

Määttänen, Niku

Research Report

Poisto-oikeudet, investoinnit ja julkinen talous

ETLA Report, No. 96

Provided in Cooperation with:

The Research Institute of the Finnish Economy (ETLA), Helsinki

Suggested Citation: Määttänen, Niku (2019) : Poisto-oikeudet, investoinnit ja julkinen talous, ETLA Report, No. 96, The Research Institute of the Finnish Economy (ETLA), Helsinki

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/237386>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Poisto-oikeudet, investoinnit ja julkinen talous



Niku Määttänen

Elinkeinoelämän tutkimuslaitos
niku.maattanen@etla.fi

Suosittelava lähdeviittaus:

Määttänen, Niku (2.12.2019).
”Poisto-oikeudet, investoinnit ja julkinen talous”.

ETLA Raportti No 96.
<https://pub.etla.fi/ETLA-Raportit-Reports-96.pdf>

Tiivistelmä

Aineelliset investoinnit tulee yleensä vähentää verotuksessa poistoina usean vuoden kuluessa. Korotetut poistot sallisivat investointien poistamisen nykyistä nopeammin. Jos poisto-oikeus nostetaan sataan prosenttiin, voidaan puhua täydestä tai vapaasta poisto-oikeudesta. Tällöin yritykset saavat vähentää koko investointimeno hankintavuoden verotuksessa. Pyrin tässä raportissa kuvaamaan, miten korotetut poistot tai täysi poisto-oikeus vaikuttaisivat investointeja ja niiden rahoitusta koskeviin taloudellisiin kannustimiin, investointien määrään ja julkiseen talouteen.

Korotetut poistot todennäköisesti lisäisivät investointeja ja kasvattaisivat sitä kautta ajan myötä useita veropohjia. Suomen suhteellisen matala yhteisöveroaste, nykyinen matala korkotaso ja listaamattomien yhtiöiden osinkoverotuksen erityispiirteet pienentävät korotettujen poistojen vaikutusta investointeihin. Samat asiat toisaalta pienentävät korotettujen poistojen riskiä julkisen talouden kannalta. Pysyvä ratkaisuna täysi poisto-oikeus olisi perusteltua yhdistää korkovähennyksen poistamiseen sellaisten lainojen osalta, jotka yritys on ottanut investointien rahoittamiseksi. Tällainen ns. kassavirtaverotus lisäisi verotuksen neutraalisuutta keventämällä omalla pääomalla rahoitettujen investointien tuoton verotusta ja asettamalla oma ja vieras pääoma verotuksessa samalle viivalle.

Abstract

Investment Expensing, Investment and Public Finances

At present, businesses in Finland can deduct the cost of many investment goods from taxable income only gradually over several years. Higher expensing limits would allow them to deduct investments costs faster, while full expensing would allow them to deduct the cost of investment goods in full in the year they are purchased. In this report, I explain how investment expensing rules affect the profitability of investment and the neutrality of the corporate taxation and discuss how higher expensing limits or a move to full expensing would likely affect investment and public finances in Finland.

The current relatively low corporate tax rate, low interest rates, and the special tax treatment of dividends from non-listed companies reduce the likely impact of higher expensing limits on aggregate investment. However, the risks to public finances would be small as well. From the point of view of tax neutrality, a permanent move to full expensing should be combined with the elimination of interest deduction for investment loans.

Ph.D. **Niku Määttä**nen on Elinkeinoelämän tutkimuslaitoksen tutkimusjohtaja.

Ph.D. **Niku Määttä**nen is a Research Director at The Research Institute of the Finnish Economy.

Kiitokset: Kiitän seminaariyleisöjä Etlassa ja Teknologiateollisuus ry:ssä sekä Tarmo Valkosta hyödyllisistä kommentteista. Kiitän myös TT-säätiötä tutkimuksen rahoituksesta.

Acknowledgements: I thank seminar audiences at ETLA and Technology Industries of Finland and Tarmo Valkonen for useful comments. I also thank TT-säätiö for research funding.

Avainsanat: Poisto-oikeus, Investoinnit, Yritysverotus

Keywords: Capital expensing, Investment, Corporate taxation

JEL: H25, D25

Sisällys

1	Johdanto	4
2	Investointikannustimet ja verotuksen neutraalisuus	4
2.1	Investointien rahoitusmuoto ja poistot: esimerkkilaskelmia	5
2.2	Poistot ja tappiontasausjärjestelmä	7
3	Poistot ja pääoman käyttökustannus	8
3.1	Käyttökustannuksen laskeminen.....	8
3.2	Täyden poisto-oikeuden vaikutus käyttökustannukseen	9
3.3	Rahoitusrajoitteiden huomioiminen	9
4	Poisto-oikeuden vaikutus investointeihin: empiirisiä tuloksia	9
5	Empiiristen tulosten yleistyminen Suomeen	11
5.1	Yhteisöveroaste ja korkotaso	11
5.2	Osinkoverotus ja tappiontasausjärjestelmä.....	11
5.3	Korotettujen poistojen aikaisempi käyttö Suomessa.....	12
6	Julkinen talous	12
6.1	Poistot ja yhteisöverotulojen nykyarvo	12
6.2	Dynaamiset vaikutukset ja julkinen talous	13
6.3	Julkiseen talouteen liittyvät riskit.....	14
7	Yhteenveto ja johtopäätökset	15
	Viitteet	16
	Kirjallisuus	17
	Liite 1 Poistot ja investointien kannattavuus: kahden periodin esimerkki	18

1 Johdanto

Suomen nykyisessä verojärjestelmässä aineelliset investoinnit tulee yleensä vähentää verotuksessa poistoina usean vuoden kuluessa. Poistojen jaksotus perustuu siihen, kuinka pitkään investointikohteen, esimerkiksi tuotannossa käytettävän koneen, arvioidaan tuottavan tuloa. Yksi keino pyrkiä lisäämään investointeja on korottaa poisto-oikeutta, eli antaa yrityksille mahdollisuus vähentää investointimenot verotuksessa poistoina nykyistä nopeammin. Jos poisto-oikeus korotetaan 100 prosenttiin, voidaan puhua täydestä tai vapaasta poisto-oikeudesta. Tällöin yritys saa vähentää käyttöomaisuuden koko hankintamenon kuluna välittömästi sen tilikauden verotettavasta tuloksesta, jolloin investointi otetaan käyttöön.

Poisto-oikeuden korottamista voidaan ajatella joko tilapäisenä tai pysyvänä ratkaisuna. Useat maat ovat korottaneet poisto-oikeutta tilapäisesti. Tällaista politiikkaa on usein perusteltu suhdannepoliittisena toimenä. Sen avulla on haluttu tasoittaa suhdannevaihteluita kasvatamalla yksityisiä investointeja taantumassa. Korotettuja poisto-oikeuksia on Suomessakin käytetty useaan otteeseen. Täysi poisto-oikeus puolestaan on oleellinen osa ns. kassavirtaverotusta, jota monet taloustieteilijät pitävät hyvänä vaihtoehtona tavanomaiselle, Suomessakin käytössä olevalle yritysveromallille.

Tarkastelen tässä raportissa, miten korotettu tai täysi poisto-oikeus vaikuttaisi Suomessa investointeja ja niiden rahoittamista koskeviin taloudellisiin kannustimiin, investointeihin ja verotuloihin. Kysymys on aineellisten investointien, kuten koneiden, laitteiden ja rakennusten verokohtelusta. Aineettomat hyödykkeet voidaan pääsääntöisesti vähentää jo nyt vuosikuluna. Pysin kuvaamaan mahdollisimman selkeästi, miten korotettu tai täysi poisto-oikeus vaikuttaisi investointeja ja niiden rahoitusta koskeviin taloudellisiin kannustimiin.

Lisäksi arvioin korotetun tai täyden poisto-oikeuden järkevyyttä julkisen talouden ja koko kansantalouden näkökulmasta. Pidän tärkeänä kriteerinä verotuksen neutraalisuutta, jolla tarkoitan tässä yhteydessä sitä, että verotus ohjaa mahdollisimman vähän yritysten investointeja ja niiden rahoittamista koskevia päätöksiä. Neutraali yritysverotus on nähdäkseni kansantalouden kannalta siinä mielessä hyvä asia, että se ei vaikuta investointien

kokonaismäärään ja sen puitteissa investoinnit todennäköisimmin kohdistuvat kohteisiin, joiden veroja edeltävä (riskikorjattu) tuotto on korkein.¹ Havainnollistan myös investointien kasvun vaikutusta tärkeimpiin veropohjiin Suomen taloutta kuvaavan yleisen tasapainon mallin avulla.

Seuraavassa luvussa kuvaan suhteellisen yksinkertaisten esimerkkien avulla, miten täysi poisto-oikeus muuttaa yritysten investointi- ja rahoituspäätöksiin liittyviä kannustimia. Käsittelem samassa yhteydessä myös verotuksen neutraalisuuteen liittyviä kysymyksiä, jotka liittyvät mm. oman ja vieraan pääoman sekä voittojen ja tappioiden verokohteluun. Luvussa 3 esitän tarkempia laskelmia siitä, kuinka paljon täysi poisto-oikeus muuttaisi investointien tuoton verotusta nykyjärjestelmään verrattuna. Luvussa 4 käsittelem poisto-oikeuksiin liittyvää empiiristä kirjallisuutta. Keskityn tutkimuksiin, joissa arvioidaan poisto-oikeuden korottamisen vaikutusta investointien määrään hyviä tutkimusasetelmia hyödyntäen. Luvussa 5 tarkastelen, miten kansainvälisen kirjallisuuden tuottamien empiiristen arvioiden voi olettaa pätevän Suomen kohdalla. Luvussa 6 käsittelem korotetun tai täyden poisto-oikeuden vaikutusta julkiseen talouteen ja luvussa 7 esitän lyhyen yhteenvedon tuloksista sekä veropoliittikkaa koskevat johtopäätökseni.

2 Investointikannustimet ja verotuksen neutraalisuus

Poistojen avulla yritykset vähentävät pitkäaikaiseen käyttöön tarkoitettujen käyttöomaisuuden hankintamenot verotuksessa. Tällaiset hankintamenot muodostavat suuren osan yritysten investoinneista. Yleensä hankintameno poistetaan usean vuoden kuluessa. Jaksotus riippuu poistoprosentista. Jos esimerkiksi poistoprosentti on 25, niin 1 000 euron investoinnista tehtävä ns. menojäännöspoisto on ensimmäisenä vuonna 250 euroa, toisena vuonna $25\% * (1000 - 250)$ euroa = 187,5 euroa, kolmantena vuonna $25\% * (1000 - 250 - 187,5)$ euroa \approx 141 euroa, jne. Jos poistoprosentti olisi 50, ensimmäisen kolmen vuoden poistot olisivat 500 euroa, 250 euroa ja 125 euroa. Suurempi poistoprosentti kasvattaa poistoja ensimmäisinä vuosina investoinnin jälkeen, mutta pienentää niitä myöhemmin, sillä poistojen yhteismäärä ei muutu.²

Verotuksessa on määritetty enimmäispoistoprosentit erilaisille hyödykkeille. Ne perustuvat siihen, kuinka nopeasti investoinnin avulla hankitun käyttöomaisuuden, esimerkiksi tuotannossa käytettävän koneen, arvioidaan kuluvan käytössä. Korotetuilla poistolla tai poisto-oikeudella tarkoitetaan aikaisempaan verrattuna suurempia enimmäispoistoprosentteja. Täydellä poisto-oikeudella tarkoitetaan 100 prosentin enimmäispoistoa. Edellisen esimerkin tapauksessa sen hyödyntäminen tarkoittaisi, että ensimmäisen vuoden poisto olisi 1 000 euroa, jonka jälkeen kyseisestä investoinnista ei voisi enää tehdä lainkaan poistoja.

Voittoa tekevien yritysten osalta korotetut poistot pienentävät verotettavaa tulosta ainakin investointivuonna. Samalla ne kasvattavat verotettavaa tulosta tulevaisuudessa. Lopputuloksena yhteisöveron maksaminen lykkääntyy verrattuna tilanteeseen, jossa investointi poistetaan hitaammin.

Yhteisöveron lykkääntyminen on yrityksen kannalta yleensä edullista. Asian voi ajatella niin, että maksaessaan tietyn määrän veroa myöhemmin, yritys voi sijoittaa veroa vastaavan summan siihen asti, kunnes vero tulee maksuun ja maksaa silloin osan verosta sijoituksen tuotoilla. Vaihtoehtoisesti voi ajatella, että korotetun poiston ansiosta tietty investointi sitoo vähemmän (joko omaa tai vierasta) pääomaa, koska se samalla vähentää investointivuonna maksettavaa yhteisöveroa tavanomaista enemmän.³

Poistojen merkitys riippuu ensinnäkin yhteisöveroprosentista, sillä se määrää, kuinka paljon tietyn suuruinen poisto vaikuttaa yhteisöveroon. Mitä korkeampi yhteisöveroprosentti on, sitä suurempi merkitys poistoilla on. Poistojen merkitys riippuu myös korkotasosta. Matalampi korkotaso laskee poistojen merkitystä: jos yritys saa lainaa hyvin edullisesti, tai jos yrityksen omistajien vaihtoehtoinen sijoituskohde ei tarjoa kovin paljon nolaa suurempaa tuottoa, yhteisöveron ajoituksella ei ole yrityksen kannalta suurta merkitystä.

2.1 Investointien rahoitusmuoto ja poistot: esimerkkilaskelmia

Poistojen vaikutusta yritysten investointi- ja rahoituskanustimiin on hyödyllistä tarkastella tarkemmin esimerkin avulla. Ajatellaan yritystä, joka harkitsee 1 000 eu-

ron suuruista investointia. Oletetaan yksinkertaisuuden vuoksi, että kyseinen investointikohde ei kulu lainkaan vaan tuottaa seuraavasta vuodesta alkaen joka vuosi joko 50 tai 100 euroa kaikkien sellaisten kulujen, kuten palkkamenojen, jälkeen, jotka joka tapauksessa vähennetään välittömästi yrityksen tuloksesta ennen yhteisöveroa. Investoinnin yhteisöveroa edeltävä tuotto on siis joko 5 tai 10 prosenttia vuodessa. Olkoon yleinen korkotaso 5 % ja yhteisövero 20 %. Oletetaan myös, että yritys tekee sen verran voittoa, että poistot vähentävät yhteisöveroa aina yhteisöveroprosentin määräämän osuuden verran.

Oletetaan, että nykyjärjestelmän puitteissa investoinnin perusteella ei saa tehdä lainkaan poistoja. Tämä vastaa ns. kulumattoman käyttöomaisuuden, kuten maa-alueiden verokohtelua. Verrataan tätä nykyjärjestelmän mukaista verokohtelua täyteen poisto-oikeuteen, joka sallii tässäkin tapauksessa välittömän poiston investoinnista.

Esimerkkimme on siis siinä mielessä äärimmäinen, että vertaamme järjestelmää, jossa investoinnista ei saa tehdä lainkaan poistoja, järjestelmään, jossa investoinnista saa tehdä välittömästi täysimääräisen poiston. Sen keskeiset johtopäätökset pätevät kuitenkin myös tilanteessa, jossa investoinnista saa nykyjärjestelmänkin puitteissa tehdä poistoja, kunhan poistoprosentti on alle 100. Liitteessä 1 esitetään hieman toisenlainen esimerkki, jossa kyse on vain poistojen ajoituksesta.

Taulukon ensimmäisessä sarakkeessa kuvataan tilannetta nykyisen verojärjestelmän puitteissa olettaen, että investointi rahoitetaan pidätetyillä voitoilla ja että se tuottaa ennen yhteisöveroa 50 euroa vuodessa. Investointi sitoo omaa pääomaa 1 000 euroa. Yrityksen omistajien kannalta kyse on siitä, kuinka suuren tuoton tälle pääomalle saa verojen jälkeen. Verotettava vuotuinen tulo on nyt 50 euroa, josta yritys maksaa 20 prosenttia eli 10 euroa veroa. Investointi mahdollistaa siten osingon kasvattamisen 40 eurolla, joten omalle pääomalle saatava tuotto on 4 prosenttia vuodessa.

On merkillepantavaa, että 4 prosentin osinkotuotto suhteessa investoinnin sitomaan omaan pääomaan on selvästi pienempi kuin yleinen korkotaso, vaikka investoinnin veroja edeltävä tuotto vastaa sitä täsmälleen. Jos osinkoja verotetaan henkilötasolla suurin piirtein samalla tavalla kuin korkotuloja, yrityksen ei kannata toteuttaa investointia, vaikka sen veroja edeltävä tuotto ylittäisi yleisen

korkotason.⁴ Yrityksen omistajien kannalta on järkevämpää, että yritys jakaa heille 1 000 euroa osinkoina ja osakkaat sijoittavat ne rahoitusmarkkinoille viiden prosentin vuosituotolla. Investointi on osakkeenomistajien kannalta järkevä vain, jos sen veroja edeltävä tuotto on selvästi korkeampi kuin viisi prosenttia.

Toisen sarakkeen kuvaamassa tilanteessa investointi on toki selvästi kannattava myös verotus huomioiden: investoinnin tuotto ennen veroja on 100 euroa vuodessa, vuotuinen yhteisövero on 20 euroa ja osinkotuotoksi tulee 8 prosenttia suhteessa investoinnin sitomaan omaan pääomaan.

Kun investointeihin liittyy täysi poisto-oikeus (taulukon kaksi viimeistä saraketta), 1 000 euron investointi pienentää yrityksen verotettavaa tuloa investointivuonna täysimääräisesti vähentäen siten yhteisöveron määrää 200 eurolla. Investointi sitoo nyt omaa pääomaa vain

800 euroa, sillä yritys voi maksaa säästyneen yhteisöveron saman tien osinkona⁵ tai sijoittaa johonkin toiseen kohteeseen. Jos veroja edeltävä tuotto on 50 euroa vuodessa, yritys maksaa tuloksestaan 10 euroa yhteisöveroa, joten investointi mahdollistaa 40 euron suuruisen vuotuisen osingon jakamisen. Suhteessa 800 euron pääomaan, osinkotuotto on viisi prosenttia. Viimeisen sarakkeen kuvaamassa tilanteessa osinkotuotoksi tulee 10 prosenttia.

Täyden poisto-oikeuden vallitessa investointi kannattaa toteuttaa, jos sen veroja edeltävä (riskikorjattu) tuotto ylittää edes hieman 5 prosentin korkotason (ja korkotuloja verotetaan henkilötasolla samoin kuin osinkoja). Jos taas veroja edeltävä tuotto jää hiemankin sen alle, investointia ei kannata toteuttaa. Toisin sanoen investointikannustimet ovat nyt siinä mielessä kohdallaan, että yrityksen kannattaa toteuttaa investointi, jos, ja vain jos, sen tuotto ennen yhteisöveroa ylittää omistajien vaihtoehtoisen tuoton.

Taulukossa 2 tarkastellaan vastaavan esimerkin avulla vieraalla pääomalla, eli esimerkiksi pankkilainalla rahoitetun investoinnin verokohtelua. Investointikohde maksaa edelleen 1 000 euroa ja tuottaa ennen yhteisöveroa joko 50 euroa tai 100 euroa vuodessa. Vieraille pääomalle maksettava korko on sama 5 prosenttia vuodessa, joka edellä vastasi tuottoa, jonka yrityksen omistajat voivat saada korkosijoituksille.

Katsotaan ensin investoinnin verotusta ilman poisto-oikeutta, mutta Suomen nykyiseen verojärjestelmään kuuluvan korkovähennyksen kanssa. Ilman poisto-oikeutta investoinnin rahoittaminen edellyttää 1 000 euroa vie-

Taulukko 1 Esimerkkejä omalla pääomalla rahoitetuista investoinneista

	Ei poisto-oikeutta		Täysi poisto-oikeus	
Oma pääoma, eur	1 000	1 000	800	800
Tulo, eur	50	100	50	100
Verotettava tulo, eur	50	100	50	100
Vero, eur	10	20	10	20
Osinko, eur	40	80	40	80
Osinkotuotto, %	4	8	5	10

Taulukko 2 Esimerkkejä vieraalla pääomalla rahoitetuista investoinneista

	Ei poisto-oikeutta, korkovähennys		Täysi poisto-oikeus, korkovähennys		Täysi poisto-oikeus, ei korkovähennystä	
Vieras pääoma, eur	1000	1000	800	800	800	800
Tulo, eur	50	100	50	100	50	100
Korkomeno, eur	50	50	40	40	40	40
Verotettava tulo, eur	0	50	10	60	50	100
Vero, eur	0	10	2	12	10	20
Osinko, eur	0	40	8	48	0	40

rasta pääomaa. Sen korkokustannus on 50 euroa vuodessa. Jos investoinnin tuotto ennen verotusta on 50 euroa vuodessa, verotettava tulo on korkovähennyksen jälkeen nolla euroa, joten yritys ei maksa investoinnin seurauksena lisää yhteisöveroa. Koska investoinnin tuotto menee sen rahoittamiseksi otetun lainan korkoihin, se ei silti mahdollista osinkojen kasvattamista. Yrityksen omistajien kannalta on nyt periaatteessa yhdentekevää, toteuttaako yritys investoinnin vai ei, sillä investointi ei myöskään sido heidän varallisuuttaan. Toisaalta on helppo nähdä, että jos investoinnin tuotto on hiemankin 5 prosentin korkotasoa suurempi, investointi on yrityksen omistajien kannalta kannattava. Esimerkiksi tilanteessa, jossa investointi tuottaa 100 euroa vuodessa, vuotuinen yhteisövero on 10 euroa ja osakkeen omistajille jää jaettavaksi korkomenojen ja yhteisöveron jälkeen 40 euroa, ilman että omistajien tarvitsee sitoa omaa pääomaa lainkaan.

Nykyjärjestelmää vastaava verotus ei siis tässä tapauksessa samalla tavalla vääristä investointipäätöksiä kuin taulukon 1 kuvaamassa tilanteessa. Tämä johtuu siitä, että vieraan pääoman kustannuksen saa vähentää verotuksessa. Yksi tapa tehdä yritysverotuksesta nykyistä neutraalimpi onkin antaa yrityksille nykyistä korkovähennystä vastaava verovähennys myös oman pääoman kustannuksesta. Yritysveromallia, jossa on tällainen oman pääoman kustannukseen liittyvä vähennys, kutsutaan ACE-malliksi (*allowance for corporate equity*). Harju ym. (2017) käsittelee ACE-mallia tarkemmin.

Tarkastellaan seuraavaksi investointikannustimia tilanteessa, jossa on sekä investoinnin täysi poisto-oikeus että korkovähennys (taulukon 3. ja 4. sarake). Koska investoinnin saa poistaa välittömästi, vierastakin pääomaa tarvitaan vastaavasti vähemmän, eli 800 euroa. Tällöin vuotuinen korkomeno on pienempi, eli 40 euroa. Tässä tapauksessa yritykselle jää verotettavaa tuloa 10 euroa, josta se maksaa 2 euroa yhteisöveroa vuodessa. Lopputuloksena yritys voi maksaa osinkoa 8 euroa. Toisin sanoen, investointi mahdollistaa osingonmaksamisen omistajille, vaikka se ei ole sitonut lainkaan omaa pääomaa ja vaikka sen veroja edeltävä tuotto vastaa tarkalleen yleistä korkotasoa. On helppo osoittaa, että investointi kannattaisi tehdä, vaikka veroja edeltävä tuotto olisi hieman alle vaihtoehdoisen korkotuoton. Tässä tapauksessa verotus voi siis johtaa koko kansantalouden näkökulmasta tehottomiin investointeihin. Samanlainen vääristymä

syntyy periaatteessa heti kun korkovähennys yhdistetään todellista kulumista suurempaan poistoon.

Täysi poisto-oikeus sopii huonosti yhteen korkovähennyksen kanssa, sillä yritys saa silloin tavallaan tuplavähennyksen. Taulukon 2 viimeiset kaksi saraketta havainnollistavat verojärjestelmää, jossa on täysi poisto-oikeus mutta ei korkovähennystä. Investointikannustimet ovat silloin jälleen kohdallaan. Korkovähennys olisi kuitenkin perusteltua poistaa vain siltä osin, kun kyse on lainasta, joka on otettu sellaisen investoinnin rahoittamiseksi, johon liittyy täysi poisto-oikeus. Yritykset tarvitsevat usein myös ns. käyttöpääomaa, joka ei suoraan liity investointien rahoittamiseen.

Täysi poisto-oikeus yhdistettynä korkovähennyksen rajoittamiseen asettaa oman ja vieraan pääoman verotuksellisesti samalle viivalle ja parantaa samalla investointikannustimia siltä osin, kun kyse on omalla pääomalla rahoitetuista investoinneista. Tällaista mallia kutsutaan usein kassavirtaverotukseksi (*cash flow taxation*). Kassavirtaverotus on periaatteessa samalla tavalla neutraali veromalli kuin ACE-mallikin. Se on myös osa niin kutsuttua DBCFT-mallia (*destination-based cash flow taxation*). Kyseessä on kohdevaltioperiaatteen nojaava kansainvälinen yritysveromalli, jonka tavoitteena on pienentää nykyiseen kansainväliseen yritysverotukseen ja verokilpailuun liittyviä ongelmia. Kalin ym. (2019) käsittelevät sitä tarkemmin.

2.2 Poistot ja tappiontasausjärjestelmä

Edellä tarkasteltiin voittoa tekevää yritystä, joka maksaa joka tapauksessa tuloksestaan veroa. Täysi poisto-oikeus ei välttämättä hyödytä tappiollista yritystä, joka ei muutenkaan maksa veroa investointivuonna. Tämä seikkaa pienentää poisto-oikeuksien merkitystä investointikannustimien kannalta.

Kysymys on laajemmin voittojen ja tappioiden verokohdelusta. Yritykset saavat tietyin rajoituksin vähentää tappion tulevista voitoista, jolloin ne tavallaan saavat veronpalautuksen tulevaisuudessa. Tappiota vastaavan verovähennyksen lykkäytymistä ei kuitenkaan kompensoida maksamalle sille korkoa. Joissakin maissa tappion saa vähentää myös joidenkin aikaisempien vuosien voitoista. Tällöin siis yritys, joka tänä vuonna tekee tappio-

ta, voi saada veronpalautuksen, jos se edellisellä vuonna maksoi yhteisöveroa. Suomessa tällaista ns. carry back -järjestelmää ei ole käytössä.⁶ Sellaisen käyttöönotto kasvattaisi korotetun tai täyden poisto-oikeuden merkitystä.

Voittojen ja tappioiden epäsymmetrinen verokohtelu heikentää erityisesti kannustinta tehdä sellaisia investointeja, joiden tuottoon liittyy suuri riski. Verotuksen neutraalisuuden näkökulmasta yritysten tulisi ideaalisti aina saada välittömästi voittojen verotusta vastaava tulonsiirto (negatiivinen vero), kun ne tekevät tappiota. Tällainen malli yhdistettynä täyteen poisto-oikeuteen saattaisi myös lievittää merkittävästi yritysten kohtaamia rahoitusrajoitteita, sillä nuorilla, paljon investoivilla yrityksillä on usein negatiivinen kassavirta. Siihen liittyvät tulonsiirrot verottajalta yritykselle saattaisivat toisaalta mahdollistaa uudenlaisia verotukseen liittyviä väärinkäytöksiä. Yhtenä ratkaisuna on esitetty, että tappiot voisivat vähentää muita yrityksen maksamia veroja yhteisöveron määrittämisen osuuden verran (Auerbach ym., 2017).

3 Poistot ja pääoman käyttökustannus

Verotukseen liittyvien muutosten määrällistä vaikutusta investointikannustimiin arvioidaan usein laskemalla niin kutsuttu pääoman käyttökustannus (tai pääomakustannus). Se tarkoittaa sitä verotusta edeltävää tuottoa, joka investoinnin pitää vähintään tuottaa, jotta se on kannattava.

Keskeinen muuttuja on se vaihtoehtoinen tuotto, jonka yritys tai sen omistaja voi saada sijoittamalla parhaaseen mahdolliseen vaihtoehtoiseen sijoituskohteeseen. Usein ajatellaan, että vaihtoehtoinen tuotto määräytyy rahoitusmarkkinoilta saatavan tuoton perustella. Jos kaikki sijoittajat saavat esimerkiksi viiden prosentin tuoton sijoittamalla vaikkapa korkorahastoon, tuotannolliseen pääomaan tehtävän investoinnin täytyy tuottaa (pääoman kulumisen jälkeen) vähintään sama viisi prosenttia, jotta se kannattaa tehdä. Käyttökustannuksen avulla voidaan arvioida, minkä verran verotus vaikuttaa investointikannustimiin. Investoinnin tuotosta maksettavat verot nostavat käyttökustannusta, koska investoinnin tuoton on katettava myös verot, jotta se kannattaa tehdä.

3.1 Käyttökustannuksen laskeminen

Pidätetyillä voitoilla rahoitettujen investointien osalta pääoman käyttökustannus (yhden pääomayksikön osalta tai suhteessa pääoman määrään) voidaan hieman yksinkertaistaen esittää seuraavasti:⁷

$$\text{käyttökustannus} = \frac{1 - A}{1 - t}(r + \delta),$$

jossa A on poistojen tuottamien verosäästöjen nykyarvo yrityksen kannalta, t yhteisveroaste, r on korkotasokorotulosta maksettavan veron jälkeen, δ pääoman kulumisaste. Käyttökustannus siis kasvaa yhteisveroasteen, korkotason ja kulumisasteen myötä ja pienenee poistojen tuottamien verosäästöjen nykyarvon myötä. Se kertoo, kuinka paljon investoinnin tulee tuottaa ennen pääoman kulumista, tai pääoman arvon alenemista, ja yhteisverotusta, jotta se kannattaa toteuttaa.

Investointien kannattavuuslaskelmat riippuvat tietenkin myös riskistä, jota ei tässä huomioida erikseen. Yksinkertaisin tapa huomioida riski käyttökustannusta laskettaessa on käyttää korkeampaa korkoa, joka sisältää ns. riskipreemion.

Poistoihin liittyvien verosäästöjen nykyarvo huomioi, että kauempana tulevaisuudessa tehtävä poisto on yrityksen kannalta vähemmän arvokas kuin lähempänä nykyhetkeä tehtävä poisto. Usein käyttöömaisuudesta tehdään ns. menojäännöspoisto. Tällöin yritys poistaa vuosittain tietyn osuuden omaisuuden (esimerkiksi koneen) poistamattomasta hankintamenosta. Jos esimerkiksi koneen ostohinta on 1 000 euroa, poistoprosentti on 25 ja poistot tehdään ns. menojäännöspoistoina, yritys saa ensimmäisenä vuonna tehdä 250 euron poiston, toisena vuonna poiston, joka on 25 prosenttia jäljellä olevasta osuudesta eli 750 eurosta, ja niin edelleen. Nämä vähennykset vähentävät yhteisöveroa määrällä, joka saadaan kertomalla vähennyksen määrä veroasteella (olettaen että yritys ylipäättään maksaa yhteisöveroa).

Menojäännöspoistoa käytettäessä poistoihin liittyvien verosäästöjen nykyarvo yhtä investointiin käytettyä euroa kohden saadaan seuraavasta kaavasta:

$$A = tp + tp \frac{1 - p}{1 + r} + tp \left(\frac{1 - p}{1 + r} \right)^2 + \dots = tp \frac{1 + r}{r + p}$$

jossa p on poistoprosentti. Esimerkiksi 1 000 euron investointiin liittyvien poistojen verosäästö saataisiin kerto-

malla A tuhannella eurolla. Täysi (tai välitön) poisto-oikeus tarkoittaa tapausta, jossa $p = 1$. Tällöin siis yritys poistaa koko investoinnin heti ensimmäisenä vuonna.

3.2 Täyden poisto-oikeuden vaikutus käyttökustannukseen

Taulukossa 3 kuvataan miten siirtyminen täyteen poisto-oikeuteen vaikuttaisi pääomakustannukseen riippuen yhteisöveroasteesta ja vaihtoehdoisen tuoton määrittävästä korosta. Laskelmissa oletetaan, että pääoman todellinen kulumisaste on 15 prosenttia vuodessa, että poistoissa noudatetaan menojäännöspoistoa ja että yritys tekee verotettavaa voittoa, jota poistot pienentävät.

Taulukko 3 Pääoman käyttökustannus eri koron, veroasteen ja poistoprosentin yhdistelmillä, %

Korko, %	Poisto-prosentti 25		Poisto-prosentti 100
	Vero-prosentti 20 %	Vero-prosentti 30 %	
2	17,2	17,5	17,0
4	19,5	20,1	19,0
6	21,8	22,6	21,0
8	24,0	25,3	23,0

Pääoman todellinen kulumisaste 15 %, menojäännöspoisto.

Taulukosta nähdään, että täyden poisto-oikeuteen siirtymisen vaikutus pääoman käyttökustannukseen riippuu voimakkaasti korosta ja yhteisöveroasteesta. Pääomakustannus laskee sekä suhteellisesti että absoluuttisesti sitä enemmän, mitä korkeampi on korkotaso ja mitä korkeampi on yhteisöverokanta. Jos esimerkiksi korko on 8 prosenttia ja veroaste 35 prosenttia, siirtyminen 25 prosentin poistosta täyteen poisto-oikeuteen laskee pääomakustannusta 25,3 prosentista 23 prosenttiin eli hieman yli 9 prosenttia. Kahden prosentin korkotasolla ja nykyisellä 20 prosentin veroasteella siirtyminen täyteen poisto-oikeuteen laskisi pääomakustannusta 17,2 prosentista 17 prosenttiin eli hieman yli 1 prosentin.

Poistoprosentin korottaminen esimerkiksi 50 prosenttiin vaikuttaisi investointikannustimiin kaikissa tapauksissa saman suuntaisesti mutta vähemmän kuin täyteen poisto-oikeuteen siirtyminen.

3.3 Rahoitusrajoitteiden huomioiminen

Käyttökustannusta laskettaessa ajatellaan, että yritykset investoivat niin kauan, kun investoinnin tuotto verotus huomioon ottaen ylittää vaihtoehdoisen sijoituskohteen tuoton. Yleensä vaihtoehtoinen tuotto arvioidaan yleisen korkotason ja mahdollisesti jonkin tavanomaisen riskipreemion avulla.

On kuitenkin mahdollista, että yrityksen investointeja rajoittaa rahoituksen saatavuus tai korkea hinta. Tällöin yksittäisen yrityksen tekemä lisäinvestointi tuottaisi sen omistajille edelleen (odotusarvoisesti ja riskit huomioon ottaen) suuremman tuoton kuin mikä on useimpien muiden sijoittajien saama tuotto. Rahoitusrajoitteiden voi siksi ajatella nostavan sitä korkoa, jota tässä laskelmassa tulee käyttää. Intuitiivisesti mahdollisuus yhteisöveron lykkäämiseen voi olla yrityksen kannalta hyvin arvokasta, jos yritys voi itse saada suuren tuoton lykättyä veroa vastaavalle pääomalle tai jos se joutuu maksamaan korkeata lainakorkoa. Kuten taulukko 3 osoittaa, tällöin myös poisto-oikeuksien merkitys on suurempi.

Toisaalta yritykset, joiden investointeja rajoittaa oleellisesti rahoituksen saatavuus tai hinta, ovat luultavasti muita useammin nuoria yrityksiä, jotka eivät vielä tee voittoa. Kuten edellä jo todettiin, poisto-oikeuden korottaminen ei ainakaan välittömästi hyödytä tappiollisia yrityksiä.

4 Poisto-oikeuden vaikutus investointeihin: empiirisiä tuloksia

Poisto-oikeutta on muutettu ainakin tilapäisesti sekä Suomessa että muissa maissa useaan otteeseen. Yleensä yrityksille on asetettu määräajaksi oikeus tehdä ns. korotettuja poistoja. Tällaisten verouudistusten investointivaikutusten arviointi on kuitenkin usein hankalaa, sillä uudistukset koskevat yleensä kaikkia yrityksiä, jolloin

on vaikea löytää hyvää verrokkiryhmää. Lisäksi poisto-oikeuksia on usein korotettu taantumassa tavoitteena elvyttää taloutta yksityisiä investointeja kiihdyttämällä. Se, että investoinnit eivät silti merkittävästi kasva, ei välttämättä kerro siitä, että poisto-oikeudella ei ole niihin vaikutusta. Taantumana vuoksi investointikehitys olisi saattanut olla vielä heikompaa ilman korotettuja poistoja. Lisäksi taantumassa tavallista suurempi osa yrityksistä on tappiollisia, joita korotettu poisto-oikeus ei välttämättä hyödytä.

Muutama viimeaikainen tutkimus pystyy kuitenkin hyödyntämään varsin hyvältä vaikuttavia tutkimusasetelmia. Ohrn (2019) arvioi korotettujen poisto-oikeuksien investointivaikutuksia vertaamalla investointien kehitystä Yhdysvaltojen eri osavaltioissa vuosina 1997–2013, jolloin osavaltiot ottivat käyttöön erilaisia ”kiihdytettyjä” poistoja. Kyseessä oli yleensä mahdollisuus tehdä tavallista suurempi poisto ensimmäisenä vuonna, eli silloin kun investointi tehdään. Sekä korotettu poistoprosentti että poistojen merkitykseen vaikuttava yhteisöveroaste vaihtelivat eri vuosien ja osavaltioiden kesken. Ajatuksena on, että samanaikaiset erot investointikehityksessä eri osavaltioiden välillä, joita ei voida selittää muilla yritysten tilanteeseen liittyvillä muutoksilla, heijastavat poisto-oikeuksiin liittyviä muutoksia.⁸

Maffini ym. (2019) puolestaan tarkastelevat Isossa-Britanniassa vuonna 2004 toteutettua uudistusta, jossa poisto-oikeudet muuttuivat vain tietyn yritysryhmän osalta. Kyse oli keskisuurista yrityksistä, jotka uudistuksen jälkeen luokiteltiin edullisempien poisto-oikeuksien piiriin kuuluviksi pieniksi ja keskisuuriksi yrityksiksi. Nämä yritykset saivat mahdollisuuden poistaa kone- ja laiteinvestoinneista ensimmäisen vuoden aikana 40 prosenttia tavanomaisen 25 prosentin sijaan. Vertaamalla investointien kehitystä näissä yrityksissä investointien samanaikaiseen kehitykseen niissä yrityksissä, jotka eivät olleet uudistuksen jälkeenkään oikeutettuja korotettuun poistoon, voidaan arvioida, kuinka paljon juuri poisto-oikeuden korottaminen vaikutti investointeihin.

Vaikutus investointeihin oli kummankin tutkimuksen tulosten perusteella ehkä yllättävänkin suuri, ottaen huomioon, että poisto-oikeutta ei nostettu lähellekään täyttä poisto-oikeutta. Esimerkiksi jälkimmäisen tutkimuksen mukaan ensimmäisen vuoden (investoinnin toteuttamisvuoden) enimmäispoiston korottaminen 25 prosen-

tista 40 prosenttiin kasvatti (aineellisiin investointeihin liittyvää) investointiastetta (investoinnit suhteessa pääomaan) reilut kaksi prosenttiyksikköä, mikä tarkoitti investointien kasvamista noin 11 prosentilla. Tutkijat arvioivat tulostensa perusteella karkeasti, että (luvussa 3.1 kuvatulla tavalla lasketun) pääomakustannuksen lasku yhdellä prosentilla (ei prosenttiyksiköllä) kasvattaa investointeja noin yhdeksän prosenttia. Ohrnin tulosten perusteella vaikutus on samaa suuruusluokkaa suhteessa pääomakustannukseen muutokseen, joskin tulosten täsmällinen vertailu on hankalaa.

Poisto-oikeuksien korottamista on arvioitu myös vertaamalla investointien kehitystä eri toimialoilla kiihdytetyn poisto-oikeuden myötä. Vertailu perustuu siihen, että poisto-oikeuden korottaminen ensimmäisenä vuonna esimerkiksi 40 prosenttiin, laskee investointien tuottovaatimusta erityisen paljon toimialoilla, joissa investoinnit ovat yleensä hyvin pitkäikäisiä. Viimeaikainen esimerkki tällaisesta tutkimuksesta on Zwicken ja Mahonin (2017) tutkimus, joka koskee Yhdysvalloissa vuosien 2001 ja 2011 välillä käytössä olleita kiihdytettyjä poisto-oikeuksia. Myös heidän tulostensa mukaan kiihdytetty poistot ovat kasvattaneet investointeja merkittävästi.

Korotetun poisto-oikeuden vaikutus näyttää riippuvan myös yrityksen tilanteesta. On olemassa jonkin verran näyttöä siitä, että poisto-oikeuden korottamisella on erityisen suuri vaikutus sellaisten yritysten investointeihin, jotka ovat todennäköisesti luottorajoitteisia (esim. Edgerton, 2010; Zwick ja Mahon, 2017).

Edellä kuvattuja tuloksia tulkittaessa on oleellista huomata, että Yhdysvalloissa käytössä olleet kiihdytetty poistot olivat määrärajoitteisia. Suuret investointivaikutukset voivat selittyä sillä, että yritykset aikaistavat investointejaan ehtiäkseen hyötymään kiihdytetystä poistosta. Tulosten perusteella ei voi siksi suoraan arvioida, miten pysyvä poisto-oikeuden korottaminen vaikuttaisi investointeihin. Maffinin ym. (2019) tulokset kuitenkin perustuvat pysyvään, tai ainakin toistaiseksi voimassa olevaan, veromuutokseen. Siksi ne tuskin heijastavat investointien aikaistamista. Tutkijat myös osoittavat, että veromuutoksen investointeja nostava vaikutus säilyy ainakin useamman vuoden ajan.

5 Empiiristen tulosten yleistyminen Suomeen

Kansainvälisen tutkimuskirjallisuuden perusteella vaikuttaa todennäköiseltä, että poisto-oikeuksien kasvataminen lisäisi investointeja myös Suomessa. On kuitenkin olemassa useita syitä, miksi saman suuruisella poisto-oikeuksien korottamisella voi olettaa olevan pienempi investointivaikutus Suomessa kuin edellä kuvatuissa tutkimuksissa.

5.1 Yhteisöveroaste ja korkotas

Kuten edellä kuvattiin, poisto-oikeuksien merkitys riippuu suoraan yhteisöveroasteesta. Suomen nykyinen 20 prosentin yhteisöveroaste on selvästi matalampi kuin mitä se oli Isossa-Britanniassa tai Yhdysvalloissa niinä vuosina, joita edellä mainitut empiiriset tutkimukset koskevat. Esimerkiksi Maffinin ym. (2019) tarkastelemissa tilanteessa (marginaalinen) yhteisöveroprosentti oli noin 33. Suomen nykyinen, suhteellisen matala yhteisöveroaste pienentää poisto-oikeuden merkitystä investointien kannalta.

Myös nykyinen korkotas on paljon matalampi, ainakin jos sitä mitataan lähes riskittömien korkosijoitusten, kuten monien valtionlainojen, tuotoilla. Tämäkin pienentää poisto-oikeuden merkitystä aikaisempaan verrattuna. Vaikuttaa kuitenkin siltä, että tuotannollisiin investointeihin liittyvä tuottovaatimus ei ole laskenut läheskään yhtä paljon kuin lähes riskittömät korot (Gomme, 2018).

Maffinin ym. (2019) arvioivat uudistuksen laskeneen luvussa 3 kuvatulla tavalla määritettyä pääoman käyttökustannusta noin 1,5 prosenttia (ei 1,5 prosenttiyksikköä). He olettivat laskelmassa 33 prosentin yhteisöveron lisäksi 7 prosentin korkotason. Uudistus nosti enimmäispoistoprosentin ensimmäisen vuoden osalta 25 prosentista 40 prosenttiin. Uudistuksen vaikutus pääomakustannukseen laskee alle puoleen, jos oletamme yhteisöveroprosentiksi Suomen nykyisen veroasteen, eli 20 prosenttia, ja (pienen riskipreemion sisältäväksi) korkotasoksi 3 prosenttia. Toisaalta näillä karkeasti Suomen nykytilanetta vastaavilla parametreilla uudistus, joka korottaisi poistoprosentin investoinnin koko käyttöajalta 50 prosenttiin, laskisi jälleen käyttökustannusta 1,3 prosent-

tia. Maffinin ym. tulosten perusteella tällaisten korotettujen poistojen voi olettaa nostavan investointeja lähes kymmenen prosenttia.

5.2 Osinkoverotus ja tappiontasausjärjestelmä

Yritysten ei kaikissa tilanteissa kannata hyödyntää korotettua poisto-oikeutta, sillä investoinnista tehtävän poiston nopeuttaminen voi joissakin tilanteissa kiristää yrityksen tai sen omistajien verotusta. Voi esimerkiksi olla järkevämpää käyttää poistojen sijaan vanhenemassa olevia tappioita verotettavan tuloksen pienentämiseen, sillä aikaisemmat tappiot tulee vähentää tuloksesta 10 vuoden sisällä, kun taas poisto-oikeudet eivät vanhene.

Tässä suhteessa tärkeä Suomen verojärjestelmään liittyvä erityispiirre koskee osinkoverotusta. Listaamattomien yritysten jakamien osinkojen verotus nimittäin riippuu meillä voimakkaasti yrityksen nettovarallisuudesta. Osinkojen ollessa alle 8 prosenttia yrityksen (osakaskohtaisesti) nettovarallisuudesta ja alle 150 000 euroa (vuodessa) osingoista 75 prosenttia on verovapaata tuloa ja loput 25 prosenttia pääomatuloveron alaista tuloa. Jaetun voiton veroasteeksi (yhteisövero ja osingon saajan maksama pääomatulovero) tulee tällöin 26–27 prosenttia. Siltä osin, kun osingot ylittävät kahdeksan prosentin tuottorajan, niistä 75 prosenttia verotetaan ansiotulona ja loput ovat verotonta tuloa. Korkeimmillaan jaetun voiton veroaste on tällöin luokkaa 50 prosenttia.

Osinkoverotuksen kytkös yrityksen nettovarallisuutta keventää omalla pääomalla tehtyjen investointien verotusta huomattavasti suhteessa listattuihin yrityksiin, ainakin siltä osin, kun osinkojen määrä ei ylitä edellä mainittuja rajoja. Korotetun poisto-oikeuden hyödyntäminen ei toisaalta välttämättä ole listaamattoman yrityksen omistajien kannalta järkevää, koska se pienentää yrityksen nettovarallisuutta, mikä siis voi kiristää osinkojen verotusta. Kari (2012) tarkastelee tätä asiaa paljon perusteellisemmin.

Investointivaikutus riippuu oleellisesti yritysten tilanteesta. Kuten edellä kuvattiin, suhteellisen pienelläkin poisto-oikeuden korottamisella voi olla suuri vaikutus yksittäisen yrityksen investointeihin, jos sen investointeja rajoittaa rahoituksen saatavuus. Täysi poisto-oikeus vähentää rahoituksen tarvetta pienentämällä yrityksen

maksamia veroja investointia tehtäessä. Toisaalta täysi poisto-oikeus ei samalla tavalla helpota investointien rahoitusta tilanteessa, jossa yritys on tappiollinen, eikä siksi maksaisi muutenkaan yhteisöveroa. Arvattavasti yritykset, joiden investointeja rahoituksen saatavuus rajoittaa kaikkein eniten, ovat usein tappiollisia.

Kuten edellä mainittiin, toisin kuin joissakin muissa maissa (ml. Isossa-Britanniassa ja aikaisemmin myös Yhdysvalloissa), Suomessa yrityksillä ei ole mahdollisuutta vähentää tappioita edellisen vuoden voitosta. Tämäkin piirre oletettavasti vähentää poisto-oikeuden merkitystä Suomessa, koska siitä seuraa, että tappiota tekevä yritys ei koskaan hyödy korotetusta poistosta välittömästi. Jos poistot saisi vähentää aikaisempien vuosien voitoista, tappiota tekevä yritys voisi saada sitä suuremman veronpalautuksen mitä suuremman investoinnin se tekee ja mitä suurempi on poisto-oikeus.

5.3 Korotettujen poistojen aikaisempi käyttö Suomessa

Grönberg (2015) selvitti, missä määrin yritykset hyödynsivät Suomessa vuosina 2009 ja 2010 voimassa ollutta korotettua poisto-oikeutta. (Tutkimuksessa käytetty aineisto ei mahdollistanut itse investointivaikutuksen luotettavaa arviointia.) Tulosten perusteella vain suhteellisen pieni joukko edes niistä yrityksistä, jotka ylipäätään investoivat kyseisinä vuosina, hyödynsi korotettuja poistoja. Kaikki edellä mainitut seikat, eli ainakin suhteellisen matala korkotaso ja yhteisöveroaste sekä listaamattomien yritysten osinkoverotus, voivat selittää tätä tulosta.

On myös todennäköistä, että korotettujen poistojen vähäinen hyödyntäminen tuolloin selittyy osin sillä, että korotetut poistot olivat voimassa vain kaksi vuotta. Yritykset eivät välttämättä ehdi reagoimaan investointien verotuksen muutoksiin näin nopeasti, semminkin kun yritysten tilikaudet eivät aina vastaa kalenterivuotia. Edellä mainitun Maffinin ym. (2019) tutkimuksen mukaan yritykset reagoivat poisto-oikeuden korottamiseen yleensä yli vuoden viiveellä.

6 Julkinen talous

6.1 Poistot ja yhteisöverotulojen nykyarvo

Taulukon 1 esimerkissä täysi poisto-oikeus tekee sellaisesta investointikohteesta, jonka tuotto ennen yhteisöveroa vastaa sijoittajien vaihtoehtoista korkotuottoa, juuri ja juuri kannattavan. Tämä johtuu siitä, että täysi poisto-oikeus pienentää vaadittavan oman pääoman määrää lykkäämällä yrityksen maksamaa yhteisöveroa. Vastavasti julkisen talouden kannalta verotulon lykkäämistä pidetään yleensä kustannuksena. Jos valtio saa verotuloja aikaisemmin, se voi sijoittaa ne ja saada niille tuottoa. Vaihtoehtoisesti valtio voi maksaa velkaansa pois ja säästää siten korkomenoja.

Taulukon 1 esimerkin avulla voidaan myös tarkastella hieman tarkemmin, miten täysi poisto-oikeus vaikuttaa verotulojen nykyarvoon eri tilanteissa. Esimerkissä (taulukon toiseksi viimeinen sarake) investointi vähentää täyden poisto-oikeuden vuoksi verotuloja ensimmäisellä periodilla 200 euroa ja jatkossa verotuloja kertyy ikuisesti 10 euroa vuodessa. On luontevaa käyttää samaa korkoa, joka määrää omistajien vaihtoehtoisen tuoton, myös tulevien verotulojen diskonttaamisessa. Tällöin investoinnin jatkossa tuottamien yhteisöverotulojen nykyarvo saadaan diskonttaamalla yhteisöverot viiden prosentin korolla, jolloin nykyarvoksi saadaan

$$\frac{10 \text{ euroa}}{1.05} + \frac{10 \text{ euroa}}{1.05^2} + \dots = 200 \text{ euroa.}$$

Investoinnin vaikutus verotulojen nykyarvoon on siis tässä tapauksessa nolla euroa, sillä tulevien verotulojen nykyarvo vastaa täsmälleen ensimmäisellä periodilla tehtävän poiston verotuloja vähentävää vaikutusta. Toisin sanoen, investointia ei yritystasolla veroteta.

Esimerkin tulos pätee yleisemminkin: täysi poisto-oikeus tekee sellaiset investoinnit yritystasolla verottomiksi, joiden yhteisöverotusta edeltävä tuotto vastaa sekä sijoittajille että verottajalle yhteistä vaihtoehtoista tuottoa. Tämä ilmaistaan usein niin, että ”normaalituotto” on verovapaa. Normaalituotolla tarkoitetaan suhteellisen riskitöntä tuottoa, jonka kuka tahansa voi saada suoraan rahamarkkinoilta.

On tärkeätä huomata, että investoinnit, joiden veroja edeltävä tuotto ylittää normaalituoton, kasvattavat edelleen myös yhteisöverotulojen nykyarvoa. Esimerkiksi taulukon 2 viimeisen sarakkeen kuvaamassa tilanteessa tulevien verotulojen nykyarvo on

$$\frac{20 \text{ euroa}}{1.05} + \frac{20 \text{ euroa}}{1.05^2} + \frac{20 \text{ euroa}}{1.05^3} + \dots = 400 \text{ euroa},$$

joten investointi kasvattaa verotulojen nykyarvoa 200 euroa.

Yleisemmin ilmaistuna esimerkiksi kassavirtaverotus verottaa vain normaalituoton ylittäviä tuottoja. Tätä pidetään usein siinä mielessä hyvänä ominaisuutena, että verotus, joka kohdistuu vain normaalituoton ylittävään osaan ei välttämättä vähennä investointeja: niin kauan kun investoinnille saa paremman tuoton kuin muualta, se kannattaa toteuttaa, vaikka osa tuotosta verotettaisiinkin. Tällainen lopputulos edellyttää tosin teoriassakin voittojen ja tappioiden täysin symmetristä verokohtelua, mitä on käytännössä mahdotonta saavuttaa.

Se, mitä korkoa tulisi käyttää verotulojen nykyarvoa laskettaessa, ei ole aivan selvää. Voidaan ajatella, että koska valtio saa yleensä lainaa edullisemmin kuin yritykset, verotulojen diskonttaamisessa tulisi käyttää sijoittajien tuottovaatimusta matalampaa korkoa. Mitä matalampaa diskonttokorkoa käytetään, sitä edullisemmalta täysi tai korotettu poisto-oikeus näyttää julkisen talouden kannalta.

Yksi mahdollisuus on käyttää diskonttokorkona valtionlainojen korkoa. Koska valtionlainakorot ovat tällä hetkellä pääosin lievästi negatiivisia, niiden perusteella arvioituna verotulojen lykkääntyminen itse asiassa nostaa verotulojen nykyarvoa.

Verotuksen lykkääntymiseen liittyy kuitenkin verottajan näkökulmasta myös tiettyjä riskejä ainakin yksittäisten yritysten osalta. Jos nimittäin yritys, jonka maksamaa yhteisöveroa korotettu poisto pienentää tänä vuonna, menee lähitulevaisuudessa konkurssiin, verottaja ei välttämättä saa korotettuun poistoon liittyvää verotulomenetystä myöhemmin takaisin.⁹ Jos verotulot maksettaisiin aikaisemmin, julkinen valta voisi sijoittaa ne kohteeseen, johon liittyy samanlainen tuottoriski ja todennäköisesti positiivinen tuotto-odotus. Siksi lienee edelleen perusteltua käyttää positiivista korkoa tulevien yhteisöverotulo-

jen diskonttaamiseen. Joka tapauksessa nykyinen matala korkotaso tarkoittaa, että verotuksen lykkääntymiseen liittyvä veromenetys on suhteellisen pieni.

6.2 Dynaamiset vaikutukset ja julkinen talous

Edellä käsiteltiin poisto-oikeuden vaikutusta verotuloihin olettaen, että se ei vaikuta investointien määrään. Kuten edellä kuvattiin, tutkimuksen perusteella on syytä olettaa, että täysi tai korotettu poisto-oikeus kasvattaa investointeja ainakin jonkin verran. Investointien kasvu puolestaan kasvattaisi monia veropohjia esimerkiksi nostamalla työn tuottavuutta ja sitä kautta palkkatasoa ja ansiotuloverokertymää. Tällaiset dynaamiset vaikutukset voivat paikata ainakin suuren osan täyden tai korotetun poisto-oikeuden aiheuttamasta staattisesta veromenetyksestä nykyjärjestelmään verrattuna. Verokertymän nykyarvo saattaa jopa kasvaa, varsinkin jos julkisen talouden kannalta relevantti korkotaso on hyvin matala.

Korotetun poisto-oikeuden vaikutusta eri veropohjiin on vaikea arvioida empiirisesti, koska vaikutukset tulevat pitkän ajan kuluessa ja useiden mekanismien kautta. Yksi kysymys on, missä määrin investointien kasvu nostaa työllisyyttä tai työn tuottavuuden nousun kautta palkkatasoa. Arviot siitä vaihtelevat suuresti. Se johdattaa osin jo siitä, että todellinenkin vaikutus vaihtelee riippuen ainakin suhdannetilanteesta, yritysten välisestä kilpailusta ja työmarkkinainstituutioista. On myös selvää, että todellisen vaikutuksen eristäminen empiirisistä aineistoista on hankalaa.

Esimerkiksi Garrettin ym. (2018) tulosten mukaan edellä mainittu bonuspoisto lisäsi Yhdysvalloissa (investointien lisäksi) työllisyyttä mutta ei juuri vaikuttanut palkkatasoon. Yhteisöverotuksen arvioidaan kuitenkin yleensä laskevan palkkatasoa. Esimerkiksi Fuest ym. (2018) arvioivat Saksaa koskevan aineiston avulla, että työntekijät kantavat noin puolet yhteisöveron aiheuttamasta verorasituksesta alempien palkkojen muodossa. Tämän tuloksen perusteella voi arvioida, että korotettu tai täysi poisto-oikeus nostaisi palkkatasoa ainakin hieman.

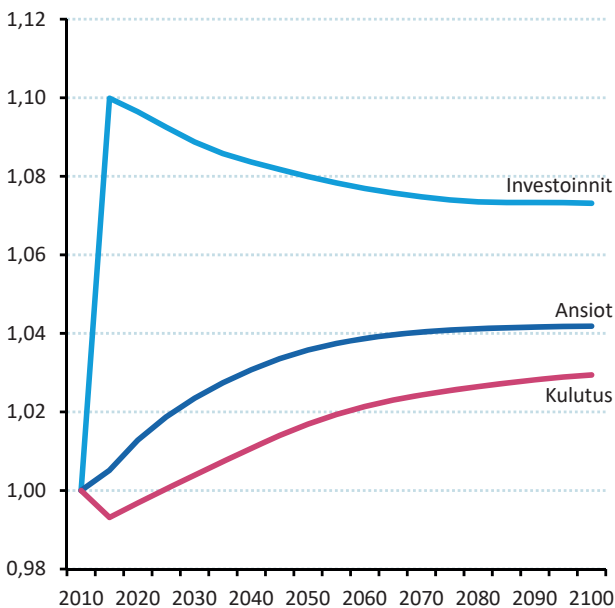
Investointien kasvun vaikutusta veropohjiin voidaan arvioida myös taloutta kuvaavien mallien avulla. Kuviossa 1 esitetään miten investointien kasvu vaikuttaa ansiotuloihin ja kulutukseen Suomen taloutta kuvaavan FOG-mallin

avulla. Mallissa yritykset yhdistävät välipanoksia, työtä ja pääomaa sellaisessa suhteessa, että arvonlisäys on mahdollisimman suuri. Investointeja tehdään niin kauan kuin niistä saatava tuotto tulevien (diskontattujen) voittojen muodossa vastaa investointikustannuksia, johon puolestaan vaikuttaa pääomatulojen verotus, korkotaso, pääoman kuluminen sekä käyttöomaisuuden hinta ja asentamiskustannukset. Asentamiskustannuksista seuraa, että yrityksen jo käytössä oleva käyttöomaisuus on arvokkaampaa kuin vastaavan suuruinen investointitavaroiden ostohinta. Malli kuvaa pientä avotaloutta, ja korkotaso määreytyy (mallin ulkopuolella) kansainvälisillä markkinoilla.

Kuviossa näkyvä investointien kasvu on tuotettu pienentämällä investointien asentamiskustannusta pysyvästi. Asentamiskustannuksen muutos on valittu siten, että investoinnit kasvavat lyhyellä aikavälillä 10 prosenttia. (Kyseessä ei siis ole mallin tuottama arvio poisto-oikeuden korottamisen vaikutuksesta investointeihin.) Malliperiodi on viisi vuotta ja muutos on toteutettu vuosia 2010–2014 vastaavan periodin lopussa. Tulokset esitetään kuviossa suhteessa ns. perusuraan, joka ottaa huomioon mm. väestön ikääntymisen.

Investointien kasvu kasvattaa mallissa työvoiman kysyntää mikä näkyy sekä tehdyn työn määrän että palkkatason kasvuna. Lisääntynyt tuotanto kasvattaa pidemmän pääl-

Kuvio 1 Investointien vaikutus ansiotuloihin ja kulutukseen FOG-mallissa



le myös yksityistä kulusta. Lopputuloksena sekä ansiotulot että kulutus kasvavat. Vaikutus näkyy täysimääräisesti kuitenkin vasta muutaman vuosikymmenen kuluessa. Tämä johtuu pääosin siitä, että asentamiskustannusten vuoksi yritysten kannattaa kasvattaa tuotannossa käytettävää pääomakantaa asteittain. Yksityinen kulutus pienenee aluksi, sillä asentamiskustannuksen alentaminen laskee jo asennetun pääoman arvoa, ja koska suuremmat investoinnit rahoitetaan osin kotimaista säästämistä lisäämällä. Näistä mallituloksista voikin päätellä, että poisto-oikeuksien korottaminen todennäköisesti ensin pienentäisi verokertymää, sillä myös yhteisöveropohja pienisi alussa suurempien poistojen myötä.

6.3 Julkiseen talouteen liittyvät riskit

Kuten edellä kuvattiin, Suomen suhteellisen matala yhteisöveroaste, nykyinen matala korkotaso sekä listamattomien yritysten osinkoverotukseen liittyvät erityispiirteet todennäköisesti pienentävät poisto-oikeuksien korottamisen investointeja kasvattavaa vaikutusta suhteessa esimerkiksi edellä mainittuihin empiirisiin arvioihin. Arvioitaessa poisto-oikeuksien korottamisen järjestyttä julkisen talouden ja koko kansantalouden näkökulmasta on oleellista huomata, että samat syyt, jotka rajoittavat poisto-oikeuden korottamisen vaikutusta investointeihin tällä hetkellä Suomessa myös pienentävät sen mahdollista kielteistä vaikutusta verotulojen nykyarvoon. Matala yhteisöveroaste pienentää suoraan korotettujen poistojen vaikutusta verokertymään ja matala korko pienentää verotulojen lykkääntymisen aiheuttamaa kustannusta julkiselle taloudelle. Niiden yritysten osalta, jotka eivät lainkaan hyödynnä korotettua poisto-oikeutta, ei syntyisi edes väliaikaisia veromenetyksiä. Se, että korotetun tai täyden poisto-oikeuden vaikutus investointeihin voi jäädä kansantalouden tasolla suhteellisen pieneksi, ei siis tarkoita, että sen käyttöön-otto olisi huono uudistus.

Täysi tai korotettu poisto-oikeus voidaan ja tulisikin määritellä siten, että se koskee vain uusia investointeja. Tämä on poisto-oikeuksien korottamisen yksi hyvä puoli verrattuna esimerkiksi yhteisöveron alentamiseen, joka käytännössä keventää myös aikaisempien investointien verotusta. Jo toteutettujen investointien verotuksen keventäminen on julkisen talouden näkökulmasta vain ker-
talonteinen tulonsiirto yritysten omistajille.

7 Yhteenveto ja johtopäätökset

Korotetut poistot tai täysi poisto-oikeus keventää investointien verotusta nykyjärjestelmään verrattuna. Poistamalla investoinnit nopeammin verotuksessa voittoa tekevä yritys lykkää yhteisöveron maksamista tulevaisuuteen. Tämä pienentää yrityksen maksamien yhteisöverojen nykyarvoa ja laskee investointien tuottovaatimusta ennen veroja. Samalla korotetut poistot voivat vähentää rahoituksen tarvetta pienentämällä yrityksen verotaakkaa silloin kun investointi tehdään. Siksi korotetut poistot voivat olla erityisen hyödyllisiä sellaisen yrityksen kannalta, joka tekee voittoa, mutta jonka investointeja rajoittaa silti rahoituksen saatavuus tai sen korkea hinta.

Poisto-oikeuksien korottamisen on Yhdysvalloissa ja Isossa-Britanniassa havaittu kasvattavan investointeja merkittävästi. Tutkimustiedon valossa on perusteltua arvioida, että poisto-oikeuden korottaminen kasvattaisi investointeja myös Suomessa. On kuitenkin vaikea arvioida, kuinka paljon. Suomen kansainvälisessä vertailussa suhteellisen matala yhteisöveroprosentti sekä nykyinen lähihistoriaan verrattuna hyvin matala korkotaso pienentävät poisto-oikeuden merkitystä yritysten kannalta. Myös listaamattomien yritysten jakamien osinkojen verotukseen liittyvät erityispiirteet pienentävät poisto-oikeuden merkitystä Suomessa.

Julkisen talouden kannalta (uusia investointeja koskevaan) täyteen poisto-oikeuteen liittyvä verotuksen lykkääntyminen tarkoittaa staattisesti arvioiden, eli ilman käyttäytymisvaikutusten huomioonottamista, verotulujen nykyarvon pienenemistä. Nykyinen matala korkotaso tarkoittaa, että tämä veromenetys on suhteellisen pieni. Verotulomenetyksiä saattaa syntyä myös tilanteessa, jossa täyttä poisto-oikeutta hyödyntänyt yritys ajautuu pian konkurssiin. Toisaalta täysi poisto-oikeus voi kasvattaa veropohjia kasvattamalla investointeja. Lisääntyneet investoinnit esimerkiksi todennäköisesti nostaisivat työn tuottavuutta ja sitä kautta esimerkiksi palkkatasoa ja ansiotuloverokertymää. Tällaiset dynaamiset vaikutukset voivat paikata ainakin suuren osan täyden poisto-oikeuden aiheuttamasta staattisesta veromenetyksestä nykyjärjestelmään verrattuna. Lyhyellä aikavälillä poisto-oikeuksien korottaminen kuitenkin todennäköisesti pienentää verokertymää suhteessa nykyjärjestelmään.

Korotetut poistot voidaan ja tulisikin määritellä siten, että ne koskevat vain uusia investointeja. Tämä on korotettujen poistojen yksi hyvä puoli verrattuna esimerkiksi yhteisöveron alentamiseen, joka käytännössä keventää myös aikaisempien investointien verotusta. On kuitenkin hyvä muistaa, että korotettu poisto-oikeus kohdentuu myös investointeihin, jotka tehtäisiin joka tapauksessa.

Poisto-oikeuksia on syytä tarkastella myös verotuksen neutraalisuuden kannalta. Neutraalilla yritysverotuksella tarkoitetaan verotusta, joka ohjaa mahdollisimman vähän yritysten investointi-, rahoitus- ja voitonjakopäätöksiä. Tavanomaisen yhteisö- ja pääomaverotuksen yksi ongelma liittyy siihen, että omalla pääomalla rahoitettavien investointien koko tuottoa verotetaan kahteen kertaan, eli ensin yritystasolla yhteisöveron kautta ja myöhemmin henkilötasolla osinkoveron kautta. Lopputuloksena yrityksen ei välttämättä kannata toteuttaa investointia oman pääoman ehtoisella rahoituksella, vaikka sen tuotto olisi hieman korkeampi kuin ns. normaali tuotto, jonka osakkeen omistajat voivat aina saada suoraan rahoitusmarkkinoilta. Tätä kautta verotus vähentää investointeja. Poisto-oikeuden korottaminen lievittää tätä ongelmaa ja parantaa siltä osin verotuksen neutraalisuutta. Toisaalta poisto-oikeuden korottaminen ilman korkovähennyksen rajoittamista antaa vieraan pääoman kustannukselle tavallaan yli sadan prosentin verovähennyksen.

Kaiken kaikkiaan poisto-oikeuden korottamista voi pitää suhteellisen hyvänä tapana pyrkiä kasvattamaan yksityisiä investointeja. Poisto-oikeuden korottamisen vaikutus investointeihin saattaa jäädä suhteellisen pieneksi, mutta se ei toisaalta aiheuta suurta riskiä julkisen talouden kestävyydelle. Poisto-oikeuden korottaminen ei ainakaan selkeästi heikentäisi yritysverotuksen neutraalisuutta nykyjärjestelmään verrattuna. Se ei esimerkiksi kärjistäisi listaamattomien yritysten omistajien nauttimaa verotusta suhteessa listattujen yritysten omistajiin, joka liittyy listaamattomien yritysten osinkoverotuksen kytköseen yrityksen nettovarallisuuteen. Se ei myöskään kärjistäisi listaamattomien yritysten osinkojen verotuksen luomaa kannustinta muuntaa työtuloja pääomatuloiksi.

Pysyvänä ratkaisuna varsinkin täysi poisto-oikeus olisi kuitenkin paljon helpompi perustella, jos se yhdistettäisiin korkovähennyksen poistamiseen niiden lainojen osalta, jotka yritys on ottanut investointien rahoittamiseksi. Tällainen uudistus parantaisi selkeästi verotuksen

neutraalisuutta nykyjärjestelmään verrattuna asettamalla ainakin listattujen yritysten kohdalla oma ja vieras pääoma verotuksessa samalle viivalle. Kyse olisi ns. kassa-virtaverotuksesta, jolla on samanlaisia neutraalisuuden kannalta hyviä ominaisuuksia kuin ns. ACE-mallissa, jossa yritykset saavat tehdä oman pääoman kustannukseen liittyvän vähennyksen.

Tilanne on toinen, jos kyse on määräaikaisesta poisto-oikeuden korottamisesta. Tällöin korkovähennystä ei välttämättä ole tarkoituksenmukaista rajoittaa. Määräaikaisia veromuutoksia on toisaalta arvioitava osana finanssipolitiikkaan liittyvää suhdannepolitiikkaa.

Viitteet

- ¹ Tämä argumentti sivuuttaa ulkoisvaikutukset, mutta ne voidaan huomioida erikseen esim. päästöveroilla tai t&k-tuilla.
- ² Yrityksille voidaan toki periaatteessa antaa mahdollisuus tehdä yhteensä yli sadan prosentin poistot. En tarkastele tätä mahdollisuutta.
- ³ Nykyjärjestelmässä poistot saa tarkkaan ottaen aloittaa vasta silloin, kun investointikohde, esim. uusi kone, otetaan käyttöön. Investointikannustimien kannalta olisi parempi, että poisto-oikeus koskee jo tilikautta, jolloin kone on maksettu, vaikka sitä ei olisi vielä otettu käyttöön.
- ⁴ Korko- ja osinkotulojen verotus on Suomessa henkilötasolla suurin piirtein yhtä kireätä, jos tarkastellaan vain pörssiyritysten jakamia osinkoja. Pörssiyritysten osingoista 85 prosenttia on veronalaista pääomatuloa ja 15 prosenttia verovapaata tuloa. Pääomatuloveroprosentti on 30–34 prosenttia. Korkotuloja puolestaan verotetaan 30 prosentin lähdeverolla. Listaamattomien yritysten jakamien osinkojen kohdalla tilanne on usein toinen, mihin palaan myöhemmin.
- ⁵ Investoinnin välitön poistaminen alentaa jakokelpoisia varoja. Tässä oletetaan, ettei se rajoita osingonjakoa.
- ⁶ Harju ym. (2017) vertailevat Suomen järjestelmään liittyviä tappiontasausmahdollisuuksia muihin maihin ja esittävät sen laajentamista.
- ⁷ Sivuumme tässä mm. sen, miten inflaatio täsmälleen vaikuttaa käyttökustannukseen, sillä nykyinen 1–2 prosentin vuotuinen inflaatio ei merkittävästi muuta poisto-oikeuden vaikutusta pääomakustannukseen. Kari ja Ropponen (2016) määrittävät käyttökustannuksen tarkemmin.
- ⁸ Tutkimuksessa pyritään huomioimaan se mahdollisuus, että poisto-oikeuksien käyttöönotto riippuu esimerkiksi osavaltion suhdannetilanteesta.
- ⁹ Tätä voi pitää siinä mielessä hyvänäkin asiana, että samalla voittonen ja tappioiden verokohtelu tulee hieman yhdenmukaisemmaksi.

Kirjallisuus

Auerbach, A., Devereux, M.P., Keen, M. ja Vella, J. (2017). Destination-Based Cash Flow Taxation, Oxford University Centre for Business Taxation, Working paper 17/01.

Edgerton, J. (2010). Investment incentives and corporate tax asymmetries, *Journal of Public Economics* 94 (11–12), 936–952.

Fuest, C., Peichl, A. ja Siegloch, S. (2018). Do higher corporate taxes reduce wages? Micro evidence from Germany, *American Economic Review* 108(2), 393–418.

Garrett, D. G., Ohrn, E. ja Suarez Serrato, J. C. (2019). Tax Policy and Local Labor, *American Economic Review: Insights*, tulossa.

Gomme, P., Ravikumar, B. ja Rupert, P. (2015). Secular Stagnation and Returns on Capital, *Federal Reserve Bank of St Louis Economic Synopsis*, 19.

Grönberg, S. (2015). Tekevätkö yritykset korotettuja poistoja?, VATT muistiot 48.

Harju, J., Kari, S., Koivisto, A., Kuusi, T., Matikka, T., Määttänen, N., Pajarinen, P., Ropponen, O., Rouvinen, P. ja Valkonen, T. (2017). Yritysveroitus, investoinnit ja tuottavuus, Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 6/2017.

House, C. L. ja Shapiro, M. D. (2008). Temporary Investment Tax Incentives: Theory with Evidence from Bonus Depreciation, *American Economic Review*, 98(3), 737–768.

Kalin, S., Kari, S., Kauppinen, I., Kotakorpi, K., Määttänen, N., Ropponen, O. ja Valkonen, T. (2019). Verotuksen muutospaineet ja tulevaisuus, Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 35/2019.

Kari, S. (2012). Miksi yritykset eivät reagoi korotettuihin poistoihin? VATT Muistiot 22.

Kari, S. ja Ropponen, O. (2016). Yritysverotuksen vaikutus rahoitus- ja investointikannusteisiin, VATT Muistiot 53.

Maffini, G., Xing, J. ja Devereux, M. P. (2019). The Impact of Investment Incentives: Evidence from UK Corporation Tax Returns, *American Economic Journal: Economic Policy*, 11 (3), 361–389.

Orhn, E. (2019). The Effect of Tax Incentives on U.S. Manufacturing: Evidence from State Accelerated Depreciation Policies, käsikirjoitus.

Zwick, E. ja Mahon, J. (2017). Tax policy and heterogeneous investment behaviour, *American Economic Review* 107(1), 217–248.

Liite 1

Poistot ja investointien kannattavuus: kahden periodin esimerkki

Ajatellaan yritystä, joka harkitsee 100 euron suuruista investointia johonkin koneeseen. Kyseinen kone tuottaa seuraavalla periodilla joko 105 euroa tai 110 euroa kaikkien sellaisten kulujen, kuten palkkamenojen, jälkeen, jotka joka tapauksessa vähennetään välittömästi yrityksen tuloksesta ennen yhteisöveroa. Sen jälkeen kone ei tuota mitään eikä koneella ole myöskään jälleenmyyntiarvoa. Investoinnin tuotto ennen veroa on siis joko 5 prosenttia tai 10 prosenttia. Olkoon yleinen korkotasoa 5 % ja yhteisövero 20 %. Oletetaan myös (kuten luvun 2 esimerkeissä), että yritys tekee sen verran voittoa, että poistot vähentävät yhteisöveroa aina yhteisöveroprosentin määräämään osuuden verran.

Verrataan kahta verojärjestelmää. Ensimmäisessä, karkeasti nykyjärjestelmää vastaavassa järjestelmässä, yritys saa vähentää koko investoinnin poistona verotuksessa toisella periodilla. Toisessa järjestelmässä, joka vastaa täyttä poisto-oikeutta, investoinnista saa tehdä täyden poiston jo ensimmäisellä periodilla.

Taulukossa 4 tarkastellaan investoinnin verotusta olettaen, että investointi on rahoitettu omalla pääomalla. Ensimmäisessä sarakkeessa kuvataan tilannetta nykyisen verojärjestelmän puitteissa olettaen, että se tuottaa

ennen yhteisöveroa 105 euroa vuodessa. Verotettava tulo toisella periodilla on 5 euroa, sillä yritys saa silloin poistaa koko investointimenon eli 100 euroa. Yritys voi tällöin maksaa osinkona 4 euroa. Osinkotuotoksi tulee siis neljä prosenttia, mikä jälleen alittaa omistajien vaihtoehdoisen tuoton. Jos investointi tuottaa 110 euroa, osinkotuotoksi tulee 8 prosenttia.

Täyden poisto-oikeuden tapauksessa investointi sitoo vähemmän pääomaa, koska yritys saa tehdä poiston jo ensimmäisellä periodilla. Toisaalta yritys ei enää saa tehdä poistoa toisella periodilla vaan maksaa yhteisöveroa investoinnin koko tuotosta, eli joko 105 eurosta tai 110 eurosta. Suhteessa investoinnin sitomaan omaan pääoman osinkotuotto on kuitenkin korkeampi kuin ensimmäisten sarakkeiden kuvaamassa tilanteessa. Investointikannustimien osalta kaksi eri veromallia tuottavat tässä esimerkissä oleellisesti saman lopputuloksen kuin taulukon 1 taustalla oleva esimerkki.

Taulukko 4 Esimerkkejä omalla pääomalla rahoitetun investoinnin verotuksesta

	Ei poisto-oikeutta		Täysi poisto-oikeus	
	105	110	105	110
Oma pääoma, eur	100	100	80	80
Tulo, eur	105	110	105	110
Verotettava tulo, eur	5	10	105	110
Vero, eur	1	2	21	22
Osinko, eur	104	108	84	88
Osinkotuotto, %	4	8	5	10



Elinkeinoelämän tutkimuslaitos

**The Research Institute
of the Finnish Economy**

ISSN-L 2323-2447,
ISSN 2323-2447,
ISSN 2323-2455 (Pdf)

Puh. 09-609 900
www.etla.fi
etunimi.sukunimi@etla.fi

Arkadiankatu 23 B
00100 Helsinki
