

Bak Gini-koeffisienten: Om inntektene fra forretningsvirksomheten til Norges største eiere

Erik Fjærli*

Gjennom hele 1990-tallet og fram til og med 2005 har inntektsulikheten i Norge økt, særlig fra 2002. Et viktig bidrag til økt inntektsulikhet har vært at kapitalinntekter, spesielt aksjeutbytter, har økt kraftig for dem med høyest inntekt. Denne artikkelen viser at mye av økningen i aksjeutbytter har vært skattemotivert. I gjennomsnitt har aksjeutbyttene vært om lag dobbelt så store som den motsvarende verdiskapningen i bedriftene. Utbyttene har delvis blitt utdelt på grunnlag av tidligere års overskudd, og en del av utbyttene har blitt skutt inn igjen i bedriftene som ny egenkapital. Den reelle inntektsulikheten i perioden er derfor lavere enn det man har observert på grunnlag av eiernes aksjeutbytter.

1. Innledning

Inntektsulikheten i Norge har økt jevnt gjennom hele 1990-tallet, og særlig i perioden fra 2002 til 2005. Det er grundig dokumentert flere steder og senest i Fordelingsutvalgets rapport (NOU 2009:10), at dette særlig har sammenheng med økte aksjeutbytter blant de rikeste. En økning i ulikhet gjennom økte kapitalinntekter kan reflektere endringer i formuesfordeling og eierskapsforhold i Norge eller tilskrives konjunkturmessige forhold, men den kan også skyldes rene skattetilpasninger uten at de underliggende inntekts- og formuesforhold har endret seg særlig. Alstadsæter og Fjærli (2009) påviser at den sterke politiske fokuseringen på aksjeutbytte og skatt fra omkring 2000 - 2001 medførte omfattende skattetilpasninger gjennom utdeling av store aksjeutbytter allerede fra 2002. Dette førte også til endringer i foretakenes balanse (egenkapitalandel og sammensetningen av egenkapitalen), noe som indikerer at det har vært lite samsvar mellom de inntektene som er opptjent i selskapene og eiernes aksjeutbytte.

Formålet med fordelingsanalyser er å fange opp mer fundamentale sider ved ressursfordelingen i samfunnet og utviklingstrekk over tid, og inntektsulikheten blir målt på grunnlag av inntektsstatistikk for personer og husholdninger. Dersom noen relativt få personer av skattemessige hensyn skyfler penger ut og inn av sine aksjeselskaper og dette påvirker inntektsulikheten, blir det dermed vanskelig å tolke resultatene. På grunn av omfanget av skattemotiverte kapitalbevegelser mellom eiere og selskaper kan det reises tvil om inntektsulikheten i Norge virkelig har økt så mye etter 2002.

I denne artikkelen ser jeg nærmere på inntektsforholdene til de personene som har de største aksjeutbyttene i perioden før innføringen av den såkalte aksjonær-

modellen¹ for skattlegging av aksjeutbytte og kapitalgevinster fra og med inntektsåret 2006. Den sentrale problemstillingen i artikkelen er å undersøke om aksjeutbyttene som vi kan observere i inntektsstatistikken for personer er representative for forretningsinntektene til de største bedriftseierne i Norge, eller om den formidable økningen i aksjeutbytter primært reflekterer skattetilpasninger uten særlig relevans for disse aksjonærenes "økonomiske evne". Jeg ser her kun på aksjeselskaper, det vil si at selvstendig næringsdrivende og ansvarlige selskap er unntatt i denne sammenheng.

Det er særlig to forhold som er relevante i forhold til problemstillingen i artikkelen. Det ene dreier seg om stabiliteten til de høye utbytteinntektene. Spesielt i forbindelse med skattetilpasninger kan aksjeutbytte variere mye fra et år til et annet og dermed gi et lite representativt bilde av inntektene som forretningsvirksomheten gir over tid. Det vil også ha betydning for hvordan vi skal tolke inntektsulikheten om det er en liten gruppe av "superrike" som hvert eneste år realiserer høye aksjonærinntekter eller om det er en større gruppe eiere som fra tid til annen opptrer i statistikken med svært høye inntekter, mens de andre år framstår med lav inntekt. Det andre forholdet dreier seg om opptjeningen av inntektene, sett i sammenheng med hvordan og når de kanaliseres til eierne som aksjeutbytte. Dersom aksjeutbyttet i vesentlig grad overstiger bedriftsoverskuddet etter skatt innebærer det at bedriften tærer på egenkapitalen, det vil si betaler ut tidligere års opptjente overskudd som er holdt tilbake i foretaket. Dette er mer å sammenligne med å tære på formuen enn inntekt. Nedenfor gjør jeg kort rede for de skattemessige incentivene, deretter ser jeg nærmere på stabiliteten i aksjeutbyttene og graden av samsvar mellom eiernes aksjeutbytte og deres andel av bedriftsoverskuddet i perioden 2002 til 2004.

Erik Fjærli er forsker ved Gruppe for skatt, fordeling og konsumentatferd (efj@ssb.no).

* Takk til Tom Kornstad for gode kommentarer på et tidligere utkast.

¹ Til og med inntektsåret 2005 var aksjeutbytte i praksis skattefritt for personlige skatteyttere. Fra og med 2006 er aksjeutbytte skattlagt som alminnelig inntekt.

2. Litt om skattetilpasninger

Skatteomlegningen i 2006 innebar at aksjeutbytte utover et skjermingsfradrag ble inkludert i skattepliktig alminnelig inntekt i personbeskatningen, det vil si skattlagt med en sats på 28 prosent. Skjermingsfradraget blir beregnet som den risikofrie renten etter skatt multiplisert med aksjens kostpris, og ubenyttet skjermingsfradrag kan framføres med rente. For en mer detaljert beskrivelse av aksjonærmodellen, se Sørensen (2005) og Alstadsæter og Fjærli (2009). Om bakgrunnen for denne skattereformen, se Alstadsæter, Fjærli og Thoresen (2006) og Thoresen (2009).

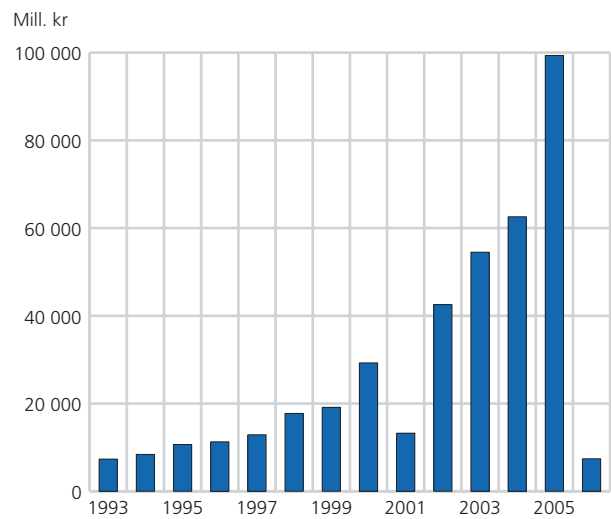
De nye reglene for aksjonærbeskatning ble vedtatt av Stortinget i 2004 og hadde romslige overgangsordninger, som skulle gjøre skattetilpasninger unødvendige. Likevel var det 2 forhold som bidro til at man fikk betydelige tilpasninger: For det første var det kjent blant publikum allerede fra rundt 2000-2001 at man arbeidet med en skatteskjerpelse for aksjonærinntekter. I juni 2000 ble det vedtatt en midlertidig skatt på aksjeutbytte for inntektsåret 2001. Denne ble sagt å skulle etterfølges av et nytt system i 2002. I 2001 ble den midlertidige skatten vedtatt opphevet, men i stedet for å innføre en ny, permanent utbytteskatt ble det nedsatt et utvalg med mandat å foreslå et nytt system for aksjonærbeskatning. Usikkerhet om den framtidige skattleggingen av aksjeutbytte førte til at personlige eiere av unoterte aksjeselskaper tok ut tidligere års opptjente overskudd og skjøt noe av det inn igjen som ny egenkapital eller gjeld, som senere kunne tas ut skattefritt. For det andre medførte samspillet mellom de daværende reglene for fastsettelse av inngangsverdiene ved beregning av kapitalgevinsten på aksjer og overgangsreglene for fastsettelse av inngangsverdiene i den nye aksjonærmodellen en utilsiktet effekt, gjennom at det ble svært lønnsomt å ta ut utbytte utover årsoverskuddet og skyte det inn igjen som ny egenkapital.

De tilpasningene som ble lansert av skatteplanleggerne innebar at man fikk en økning i selskapenes gjeldsgrad før reformen og en reduksjon i forholdet mellom opp-tjent og innskutt egenkapital, spesielt i regnskapsårene 2004 og 2005, se Alstadsæter og Fjærli (2009).

3. Nærmere om opplegget for evaluering av aksjeutbyttene

Figur 1 og figur 2 illustrerer den nære sammenhengen mellom mottatte aksjeutbytter og inntektsulikheten slik den blir målt gjennom offisiell statistikk. Figur 1 viser husholdningenes samlede aksjeutbytte 1993 til 2006 og figur 2 utviklingen i inntektsulikheten 1990–2006, målt ved Gini-koeffisienten og den såkalte EU-skalaen for vektlegging av antall personer som husholdningsinntekten skal fordeles på. Gini-koeffisienten ligger alltid mellom 0 (alle tjener like mye) og 1 (hele samfunnets inntekt tilfaller bare én person). For nærmere forklaring av disse begrepene og for en mer detaljert redegjørelse av den utviklingen som er oppsummert av figur 1 og figur 2 vises til NOU 2009:10, særlig kapittel

Figur 1. Mottatt aksjeutbytte 1993-2006. Løpende millioner kroner



Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

4. Fordelingen av inntekter eksklusive aksjeutbytte viser seg å være ganske stabil i hele perioden fra 1992 til 2004, med en viss oppgang fra 2004, og det kan tyde på at de økonomiske forskjellene mellom husholdninger i Norge er relativt stabile når man ser bort fra virkningen av aksjeutbyttene.

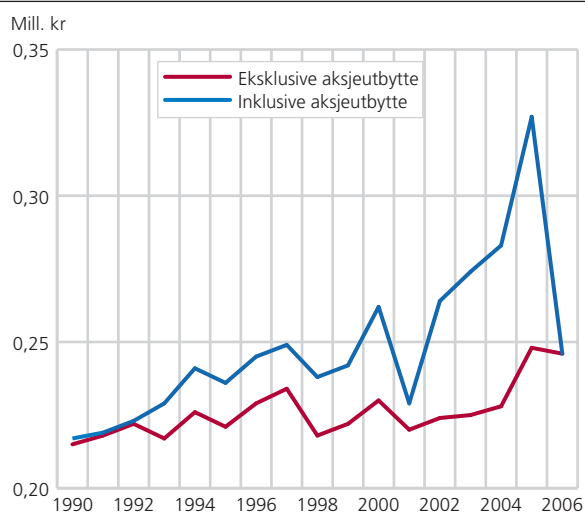
Som man ser av figur 1 var aksjeutbyttene unormalt høye i 2005, nær 100 milliarder kroner mot drøyt 62 milliarder i 2004, som også var et "godt" år. I 2006 var de samlede aksjeutbyttene til sammenligning bare 7 milliarder², og det krever ingen nærmere analyse for å slå fast at årene 2005 og 2006 var spesielle og med lite samsvar mellom den generelle inntektsutviklingen og aksjeutbyttene. For å unngå de aller sterkeste utslagene av tilpasningene til utbytteskatten rundt 2005 - 2006 ser jeg her i denne artikkelen bare på inntektene i en treårsperiode fra 2002 til 2004.

Det meste av aksjeutbyttene i Norge tilfaller husholdningene i den aller øverste del av inntektsfordelingen. Ved å se på et utvalg bestående av de største mottakerne av aksjeutbytte vil en derfor fange opp det aller meste av inntektene som driver resultatene i figur 1 og 2. Utvalgsriteriet for den undersøkelsen jeg presenterer her, er personer som hadde mer enn 500 000 kroner i mottatt aksjeutbytte i inntektsåret 2004. Dette utgjør om lag 15 000 personer, som sto for over 77 prosent av totale aksjeutbytter til husholdningssektoren i 2004. Reduseres utvalget til personer som mottok over 500 000 kroner fra *ett* foretak, utgjør gruppen om lag 14 000 personer og i underkant av 75 prosent av totale aksjeutbytter.

I det følgende vil jeg først undersøke om de personene som hadde store aksjeutbytter i 2004 også hadde store aksjeutbytter i de to foregående årene. Det er jo stor

² Også i 2001 var utbyttene lave, noe som har sammenheng med tilpasninger til den midlertidige utbytteskatten det året.

Figur 2. Inntektsulikhet (Gini) med og uten aksjeutbytte 1990-2006. EU-skala



Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

forskjell på å ha for eksempel 1,2 millioner kroner i inntekt hvert år og 1,2 millioner fordelt på 3 år. Videre er det av interesse å se om de rundt 15.000 personene vi snakker om her, og som står for det meste av differansen i inntektsulikhet med og uten aksjeutbytte i 2004 (figur 2), også står for den samme veksten i aksjonærinntekt som vist i figur 1.

Deretter sammenligner jeg aksjeutbyttene (altså *disponering* av bedriftsoverskuddet) med eierens andel av de regnskapsmessige resultater i perioden³ (dvs. *opptjeningen* av overskuddet), samt ser på utviklingen i foretakenes egenkapital. I den grad aksjeutbyttet overstiger overskuddet etter skatt, innebærer jo det at foretakene tappes for tidligere opptjent egenkapital. Dette kan ses på som at eieren tærer på oppsparte midler og er strengt tatt ikke løpende inntekt, men uttak av tidligere års inntekt. Videre vil aksjeutbytte som umiddelbart reinvesteres i virksomheten ikke stå til disposisjon for eierne for konsum, men kun innebære at egenkapital omdefinieres fra å være "opptjent egenkapital" til å bli "innskutt egenkapital".

4. De individuelle aksjeutbyttene: Stabilt høye eller erratiske?

Tabell 1 viser utviklingen i gjennomsnittlig aksjeutbytte og medianen for de om lag 15.000 personene som

³ En annen måte å fange opp aksjonærinntekter på som er robust i forhold til kortsiktige svingninger og skattetilpasninger, er å tilordne en beregnet kapitalavkastning ved å multiplisere de individuelle aksjeformuene med en langsiktig kapitalavkastningsrate basert på historisk statistikk, se Fjærli (1999) og Fjærli og Aaberge (2000). Denne metoden innebærer imidlertid flere problemer: Ligningsverdiene av unoterte aksjer kan være satt alt for lavt i forhold til bedriftsøkonomiske kriterier og det kan være vanskelig å lage pålitelige anslag på den virkelige verdien av kapitalbasen. Videre vil inntektene i små og mellomstore foretak ofte ha opphav i arbeidsinnsatsen til aktive eiere og i mindre grad i kapitalinnsats, slik at aksjeutbyttene overstiger den beregnede kapitalavkastningen. Blant små og mellomstore foretak vil det også kunne være et visst innslag av suksessbedrifter i en vekstfase, som i en periode kan ha en lønnsomhet langt utover den beregnede normalavkastningen

Tabell 1. Gjennomsnittlig aksjeutbytte og medianutbytte for personer med mer enn 500.000 kroner i utbytte i 2004. N=15124

	2002	2003	2004	Gjennomsnitt, alle 3 år
Gjennomsnittlig utbytte	1.530.000	2.050.000	3.240.000	2.273.300
Median utbytte	384.000	660.000	1.100.000	714.700

Tabell 2. Andel med null og positivt aksjeutbytte i 2002 og 2003 av aksjeeiere med mer enn 500.000 kroner i aksjeutbytte i 2004. N=15124

	Utbytte i 2002 = 0	Utbytte i 2002 > 0	Total
Utbytte i 2003 = 0	6,5	4,3	10,9
Utbytte i 2003 > 0	10,2	79,0	89,1
Total	16,7	83,3	100

Tabell 3. Andel med null og positivt aksjeutbytte i 2002 og 2003 av aksjeeiere med mer enn 500.000 kroner i aksjeutbytte fra ett selskap i 2004. N= 13985

	Utbytte i 2002 = 0	Utbytte i 2002 > 0	Total
Utbytte i 2003 = 0	6,9	4,5	11,3
Utbytte i 2003 > 0	10,4	78,3	88,7
Total	17,3	82,7	100

Tabell 4. Utbytte i år 2003 og 2002 som andel av utbytte i år 2004. Gjennomsnitt og 25 pst., 50 pst. og 75 pst. persentil. N=15124

	2003	2002
Gjennomsnitt	0,95	0,67
Std avvik	2,04	1,58
75-pst. persentil	1,12	0,79
Median	0,57	0,29
25-pst. persentil	0,13	0,03

Tabell 5. Utbytte i år 2003 og 2002 som andel av utbytte i år 2004. Gjennomsnitt og 25%, 50% og 75% persentil. N=13985

	2003	2002
Gjennomsnitt	0,92	0,66
Std avvik	1,67	1,56
75-pst. persentil	1,09	0,77
Median	0,55	0,27
25-pst. persentil	0,11	0,02

hadde over 500.000 kroner i aksjeutbytte i 2004. Disse aksjonærene hadde i gjennomsnitt en eierandel på 55 prosent mens medianen for eierandel var 50 prosent. 75 prosent av utvalget hadde en eierandel på over 30 prosent og 26 prosent var eneeiere.

Tallene for disse bedriftseierne følger utviklingen i aksjeutbytte for hele husholdningssektoren sett under ett som vist i figur 1, men veksten i aksjeutbytte i perioden 2002- 2004 var likevel endel høyere for de største utbyttmottakerne enn for husholdningene sett under ett. Tabell 2 viser at det store flertall av de største mottakerne av aksjeutbytte, rundt 90 prosent, hadde positive utbytter både i 2002 og 2003. Dersom vi bare ser på de

om lag 14 000 personene som mottok mer enn 500 000 fra ett eneste selskap i tabell 3, får vi samme resultat.

Tabell 4 og 5 viser gjennomsnittet for forholdstallet (utbytte i år t)/(utbytte i 2004), for begge utvalgene av aksjonærer. Videre vises medianen, 25-prosent persentilen og 75-prosent persentilen for det samme forholdstallet. Mediantallet for utbytte i 2003 i prosent av samme persons utbytte i 2004 var henholdsvis 57 for utvalget av alle store utbyttemottakere, og 55 for de med stort utbytte fra ett selskap. 25 prosent av utbyttemottakerne hadde et forholdstall mindre enn henholdsvis 13 og 11 prosent. De samme tallene for 2002 var betydelig lavere. Tallene for gjennomsnitt og persentiler indikerer en kraftig vekst i aksjeutbytterne for disse rundt 15 000 personene med de høyeste 2004-utbytterne. I og med at disse har en raskere vekst i aksjeutbytter enn husholdningene sett under ett, og samtidig står for en stor del av de samlede aksjeutbytter, kan veksten i husholdningenes aksjeutbytter som er rapportert i inntektsstatistikken i perioden i stor grad tilskrives dette utvalget av bedriftseiere.

5. Opptjent overskudd vs. utdelt utbytte

Ved hjelp av eieropplysninger fra aksjonærregisteret for 2004 er personer med store aksjeutbytter i inntektsregisteret koplet mot regnskapsregisteret for aksjeselskaper. Utvalget her er begrenset til kun å omfatte det foretaket som gir størst aksjeutbytte blant de foretak som er eid av personene i gruppen av eiere som mottok mer enn 500.000 kroner fra ett foretak. Etter matching av foretak og eiere og bortselektering av observasjoner som inneholder mulige feil eller er problematiske av andre grunner, sitter vi igjen med henholdsvis 13 391, 13 650 og 13 815 observasjoner av eiere og tilhørende selskaper i perioden 2002 til 2004. Hver person er så tilordnet en aksjonærinntekt lik regnskapsperiodens overskudd etter skatt, multiplisert med eierandelen slik den framgår av aksjonærregisteret for 31.12.2004. Siden aksjonærens inntektsår er året etter foretakets regnskapsår, betyr det at mottatt aksjeutbytte i 2004 sammenlignes med overskuddet i 2003 og tilsvarende for de andre årene. I den grad det har vært eierskifter mellom 2002 og 2004 representerer det å bruke eierandeler for 2004 en feilkilde. Imidlertid ble aksjonærregisteret først opprettet i 2004, og det er ikke mulig å følge eierutviklingen bakover i tid. Innenfor en så kort periode som her, og med den kategorien selskaper og eiere vi ser på her, antas det imidlertid at dette ikke utgjør noen feilkilde av betydning.

Tabell 6 viser gjennomsnitt for hele utvalget og gjennomsnittet for kvintiler (kvintiler innebærer at utvalget deles i 5 like store grupper ordnet etter statistikkvariabelen), av forholdstallet mellom disse aksjonærens mottatte aksjeutbytte og deres andel av årsresultat etter skatt. I gjennomsnitt var aksjeutbytterne om lag dobbelt så store som eiernes andel av de regnskapsmessige årsresultatene i perioden. Vi ser en stigende tendens, særlig når man ser på gjennomsnittet for mediankvintilen, men sammenlignet med utviklingen i aksjeutbytter er

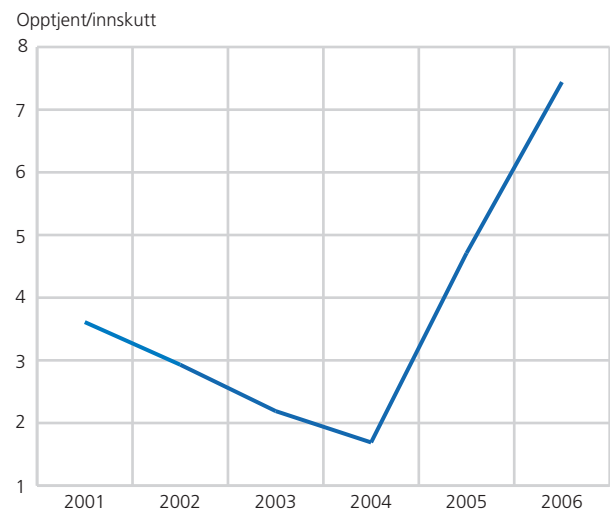
Tabell 6. **Gjennomsnittlige forholdstall for mottatt aksjeutbytte som andel av årsresultat etter skatt. Gjennomsnitt for alle og for kvintiler ordnet etter statistikkvariabelen**

	2002	2003	2004
Hele utvalget	1,77	2,09	1,98
1. kvintil	0,00	0,06	1,16
2. kvintil	0,36	0,67	1,26
3. kvintil	0,76	1,11	1,35
4. kvintil	1,15	1,47	1,48
5. kvintil	2,61	2,95	2,34
Antall observasjoner	13 391	13 650	13 815

Tabell 7. **Endring i balanse (gjennomsnitt) fra 2002 (N=13391) til 2004 (N=13815). Prosent**

	Innskutt egenkapital	Opptjent egenkapital	Total egenkapital	Gjeld	Total kapital
Endring i prosent	25,3	-24,20	-13,50	8,09	0,02

Figur 3. **Forholdet mellom opptjent egenkapital og innskutt egenkapital, regnskapsårene 2001-2006. Gjennomsnitt**



Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

det tydelig at det også har vært en vekst i årsresultatene (i hvilken grad dette skyldes reell resultatforbedring eller regnskapsmessige disposisjoner for å muliggjøre høye utbytter har vi ikke undersøkt her). Det er likevel verdt å merke seg at særlig i 2002 er det et lite antall observasjoner, rundt 25 prosent, som har et forholdstall over 1.

Som nevnt foran er det åpenbart at etter innføringen av aksjonærmodellen i 2006 er forholdet mellom aksjeutbytte og overskudd snudd til den motsatte ytterligheten. Utviklingen fra 2006 og utover er ikke tema for denne artikkelen, men det kan nevnes at overskuddene i de foretakene jeg ser på her er relativt stabile og utvikler seg "normalt" også i regnskapsårene 2005 – 2006, i motsetning til aksjeutbytterne.

Tabell 7 viser klart at for foretakene sett under ett, har de høye utbytterne medført en tapping av tidligere opptjent egenkapital. Imidlertid har mye av utbytterne

blitt pløyd tilbake igjen som innskutt egenkapital, og reduksjonen i total egenkapital er betydelig mindre enn reduksjonen i opptjent egenkapital. Gjelden har økt tilsvarende reduksjonen i egenkapital, slik at foretakenes gjennomsnittlige totalkapital er uendret fra 2002 til 2004. Som det framgår av figur 3, snur den fallende trenden i forholdet mellom opptjent og innskutt egenkapital brått for disse foretakene etter at aksjonærmodellen ble innført, noe som har sammenheng mellom det brå fallet i aksjeutbytte som fulgte.

Konklusjon

Det sterke fokuset på høye aksjeutbytter og inntektsulikheter fra rundt 2000 – 2001, og som munnet ut i innføringen av aksjonærmodellen i 2006, medførte omfattende skattetilpasninger gjennom timing av aksjeutbytte. I denne artikkelen har jeg vist at de store bevegelser i aksjeutbytte kan knyttes til et forholdsvis lite antall nært eide selskaper og deres rundt regnet 15.000 eiere. Disse eierne mottok brorparten av alt aksjeutbytte i Norge i årene før skatteomlegningen i 2006.

Hovedkonklusjonen er at aksjeutbyttene for de fleste eierne, og i gjennomsnitt, langt overstiger årsoverskuddene i alle de tre årene 2002-2004. Selv om det ikke er helt opplagt at regnskapsmessig resultat alltid gir et helt riktig bilde av verdiskapningen i et foretak, indikerer dette at den reelle inntektsulikheten i denne perioden er lavere enn den som er målt med utgangspunkt i det inntektsbegrepet som brukes i offisiell statistikk.

Selv om nivået på inntektene blir overvurdert motsvarer imidlertid *veksten* i utbytter langt på vei av en tilsvarende vekst i foretakenes inntekter, idet forholdstallene mellom aksjeutbytter og resultat etter skatt bare øker moderat fra 2002 til 2004.

Implikasjonene av skattetilpasningene for selskapenes egenkapital er dokumentert i Fjærli og Alstadsæter (2009), og er bare overfladisk beskrevet her. Likevel kan man si at utviklingen i forholdet mellom opptjent egenkapital og innskutt egenkapital også underbygger inntrykket av at en del av de store utbyttene egentlig var regnskapsmessige transaksjoner uten særlig sammenheng med den motsvarende opptjening av inntekter i foretakene. På den annen side innebærer utdeling av tidligere opptjente overskudd at aksjeutbyttet i tidligere år må ha ligget *lavere* enn overskuddet etter skatt, slik at offisiell inntektsstatistikk kan ha undervurdert eierinntekter og inntektsulikheter i årene før 2002.

Referanser

Alstadsæter, Annette og E. Fjærli (2009): Neutral taxation of shareholder income? Corporate responses to an announced dividend tax. Kommer, *International Tax and Public Finance*. (<http://www.springerlink.com>)

Alstadsæter, Annette, E. Fjærli og T. O. Thoresen (2006): Om bakgrunnen for og utformingen av skattereformen. *Beta: Tidsskrift for bedriftsøkonomi*, 1, 2006.

Fjærli, Erik (1999): Betydningen av uregistrerte formuesinntekter for observert inntektsulikheter. *Økonomiske analyser* 2/1999

Fjærli, Erik og R. Aaberge (2000): Tax reforms, Dividend Policy and Trends in Income Inequality. Empirical Evidence based on Norwegian Data, Discussion Papers no. 284, Statistisk Sentralbyrå

NOU 2009:10 Fordelingsutvalget (<http://www.regjeringen.no/pages/2185274/PDFS/NO-U200920090010000DDDDPDFS.pdf>)

Sørensen, Peter B. (2005): Neutral taxation of shareholder income. *International Tax and Public Finance*, 12.

Thoresen, Thor Olav (2009): Derfor fikk vi skattereformen i 2006. *Økonomiske Analyser* 2/2009, Statistisk sentralbyrå.