

Andresen, Martin Eckhoff; Kvamme, Frida

Book

Rentebegrensningsregelen: en empirisk evaluering

Provided in Cooperation with:
Statistics Norway, Oslo

Reference: Andresen, Martin Eckhoff/Kvamme, Frida (2019). Rentebegrensningsregelen: en empirisk evaluering. Oslo : Kongsvinger : Statistisk sentralbyrå.

This Version is available at:
<http://hdl.handle.net/11159/4070>

Kontakt/Contact

ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft/Leibniz Information Centre for Economics
Düsternbrooker Weg 120
24105 Kiel (Germany)
E-Mail: [rights\[at\]zbw.eu](mailto:rights[at]zbw.eu)
<https://www.zbw.eu/>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Dieses Dokument darf zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden. Sie dürfen dieses Dokument nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, aufführen, vertreiben oder anderweitig nutzen. Sofern für das Dokument eine Open-Content-Lizenz verwendet wurde, so gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der Lizenz gewährten Nutzungsrechte. Alle auf diesem Vorblatt angegebenen Informationen einschließlich der Rechteinformationen (z.B. Nennung einer Creative Commons Lizenz) wurden automatisch generiert und müssen durch Nutzer:innen vor einer Nachnutzung sorgfältig überprüft werden. Die Lizenzangaben stammen aus Publikationsmetadaten und können Fehler oder Ungenauigkeiten enthalten.

<https://savearchive.zbw.eu/termsfuse>

Terms of use:

This document may be saved and copied for your personal and scholarly purposes. You are not to copy it for public or commercial purposes, to exhibit the document in public, to perform, distribute or otherwise use the document in public. If the document is made available under a Creative Commons Licence you may exercise further usage rights as specified in the licence. All information provided on this publication cover sheet, including copyright details (e.g. indication of a Creative Commons license), was automatically generated and must be carefully reviewed by users prior to reuse. The license information is derived from publication metadata and may contain errors or inaccuracies.



Rentebegrensningsregelen:

En empirisk evaluering

TALL

SOM FORTELLER

RAPPORTER / REPORTS

2019/41

Martin Eckhoff Andresen og Frida Kvamme

Martin Eckhoff Andresen og Frida Kvamme

Rentebegrensningsregelen:

En empirisk evaluering

I serien Rapporter publiseres analyser og kommenterte statistiske resultater fra ulike undersøkelser. Undersøkelser inkluderer både utvalgsundersøkelser, tellinger og registerbaserte undersøkelser.

© Statistisk sentralbyrå
Ved bruk av materiale fra denne publikasjonen
skal Statistisk sentralbyrå oppgis som kilde.

Publisert 18. desember 2019

ISBN 978-82-587-1042-1 (trykt)
ISBN 978-82-587-1043-8 (elektronisk)
ISSN 0806-2056

Standardtegn i tabeller	Symbol
Tall kan ikke forekomme	.
Oppgave mangler	..
Oppgave mangler foreløpig	...
Tall kan ikke offentliggjøres	:
Null	-
Mindre enn 0,5 av den brukte enheten	0
Mindre enn 0,05 av den brukte enheten	0,0
Foreløpig tall	*
Brudd i den loddrette serien	—
Brudd i den vannrette serien	
Desimaltegn	,

Forord

Denne rapporten er utarbeidet på oppdrag fra Finansdepartementet. Takk til Ola Vestad, Edwin Leuven, Glenn Cato Andersen, Hieu Minh Tran, Samuel Aboyono, Håkon Frede Foss, Frode Finsås, Michael Jacobsen, Thor Olav Thoresen og Erik Fjærli for kommentarer og innspill.

Statistisk sentralbyrå, 12.10.2019

Brita Bye

Sammendrag

Forskjeller i skattesatser på tvers av land gir multinasjonale selskaper mulighet til skatteunngåelse ved å flytte overskudd til land med lavere skatterater. En måte å gjøre dette på er ved å låne penger fra et nærstående selskap i et land med lavere skatt, for dermed å flytte overskudd fra Norge til et land med lavere skatt og minimere skattebyrden ettersom slike rentekostnader kommer til fratrekk før skatt beregnes. I et forsøk på å begrense slik skatteunngåelse innført Norge i 2014 den såkalte *rentebegrensingsregelen*, som begrenser selskapenes mulighet til å fradragsføre slike interne rentekostnader dersom de overskrider en andel av bedriftens resultat før skatt.

Denne rapporten tar sikte på å evaluere effektene av denne regelen på bruk av interngjeld, skatteinntekter og omfanget av overskuddsflytting. Ved hjelp av rike registerdata fra bedriftenes næringsoppgaver og skattemeldinger samt unike data fra skjema for rentebegrensning mellom nærstående beskriver vi deskriptive trender i interne rentekostnader som blir omfattet av rentebegrensingsregelen, herunder i hvilke land selskapene som yter slike lån er lokalisert. Vi finner at en relativt stor del av rentekostnadene som er omfattet av regelen er betalt til nærstående parter i Norge, og kan dermed ikke ha vært brukt som et ledd i overskuddsflytting.

Videre bruker vi en generalisert difference in differences-modell for å forsøke å isolere kvasi-eksperimentell variasjon i hvilke selskap som var utsatt for regelen da den ble innført. Resultatene tyder på at regelen har ført til en dramatisk nedgang i bruken av interngjeld og rentekostnader betalt på slik gjeld blant selskaper som blir rammet av regelen sammenlignet med tilsvarende selskaper som ikke ble det. Dette har i sin tur økt skattbart overskudd og innbetalt skatt, og dermed økt skatteprovenyet med anslagsvis 2,5 milliarder kroner per år de første par årene etter at regelen ble innført. Dette ser ikke ut til å ha gått på bekostning av investeringer eller profitabilitet i disse selskapene.

Til slutt sammenligner vi responsen på rentebegrensingsregelen blant selskaper med tettere tilknytning til selskap i lavskatteland med selskap uten slik tilknytning. Resultatene kan tyde på at effekten av rentebegrensingsregelen er noe mindre blant selskaper som ser ut til å ha større mulighet til å drive overskuddsflytting. Dette kan skyldes at disse selskapene har andre mekanismer for å drive overskuddsflytting som substituerer for interngjeld. På tross av dette er det også i denne gruppen positive effekter på skatt. Regelen ser dermed ut til i noen grad å ha motvirket internasjonal overskuddsflytting som helhet.

Abstract

Differences in corporate tax rates across countries and jurisdictions give multinational companies incentives for profit shifting to reduce the total tax burden. One way of doing this is through internal debt from a closely affiliated company in a low-tax jurisdiction, because interest costs are deductible before tax in Norway. In an attempt to combat such tax avoidance, Norway introduced thin capitalization rules in 2014 that limited the total amount of internal interest cost that is deductible relative to pre-tax earnings.

This report aims to evaluate the effects of the introduction of this rule on the use of internal debt, tax revenue and profit shifting more generally. Exploiting rich registry data on firm balance sheets, tax liabilities and unique data on internal interest costs and loans affected the thin capitalization rule, we first show descriptive trends in the interest costs limited by the rule, including the country to which the debt is owed. Surprisingly, a large share of the internal interest costs that is limited by the rule is owed to Norwegian close affiliates, where there should be no incentives for profit shifting.

Furtermore, we exploit plausibly exogenous variation in exposure to the thin capitalization rule in a generalized difference in differences model to estimate effects of the rule on tax revenue, internal interest cost and other outcomes. Results suggest that companies exposed to the rule reduce their use of internal debt significantly more than otherwise similar firms following the reform. This in turn leads to significant increases in tax revenue, with back of the envelope calculations suggesting around 2.5 billion NOK in additional tax revenue per year in the following two years after the introduction due to thin capitalization rules. This does not seem to come at the cost of reduced investment or profitability in the affected companies.

Finally we compare the response to the thin capitalization rules in companies with stronger ties to internal partners in low-tax countries compared to those without such ties. Results suggest smaller response in the companies more likely to be using internal debt as a way to shift profits to low-tax jurisdictions, indicating that these companies may have other mechanisms for profit shifting that substitute for internal debt. Nonetheless, we find increased tax revenue also from these companies, leading us to conclude that the introduction of thin capitalization rules to some extent limited the extent of international profit shifting from Norwegian companies altogether.

Innhold

1	Introduksjon	7
2	Innføringen av rentebegrensingsregelen i 2014	9
3	Enkel teori	10
4	Datakilder, utvalg og sentrale variable	12
5	Deskriptiv statistikk	14
5.1	Særlig om kraftselskap	17
6	Bedriftenes tilpasning til innslagspunktene	20
7	Kvasi-eksperimentell variasjon	23
7.1	Effekter blant bedrifter med mulighet for overskuddsflytting	25
7.2	Totaleffekter på skatteproveny	28
8	Konklusjon	30
A	Ekstra figurer og tabeller	34

1 Introduksjon

Internasjonal skatteunngåelse fra multinasjonale selskaper får økende oppmerksomhet, og OECD har beregnet at rundt 2,2 billiarder kroner i årlige skatteinntekter forsvinner på grunn av skatteunngåelse. Flere akademiske artikler beregner at multinasjonale selskaper unngår omtrent 40% av sitt overskudd fra skatt (Clausing, 2016; Tøsløv, Wier og Zucman, 2018), men metodene for slike beregninger er omstridt (Blouin og Robinson, 2019). En vesentlig måte selskaper som inngår i flernasjonale konsern kan drive slik skatteunngåelse er gjennom overskuddsflytting, som uthuler skattegrunnlaget i høyskatteland som Norge slik at skattebyrden blir minimert. Denne praksisen er dermed i sterk disfavør for norske selskap uten utenlandske enheter. Relativt til selskap som overskuddsflytter, vil de helnorske selskapene stå overfor en høyere effektiv skattesats. For å tilrettelegge for rettferdig konkurranse i det norske markedet, kan dermed begrensning av overskuddsflytting være viktig, noe blant annet OECD har utarbeidet veiledninger for gjennom BEPS-samarbeidet¹.

En voksende empirisk forskningslitteratur har studert bedrifters overskuddsflytting. En metastudie av internasjonale selskaps overskuddsflytting finnes i Heckemeyer og Overesch (2017), herunder arbeider av Bakke, Hopland og Møen (2019) og Huizinga, Laeven og Nicodeme (2008) som undersøker kapitalstruktur i multinasjonale selskaper. Andre artikler ser på spesifikke metoder for å drive overskuddsflytting, slik som interprising (Clausing, 2003; Cristea og Nguyen, 2016; Davies, Martin, Parenti og Toubal, 2018), prising av immaterielle eiendeler (Dischinger og Riedel, 2011) eller interngjeld, som relevant for denne rapporten (Desai, Foley og Hines, 2004; Huizinga *et al.*, 2008; Mintz og Weichenrieder, 2010).

Empiriske arbeider på effekten av skatterater på overskuddsflytting viser generelt statistisk signifikante, men relativt små effekter, mønstre som blant annet er forsøkt forklart i Ruf (2011). Bruken av internlån kan også være langsiktige beslutninger som vanskelig lar seg reversere på kort sikt i respons til endringer i bedriftsskatteratene, som påpekt av Hopland, Lisowsky, Mardan og Schindler (2018). I tillegg er det grunn til å tro at overskuddsflytting langt fra er den eneste grunnen til at bedriften bruker interngjeld, som kan forklare de lave elastisitetene (Egger, Keuschnigg, Merlo og Wamser, 2014).

Som et forsøk på å begrense praksis med overskuddsflytting ble rentebegrensningsregelen ble innført i Norge i 2014, og begrenser selskapers mulighet for å fradragsføre interne rentekostnader. Regelen begrenser grovt sett fradragsrett for gjeldskostnader på interne renter dersom disse overskrider a) et terskelbeløp på fem millioner kroner og b) 30% av resultat før renter, skatt, ned- og avskrivninger. Denne rapporten, som er utarbeidet for Finansdepartementet, forsøker å evaluere om denne regelen har økt skattegrunnlaget og dermed skatteinntektene i Norge og mer generelt om den har begrenset overskuddsflytting. Effektene av en rentebegrensningsregel er langt mindre diskutert i den empiriske litteraturen. Merlo, Riedel og Wamser

¹Base Erosion and Profit Shifting, et samarbeid av 135 land som arbeider mot skatteunngåelse som utnytter gap og avvik i skatteregler mellom land for å unngå skatt

(2019) bruker utenlandsinvesteringer gjort av tyske multinasjonale selskaper til å undersøke hvordan rentebegrensingsregler i ulike land påvirker bedriftenes beslutninger om hvor de skal investere. Buettner, Overesch, Schreiber og Wamser (2012) bruker et mikrodasett for å undersøke hvordan rentebegrensingsregler påvirker kapitalstrukturen i multinasjonale selskaper fra 1996 til 2004, og finner at slike regler er effektive for å redusere interngjeld og fører til økt eksterngjeld. Blouin, Huizinga, Laeven og Nicodème (2014) gjør tilsvarende analyse for amerikanske internasjonale selskaper, og finner effekter på interngjeldsgrad. Buslei og Simmler (2012), Dreßler og Scheuering (2015) og Alberternst og Sureth-Sloane (2015) undersøker alle innføringen av rentebegrensingsregler i Tyskland i 2008, men finner sprikende resultater. I tillegg har noen masteroppgaver har undersøkt effektene av rentebegrensingsregelen i Norge ved hjelp av en enkle difference in difference-modeller og ulike datakilder, og finner effekter på rammede bedrifters intergjeld og profitabilitet (Ahmed, 2017; Finnanger og Leland, 2017; Skjæveland og Viung, 2016). Felles for denne lille litteraturen er at artiklene baserer seg på relativt enkle difference in difference estimatorer eller sammenligninger over tid eller land med og uten rentebegrensingsregler, noe som gjør at det kan være krevende å identifisere kausale sammenhenger. Det er også lite resultater på effekten av rentebegrensingsregelen på faktisk skatteinngang, noe som er avgjørende dersom bedriftene som blir utsatt for reglene har alternative metoder for overskuddsflytting som kan erstatte noe av interngjeldsbruken.

Denne rapporten forsøker ved hjelp av detaljert registerdata og en generalisert difference in difference metode å evaluere effekten av den norske rentebegrensingsregelens innføring i 2014, og adresserer dermed noen av de ubesvarte spørsmålene i litteraturen. Innføringen av regelen og regelens detaljer beskrives raskt i seksjon 2. I seksjon 3 presenterer vi et enkelt teoretisk rammeverk som kaster lys over hvordan regelen skaper skarpe diskontinuiteter i bedrifters kostnadsfunksjon, og dermed incentiver til tilpasning like under innslagspunktene der regelen kommer til anvendelse. I seksjon 4 beskriver vi sentrale datakilder og utvalget av selskaper, samt beskriver hvordan vi går frem for å estimere sentrale variable som inngår i beregning av regelen for de selskapene som ikke var rentebegrenset. Seksjon 5 presenterer deskriptiv statistikk og trender over tid for kostnader som omfattes av regelen. Dessuten anvendes data fra det særskilte skjemaet for begrensning av rentefradrag mellom nærstående til å vise hvilke land de interne rentekostnadene som begrenses går til. Denne seksjonen gjør også noen enkle beregninger på interne- og eksterne rentekostnader i kraftselskap. I seksjon 6 viser vi hvordan bedriftene tilpasser seg til regelen ved å tilpasse rentekostnader like under innslagspunktene, mens vi i seksjon 7 bruker en generalisert difference in differences-modell for å estimere de kausale effektene av rentebegrensingsregelen, herunder resultater separat i grupper med selskaper med større og mindre anledning til å drive overskuddsflytting før innføringen av regelen.. Seksjon 8 oppsummerer.

2 Innføringen av rentebegrensingsregelen i 2014

Før 2014 hadde Sverige, Danmark og Finland allerede hadde ulike varianter av regler mot tynn kapitalisering. Mulighetene for rentefradrag i Norge, samt en relativt høy skattesats som motiverer til tynn kapitalisering, gjorde at Norge var mer utsatt for skatteplanlegging gjennom rentefradrag. Rentebegrensingsregelen ble innført i 2014 for å begrense selskapers mulighet til internasjonal overskuddsflytting. Regelen begrenser selskapers fradragsmuligheter for rentekostnader på gjeld etter en sjablonmessig begrensning, jf skatteloven § 6-41. Dersom et selskaps rentekostnader overstiger rentefradragsrammen på 30% (25% fra 2016) av selskapets skattemessige EBITDA (resultat før skatt, renter og av- og nedskrivninger) vil selskapets interne rentekostnader bli avskåret med beløpet som overstiger rammen. Det avskårne beløpet vil så bli ført tilbake til selskapets skattegrunnlag. Inntil 2019 gjaldt regelen kun rentekostnader på interngjeld til nærstående selskap (direkte eierskap eller kontroll med minst 50 pst), samt visse typer ekstern gjeld som ble regnet som intern gjeld etter regelen. Dette gjaldt blant annet gjeld til eksterne långivere som nærstående selskap hadde stilt sikkerhet for. Det er kun selskaper som har netto rentekostnader over 5 millioner kroner som kan bli omfattet av regelen. Regelen gjelder heller ikke for personlige skatteyttere, finansforetak og selskaper som kun blir skattlagt av petroleumsskattekontoret.

Høringsnotatet fra Finansdepartementet, *Begrensning av fradrag for renter i interessefelleskap*, ble sendt ut 11. april 2013. I prinsippet kan det derfor være mulig for bedrifter å tilpasse seg allerede regnskapsåret 2013, men ettersom det ikke er noen regel i effekt for dette året, er det ingen incentiver for å gjøre dette. Rentebegrensingsregelen ble formelt hjemlet i skattelovens § 6-41 fra 1. januar 2014, noe som ble kunngjort 13. desember 2013. En høring om den utfyllende forskriften ble sendt ut 20. desember 2013.

I høringsrunden i 2013 ble treffsikkerheten til regelen og grunnlaget for fradragsrammen og terskelverdien gjenstand for diskusjon. Etter ikke-diskrimineringsprinsippet i EØS-avtalen kan ikke stater innføre regler som favoriserer lokale låneforhold. Dette innebærer at regelen som ble innført i 2014 treffer både helnorske, delvis norske selskap og utenlandske selskap med norske filialer likt. Helnorske bedrifter og konsern risikerer å få rentekostnadene avskåret, noe som ikke vil være relevant for regelens formål om å begrense overskuddsflytting til utlandet. I utgangspunktet kan norske selskap gardere seg mot dette i form av konsernbidrag som øker fradragsrammen til de selskapene i konsernet som risikerer avskårne rentekostnader. I virkeligheten kan det derimot være utfordrende å forutse hvilke selskap dette gjelder.

Ved innføringen i 2014 var det kun interne renter etter regelens definisjon som ble avskåret. Flere påpekte da at overskuddsflytting gjennom rentefradrag like gjerne kunne skje gjennom rentekostnader betalt til uavhengige långivere, gjennom såkalt ”ekstern gjeldsforsyning” j.f St. Meld. 4 (2015-2016). I 2019 ble regelen derfor utvidet til å muliggjøre avskjæring av eksterne rentekostnader på konsernnivå. Evaluering av den nye regelen inngår ikke i denne rapporten.

3 Enkel teori

For å bedre forstå hvilke incentiver rentebegrensingsregelen skaper, presenterer vi en enkel teori for bedriftenes konstadsminimeringsproblem etter skatt. Anta at en bedrift produserer ett enkelt produkt med en produksjonsfunksjon $F(K)$, der K er kapital som kan finansieres med ekstern gjeld E eller intern gjeld S , begge med en fast kostnad før skatt på henholdsvis r_s og r_e . Ekstern og intern gjeld er perfekte substitutter i produksjonen. Produktet selges for en fast pris P . Bedriften er omfattet av en rentebegrensingsregel som innebærer at rentekostnader ikke er fradragsberettiget dersom totale rentekostnader overskrider (a) et terskelbeløp T og (b) et terskelbeløp τ ganger resultat før skatt og rentekostnader (EBITDA). Det er kun interne rentekostnader som begrenses. Dette kan fremstilles matematisk som

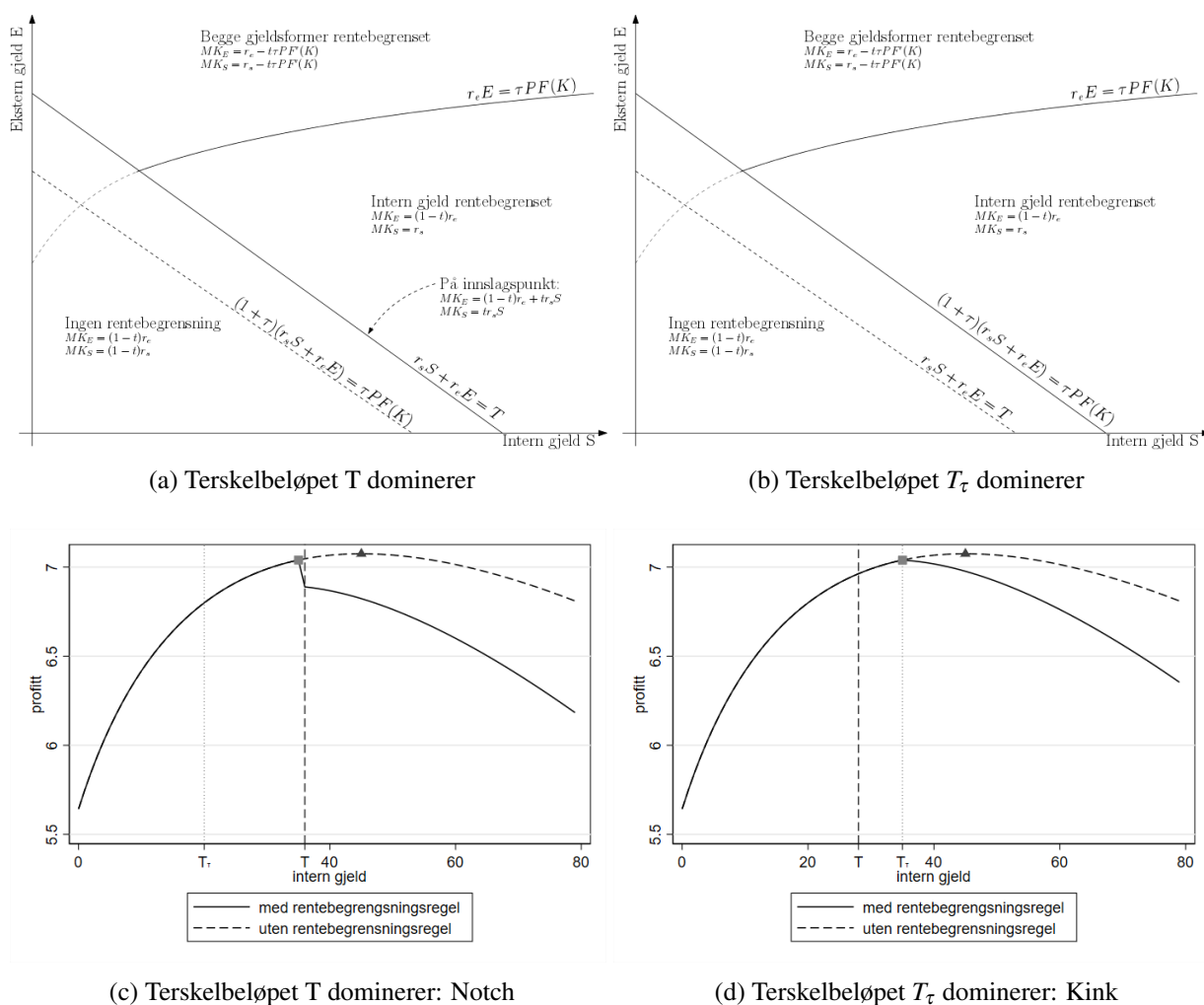
$$\begin{aligned}
 Y &= F(K), \quad F'(K) > 0, F''(K) < 0 \\
 K &= E + S \\
 C(E, S) &= (1 - t)(r_s S + r_e E) \\
 &\quad + \underbrace{t \mathbb{1} [r_e E + r_s S > \max(T, \tau PY)] \min(r_s S, r_s S + r_e E - \tau PY)}_{\text{rentebegrensingsregelen}}
 \end{aligned}$$

hvor $C(E, S)$ er bedriftens kostnadsfunksjon etter skatt og $\mathbb{1}[\cdot]$ er indikatorfunksjonen. Rentebegrensingsregelen genererer derfor diskontinuiteter i bedriftens marginalkostnader som illustrert i figur 3.1. I panel (a) har vi tilfellet hvor terskelverdien $T > T_\tau = \tau PY$. I området innenfor den heltrukne linja vil bedriften ikke være rentebegrenset, og marginalkostnaden av begge gjeldsformer er brukerkostnaden fratrasket skatt. På innslagspunktet for rentebegrensingsregelen gitt av den heltrukne linja passerer bedriften T kroner i totale renteutgifter, og omfattes av rentebegrensingsregelen. Dette skaper en skarp diskontinuitet i kostnadsfunksjonen $C(E, S)$ for begge gjeldsformer, fordi bedriften ved en marginal økning av gjeld vil måtte betale skatt på samtlige enheter intern gjeld, som nå er omfattet av regelen. I området mellom de to heltrukne linjene vil intern gjeld være rentebegrenset, og ha en marginalkostnad på r_s , mens ekstern gjeld ikke er rentebegrenset og renteskatteskjoldet kommer til fratrekk. Til slutt har vi området over den andre heltrukne linja. I dette området er begge gjeldsformer omfattet av rentebegrensingsregelen fordi totale renteutgifter fratrasket rentefradragsrammen er større enn totale interne rentekostnader. Til fratrekk for marginalkostnaden i dette området kommer imidlertid $t\tau PF'(K)$, den marginale økningen i rentefradragsrammen som skyldes at EBITDA øker når kapitalen økes ganget med skattesatsen t .

I alternativ (b) i figur 3.1 finner vi en illustrasjon av tilfellet der terskelverdien $T_\tau > T$. I dette tilfellet er det ikke noe diskontinuitet i kostnadsfunksjonen ved innslagspunktet for rentebegrensingsregelen, men en diskontinuitet i marginalkostnaden.

En optimaliserende bedrift vil avveie disse marginalkostnadene etter skatt av en ekstra enhet

gjeld mot gevinsten av marginalproduktiviteten gitt ved $(1-t)PF'(K)$ og ytterlige kostnader og gevinster ved intern gjeld. Her kommer eksempelvis gevinster og kostnader ved overskuddsflytting til lavskatteland. En full modellering av kostnader og gevinster ved overskuddsflytting, som for eksempel i Møen, Schindler, Schjelderup og Bakke (2019), er utenfor rammen av denne rapporten. Her nøyer vi oss med å påpeke at såfremt disse gevinstene og kostnadene ved interngjeld er kontinuerlige, er det ingen grunn til at disse skal endre seg diskontinuerlig ved innslagspunktene eller endringspunktene i kostnadsfunksjonen som er gitt av rentebegrensingsregelen. Det er derfor sterke incentiver for bedriftene til å tilpasse seg rett under innslagspunktene for rentebegrensingsregelen. Særlig gjelder dette bedrifter som i eksempel (a) der innslagspunktet T dominerer T_τ og vi har et diskontinuerlig hopp (‘‘notch’’) i bedriftens budsjettbetingelse som illustrert direkte i panel (c) for en fast verdi på ekstern gjeld. Også i eksempel b), der vi har en ‘‘kink’’ i budsjettbetingelsen, er det incentiver for bedrifter å tilpasse seg like under terskelbeløpet, se f.eks Kleven (2016). Dette er illustrert mer direkte i panel (d). Vi undersøker bedriftenes tilpasning til disse terskelverdiene i seksjon 6.



Figur 3.1: Bedriftens marginalkostnader

4 Datakilder, utvalg og sentrale variable

Til dette prosjektet bruker vi registerdata på hele populasjonen av norske selskap fra 2005 til i dag. Utgangspunktet er data fra **virksomhets- og foretaksregisteret** (VoF) som er Statistisk sentralbyrås register over alle foretak i privat og offentlig sektor med informasjon om organisasjonsform og registreringsstatus. Ved hjelp av organisasjonsnummer kan vi knytte selskaper sammen over tid og på tvers av datakilder.

Data på selskapers skatt stammer fra statistikken **skatt for selskaper** og inkluderer alle selskaper som lignes som etterskuddspliktige og stammer fra bedriftenes skattemeldinger. Denne lar oss også skille mellom selskaper som lignes etter ulike skatteregler. For **bedriftenes regnskapsdata** bruker vi data fra næringsoppgave 2, som skal leveres som vedlegg til skattemeldingen for alle næringsdrivende og ikke-finansielle aksjeselskap. Vi bruker data på bedriftenes avskrivninger fra RF1084, et vedlegg til næringsoppgaven.

Vi har også, som første forskere, fått tilgang til data fra RF1315, det særskilte skjemaet som skal leveres som vedlegg til skattemeldingen for bedrifter som er omfattet av rentebegrensingsregelen. Disse dataene inneholder detaljert oversikt over interne og eksterne rentekostnader samt oversikt over alle kreditorer med landkode for det som betegnes som interne gjeldskostnader. Vi bruker disse dataene for å verifisere estimerte mål på rentebegrensning basert på data fra næringsoppgaven samt til å produsere detaljert deskriptiv statistikk på interne, rentebegrensede rentekostnader fordelt på land.

For å undersøke bedriftenes forhold til utlandet bruker vi data fra to spørreundersøkelser, **UT-rapporteringen** og **investeringer i utlandet**. Respondenter til disse utvalget trekkes tilfeldig hvert år fra en større populasjon av selskaper som er antatt å ha investeringer i utlandet eller utenlandstransaksjoner, men utvalget er relativt lite, omtrent 2 600 selskaper per år for UT-rapporteringen og 1 000 for Investeringer i utlandet.

For å konstruere utvalget tar vi utgangspunkt i alle selskap som kan omfattes av rentebegrensingsregelen. Vi begynner med alle foretak (juridske enheter) registrert i virksomhets- og foretaksregisteret for regnskapsårene 2005-2017. Vi beholder kun foretak som leverer næringsoppgave 2, noe som utelukker selskap som skattes under finansskatteloven. Videre beholder vi bare selskap som har levert skattemelding for det angjeldende regnskapsår. Vi utelukker selskaper som skattes under petroleumsskatteloven, som ikke er omfattet av rentebegrensingsregelen, og rederier, som har en vesentlig annen beregningsmodell for rentekostnader. Til slutt kobler vi på data fra RF1315 for de selskapene som var rentebegrenset i årene 2014-2017. Dette gir oss et utvalg 2,7 millioner selskap-år kombinasjoner.

De sentrale variablene i analysen er de som inngår i beregningsgrunnlaget for rentebegrensingsregelen, spesielt resultatbegrepet EBITDA og eksterne og interne rentekostnader. For selskapene som er rentebegrenset i årene 2014-2017 observerer vi disse direkte fra RF1315-skjema, men ettersom å være rentebegrenset er endogent til bedriftenes tilpasninger, er det vanskelig å gjøre gode analyser kun for dette utvalget. Vi konstruerer derfor mål på de sentrale

størrelsene EBITDA, eksterne rentekostnader og interne rentekostnader ved å bruke data fra næringsoppgaven. Vårt mål på netto interne rentekostnader er postene 8130 fratrukket 8030 i næringsoppgaven, henholdsvis renteinntekt og -kostnad fra foretak i samme konsern. For totale renteinntekter legger vi til postene 8150 minus 8050, annen rentekostnad og -inntekt. Sammenlignet med beregningen i del I, II og IV i skjema for begrensning av rentefradrag mellom nærstående ignorerer dette netto rentekostnadsbegrepet garantiprovisjoner for gjeld, samt tap/gevinst ved realisasjon av over- og underkursobligasjoner og mengdegjeldsbrev. Definisjonen av hva som regnes som nærstående er heller ikke identisk. For netto interne rentekostnader kan vi ikke måle rentekostnader der nærstående har stilt garanti (post 202) og der nærstående har fordring på långiver (post 204), kostnader til garantiprovisjoner (post 205) samt tap eller gevinst ved realisasjon av under/overkursfond og mengdegjeldsbrev (postene 433 og 435) for selskapene som ikke er rentebegrenset.

For å konstruere beregningsgrunnlaget for fradragssrammen (EBITDA) tar vi rapportert inntekt eller underskudd fra skattemeldingen (post 240), trekker fra konsernbidrag (post 252), legger til avskrivninger fra RF1084 og til slutt netto rentekostnader som beregnet ovenfor.² Ved hjelp av disse variablene kan vi beregne rentefradragssrammen, eksterne og interne rentekostnader og dermed tillagt inntekt for selskaper som ikke var rentebegrenset og for år hvor rentebegrensningsregelen ikke gjaldt.

En siste komplikasjon oppstår når vi skal ta høyde for at tidligere avskårne rentekostnader kan komme til fratrekk for senere år, dersom selskapet ikke er rentebegrenset. For å beregne post 830a legger vi til grunn at selskapet benytter maksimalt av tidligere avskårne renteinntekter for slik å minimere rentebegrensning.³

For å undersøke hvor gode disse estimatene er, kan vi sammenligne dem med de faktiske verdiene fra RF1315 for de selskapene som er rentebegrenset i 2014-2017. Figur 4.1 viser at de estimerte og faktiske verdiene sammenfaller meget tett med korrelasjoner over 0,9. Unntaket er estimert rest til fremføring, som fortsatt har en sterk korrelasjon på 0,7, men som trolig er svakere enn de øvrige variablene fordi bedriftene ikke nødvendigvis velger å fremføre så mye de kan av tidligere avskårne rentekostnader. I tillegg kan fisjoner eller oppkjøp av eksisterende selskap føre til at vi ikke tar høyde for alle fremførte fradrag. For en dummyvariabel for hvilke selskap som er rentebegrenset og ikke treffer estimatene noe dårligere med korrelasjon på rundt 0,69. Selskaper som er korrekt og inkorrekt klassifisert som rentebegrenset er oppgitt i tabell 1.

²Øvrige inntekter for selskaper som rederibeskattes (post 262) i skjemaet er ikke relevant, ettersom vi ekskluderer disse fra utvalget.

³I prinsippet kunne en tenke seg at selskaper som ikke er i skatteposisjon heller ikke vil velge å benytte fremførbare avskårne renteinntekter. Disse selskapene har imidlertid en mulighet til å konvertere fremførbare avskårne renteinntekter til generelt fremførbart underskudd ved å fremføre fradrag, noe som burde ha større verdi.

Tabell 1: Faktiske og estimerte rentebegrensede selskap, 2014-2017

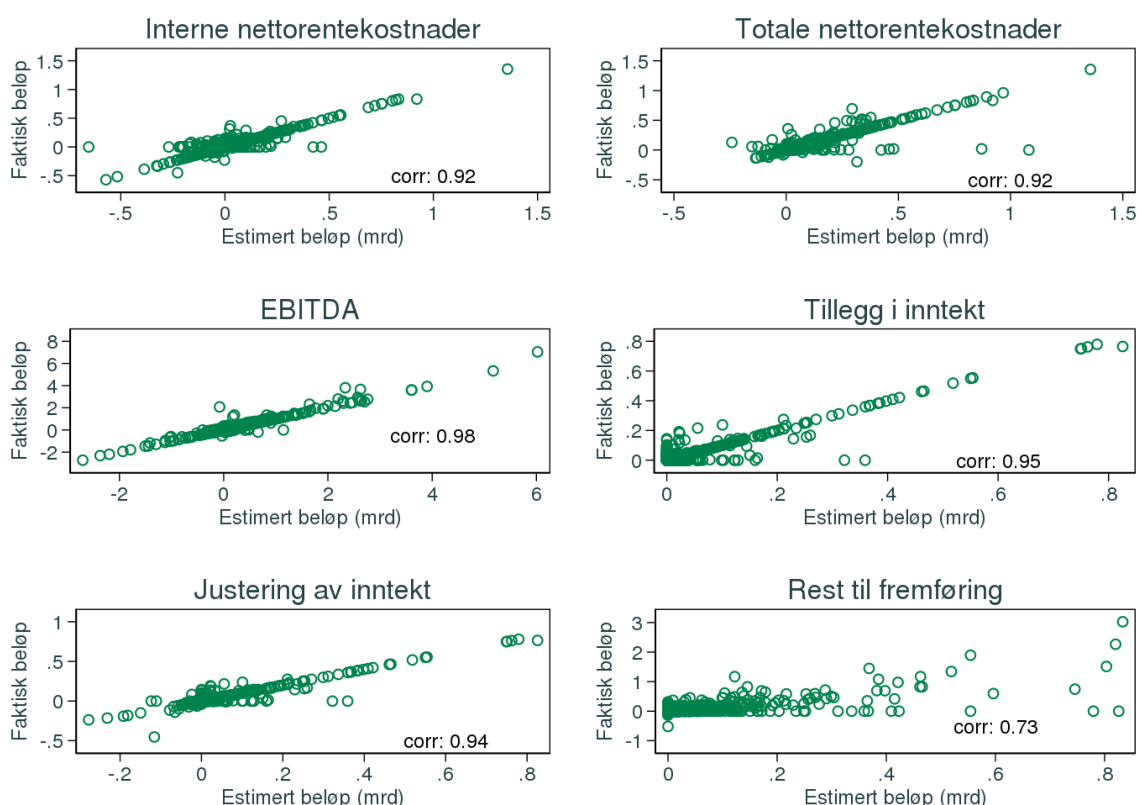
		Rentebegrenset i hh.t. RF1315		
		Nei	Ja	Sum
Estimert rentebegrenset	Nei	1 043 745	534	1 044 279
		99,72%	0,05%	99,77%
	Ja	849	1 591	2 440
		0,08%	0,15%	0,23%
	Sum	1 044 594	2 125	1 046 719
		99,80%	0,02%	100%

Note: Binære variable for om faktiske rentekostnader som overstiger fradragsrammen (post 630 i RF1315) overstiger 0, eller om estimerte rentekostnader over fradragsrammen gjør det samme.

5 Deskriptiv statistikk

Tabell 2 viser deskriptiv statistikk for utvalgte variable for alle selskapene i perioden 2014-2017. En observasjon her er et selskap-år, slik at et selskap kan inngå flere ganger. Kolonne (1) inneholder statistikk for alle selskaper, kolonne (2) for selskaper som leverte RF1315, kolonne (3) for selskaper som ikke leverte RF1315 og kolonne (4) for selskaper som faktisk var rentebegrenset. Det er åpenbart fra tabellen at selskaper som er rentebegrenset er svært forskjellige fra selskaper som ikke er det: Selskaper som omfattes av regelen er større og har høyere årsresultat og rentekostnader. Det er dermed utfordrende å sammenligne selskaper som er rentebegrenset med dem som ikke er det hvis vi vil forstå hvordan regelen virker. Før vi forsøker å estimere effekter av rentebegrensingsregelen i seksjon 6 og 7, beskriver vi noen deskriptive trender på sentrale variable som påvirkes av rentebegrensingsregelen. Figur 5.1 viser beregnede og faktiske avskårne renteinntekter og tillagte inntekter som følge av rentebegrensingsregelen for årene 2014-2017. Mørke stolper indikerer summen av faktiske verdier for alle selskap i utvalget, mens lyse stolper indikerer summen av beregnede verdier. Vi begynner med de røde stolpene, som viser avskårne rentekostnader som overstiger fradragsrammen. Disse ligger på anslagsvis 10-15 milliarder kroner per år, som altså utgjør summen av ekstra inntekt som ikke er lenger vil være fradragsberettiget på grunn av rentebegrensingsregelen.

I tråd med korrelasjonsdiagrammene vist i figur 4.1 samsvarer beregnede og faktiske tillagte inntekter godt. De blå stolpene viser avskårne rentekostnader som likevel ikke kommer til tillegg i inntekt fordi selskapene fremfører tidligere fradrag til fratrekk. Her treffer beregningen noe dårligere, blant annet fordi en del selskap ikke ser ut til å benytte alt tilgjengelig fradrag hvert år. Summen av de røde og blå stolpene utgjør tillagt inntekt, vist i grønt. Som referanse vises tillagt skatt på denne ekstra inntekten, simpelthen de grønne stolpene ganget med den gjeldende skattesatsen. Igjen samsvarer beregningene relativt godt i sum, og viser at økte skatteinntekter som følge av tillagt inntekt fra rentebegrensingsregelen ligger på anslagsvis 4



Figur 4.1: Faktiske og estimerte variable fra RF1315, for rentebegrensede selskaper

Note: Figuren viser scatter plott av estimerte variable som inngår i beregningen av rentebegrensingsregelen og de faktiske variablene fra RF1315 for selskaper som leverte dette.

milliarder kroner per år, men noe synkende over tid, dette på tross av at rentefradragsrammen ble redusert i 2016. Dette skyldes trolig bedriftenes tilpasning, som vi returnerer til lenger ned. Det er en rekke grunner til at denne rent deskriptive oversikten over tillagte inntekter og skatt ikke representerer noen kausal effekt av rentebegrensingsregelen. For det første er disse tallene et resultat av at bedriftene allerede har tilpasset seg ved å justere bruken av interngjeld. Dette vil i seg selv øke skattbar inntekt, uten at det vil synes i figurene over. For det andre er grunn til å frykte at bedriftene likevel ikke betaler full skatt på de ekstra tillagte inntektene. Dette kan skyldes at bedriftene ikke er i skatteposisjon eller at de har andre kanaler for overskuddsflytting som gjør at de likevel ikke betaler skatt på den ekstra tillagte inntekten.

I figur 5.2 trekker vi trenden i de beregnede inntektsendringene bakover til 2005 for å se hvordan disse størrelsene så ut i perioden før rentebegrensingsregelen ble innført, for utvalget som beskrevet i seksjon 4. Vi ser en tydelig økning i intern gjeld, og dermed beløp som ville blitt avskåret om rentebegrensingsregelen hadde eksistert, i årene frem mot finanskrisen i 2008. Deretter synker omfanget vesentlig i 2009, før det stiger sakte fremover mot den faktiske innføringen av rentebegrensingsregelen. Da regelen ble innført i 2014, ser vi et stort fall i avskårne rentekostnader som fortsetter å synke i årene etter. Dette er trolig drevet av tilpas-

Tabell 2: Deskriptiv statistikk for utvalgte variable, 2014-2017

	(1)		(2)		(3)	(4)
	Alle selskaper		Leverer RF1315			Rentebegrensede
	gj.snitt	std. avvik.	Ja	Nei		(post 630>0)
Rentebegrenset (beregnet)	0.0023	0.048	0.29	0.00054		0.75
Leverer RF1315	0.0062	0.078	1	0		1
Aksjeselskap (AS/ASA)	0.96	0.18	0.99	0.96		0.99
Sum driftsinntekter	18.7	778.5	564.1	15.3		380.6
Årsresultat	1.56	141.0	44.7	1.29		-103.3
EBITDA	1.06	33.7	54.9	0.72		6.06
Alminnelig skattbar inntekt	0.39	29.1	7.28	0.34		-26.7
Netto interne rentekostnader	-0.021	19.9	7.44	-0.067		21.1
Netto rentekostnader	0.23	18.1	25.8	0.073		33.5
Tillegg i inntekt	0.041	2.87	6.04	0.0040		17.0
Justering av inntekt	0.038	2.92	5.55	0.0039		17.0
<i>N</i>	1 046 719		6 439	1 040 280		2 125

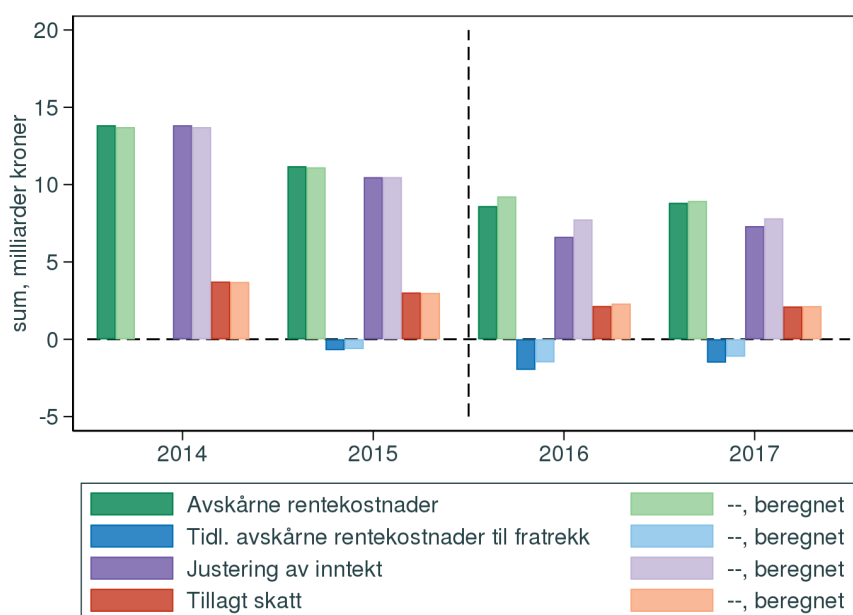
Note: Alle verdier i millioner kroner, ikke justert for inflasjon. Variable fra RF1315 er estimert som beskrevet i seksjon 4.

ninger til regelen, og viser hvordan naive beregninger som ignorerer bedriftenes strategiske tilpasninger til skatteregler kan gi misvisende bilder av eksempelvis hvor mye rentekostnader som blir omfattet eller hvor store de ekstra skatteinntektene av en slik regel vil være.

Før vi går videre til å identifisere effekter av rentebegrensingsregelen i seksjon 6 og 7 kan det være nyttig å gjøre en ren deskriptiv analyse av rentekostnadene som faktisk ble avskåret for årene 2014-2017. For selskaper som leverte skjema for rentebegrensning mellom nærstående har vi detaljerte data på rentekostnader og -inntekter for hvert låneforhold med långiver eller låntakers hjemland. Vi gjør denne øvelsen for alle selskaper som leverte RF1315, også rederiselskaper, slik at det er en fulltelling av kostnader som omfattes av rentebegrensingsregelen.

Figur 5.3a viser summen av interne rentekostnader og renteinntekter etter långiver/låntagers landgruppe per år, der vi har gruppert land etter hvorvidt de har høyere eller lavere selskapsskatterate enn Norge. Til dette bruker vi OECDs database over skatterater. Det bør bemerkes at dette er faktiske, ikke effektive skatterater, og at skatteregler som gjør at selskaper ikke i praksis betaler den faktiske skatteraten dermed ikke er tatt høyde for. Videre varierer denne grupperingen over tid, både fordi Norge senket selskapsskatteraten i perioden og fordi andre land gjorde det.

Den klart største andelen av både interne rentekostnader og -inntekter som blir avskåret er til låntagere eller långivere i Norge. Dette er rentekostnader som ikke kan være brukt som et ledd i internasjonal overskuddsflytting. Panel (b) av samme figur viser netto rentekostnader



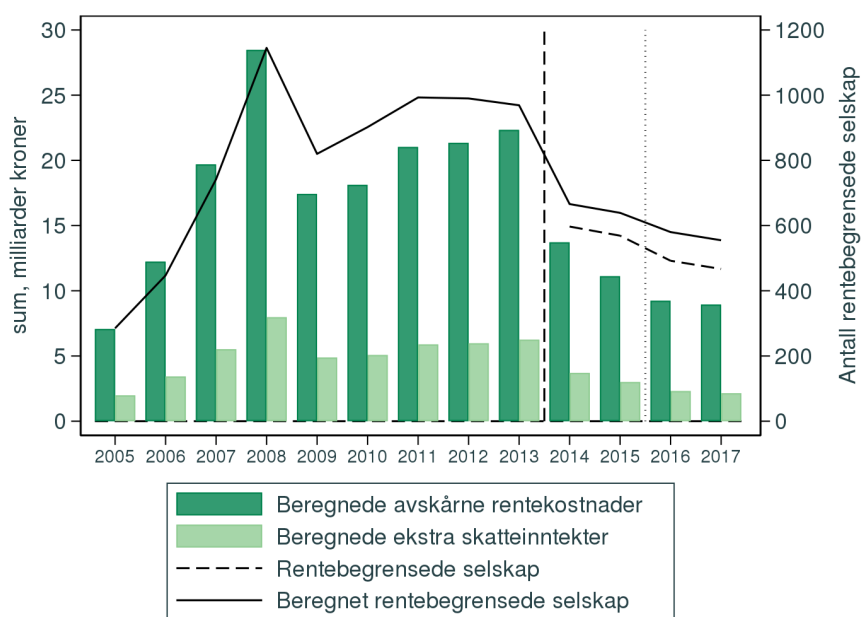
Figur 5.1: Beregnede og faktiske direkte inntektsendringer av rentebegrensingsregelen

Note: Utvalget i beregningen av de mørke stolpene er alle selskaper i utvalget som leverer RF1315. Utvalget i beregningen av de lyse stolpene er beskrevet i seksjon 4. Stiplet linje indikerer endringer i regelen fra rentefradragsramme på 30% av EBITDA til 25%.

fordelt over samme landgrupper og viser den samme tendensen: Store deler av de interne rentekostnadene som begrenses av rentebegrensningregelen går til nærstående parter i Norge. Denne andelen er imidlertid noe synkende over tid, trolig fordi bedriftene får bedre tid til å tilpasse seg. De øvrige interne rentekostnadene fordeler seg nokså jevnt over land som har høyere eller lik skatterate som Norge (trolig ikke brukt til overskuddsflytting) og land som har lavere skatterate enn Norge (lånet kan være et ledd i overskuddsflytting).

5.1 Særlig om kraftselskap

I tillegg til å fungere som et verktøy for overskuddsflytting til land med lavere skattesatser enn Norge, er interngjeld attraktivt for bedrifter som eies av enheter som er skattefrie, slik som kommuner og fylkeskommuner. Særlig aktuelt er dette for vannkraftverk, se Prop. 1 LS (2018 –2019), som er svært kapitalkrevende og der eierkommunene kan spare skatt ved å låne penger til kraftverkene, ettersom rentekostnader er fradragsberettiget for kraftverket mens inntektene ikke er skattepliktige for kommunene. Dersom de interne rentekostnadene faller inn under definisjonen av intern, vil rentebegrensingsregelen ramme også denne formen for overskuddsflytting, men ettersom mange kraftselskap eies av flere kommuner eller fylkeskommuner og hver og en av dem ikke nødvendigvis har stor nok eierandel til å regnes som intern part etter rentebegrensingsregelen, foreslo skatteutvalget (NOU 2014: 13, 2014) at kommunale og fylkeskommunale eier skal regnes som én enhet når interne rentekostnader beregnes i henhold

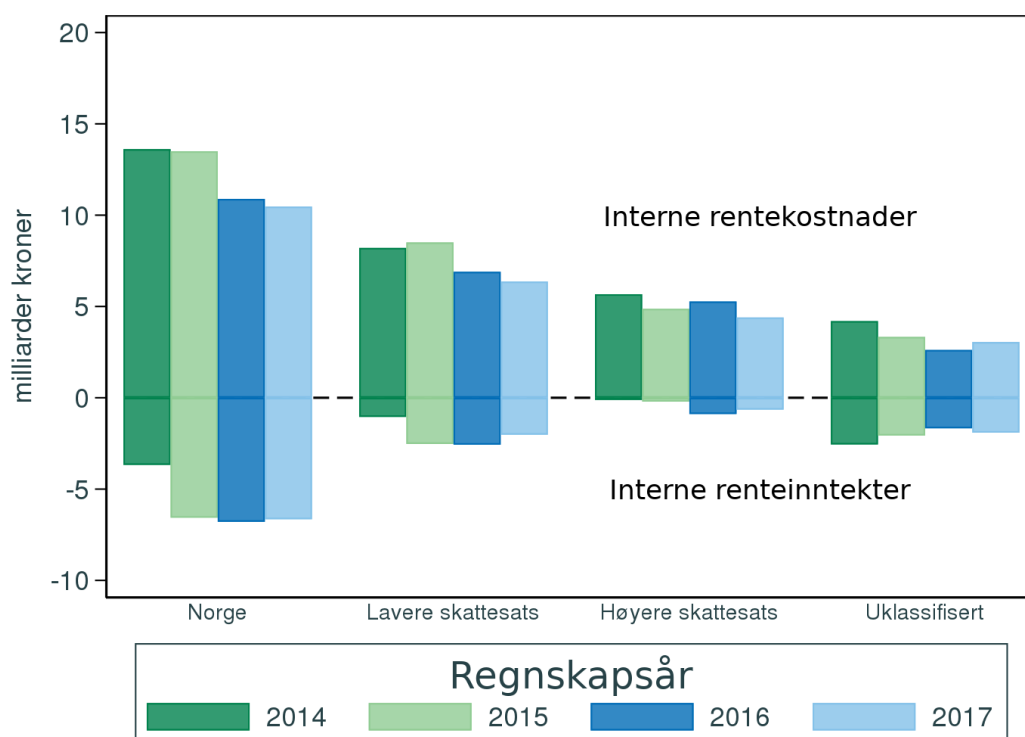


Figur 5.2: Beregnede inntektsendringer av rentebegrensingsregelen, per år, for selskaper i utvalget

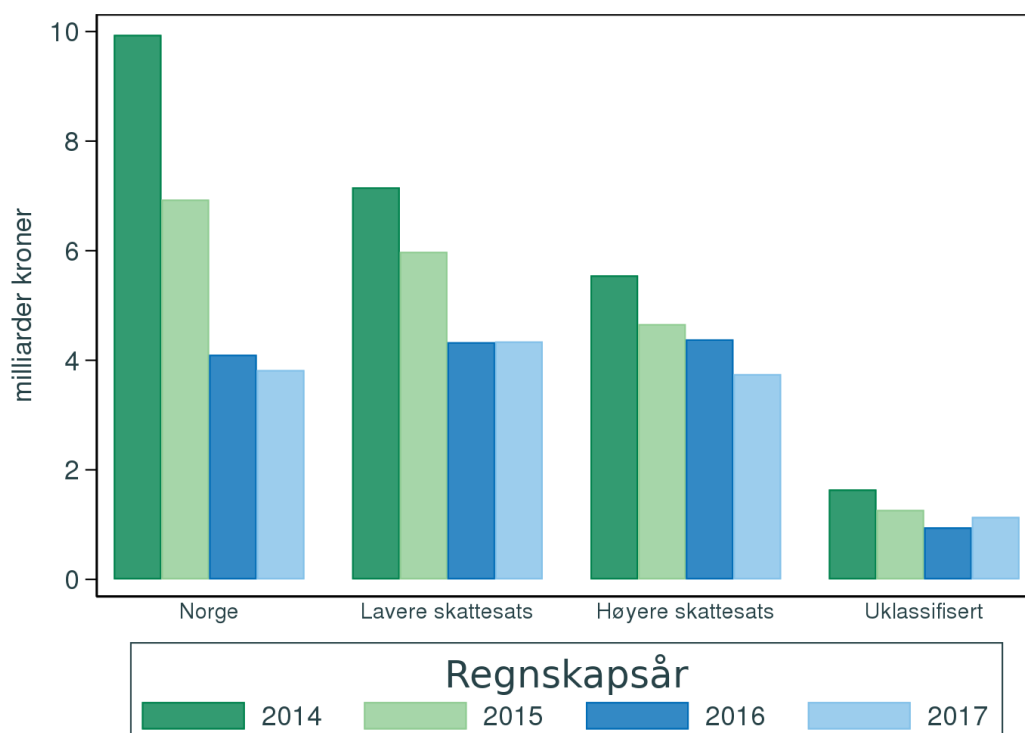
til rentebegrensingsregelen.

Det er omtrent 600 kraftselskap per år, men bare 2-10 av disse er rentebegrenset per år i årene etter rentebegrensingsregelens innføring. Dette er for få selskaper til å få presise estimater på responsen på rentebegrensingsregelen i difference in difference-modellen vi bruker i seksjon 7 for kraftselskap alene. Vi nøyer oss dermed med i denne delen av rapporten med å beskrive noen deskriptive trender i kraftselskapenes bruk av intern og ekstern gjeld i årene rundt innføringen av rentebegrensingsregelen. For å identifisere kraftselskap bruker vi selskapstype 67, selskap som lignes som kraftselskap i skattemeldingen for det angjeldende år.

For å forsøke å få en idé om størrelsen på intern- og ekstern gjeldsbruk i kraftselskapene, beregner vi derfor summen av beregnede og faktiske tillagte inntekter for kraftselskap i figur 5.4. Den andre og tredje stolpen for hvert år i denne figure tilsvarer stolpene i figur 5.2, og viser estimerte tillagte inntekter til beskatning som følge av rentebegrensingsregelen. I beregningen er fradragssrammen beregnet med 30% for årene frem til og med 2015 og 25% deretter. I tillegg til dette beregner vi hvilke tillagte inntekter kraftselskapene ville blitt ilagt dersom samtlige rentekostnader hadde vært omfattet av regelen i den første kolonne. Vi kan tenke på dette som en øvre grense for hvor effektivt det ville vært å regne kommunale og fylkeskommunale eier som én enhet vil være. Bare dersom samtlige rentekostnader som i dag er å regne som eksterne betales til kommunale og fylkeskommunale enheter som vil regnes som interne ved en regelendring, vil dette representere et godt anslag på hvilke rentekostnader som omfattes. Merk at disse beregningene er rent deskriptive og ser bort fra selskapenes tilpasning til en slik regel (på lik linje med alle figurer og resultater i denne delen av rapporten). På tross av dette ser vi at det er en relativt liten andel av kraftselskapenes totale rentekostnader som rammes



(a) Interne rentekostnader og -inntekter, per skattelandgruppe for långiver/tager og år

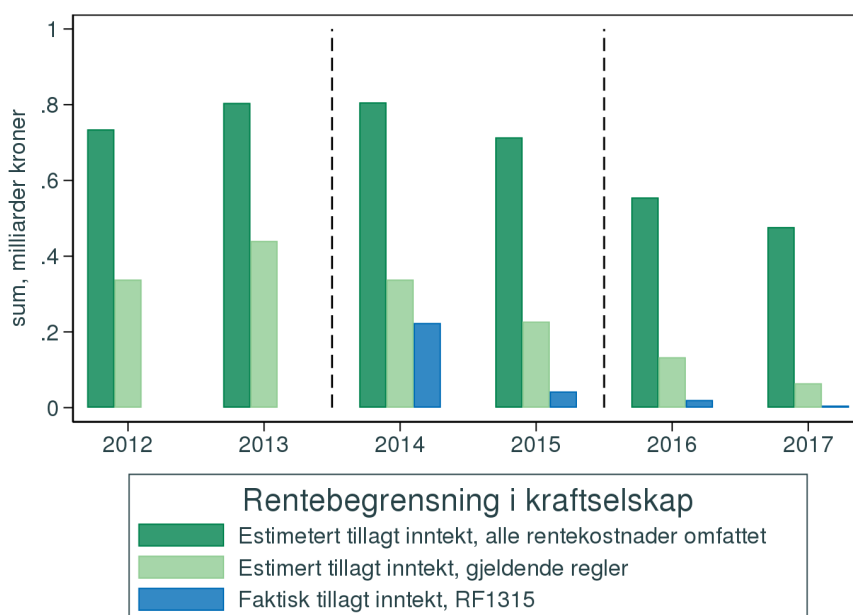


(b) Netto interne rentekostnader, per skattelandgruppe for kreditor og regnskapsår

Figur 5.3: Interne rentekostnader for rentebegrensede selskaper

Note: Panel A viser summen av interne rentekostnader og renteinntekter over regnskapsår og långiver/låntagers landgruppe, basert på landets bedriftsskattesats i forhold til Norge.

av rentebegrensingsregelen - tillagte inntekter ville mer enn doblet seg dersom alle eksterne rentekostnader hadde vært regnet som interne.



Figur 5.4: Rentebegrensning i kraftselskap

Note: Figuren viser sum av beregnet tillagt inntekt for kraftselskap for årene 2012-2017. Kolonne 2 og 3 viser beregnet og faktisk tillagt inntekt med de gjeldende reglene, der fradragsrammen er beregnet som 25% av EBITDA for 2016 og 2017 og 30% i årene før. Første kolonne viser en beregning av hvilke inntekter som ville blitt tillagt dersom samtlige rentekostnader hadde blitt omfattet av regelen.

6 Bedriftenes tilpasning til innslagspunktene

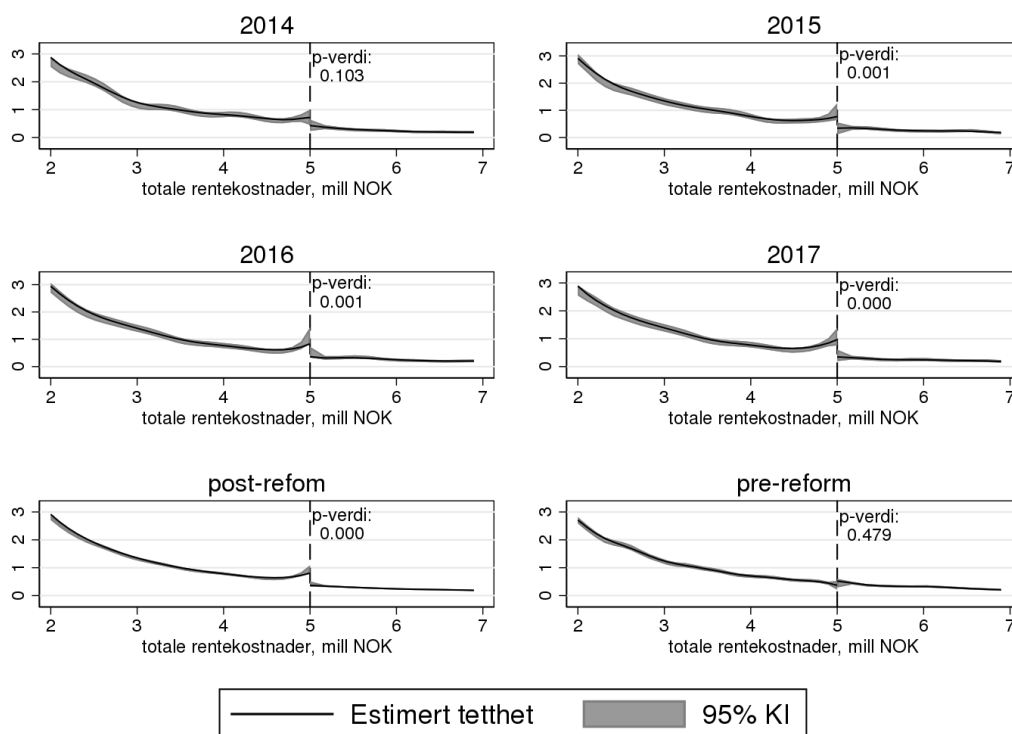
Som beskrevet i seksjon 3 gir innføringen av rentebegrensingsregelen sterke incentiver for å tilpasse seg like under det høyeste av to innslagspunkter for rentebegrensingsregelen, enten femmillionersgrensa eller fradragsrammen som utgjør 25 eller 30% av EBITDA, avhengig av år. Sterkest er disse incentivene for selskaper som krysser fradragsrammen først og femmillionersgrensa etterpå, fordi vi da har et diskontinuerlig hopp (“notch”) i bedriftens kostnadsfunksjon etter skatt og konsekvensene av å øke rentekostnadene marginalt er store.

I figur 6.1a finner vi tendenser til bunching under femmillionersgrensa for selskaper som har fradragsramme under denne grensa og dermed blir bundet av denne. For alle årene er det klar tendens til diskontinuerlig tetthet ved grensa, dvs at bedrifter tilpasser seg like under innslagspunktet. Dette blir tydeligere over tid, og for alle fire post-reform årene samlet er det entydig og statistisk signifikant bunching under innslagspunktet for rentebegrensingsregelen. I skarp kontrast er det ingen slik bunching for pre-reform årene 2010-2013 i det siste panelet i figuren. Dette er tydelige tegn på at bedriftene tilpasser seg regelen for å unngå å bli rammet av rentebegrensingsregelen. Merk at dette ikke trenger å bety at regelen ikke virker: Denne

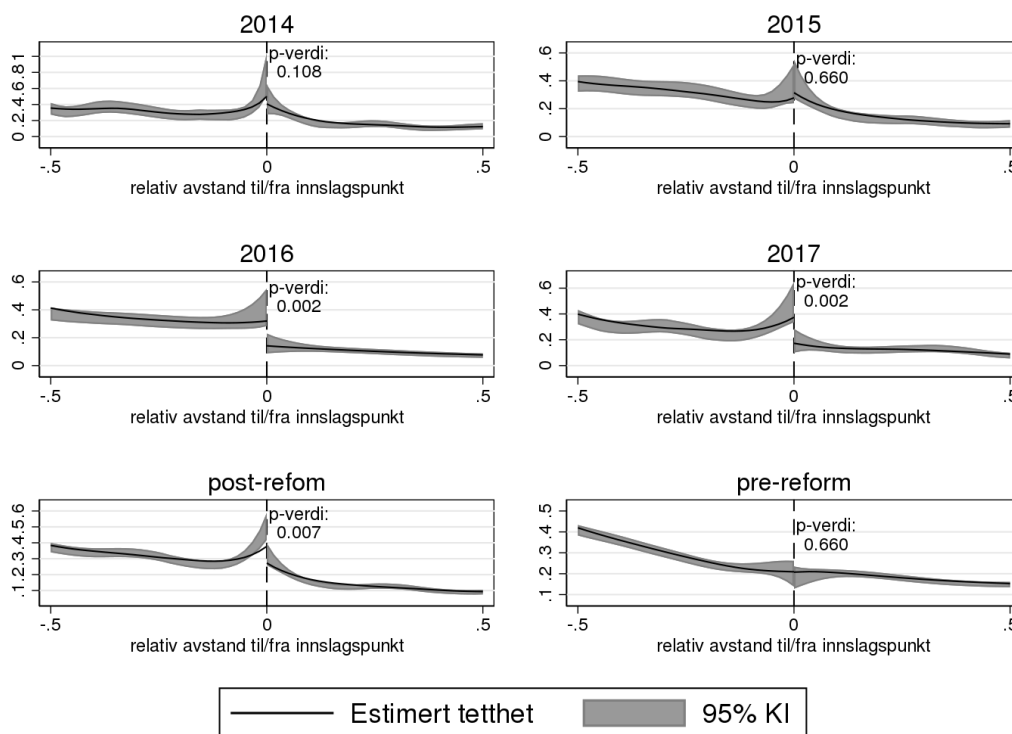
tilpasningen gjør i seg selv at skattbart overskudd øker dersom den foregår ved å redusere interne rentekostnader og dette ikke blir erstattet med andre former for overskuddsflytting. Tilsvarende analyse for bedriftene som krysser femmillotwinergrensa først og fradragsrammen etterpå vises i figur 6.1b. Her har vi normalisert den løpende variabelen til å være relativ avstand fra den enkelte bedrifts fradragsramme fordi størrelsen på fradragsrammen varierer betydelig mellom bedriftene. Også her finner vi klare tegn på bunching under innslagspunktet, med unntak av 2015, mens det ikke er tilsvarende tegn til bunching i pre-reform årene 2010-2013.

De komplementære analysene finnes i figur A3a i appendix for femmillionersgrensa for selskap som har fradragsramme høyere enn fem millioner og i figur A3b for fradragsrammen for selskap som har fradragsramme under fem millioner. Dette er punktet hvor bedriftene ikke har incentiver til å tilpasse seg, og det er også det vi finner: Det er ingen tegn til økt tetthet av bedrifter under enn over disse innslagspunktene.

Samlet sett gir denne analysen klare indikasjoner på at bedriftene tilpasser seg for å unngå å bli omfattet av rentebegrensningsregelen.



(a) For selskaper med rentefradragsramme under innslagspunkt



(b) For selskaper med rentefradragsramme over innslagspunkt

Figur 6.1: Bunching rundt innslagspunktet for rentebegrensningsregelen

Note: Tetthet i panel a) er skalert med 10 millioner for fremvisning.

7 Kvasi-eksperimentell variasjon

For å undersøke om økningen i skattbar inntekt vi så rundt innføringen av rentebegrensningsregelen i 2014 faktisk skyldes tilpasninger til regelen, og ikke bare trender eller sjokk i disse variablene som ville inntruffet uansett, bruker vi en generalisert difference in differences-modell:

$$y_{it} = \alpha_i + \tau_t + \sum_{s \neq 2013} \gamma_s RB_{2013} \mathbb{1}[t = s] + \varepsilon_{it}, \quad (7.1)$$

der y_{it} er et utfall for bedrift i år t . Vi regresserer utfallene på et sett med årfaste effekter τ_t som tar ut sjokk som treffer alle bedrifter likt, bedriftsfaste effekter α_i som tar ut nivået av utfallsvariabelen for den enkelte bedrift og RB_{2013} interagerert med årdummyer, vårt estimat på hvor mye tillagt inntekt bedriften ville ha fått i 2013 dersom rentebegrensningsregelen hadde vært i effekt dette året. Dette er et mål på hvor utsatt en enkelt bedrift er for rentebegrensningsregelen. Vi gjør dette på et utvalg som består av bedriftene som eksisterte i 2013, slik at vi kan måle den sentrale variabelen RB_{2013} , mens for de øvrige årene 2005-2012 og 2014-2017 er det et ubalansert utvalg.⁴ Standardfeil er klustret på foretak for å ta høyde for at feilleddene kan være korrelert innad i en bedrift over tid. Bedrifter som bare observeres i et enkelt år er droppet ettersom de uansett ikke vil bidra til å identifisere γ .

Vi er interessert i γ_t , de årlige målene på hvordan bedrifter som er mer utsatt for rentebegrensningsregelen endrer utfallsvariabelen de øvrige år sammenlignet med dem som er mindre utsatt. Inklusjonen av de bedriftsfaste effektene gjør at disse parameterne er identifisert kun fra bedriftenes endringer i utfallsvariabelen, ikke nivået. For at disse parameterne skal kunne tolkes som kausale effekter av (å være utsatt for) rentebegrensningsregelen trenger vi at en variant av felles trend-antakelse holder. Fordi vi bruker en generalisert difference in difference modell med et kontinuerlig mål på hvor hardt bedriftene er rammet av regelen, vil dette innebære at selskap som er mer utsatt for rentebegrensningsregelen i 2013 ville hatt de samme trendene i utfallsvariablene i årene etter 2013 som selskapene som var mindre utsatt eller ikke utsatt i det hele tatt. Den enkleste måten å undersøke om dette er sannsynlig eller ikke er å undersøke trendene i utfallsvariablene før regelen ble innført for selskaper som er mer eller mindre utsatt for regelen, eksempelvis ved å se etter trender i γ_t i årene før 2013. Klassisk målefeil i den uavhengige variabelen RB_{2013} , som diskutert i seksjon 4, vil føre til at våre estimater for γ_t trekkes mot 0. Slik målefeil vil derfor arbeide mot å finne signifikante effekter av rentebegrensningsregelen, og vi kan tolke våre estimater som konservative. I motsetning til en klassisk difference in difference modell kommer identifikasjon i denne modellen fra både den ekstensive og den intensive marginen av rentebegrensning: Vi sammenligner ikke bare selskaper som er rammet med selskaper som ikke er det, men også selskaper som er hardt rammet med selskaper som ikke rammes like hardt.

⁴Se figur A1 for resultatet på et balansert utvalg selskaper 2005-2013.

Resultatene fra denne modellen vises i figur 7.1. Alle utfallsvariable er målt i kroner, slik at tolkingen av de estimerte koeffisientene blir i kroner per krone bedriften ville fått tillagt skattbar inntekt som følge av rentebegrensingsregelen. De tre øverste panelene undersøker effekten på ulike former for rentekostnader. Vi ser noen grad av positive trender i pre-perioden⁵, men ingen av disse koeffisientene er signifikante på normale nivåer, som dermed gir noe støtte til den identifiserende antagelsen.

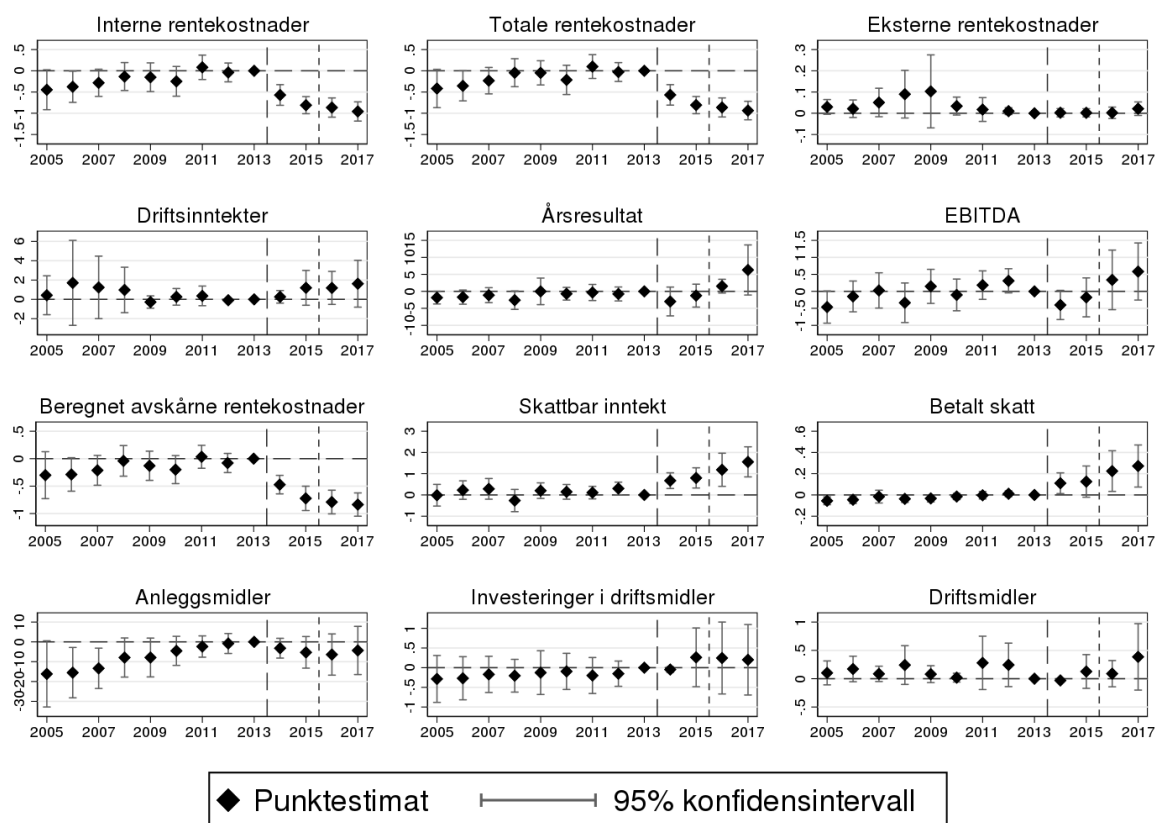
I skarp kontrast til dette finner vi et brått brudd i trenden i rentekostnadene etter innføringen av rentebegrensingsregelen: Bedriftene som lå an til å bli sterkt rammet av rentebegrensingsregelen reduserer interne rentekostnader mer enn andre bedrifter etter at regelen ble innført. Allerede i 2014 reduserer bedriftene som er rammet sine interne nettorentekostnader med 50 øre per krone de ville fått i tillagt inntekt. Effekten stiger ytterligere til nesten 1 krone i 2017, noe som tyder på at bedriftene helt har unngått å bli rentebegrenset. Disse effektene er klart signifikante på ordinære signifikansnivåer. Mønsteret er det samme for totale rentekostnader i panel 2, noe som tyder på at bedriftene ikke kompensere de reduserte rentekostnadene med økte eksterne rentekostnader som vist i panel 3. På rad to i figuren finner vi tilsvarende grafer for driftsinntekter, årsresultat og EBITDA. Vi ser også her relativt flate pre-trender som støtter den identifiserende antagelsen. Vi ser noe tegn på økt årsresultat og EBITDA i etterkant av rentebegrensingsregelen, men disse er ikke signifikant forskjellige fra 0.

På tredje rad finner vi effekten på graden av rentebegrensning, skattbart overskudd og betalt skatt. Også her er det stabile og ikke-signifikante pre-trender. Resultatene er i tråd med funnene av reduserte interne rentekostnader på rad 1: Beregnede antall kroner selskapet er rentebegrenset synker skarpt, noe som fører til økt skattbart overskudd og økt skatt. Resultatene i siste kolonne tyder på at marginalsikten betalt på den rentebegrensede inntekten er tett opp til selskapsskatteraten, særlig mot slutten av perioden. Dette kan tyde på at bedriftene i liten grad er i stand til å unngå å betale skatt ved å bruke andre mekanismer for overskuddsflytting. Merk imidlertid at effektene i 2016 og 2017 inkluderer deler av effekten av innstramningen i fradragsrammen i 2016, som nærmere omtalt i seksjon 7.2.

På nederste rad i figuren vises resultater på flere mål på kapital. En bekymring er at rentebegrensingsregelen øker bedriftenes kapitalkostnader, og dermed reduserer investeringene. Vi finner ikke noe tegn til dette hverken for anleggsmidler fra næringsoppgaven eller fra nyinvesteringer eller påkostninger på driftsmidler som avskrives. Vi finner heller ingen effekter på nivået av driftsmidler som avskrives. Det ser altså ikke ut til at bedriftenes investeringsadferd påvirkes av rentebegrensingsregelen.

Så langt har vi sett bort fra innstramningen i 2016 som reduserte fradragsrammen fra 30% til 25% av EBITDA. Deler av effektene vi finner for årene 2016 og 2017 kan derfor være drevet av innstramningen, ikke innføringen av regelen. Det er økonometrisk krevende å skille disse

⁵Appendiksfigur A1 viser resultater for et utvalg med stabile bedrifter for 2005-2013. Resultatene er svært like, og pre-trendene er generelt flatere, noe som kan tyde på at i den grad det er positive pre-trender er disse drevet av at utvalget er ubalansert.



Figur 7.1: Rentebegrensingsregelen: Effekter fra en generalisert difference in differences-modell

Note: Estimerer fra en generalisert difference in difference modell av effekten av å være rentebegrenset i 2013 på utfall som angitt i hvert panel. Standardfeil er klustret på foretak. Utfall er i kroner per krone bedriften var (beregnet) rentebegrenset i 2013.

fra hverandre fordi selskapene som ble rammet av innstrammingen i stor grad er de samme som de som ble rammet av innføringen. Som et grovt anslag estimerer vi likevel modellen i 7.1 på nytt, men med 2015 som basisår og med eksponering til regelendringen i 2016 som sentral forklaringsvariabel. Resultatene av denne øvelsen finnes i A2. Resultatene tyder i noen grad på at også innstrammingen førte til økt skatteinngang, men resultatene her er mer upresise og pre-trendene er tidvis signifikante, trolig fordi den sentrale forklaringsvariabelen er sterkt korrelert med eksponeringen til rentebegrensingsregelen i 2013 som bedriftene reagerte skarpt på.

7.1 Effekter blant bedrifter med mulighet for overskuddsflytting

Analysen så langt har forsøkt å besvare spørsmålet om rentebegrensingsregelen har økt skatteinntekter fra norske selskap, og finner tegn på dette. Det er imidlertid mer krevende å besvare spørsmålet om regelen har begrenset omfanget av overskuddsflytting, fordi mange av selskapene som vi så langt har sett reduserer interne rentekostnader ikke nødvendigvis brukte dette for å drive overskuddsflytting. Vi observerer ikke overskuddsflytting direkte, både fordi direkte

rentekostnader til konserninterne partnere i lavskatteland ikke er observerbart for alle selskaper, men også fordi det kan være ikke-skattemessige motiver for å låne penger av konserninterne partnere i lavskatteland.

For å forsøke å undersøke om effektene på skatt er konsentrert blant selskaper som har større mulighet for å drive overskuddsflytting, estimerer vi den generaliserte difference-in-difference-modellen separat i underutvalg av bedrifter med og uten tilknytning til lavskatteland, målt ved flere binære variable beskrevet under. Det er viktig å understreke at eventuelle forskjeller i effekten for selskaper i ulike grupper ikke trenger å skyldes tilknytningen til lavskatteland: Selskaper med tilknytning til lavskatteland vil være ulike på en lang rekke andre områder enn selskaper uten slik tilknytning, og vi kan ikke være sikre på at forskjellen i effektene skyldes denne tilknytningen, selv om parallell trend-antakelsen holder og effektene i seg selv kan tolkes kausalt.

For å konstruere mål på slik tilknytning til lavskatteland bruker vi to datakilder: UT-rapporteringen og Investeringer i utlandet. Begge datasettene stammer fra pålagte spørreundersøkelser til enkeltbedrifter. Bedriftene som må svare er trukket tilfeldig fra en populasjon, men denne populasjonen er ikke et tilfeldig utvalg av bedrifter i Norge. Snarere er de utvalgt basert på en rekke kriterier som gjør det mer sannsynlig at selskapene har investeringer i eller transaksjoner til utlandet. Antall bedrifter som inngår i hver av de to spørreundersøkelsene i 2013 er vist i tabell 3. Som tabellen viser er utvalget langt mindre for bedrifter som inngår i disse spørreundersøkelsene, med henholdsvis 2 631 og 1 088 bedrifter inkludert i 2013. Disse vil imidlertid i større grad enn den gjennomsnittlige bedriften være bedrifter som er omfattet av rentebegrensingsregelen.

Før vi går videre til underutvalgsanalysene, viser vi hovedresultatene i disse to utvalgene og sammenligner disse med resultatet i hele utvalget i Figur 7.2. Vi fokuserer her på det vi anser som fire hovedutfall, nemlig interne rentekostnader, avskårne rentekostnader, skattbar inntekt og betalt skatt. Figuren viser at hovedresultatene er relativt like for alle fire utfallene mellom UT-rapporteringen og hovedutvalget, mens resultatene spriker mer i utvalget som er inkludert i spørreundersøkelsen Investeringer i utlandet. På tross av at vi har kastet ut omtrent 99% av selskapene fra hovedanalysen når vi ser kun på selskaper som er inkludert i UT-rapporteringen, er resultatene bemerkelsesverdig like. Dette kan skyldes at selskapene som er rammet av rentebegrensingsregelen og i størst grad står bak driver variasjonen i eksponering for regelen vi utnytter, er store selskaper med internasjonale koblinger som vil ha svært stor sannsynlighet for også å være inkludert i UT-rapporteringen. Ettersom resultatene er mest stabile for UT-rapportering, fokuserer vi i hovedsak på dette utvalget i det kommende. Fra UT-rapporteringen konstruerer vi tre binære variable som skiller mellom selskap med og uten tilknytning til lavskatteland i 2013. Vårt første mål er at selskapet har minst en post i UT-rapporteringen knyttet til et land med lavere selskapsskattesats enn Norge i 2013. Videre konstruerer vi en binær variabel for om selskapet har positiv nettogjeld til konserninterne partnere i land med lavere skattesats enn Norge. Til slutt konstruerer vi en binær variabel for om selskapet hadde positive nettorentekostnader til

Tabell 3: Bedrifter i undersøkelsene *UT-rapportering* og *Investeringer i utlandet*, 2013

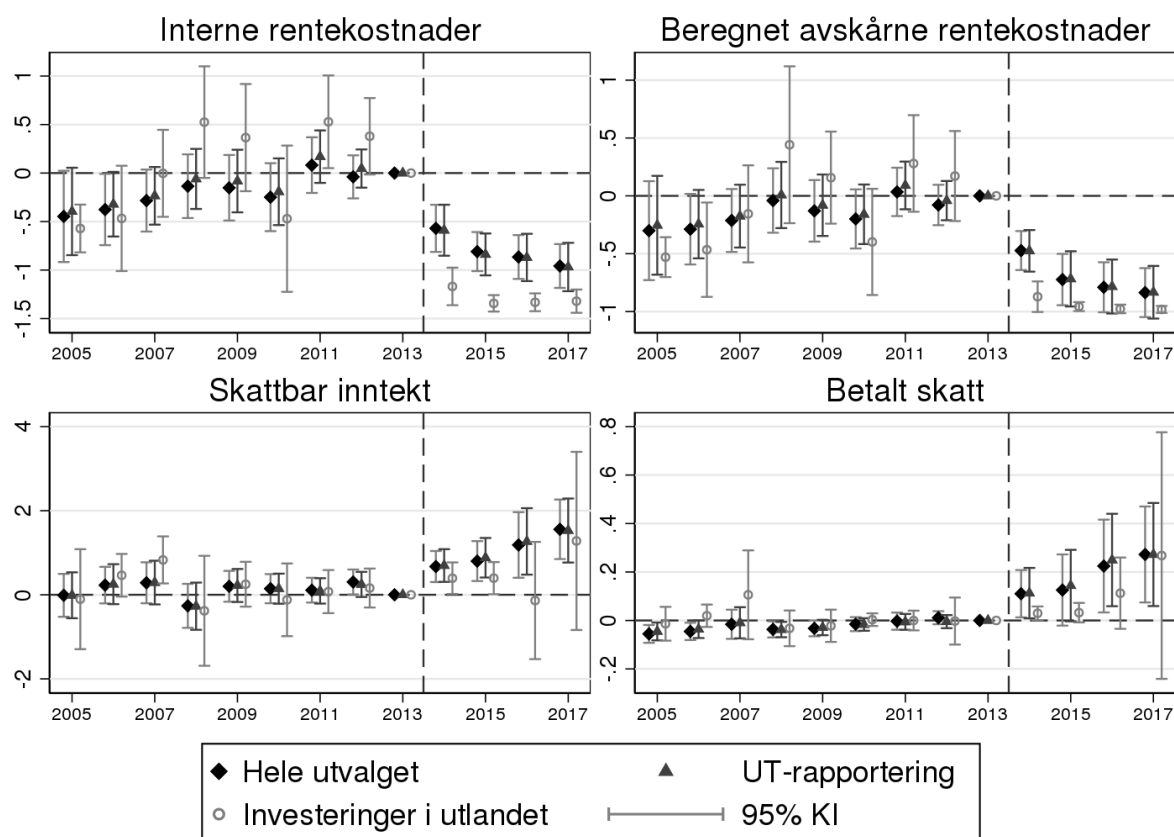
Finnes i Investeringer i utlandet	Finnes i UT-rapportering		SUM
	Nei	Ja	
Nei	224 559	1 984	226 543
Ja	441	647	1 088
SUM	225 000	2 631	227 631

konsernerne interne partnere i land med lavere skatterate enn Norge.

Resultatene vises i figur 7.3. I første kolonne har vi delt utvalget etter om selskapet har minst en balanse- eller regnskapspost mot et land med lavere skatterate enn Norge i 2013. Her ser vi at bedrifter med og uten slik tilknytning responderer relativt likt på rentebegrensingsregelen ved å redusere interne rentekostnader i rad 1, mens effekten på faktisk avskårne renteinntekter og skattbar inntekt i rad to og tre er noe mindre for bedriftene med slik tilknytning enn uten. Dette kan tyde på at a) bedrifter med slik tilknytning har større mulighet for å unngå å få rentekostnader avskåret, for eksempel gjennom å øke fradragssrammen, og b) at de muligens har andre kanaler for å drive overskuddsflytting som de kan bruke til å redusere skattbart overskudd. Dette slår ut i rad 4 ved at responsen på skatt er lavere for bedrifter med slik tilknytning enn uten, selv om effektene også her er positive og signifikante.

I kolonne to har vi i stedet brukt en indikator for om bedriften hadde positiv gjeld til en intern partner i et land med lavere skatterate enn Norge i 2013, som antagelig er et mer treffsikkert mål på om bedriften drev overskuddsflytting. Her ser vi et lignende mønster, med unntak av at responsen på interne rentekostnader her er vesentlig mindre blant selskap med slik tilknytning enn uten. Disse selskapene ser altså ikke ut til å redusere interne rentekostnader i samme grad som selskaper uten slik tilknytning. På tross av dette ser vi mindre respons på betalt skatt enn blant selskapene uten gjeld til internpartnere i lavskatteland, som muligens kan forklares med andre muligheter for overskuddsflytting. For disse selskapene er ikke effekten på skatt signifikant forskjellig fra 0. I kolonne 3 har vi i stedet brukt en indikator for om selskapet har positiv netto rentekostnader til land med lavere skatterate enn Norge. Med dette enda mer presise målet på overskuddsflytting er det relativt få bedrifter som har mulighet til overskuddsflytting, og presisjonen er derfor begrenset. Ingen av punktestimatene er signifikant forskjellige fra hverandre.

For å oppsummere ser det ut til at effektene av rentebegrensingsregelen er noe mindre blant selskaper som ser ut som om de drev med overskuddsflytting i 2013. Dette kan muligens forklares med at disse selskapene har andre muligheter for å drive overskuddsflytting, slik som internprising og royalties på immaterielle eiendeler, slik at de kan substituere noe av overskuddsflyttingen med disse mekanismene. På tross av dette ser det ut til å være økt skatteinngang også fra selskaper med slik tilknytning, slik at det ser ut til at rentebegrensingsregelen i noen



Figur 7.2: Generaliserte difference in differences-resultater for ulike utvalg

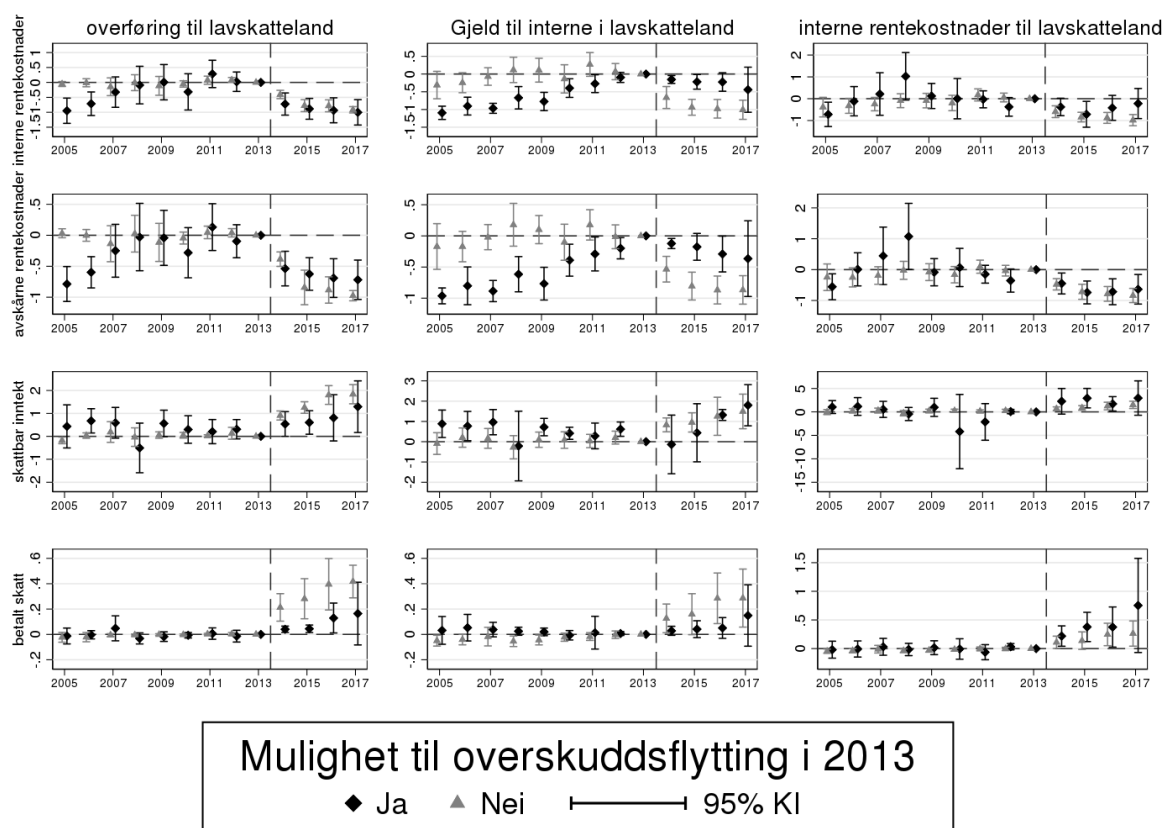
Note: Estimer fra en generalisert difference in difference modell av effekten av å være rentebegrenset i 2013 på utfall som angitt i hvert panel og utvalg som angitt av beskrivelsen. Standardfeil er klustret på foretak. Utfall er i kroner per krone bedriften var (beregnet) rentebegrenset i 2013.

grad har redusert multinasjonale selskapers overskuddsflytting totalt.

7.2 Totaleffekter på skatteproveny

Vi kan bruke modellen til å predikere de totale ekstra skatteinntektene som rentebegrensingsregelen har generert. Sammenlignet med den deskriptive analysen i figur 5.1, inkluderer en slik prediksjon ikke bare ekstra rentekostnader som kommer fra bedrifter som faktisk blir rentebegrenset, men også de ekstra skatteinntektene som kommer fra bedriftenes tilpasning for å unngå å bli rentebegrenset. I tillegg vil estimatene fra den generaliserte difference in difference-modellen ta høyde for at bedriftene kan ha alternative metoder for overskuddsflytting og at ikke alle selskap er i skatteposisjon. Ulempen er at det ikke er en fulltelling av alle selskaper, men kun gjelder selskaper som eksisterte både i 2013 og det angjeldende regnskapsår.

For å forsøke å skille effekten av innføringen av regelen fra effekten av innstramningen i 2016, tar vi utgangspunkt i modellen i ligning (7.1). Vi bruker som utfallsvariabel graden av eksponering for rentebegrensingsregelen, beregnet med 2016-reglene. Deretter predikerer vi denne eksponeringen i 2015, og trekker denne fra den faktiske eksponeringen for å få den

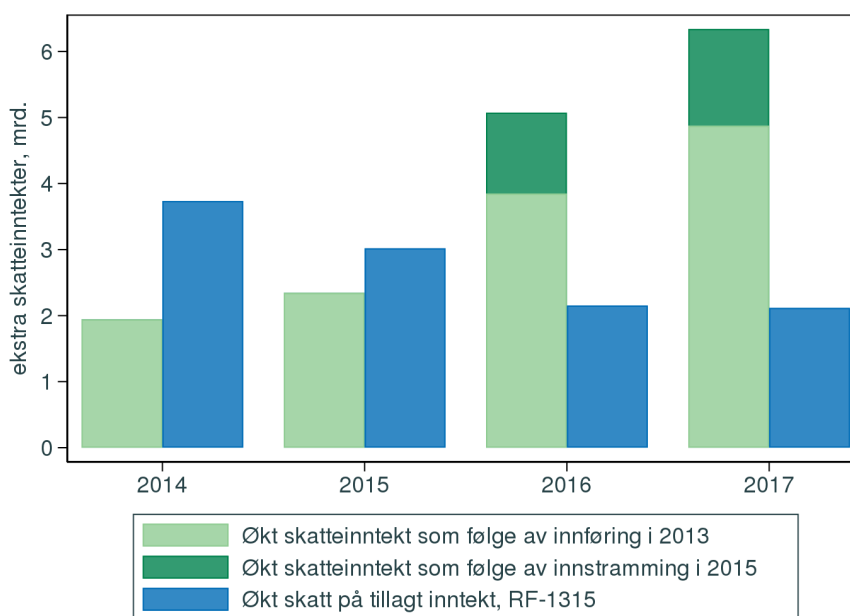


Figur 7.3: Resultater for bedrifter med og uten tilknytning til lavskatteland

residuale variasjonen i eksponering til 2016-innstrammingen som ikke er drevet av tilpasninger til innføringen i 2014. En generalisert difference in difference modell med denne residuale eksponeringen som forklaringsvariabel gir oss effekten av innstrammingen alene på skatt, vist i røde stolper i figur 5.1. For å få effekten av innføringen alene trekker vi så de predikerte effektene av 2016-innstrammingen fra betalt skatt, og bruker den originale spesifikasjonen i ligning (7.1) på denne residuale skattevariabelen. En prediksjon av fra denne modellen gir oss effekten av innføringen alene, vist i blå stolper i figur 5.1

Resultatene vises i figur 7.4. Til sammenligning vises i grønne stolper summen av skatt som skal betales på den ekstra tillagte inntekten, beregnet med det gjeldende års skattesats. Som nevnt omfatter dette ikke tilpasninger som selskapene gjør for å redusere sin grad av eksponering til rentebegrensningsregelen, som i seg selv kan føre til økt skatt. På den andre siden er ikke alle selskaper i skatteposisjon, og selskapene kan bruke andre metoder for å redusere skattbart overskudd i respons på rentebegrensningsregelen, noe som vil det predikerte skatteprovenyet fra den generaliserte difference in difference modellen i forhold til de naive beregningene i de grønne stolpene. Det viser seg at de negative effektene dominerer, og beregnet skatteproveny av innføringen ligger på 2-2,5 mrd. kroner i 2014 og 2015, sammenlignet med 3-4 milliarder kroner i den naive beregningen. For de senere årene er anslagene mer usikre, både fordi det er krevende å skille effekten av innstramming fra innføring, og fordi det er større risiko for at

selskapene som er rammet av regelen i 2013 ville hatt andre trender i utfallene også i fravær av rentebegrensningsregelen jo lenger tidshorisonten er. Disse resultatene må derfor tolkes med forsiktighet, men tyder på at skatteprovenyet fra den opprinnelige innføringen økte vesentlig i 2016-2017. Også innstrammingen i 2016 ser ut til å ha økt skatteprovenyet.



Figur 7.4: Ekstra skatteproveny fra rentebegrensningsregelen

Note: Lysegrønne stolper er summen av predikerte ekstra skatteinntekter fra innføringen av rentebegrensningsregelen i 2014, predikert fra den generaliserte difference in difference-modellen etter å ha tatt ut effekten av innstrammingen i 2016 som beskrevet i teksten. Mørkegrønne stolper er beregnet ekstra skatteinntekter fra innstrammingen i 2016 alene. Som referanse vises summen av tillagte inntekter fra RF1315 multiplisert med selskapsskatteraten som blå stolper.

8 Konklusjon

Denne rapporten har undersøkt effekten av rentebegrensningsregelen som ble innført i 2014 på bedriftenes bruk av intern- og ekstern gjeld, skatt, investeringer og profitabilitet. Ved hjelp av unike data på faktisk rentebegrensning fra skjema RF1315 kan vi verifisere våre registerbaserte mål på intern- og ekstern gjeldsbruk og hvor rammet hver enkelt bedrift var av rentebegrensningsregelen, målt i 2013. I seksjon 5 viser vi deskriptiv statistikk over disse størrelsene, herunder hvordan våre registerbaserte mål samsvarer med faktisk rentebegrensning fra RF1315. Vi viser også hvordan rentekostnadene som blir omfattet av regelen fordeler seg på land, herunder at store deler av de interne rentekostnadene som gir oppgav til rentebegrensning er til kreditorer i Norge eller land med høyere bedriftsskattesats enn Norge, og således ikke kan være brukt som et ledd i overskuddsflytting.

Disse deskriptive trendene er imidlertid lite egnet til å beskrive årsakssammenhenger, fordi

de selv er et resultat av bedriftenes tilpasning til regelen. I seksjon 6 viser vi derfor tydelig tegn på såkalt “bunching” rundt innslagspunktene for rentebegrensningsregelen, noe som ikke var tilfellet før regelen ble innført, et klart bevis på at bedriftene strategisk tilpasser seg for å unngå rentebegrensningsregelen.

Motivert av dette estimerer vi i seksjon 7 en generalisert difference in difference-modell der endringer i utfallsvariable sammenlignet med 2013 for hver enkelt bedrift sammenlignes for bedrifter som er hardt og mindre hardt rammet av regelen i 2013. Resultatene viser klare tegn til at bedriftene tilpasser seg ved å redusere interne rentekostnader: For hver krone bedriften ville blitt utsatt for rentebegrensning i 2013, reduserer bedriftene i snitt sine interne rentekostnader med 0,5 til 1 krone, avhengig av år, uten at disse rentekostnadene ser ut til å bli erstattet med eksterne rentekostnader. Dette øker skattbart overskudd og total betalt skatt, noe som kan tyde på at bedriftene ikke kompenserer den reduserte intergjeldsbruken med andre virkemidler for å redusere det skattbare overskuddet. Det er dermed klare tegn på at rentebegrensningsregelen har økt skatteinntektene fra norske bedrifter, grove anslag kan tyde på at ekstra skatteproveny ligger på omtrent 2-2,5 milliarder kroner ekstra per år de første to årene etter at regelen ble innført. Også innstramningen av fradragsrammen i 2016 ser ut til å ha økt innbetalt skatt, selv om effekten av innstramningen er vanskelige å skille fra innføringen i seg selv og resultatene er mindre presise.

Ettersom mye av interngjeldsbruken er til selskaper i Norge eller land med høyere skatterater i Norge, er det ikke dermed sagt at rentebegrensningsregelen har redusert multinasjonale selskapers overskuddsflytting. For å undersøke dette estimerer vi difference in difference-modellen på nytt i underutvalg av selskaper som har eller ikke har tilknytning til land med lavere bedriftsskattesatser enn Norge i 2013. På tross av at utvalget av selskaper her er relativt lite og statistisk kraft begrenset, finner vi noe tegn på at responsen på regelen er mindre blant selskaper som med større sannsynlighet driver overskuddsflytting enn øvrige selskaper. Dette kan bety at disse selskapene i noen grad substituerer overskuddsflytting ved hjelp av interngjeld med andre former for overskuddsflytting. På tross av dette finner vi økte skatteinntekter også for de selskapene med tettest tilknytning til lavskatteland, som kan tyde på at regelen i noen grad begrenset internasjonal overskuddsflytting.

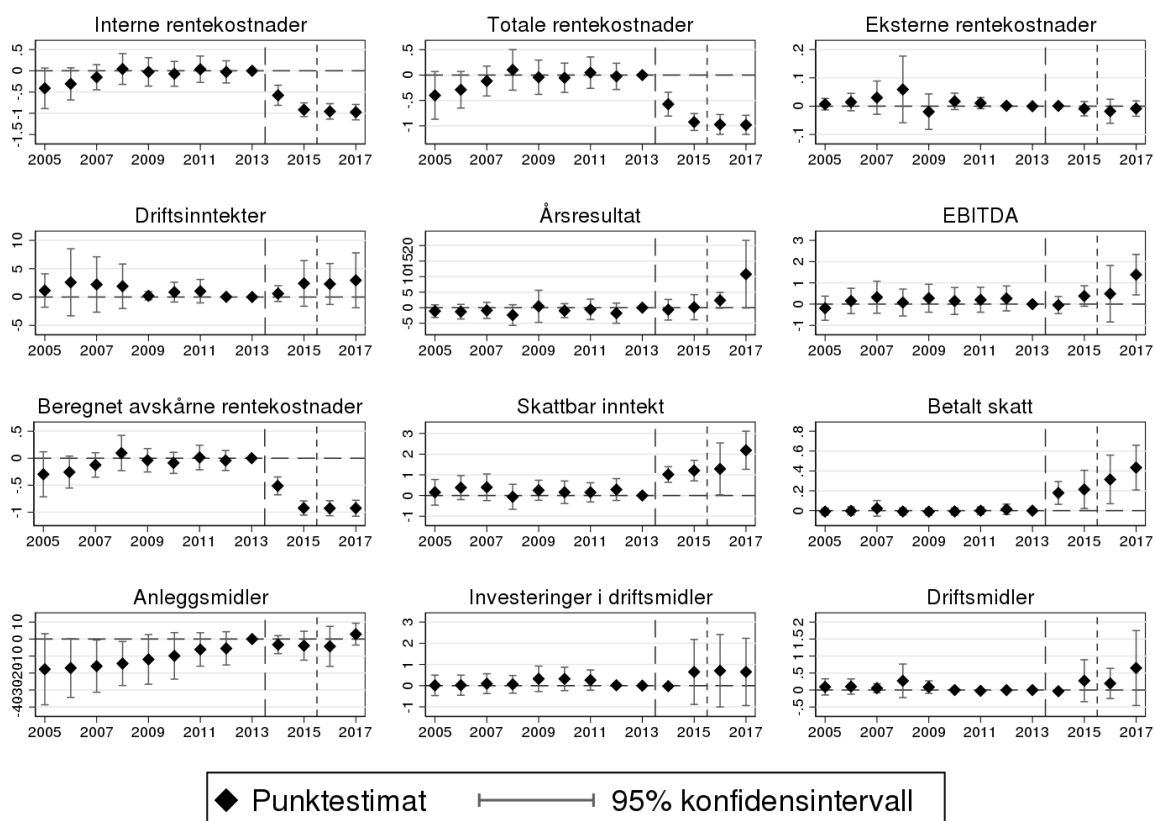
Referanser

- AHMED, A. R. (2017). *Rentebegrensingsregelen En analyse av hvordan utenlandske konsernselskaper har tilpasset gjeldsstrukturen til rentebegrensingsregelen i skatteloven §6-41*. Masteroppgave, Høyskolen i Oslo og Akershus.
- ALBERTERNST, S. og SURETH-SLOANE, C. (2015). *Interest Barrier and Capital Structure Response*. Tech. Rep. 2015-09, WU International Taxation Research Paper Series, Available at <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2563572>.
- BAKKE, J. T., HOPLAND, A. O. og MØEN, J. (2019). *Profit shifting and the effect of stricter transfer pricing regulation on tax revenue*. Discussion Papers 2019/11, Norwegian School of Economics, Department of Business and Management Science.
- BLOUIN, J., HUIZINGA, H., LAEVEN, L. og NICODÈME, G. J. (2014). *Thin Capitalization Rules and Multinational Firm Capital Structure*. CESifo Working Paper Series 4695, CESifo Group Munich.
- og ROBINSON, L. (2019). *Double counting accounting: How much profit of multinational enterprises is really in tax havens?* Tech. rep., SSRN, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstrac>.
- BUETTNER, T., OVERESCH, M., SCHREIBER, U. og WAMSER, G. (2012). The impact of thin-capitalization rules on the capital structure of multinational firms. *Journal of Public Economics*, **96** (11), 930–938.
- BUSLEI, H. og SIMMLER, M. (2012). *The Impact of Introducing an Interest Barrier: Evidence from the German Corporation Tax Reform 2008*. Discussion Papers of DIW Berlin 1215, DIW Berlin, German Institute for Economic Research.
- CLAUSING, K. (2003). Tax-motivated transfer pricing and us intrafirm trade prices. *Journal of Public Economics*, **87** (9-10), 2207–2223.
- (2016). The effect of profit shifting on the corporate tax base in the united states and beyond. *National Tax Journal*, **69** (4), 905–934.
- CRISTEA, A. D. og NGUYEN, D. X. (2016). Transfer Pricing by Multinational Firms: New Evidence from Foreign Firm Ownerships. *American Economic Journal: Economic Policy*, **8** (3), 170–202.
- DAVIES, R. B., MARTIN, J., PARENTI, M. og TOUBAL, F. (2018). Knocking on Tax Haven's Door: Multinational Firms and Transfer Pricing. *The Review of Economics and Statistics*, **100** (1), 120–134.
- DESAI, M. A., FOLEY, C. F. og HINES, J. (2004). Foreign direct investment in a world of multiple taxes. *Journal of Public Economics*, **88** (12), 2727–2744.
- DISCHINGER, M. og RIEDEL, N. (2011). Corporate taxes and the location of intangible assets within multinational firms. *Journal of Public Economics*, **95** (7-8), 691–707.
- DRESSLER, D. og SCHEUERING, U. (2015). *Empirical evaluation of interest barrier effects*. ZEW Discussion Papers 12-046 [rev.], ZEW - Leibniz Centre for European Economic Research.

- EGGER, P., KEUSCHNIGG, C., MERLO, V. og WAMSER, G. (2014). Corporate taxes and internal borrowing within multinational firms. *American Economic Journal: Economic Policy*, **6** (2), 54–93.
- FINNANGER, G. og LELAND, A. J. (2017). *Rentebegrensingsregelen : en empirisk studie av norske selskapers tilpasning av internpriser*. Masteroppgave, Norges Handelshøyskole.
- HECKEMEYER, J. H. og OVERESCH, M. (2017). Multinationals' profit response to tax differentials: Effect size and shifting channels. *Canadian Journal of Economics/Revue canadienne d'économie*, **50** (4), 965–994.
- HOPLAND, A. O., LISOWSKY, P., MARDAN, M. og SCHINDLER, D. (2018). Flexibility in income shifting under losses. *The Accounting Review*, **93** (3), 163–183.
- HUIZINGA, H., LAEVEN, L. og NICODEME, G. (2008). Capital structure and international debt shifting. *Journal of Financial Economics*, **88** (1), 80 – 118.
- KLEVEN, H. J. (2016). Bunching. *Annual Review of Economics*, **8** (1), 435–464.
- MERLO, V., RIEDEL, N. og WAMSER, G. (2019). The impact of thin-capitalization rules on the location of multinational firms' foreign affiliates. *Review of International Economics*, **forthcoming**.
- MINTZ, J. og WEICHENRIEDER, A. (2010). *The Indirect Side of Direct Investment: Multinational Company Finance and Taxation*, vol. 1. The MIT Press, første utg.
- MØEN, J., SCHINDLER, D., SCHJELDERUP, G. og BAKKE, J. T. (2019). International debt shifting: The value-maximizing mix of internal and external debt. *International Journal of the Economics of Business*, **0** (0), 1–35.
- NOU 2014: 13 (2014). *Kapitalbeskatning i en internasjonal økonomi*. Tech. rep., Finansdepartementet.
- PROP. 1 LS (2018 –2019). *Proposisjon til Stortinget: Skatter, avgifter og toll 2019*. Tech. rep., Finansdepartementet.
- RUF, M. (2011). Why is the response of multinationals' capital-structure choice to tax incentives that low? some possible explanations. *FinanzArchiv: Public Finance Analysis*, **67** (2), 123–144.
- SKJÆVELAND, B. og VIUNG, E. J. (2016). *Introduksjonen av en norsk regel mot tynn kapitalisering*. Masteroppgave, Norges Handelshøyskole, <http://hdl.handle.net/11250/2432397>.
- ST. MELD. 4 (2015-2016). Bedre skatt— en skattereform for omstilling og vekst.
- TØSLØV, T. R., WIER, L. S. og ZUCMAN, G. (2018). *The Missing Profits of Nations*. NBER Working Papers 24701, National Bureau of Economic Research, Inc.

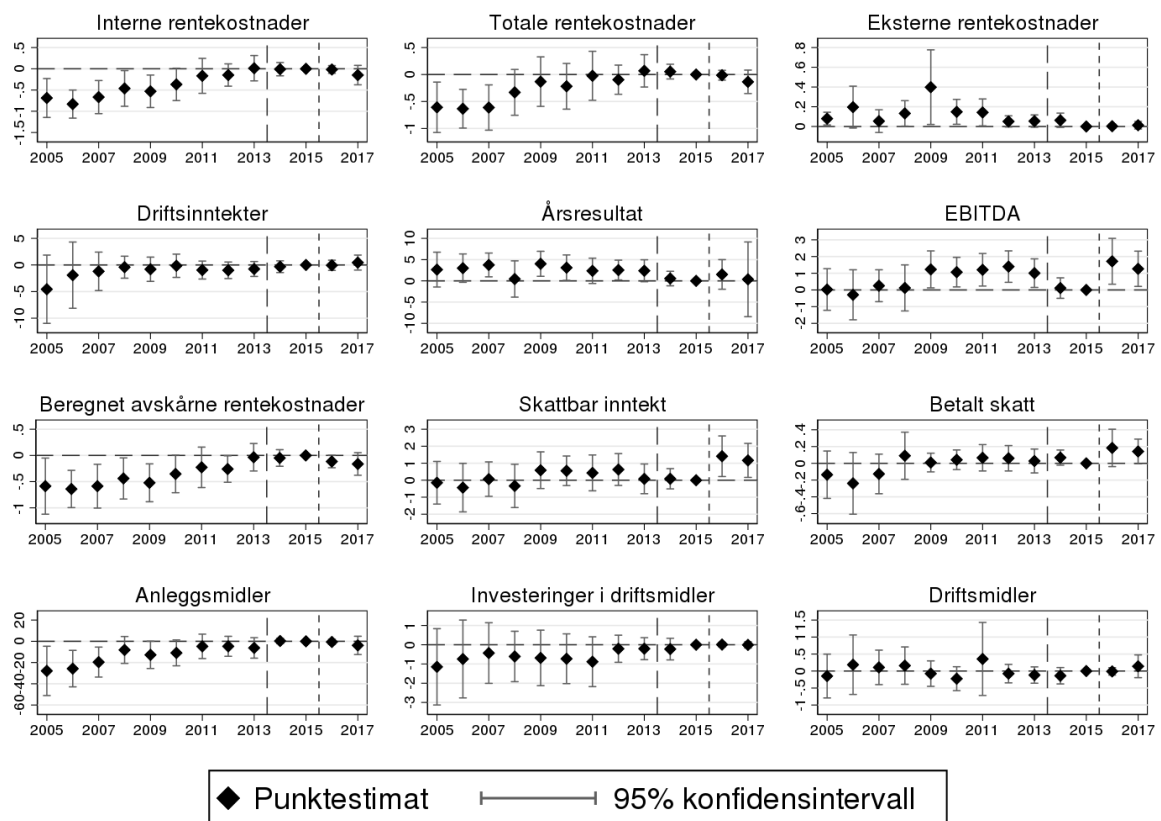
A Ekstra figurer og tabeller

- Generalisert difference in differences-resultater for et utvalg bedrifter som eksisterte hvert år fra 2005-2013 i figur A1
- Resultater fra innstramningen i 2016, basert på ligning (7.1), i figur A2.
- Placeboestimer for bunching: Terskelverdier som ikke binder i figur A3a og A3b.



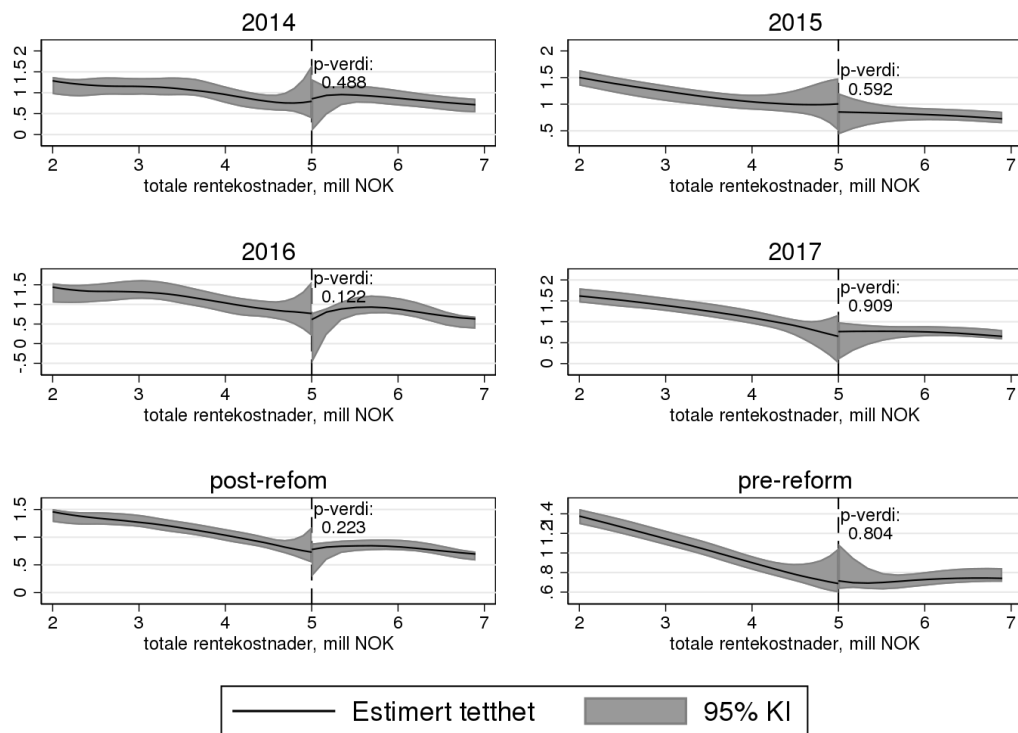
Figur A1: Resultater fra en generalisert difference in difference modell for stabile selskap 2005-2013

Note: Estimer fra en generalisert difference in difference modell av effekten av å være rentebegrenset i 2013 på utfall som angitt i hvert panel. Standardfeil er klustret på foretak. Utfall er i kroner per krone bedriften var (beregnet) rentebegrenset i 2013. Inkluderer kun selskap som var aktive i alle årene før reformen ble innført, 2005-2013.

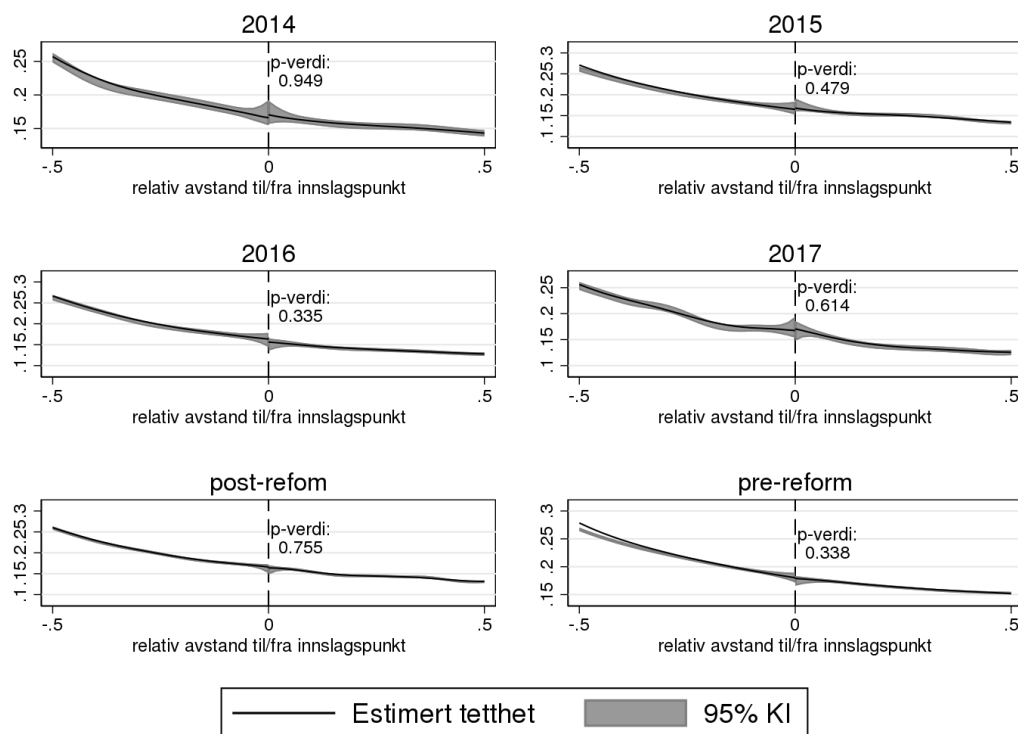


Figur A2: Resultater fra en generalisert difference in difference modell, innstramming i 2016

Note: Estimer fra en generalisert difference in difference modell av effekten av å være rentebegrenset i 2015, målt etter reglene i 2016, på utfall som angitt i hvert panel. Standardfeil er klustret på foretak. Utfall er i kroner per krone bedriften var (beregnet) rentebegrenset i 2015.



(a) For selskaper med rentefradragsramme over innslagspunkt



(b) For selskaper med rentefradragsramme under innslagspunkt

Figur A3: Placebo: Bunching rundt ikke-gjeldende innslagspunkt

Note: Tetthet i panel a) er skalert med 10 millioner for fremvisning.

Figurregister

3.1	Bedriftens marginalkostnader	11
4.1	Faktiske og estimerte variable fra RF1315, for rentebegrensede selskaper	15
5.1	Beregnete og faktiske direkte inntektsendringer av rentebegrensningsregelen .	17
5.2	Beregnete inntektsendringer av rentebegrensningsregelen, per år, for selskaper i utvalget	18
5.3	Interne rentekostnader for rentebegrensede selskaper	19
5.4	Rentebegrensning i kraftselskap	20
6.1	Bunching rundt innslagspunktet for rentebegrensningsregelen	22
7.1	Rentebegrensningsregelen: Effekter fra en generalisert difference in differences- modell	25
7.2	Generaliserte difference in differences-resultater for ulike utvalg	28
7.3	Resultater for bedrifter med og uten tilknytning til lavskatteland	29
7.4	Ekstra skatteproveny fra rentebegrensningsregelen	30
A1	Resultater fra en generalisert difference in difference modell for stabile selskap 2005-2013	34
A2	Resultater fra en generalisert difference in difference modell, innstramming i 2016	35
A3	Placebo: Bunching rundt ikke-gjeldende innslagspunkt	36

Tabellregister

1	Faktiske og estimerte rentebegrensede selskap, 2014-2017	14
2	Deskriptiv statistikk for utvalgte variable, 2014-2017	16
3	Bedrifter i undersøkelsene <i>UT-rapportering</i> og <i>Investeringer i utlandet</i> , 2013 .	27

© Statistisk sentralbyrå, 2019

Ved bruk av materiale fra denne publikasjonen
skal Statistisk sentralbyrå oppgis som kilde.

ISBN 978-82-587-1042-1 (trykt)

ISBN 978-82-587-1043-8 (elektronisk)

ISSN 0806-2056