forekomme større avvik i utvalget. I tillegg har vi i størst mulig grad forsøkt å basere utvalget på bedriftseiere som ikke innehar større aksjeposter i andre selskaper. Til tross for dette vil det også forekomme tilfeller av folk i utvalget som står oppført med mindre

aksjeposter i andre selskaper. Av skattemessig formuesverdi beregner vi så formuesskatt utløst ved eierskap basert på de gjeldende satsene for de enkelte årene. Ettersom skattemessig formuesverdi til alle i utvalget nærmer seg rundt 1 mrd eller over dette, har vi ikke tatt hensyn til bunnfradrag, ettersom vi anser dette for å ha liten betydning i analysen.

8.2.3 Svakheter ved utvalget

Analysen er basert på Kapital sin liste over de 400 rikeste personene i Norge. Vi har gjennom denne listen gått igjennom alle aktørene og filtrert dem som innehar majoritetsandel i selskaper. Videre har vi undersøkt selskapet på Proff sin nettside. Vi har da sett oss nødt til å rense ut selskapene som har eiere som ikke inngår i familie, eller som ikke opplyser om hvem som er den egentlige eieren. Dette gjelder blant annet selskaper som igjen er eid av holdingselskaper som ikke er registrert i Norge. I tillegg har vi bare inkludert selskaper der vi sitter på regnskapsinformasjon og skattemessig formuesverdi for minst tre år. Gjennom denne utplukkingen sitter vi igjen med 57 selskaper basert på tidsperioden 2013 til 2021. Dette gir oss til sammen 419 observasjoner. Et slikt utvalg vil ikke være representativt for alle eiere av familiebedrifter som utløser formuesskatt, men er basert på selskapene til de aller rikeste bedriftseierne i Norge. Disse kan påvirkes av formuesskatten på en helt annen måte enn andre mindre familiebedrifter som sitter på færre ressurser til å betale denne skatten. Konklusjonen gjennom regresjonsanalysene er derfor ikke representativt for alle familieeide bedrifter.

Utvalget knyttet til spørreundersøkelsen er basert på Norges mest formuende personer. 52 personer deltok i denne undersøkelsen og vi kan derfor stille oss kritisk til om dette er representativt for alle eiere av familiebedrifter med formue over 100 millioner.

8.2.4 Bruk av nøkkeltall

I analysen benytter vi nøkkeltallene likviditetsgrad 1, egenkapitalandel og gjeldsgrad som mål på selskapets finansielle situasjon. Nøkkeltallene er ikke nødvendigvis en god indikator på selskapets soliditet og likviditet, og påvirkes av både teller og nevner. Derfor trenger ikke en økning i likviditetsgrad 1 nødvendigvis å komme fra økte omløpsmidler, men en reduksjon i gjeld. I tillegg varierer nøkkeltallene i stor grad mellom de ulike bransjene, og som vi ser har finans en langt høyere likviditetsgrad enn handel og industri. Man må derfor anvende nøkkeltallene på kritisk måte.

8.3 Tips til videre forskning

Den første delen av masterutredningen tar for seg familieeide bedrifter, der eierne er oppført på Kapital sin liste over de 400 rikeste i Norge. Dette støtter opp under at dette er svært solide bedrifter, der inntjeningen er høy. Utvalget vårt baserer seg på Norges mest formuende, og følgelig også personene som treffes hardest av formuesskatten. Det kunne derfor vært interessant å spisse forskningen mot små og mellomstore bedrifter der størrelsen og verdien til selskapet går under et visst nivå. Ved å begrense seg til dette utvalget vil man trolig kunne finne resultater som avviker med våres.

Debatten rundt formuesskatten har i det siste fått et oppsving etter flere nyheter om formuende mennesker som velger å bosette seg i utlandet. Her kunne det vært interessant å følge den økonomiske utviklingen til selskapene ettersom mange argumenter med at utflytting skyldes hensyn overfor sin egen bedrift. Om noen år kan det også være av interesse å se på hvor mange av utflytterne som flyttet ut innen 29. november 2022 som velger å flytte tilbake til Norge etter fem år. På den måten kan man prøve å se om det var den latente eierskatten som var årsaken til utflytting, sammenlignet med formuesskatten. Underveis i arbeidet har vi heller ikke kommet over forskning som forsøker å måle den samfunnsøkonomiske gevinsten av å ha et skattesystem med formueskatt sett i forhold til tapte skatteinntekter som følge av utflytting.

Litteraturliste

- Aaberge, R. Modalsli, J.H. Vestad, O.H. (2020). Ulikheten – betydelig større enn statistikken viser. *Statistisk sentralbyrå*, 2020(13). <https://www.ssb.no/inntekt-og-forbruk/artikler-og-publikasjoner/ulikheten-betydelig-storre-enn-statistikken-viser>
- Aksjeloven (1997). *Lov om aksjeselskaper*. (Lov-1997-06-13-44). Lovdata.
- Alstadsæter, A. Kopczuk, W. og Telle, K. (2013). Are Closely Held Firms Tax Shelters? *Statistisk Sentralbyrå 2013*, 764, 17-18. https://www.ssb.no/en/forskning/discussion-papers/_attachment/147359?_ts=14231fd6f50
- Apeland, A.M. og Eilertsen, S. (2020). *Formuesskattens virkninger på selskapets finansielle situasjon* (Masteroppgave). Bergen, Norges Handelshøyskole.
- Berzins, J. Böhren, Ø. Stacescu, B. (2022). Illiquid Owners and Firm Behavior: Financial and Real Effects of the Personal Wealth Tax on Private Firms. *Finance Workingpaper 2022*, 646, 1-8
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3475412
- Birknes, S. og Lilland, O.G. (2018). *Formuesskatt på børsnoterte aksjer: Analyse av verdsettelsesgrunnlaget for børsnoterte og ikke-børsnoterte aksjer* [Masteroppgave]. Bergen, Norges Handelshøyskole
- Bjerksund, P. og Schjelderup, G. (2021a). Er den norske aksjonærbeskatningen nøytral? *Samfunnsøkonomen* 35 (4), 43-52.
<https://www.samfunnsokonomen.no/asset/2021/Samf-2021-04.pdf>
- Bjerksund, P. og Schjelderup, G. (2021b). Investors assets valuation under a wealth tax and capital income tax. *International Tax and Public Finance* 2022, 29, 873-889.
<https://link.springer.com/content/pdf/10.1007/s10797-021-09691-0.pdf?pdf=button>
- Bjerksund, P. Schelderup, G. og Zoutman, F. (2023). Skatteutvalget og skatt på kapitalinntekter. *Samfunnsøkonomen* 37 (2), 5-13.
<https://www.samfunnsokonomen.no/asset/Utgaver/2023/02/Samf-2023-02.pdf>
- Bjørneby, M. (2022). Hvordan virker formuesskatten? *Samfunnsøkonomen* 36 (2), 11-24
<https://www.samfunnsokonomen.no/asset/Utgaver/2022/02/Samf-2022-02.pdf>
- Braut, G.S. og Dahlum, S. (2023). Regresjonsanalyse. *Store Norske Leksikon*.
<https://snl.no/regresjonsanalyse>
- Brülhart, M. Gruber, J. Krapf, M. og Schmidheiny, K. (2019). Behavioral Responses to Wealth Taxes: Evidence from Switzerland. *American Economic Journal: Economic Policy* 2022, 14(4), 111-150.
<http://www.hec.unil.ch/mbrulhar/papers/wealthtax.pdf>

- Bucovetsky, S (1991). Asymmetric tax competition. *Journal of Urban Economics* 1999, 30 (2), 167-181. Hentet fra <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/0094119091900345>
- Cappelen Damm (2023). *Mangfold*, Sammendrag kapittel 2. <https://mangfold.cappelendamm.no/vgsamf/tekst.html?tid=1006552>
- Clemet, K. (2021). Hva skjønner egentlig SV? *Civita*. <https://civita.no/blogg/hva-skjonner-egentlig-sv/>
- Dagsavisen. (2022, 7.des). Rike nordmenn på flyttefot koster Norge en halv milliard kroner i skatteinntekter. <https://www.dagsavisen.no/nyheter/innenriks/2022/12/07/rike-nordmenn-pa-flyttefot-koster-norge-en-halv-milliard-kroner-i-skatteinntekter/>
- DS4PS (2023). *Fixed Effects*. <https://ds4ps.org/PROG-EVAL-III/FixedEffects.html>
- Fallan, L. (2002). *Skatteplanlegging. Økonomisk teori møter skattejussen*. (1.utg). Trondheim: Gyldendal
- Fasting, M. (2017). Formuesskatten åpner for utenlandske eiere. *Civita*. <https://civita.no/okonomi/formuesskatten-apner-for-utenlandske-eiere/>
- Fiken (2023). *Hva er fritaksmetoden?* <https://fiken.no/forklarer/fritaksmetoden>
- Finansdepartementet. (2020). *Skriftleg spørsmål fra Ingrid Heggø (A) til finansministeren*. Dokument nr. 15:2693 (2019-2020). <https://www.stortinget.no/globalassets/pdf/dokumentserien/2019-2020/dok15-201920-2693-vedlegg.pdf>
- Finanssenteret. (2023). *Heteroskedastisitet Definisjon: Enkel betydning og typer forklart*. <https://www.finanssenteret.as/heteroskedastisitet-definisjon-enkel-betydning-og-typer-forklart/>
- Furuseth, T. (2023). *Dette er satsene for verdsettelsesrabatt*. DNB. <https://www.dnb.no/dnbnyheter/no/bors-og-marked/hva-er-satsene-for-verdsettelsesrabatt>
- Gjems-Onstad, O. (2019). Norge har verdens hardeste formuesskatt. *Dagens Næringsliv*. <https://www.dn.no/innlegg/skatt/formuesskatt/investeringer/norge-har-verdens-hardeste-formuesskatt/2-1-637067>
- Hellevik, O. (2015). *Spørreundersøkelser*. Forskningsetikk. <https://www.forskningsetikk.no/ressurser/fbib/metoder/sporreundersokelser/>

- Hemel, D. (2019). Taxing wealth in an uncertain world. *National Tax Association* 2019, 72(4), 755-776. Hentet fra https://chicagounbound.uchicago.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2228&context=public_law_and_legal_theory
- Jakobsen, K. Jakobsen, K. Kleven, H. og Zucman, G. (2020). Wealth Taxation and Wealth Accumulation: Theory and Evidence from Denmark. *The Quarterly Journal of Economics* 2020, 135(1), 329-388. Hentet fra <https://academic.oup.com/qje/article/135/1/329/5584349>
- Jensen, M.H. (2023, 12.jan). *15 år siden Sverige avskaffet formuesskatt: - Lykkes*. Skattebetalerforeningen. <https://www.skatt.no/2023/01/10/15-ar-siden-sverige-avskaffet-formuesskatten-lykkes/>
- Kaiser, M. (2015) *Kvantitativ metode*. Forskningsetikk. <https://www.forskningsetikk.no/ressurser/fbib/metoder/kvantitativ-metode/>
- Kapital. (2023). Stadig flere milliardærer. <https://www.kapital.no/reportasjer/naeringsliv/2020/09/24/7565786/stadig-flere-blant-norges-400-rikeste-er-milliardaerer>
- Knutsen, E. (2020). 10 grunner til at formuesskatten må bestå. *E24*. <https://e24.no/norsk-ekonomi/i/pALQbE/10-grunner-til-at-formuesskatten-maa-bestaa>
- Nettavisen. (2023). Rekordhøye skatteinntekter i Norge i fjor. <https://www.nettavisen.no/nyheter/innenriks/rekordhoye-skatteinntekter-i-norge-i-fjor/s/12-95-3424349211>
- NHO. (2017). Undersøkelse: Formuesskatt viktig for bedriftseiere. <https://www.nho.no/tema/skatter-og-avgifter/artikler/undersokelse-formuesskatt-viktig-for-bedriftseierne/>
- NHO. (2023a). Selskapsskatt. *Fagartikkel*. <https://www.nho.no/tema/skatter-og-avgifter/artikler/selskapsskatt/>
- NHO. (2023b). Formuesskatten - hva er galt med den? *Fagartikkel*. <https://www.nho.no/tema/skatter-og-avgifter/artikler/formuesskatt/>
- NHOs Eierforum. (2012). Privat eierskapsberetning. <https://www.menon.no/wp-content/uploads/04privat-eierskapsberetning.pdf>
- Norsk Industri (2021). Ny, kraftig økning av skatten på arbeidende kapital. <https://www.norskindustri.no/dette-jobber-vi-med/okonomi/statsbudsjettet/ny-kraftig-okning-av-skatten-pa-arbeidende-kapital/>

- NOU 1989: 14. (1989). *Bedrifts- og kapitalbeskatningen - En skisse til reform*. Oslo: Finansdepartementet.
<https://www.regjeringen.no/contentassets/0042aa1bf6c3400c85488fedc7cd1281/no/pdfs/nou198919890014000dddpdfs.pdf>
- NOU 1991: 17. (1991). *Bedrifts- og kapitalbeskatningen. Beskatning av formue*. Oslo: Finans- og tolldepartementet. https://www.nb.no/items/URN:NBN:no-nb_digibok_2007112800051
- NOU 2003: 9. (2003). *Skatteutvalget - Forslag til endringer i skattesystemet*. Oslo: Finansdepartementet.
<https://www.regjeringen.no/contentassets/2c44b86b65544e05942ff7ad73fab937/no/pdfs/nou200320030009000dddpdfs.pdf>
- NOU 2014: 13 (2014). *Kapitalbeskatning i en internasjonal økonomi*. Oslo: Finansdepartementet.
<https://www.regjeringen.no/contentassets/bbd29ff81485402681c6e6ea46655fae/no/pdfs/nou201420140013000dddpdfs.pdf>
- NOU 2018: 5. (2018). *Kapital i omstillingens tid - Næringslivets tilgang på kapital*. Oslo: Nærings- og fiskeridepartementet.
<https://www.regjeringen.no/contentassets/62f6dd4e0274432da6475e53f4b14d44/no/pdfs/nou201820180005000dddpdfs.pdf>
- NOU 2019:16. (2019). *Skattlegging av vannkraftverk*. Oslo: Finansdepartementet.
<https://www.regjeringen.no/contentassets/150e7a43e786456cab856213b03985ea/no/pdfs/nou201920190016000dddpdfs.pdf>
- NOU 2022:20. (2022). *Et helhetlig skattesystem*. Oslo: Finansdepartementet.
<https://www.regjeringen.no/contentassets/2dcc57a783cc4403bbdb48558514dc38/no/pdfs/nou202220220020000dddpdfs.pdf>
- NRK (2023, 21. mars). *Hvorfor reiser «rikingene» til Sveits?* [Debatten]. Hentet fra <https://tv.nrk.no/serie/debatten/202303/NNFA51032123/avspiller>
- NRK (2023, 20. april). *«Skatteflyktingene» utfordrer regjeringen*. [Debatten]. Hentet fra <https://tv.nrk.no/serie/debatten/202304/NNFA51042023/avspiller>
- Nygaard, M. (2023). En av «de rike» som skal tas, meg? Virkelig? *Dagens Næringsliv*. <https://www.dn.no/innlegg/skatt/formuesskatt/utbytteskatt/en-av-de-rike-som-skal-tas-jeg-virkelig/2-1-1422651>

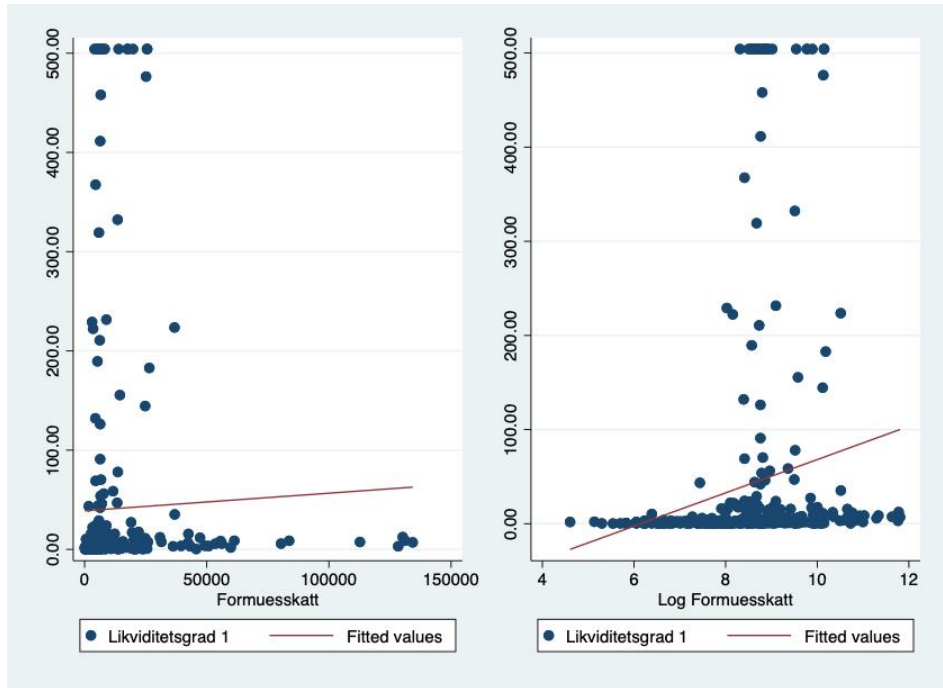
- OECD (2018). The Role and Design of Net Wealth in the OECD. *OECD Tax Policy Studies*, No 26. <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/9789264290303-en.pdf?expires=1685284494&id=id&accname=ocid177625&checksum=F91341279899CEA4E38DB4B8A5708D85>
- Prop. 53 LS (2019-2020). *Endringer i skatteloven og skattebetalingsloven mv. (økonomiske tiltak i møte med virusutbruddet)*. Finansdepartementet.
<https://www.regjeringen.no/no/dokumenter/prop.-53-ls-20192020/id2693424/?ch=1>
- Prop. 2 L (2016-2017). *Endring i skattebetalingsloven (utsatt betaling av formuesskatt)*. Finansdepartementet.
<https://www.regjeringen.no/no/dokumenter/prop.-2-l-20162017/id2513841/>
- Rydne, N (2021). Oljefondssjefen om 100 prosent arveavgift: – Mener det fortsatt, sterkere enn noensinne. *E24*. <https://e24.no/norsk-oekonomi/i/mrVdmq/oljefondssjefen-om-100-prosent-arveavgift-mener-det-fortsatt-sterkere-enn-noensinne>
- Rødt. (2023). Arveavgift. <https://roedt.no/arveavgift>
- Sakkestad, M. og Skarsgaard, K.K (2013). *Den norske formuesskatten* [Masteroppgave]. Bergen: Norges Handelshøyskole
- Sander, K. (2023, 22.jan). *Univariat analyse og deskriptiv statistikk*. eStudie.
<https://estudie.no/beskrivelse-utvalget/>
- Scheuer, F. og Slemrod, J. (2021). Taxing our Wealth. *Journal of Economic Perspectives* 2021, 35(1), 207-230. <https://pubs.aeaweb.org/doi/pdfplus/10.1257/jep.35.1.207>
- Seim, D. (2017). Behavioral Responses to Wealth Taxes: Evidence from Sweden. *American Economic Journal: Economic Policy* 2017, 9(4), 395-421.
<https://pubs.aeaweb.org/doi/pdfplus/10.1257/pol.20150290>
- Skatteetaten. (2021). Skatte-ABC.
https://www.skatteetaten.no/globalassets/rechtskilder/handboker/skatte-abc/skatte-abc_2021.pdf
- Skatteetaten. (2023a). Skatteplikt i Norge.
<https://www.skatteetaten.no/person/skatt/hjelp-til-riktig-skatt/utland/flyttet-til-eller-fra-Norge/>
- Skatteetaten. (2023b) Redusert kildeskatt på aksjeutbytte for utenlandske investorer.
<https://www.skatteetaten.no/person/skatt/hjelp-til-riktig-skatt/aksjer-og-verdipapirer/om/reduert-kildeskatt-pa-aksjeutbytte/>
- Skatteetaten. (2023c). Dette må du skatte av i Norge.
<https://www.skatteetaten.no/person/utenlandsk/skal-du-arbeide-i-norge/skattemeldingen/dette-ma-du-skatte-av-i-norge/>

- Skatteetaten. (2023d). Aksjonærmodellen. <https://www.skatteetaten.no/person/skatt/hjelp-til-riktig-skatt/aksjer-og-verdipapirer/om/aksjonarmodellen/>
- Skatteetaten. (2023e). Formuesskatten og verdsettingsregler. <https://www.skatteetaten.no/satser/formuesskatt/>
- Skatteetaten. (2023f). Arveavgiften er fjernet. <https://www.skatteetaten.no/person/skatt/hjelp-til-riktig-skatt/gave-og-arv/arveavgift-er-fjernet/>
- Skatteloven. (1999). *Lov om skatt av formue og inntekt*. (LOV-1999-03-26-14). Lovdata.
- Statistisk sentralbyrå. (2015). Lavere selskapsskatt kan gi positive velferdseffekter. Hentet fra <https://www.ssb.no/forskning/offentlig-okonomi/skatt/lavere-selskapsskatt-kan-gi-positive-velferdseffekter>
- Statology. (2020). How to test multicollinearity in Stata. <https://www.statology.org/multicollinearity-stata/>
- Støren, B.N. (2019). Skattleggingens filosofi. *Agenda magasin*. <https://agendamagasin.no/anmeldelser/skattleggingens-filosofi/>
- Tenden Advokatfirma (2021). Blir arveavgiften innført på nytt? Hentet fra <https://tendenadvokat.no/aktuelt/blir-arveavgiften-innført-på-nytt>
- Thomassen, Ø. (2021). Formuesskatten er ingen “gave til utenlandske investorer”. *Dagens Næringsliv*. <https://www.dn.no/kronikk/skatt/formuesskatt/statsbudsjettet-2022/kronikk-formuesskatten-er-ingen-gave-til-utenlandske-investorer/2-1-1096069>
- Thoresen, T. Bø, E. Fjærli, E. Halvorsen, E. (2010) Skattereformen 2006 – har skattesystemet blitt mer omfordelende? *Statistisk sentralbyrå*. https://www.regjeringen.no/globalassets/upload/fin/vedlegg/sl/skattereform/fordeling.pdf?fbclid=IwAR3zsNGBSnuWRtIjdzVmG1hDnkQbVcATyABQEnWW2eFApkIxLHP_L3EALrQ
- Valderhuag, R. Bach, D. Solheimsnes, P.A. Thoresen, F. Ro, H.J.M. (2022, 29.nov). 41 rikinger utflyttet på to år – disse kommunene berøres. *E24*. <https://e24.no/norsk-oekonomi/i/abJ8IO/41-rikinger-utflyttet-paa-to-aar-disse-kommunene-beroeres>
- XLSTAT. (2023). Ordinary Least Squares Regression. <https://www.xlstat.com/en/solutions/features/ordinary-least-squares-regression-ols>

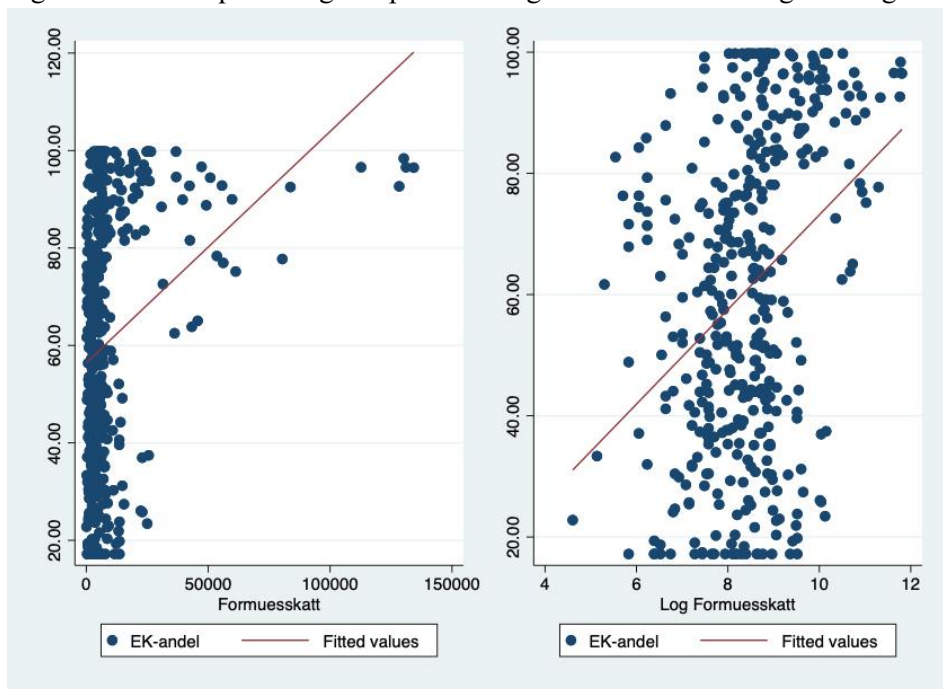
Appendix

A.1 Scatterplots

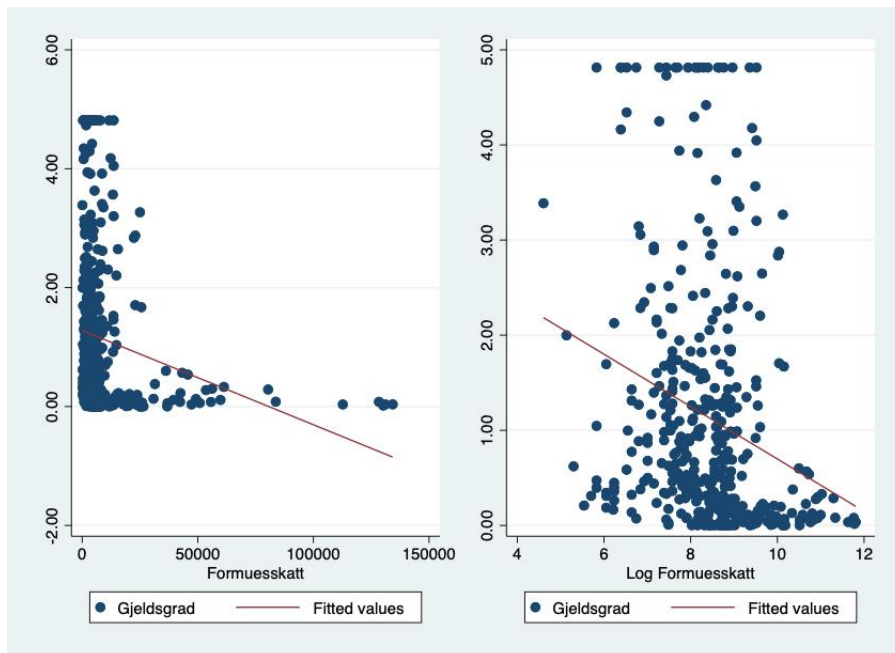
Figur A.1: Scatterplot av likviditetsgrad 1 og formuesskatt med og uten logtransformering



Figur A.2: Scatterplot av egenkapitalandel og formuesskatt med og uten logtransformering



Figur A.3: Scatterplott av gjeldsgrad og formuesskatt med og uten logtransformering



A.2 Hausmann test

Figur A.4: Hausmann test, test for om vi skal bruke FE eller RE.

	Coefficients		(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) Std. err.
	(b) fe	(B) re		
Årsres	.0194977	.0316357	-.012138	.0028208
Formuesskatt	-.3862615	.7120138	-1.098275	.4124951
Likv1	-.0625874	-.0339916	-.0285958	.0726588
EKandel	-1701.234	-718.4505	-982.7837	447.5308
Gjgrad	-1366.798	-1760.131	393.3329	849.6175

b = Consistent under H₀ and H_a; obtained from `xtreg`.
 B = Inconsistent under H_a, efficient under H₀; obtained from `xtreg`.

Test of H₀: Difference in coefficients not systematic

$$\begin{aligned} \text{chi2}(4) &= (b-B)'[(V_b-V_B)^{-1}](b-B) \\ &= 16.55 \end{aligned}$$

Prob > chi2 = 0.0024

(V_b-V_B is not positive definite)

Testen indikerer at FE er mest egnet for datasettet benyttet i regresjonene.

A.3 Heteroskedastisitet

Figur A.5: Test for heteroskedastisitet

. estat hettest

Breusch–Pagan/Cook–Weisberg test for heteroskedasticity
 Assumption: Normal error terms
 Variable: Fitted values of **Totutbytte**

H0: Constant variance

chi2(1) = **683.48**
 Prob > chi2 = **0.0000**

Testen viser at sannsynlighetsverdien for chi-square statistikk er mindre enn 0,05. Nullhypotesen om konstant varians avvises på 5 % signifikant nivå, som impliserer at det er tilstedeværelse av heteroskedasitet i variablene. Benytter derfor robust standard errors i regresjonene.

A.4 Selskapene

Liste A.6: Oversikt over selskapene benyttet i regresjonsanalysene

Alsaker Fjordbruk AS
 Erko Seafood AS
 Firda Seafood Group AS
 Fjordlaks AS
 Lingalaks AS
 Måsøval Fiskeoppdrett AS
 Nordlaks Oppdrett AS
 SinkaBerg- hansen AS
 Steinvik Fiskefarm AS
 Brødrene Ulvseth AS
 Dynea AS
 Gaustal Landhandleri AS
 GK Gruppen AS
 IKM Gruppen AS
 Kynningsrud AS
 Loe Rørprodukter AS
 Norsk Stål AS
 Risa AS
 Fritzøe Engros AS
 Ø M Fjeld AS
 Blivakker AS
 Megaflis AS
 Norrøna Sport AS
 Reitan AS
 RSA Bil Drammen
 Varner AS
 AS Holding AS
 Bera AS
 Dynea Industrier AS
 Snefonn AS
 Himi Invest AS
 LJM AS
 Midelfart Capital AS
 Meteva AS
 Must AS

Perestroika AS
 Periscopus AS
 Rannfrid Rasmussen AS
 Atlantis Vest AS
 OS Forvaltning AS
 Sayonara AS
 Raho AS
 Vicama AS
 AB Invest A/S
 Borgenhaug Gruppen AS
 CC Gruppen AS
 EGD Holding AS
 Fav Gruppen AS
 Greenwich Land Securities AS
 Løvenskiold-Vækerø AS
 Micasa AS
 Odfjell Eiendom AS
 Anders Opsahl Holding AS
 Steinar Moe Eiendom AS
 Stiansen Eiendom AS
 Tandberg Eiendom AS
 Th Ove Rammgate AS

A.5 Dofil gjennomsnittsverdier

```

**Do file, finne snittverdier og ekstreme observasjoner
import excel "/Users/MartineNaess/Desktop/Master/Selskaper strukturert
.xlsx", sheet("Finans(gj.sn)") firstrow
sum Formuesskatt, detail
clear
import excel "/Users/MartineNaess/Desktop/Master/Selskaper strukturert
.xlsx", sheet("Sjømat(gj.sn)") firstrow
sum Formuesskatt, detail
clear
import excel "/Users/MartineNaess/Desktop/Master/Selskaper strukturert
.xlsx", sheet("Industri(gj.sn)") firstrow
sum Formuesskatt, detail
clear
import excel "/Users/MartineNaess/Desktop/Master/Selskaper strukturert
.xlsx", sheet("Handel(gj.sn)") firstrow
sum Formuesskatt, detail
import excel "/Users/MartineNaess/Desktop/Master/Selskaper strukturert
.xlsx", sheet("Eiendom(gj.sn)") firstrow
clonevar formuesskatt_w=Formuesskatt
sum Formuesskatt, detail
  
```

A.6 Dofil regresjoner

```

clear
import excel "/Users/MartineNaess/Desktop/Master/Selskaper strukturert
.xlsx", sheet("P
> aneldata4") firstrow
*** Klargjøre for paneldata
egen Selskap1=group(Selskap)
  
```

```

*** Lage Paneldata
xtset Selskap1 År
*** Omgjøre formuesskatt til ln format
gen Formuesskatt1=ln(Formuesskatt)

*** lage dummy
gen Covid = 1 if År >=2020
replace Covid = 0 if År>=2021
replace Covid = 0 if År<=2019

***fjerne ekstremverdier
clonevar likv1_w=Likv1
sum likv1_w, detail
replace likv1_w = r(p95) if likv1_w >= r(p95)
replace likv1_w = r(p5) if likv1_w <= r(p5)

set more off
clonevar EKandel_w=EKandel
sum EKandel_w, detail
replace EKandel_w = r(p99) if EKandel_w >= r(p99)
replace EKandel_w = r(p1) if EKandel_w <= r(p1)

set more off
clonevar Gjgrad_w= Gjgrad
sum Gjgrad_w, detail
replace Gjgrad_w = r(p99) if Gjgrad_w>=r(p99)
replace Gjgrad_w=r(p1) if Gjgrad_w<=r(p1)

set more off
clonevar Formuesskatt_w= Formuesskatt
sum Formuesskatt_w, detail
replace Formuesskatt_w = r(p99) if Formuesskatt_w>=r(p99)
replace Formuesskatt_w = r(p1) if Formuesskatt_w<=r(p1)

*** Hausmann test - tester hvilken modell som er best av FE og RE
xtreg Totutbytte Årsres Formuesskatt Likv1 EKandel Gjgrad, fe
estimate store fe
xtreg Totutbytte Årsres Formuesskatt Likv1 EKandel Gjgrad, re
estimate store re
*** sette modellene opp mot hverandre
hausman fe re

*** regresjon for hettest
reg Totutbytte Årsres Formuesskatt likv1_w EKandel_w Gjgrad_w Covid
*** test for heteroskedasticity
estat hettest / finner heteroskedasticity. Benytter derfor robust
videre

*** reg Totutbytte m/dummy og nøkkeltall
reg Totutbytte Årsres Formuesskatt likv1_w EKandel_w Gjgrad_w Covid,
robust cluster(Selskap)
eststo regTotutb1
vif
*** får korrelasjon mellom EKandel og gjeldsgrad over 5. Ekskluderer
gjeldsgrad fra regresjonene med utbytte som avhengig variabel

*** reg Totutbytte m/dummy og nøkkeltall

```

```

reg Totutbytte Årsres Formuesskatt likv1_w EKandel_w Covid, robust
cluster(Selskap)
eststo regTotutb1
vif
xtreg Totutbytte Årsres Formuesskatt likv1_w EKandel_w, fe robust
cluster(Selskap)
eststo regTotutb2
reg Totutbytte Årsres Formuesskatt1 likv1_w EKandel_w Covid, robust
cluster(Selskap)
eststo regTotutb3
vif
xtreg Totutbytte Årsres Formuesskatt1 likv1_w EKandel_w, fe robust
cluster(Selskap)
eststo regTotutb4
esttab regTotutb1 regTotutb2 regTotutb3 regTotutb4, b(4) se label ar2
esttab regTotutb1 regTotutb2 regTotutb3 regTotutb4 using
regTotutbytte5.rtf, b(4) se label ar2

*** reg likv1_w m/tot.utbytte og dummy
reg likv1_w Årsres Formuesskatt_w Totutbytte Covid, robust
cluster(Selskap)
eststo reglikv1w1
vif
xtreg likv1_w Årsres Formuesskatt_w Totutbytte, fe robust
cluster(Selskap)
eststo reglikv1w2
reg likv1_w Årsres Formuesskatt1 Totutbytte Covid, robust
cluster(Selskap)
eststo regLikv_11
vif
xtreg likv1_w Årsres Formuesskatt1 Totutbytte, fe robust
cluster(Selskap)
eststo regLikv_12
esttab reglikv1w1 reglikv1w2 regLikv_11 regLikv_12, b(4) se label ar2
esttab reglikv1w1 reglikv1w2 regLikv_11 regLikv_12 using regLik12.rtf,
b(4) se label ar2

***regresjon EKandel_w m/tot.utbytte og dummy
reg EKandel_w Årsres Formuesskatt_w Totutbytte Covid, robust
cluster(Selskap)
eststo regEKandel_w1
vif
xtreg EKandel_w Årsres Formuesskatt_w Totutbytte, fe robust
cluster(Selskap)
eststo regEKandel_w2
reg EKandel_w Årsres Formuesskatt1 Totutbytte Covid, robust
cluster(Selskap)
eststo regEKandel_w3
vif
xtreg EKandel_w Årsres Formuesskatt1 Totutbytte, fe robust
cluster(Selskap)
eststo regEKandel_w4
esttab regEKandel_w1 regEKandel_w2 regEKandel_w3 regEKandel_w4, b(4) se
label ar2
esttab regEKandel_w1 regEKandel_w2 regEKandel_w3 regEKandel_w4 using
regEK15.rtf, b(4) se label ar2

```

```

*** regresjon Gjgrad_w m/dummy og Totutbytte
reg Gjgrad_w Årsres Formuesskatt_w Totutbytte Covid, robust
cluster(Selskap1)
eststo regGjgrad_w1
vif
xtreg Gjgrad_w Årsres Formuesskatt_w Totutbytte, fe robust
cluster(Selskap1)
eststo regGjgrad_w2
reg Gjgrad_w Årsres Formuesskatt1 Totutbytte Covid, robust
cluster(Selskap1)
eststo regGjgrad_w3
vif
xtreg Gjgrad_w Årsres Formuesskatt1 Totutbytte , fe robust
cluster(Selskap1)
eststo regGjgrad_w4
esttab regGjgrad_w1 regGjgrad_w2 regGjgrad_w3 regGjgrad_w4, b(4) se
label ar2
esttab regGjgrad_w1 regGjgrad_w2 regGjgrad_w3 regGjgrad_w4 using
regGjgrad_w42.rtf, b(2) se label ar2

Scatterplot*** Utbytte/ Formuesskatt
tway (scatter Totutbytte Formuesskatt) (lfit Totutbytte
Formuesskatt), name(TotutbFormuesskatt_2)
*** Utbytte/ Formuesskatt_w
tway (scatter Totutbytte Formuesskatt_w) (lfit Totutbytte
Formuesskatt_w), name(TotutbFormuesskatt1_3)
*** utbytte / formuesskatt log
tway (scatter Totutbytte Formuesskatt1) (lfit Totutbytte
Formuesskatt1), name(TotutbFormuesskatt1)
*** samle grafene
graph combine TotutbFormuesskatt_2 TotutbFormuesskatt1_3
TotutbFormuesskatt1 , cols(3)

*** Likvgr1 og formuesskatt
tway (scatter likv1_w Formuesskatt) (lfit likv1_w Formuesskatt),
name(Likv1Formuesskatt_5)
*** Likviditetsgrad1 og formuesskatt_w
tway (scatter likv1_w Formuesskatt1) (lfit likv1_w Formuesskatt1),
name(Likv1_wFormuesskatt1_5)
*** samle grafene
graph combine Likv1Formuesskatt_5 Likv1_wFormuesskatt1_5, cols(2)

*** EKandel og formuesskatt
tway (scatter EKandel_w Formuesskatt) (lfit EKandel_w Formuesskatt),
name(EKandelFormuesskatt_4)
*** EKandel og formuesskatt m/log
tway (scatter EKandel_w Formuesskatt1) (lfit EKandel_w
Formuesskatt1), name(EKandel_wFormuesskatt_w4)
graph combine EKandelFormuesskatt_4 EKandel_wFormuesskatt_w4, cols(2)

*** Gjeldsgrad og formuesskatt
tway (scatter Gjgrad_w Formuesskatt) (lfit Gjgrad_w Formuesskatt),
name(GjgradFormuesskatt_4)
*** Gjeldsgrad og formuesskatt m/log
tway (scatter Gjgrad_w Formuesskatt1) (lfit Gjgrad_w Formuesskatt1),
name(Gjgrad_wFormuesskatt_w4)
graph combine GjgradFormuesskatt_4 Gjgrad_wFormuesskatt_w4, cols(2)

```