



Departman za posleddiplomske studije

Doktorska disertacija

***ANALIZA FAKTORA KOJI UTIČU NA
VISINU EFEKTIVNE PORESKE STOPE
POREZA NA DOBIT PRAVNIH LICA
KOJA POSLUJU U OKVIRU GRUPE
PRAVNIH LICA***

Mentor:

Prof. dr Vule Mizdraković

Kandidat:

Ana Obradović, master

Broj indeksa: 2018/450061

Beograd, 2025. godine

UNIVERZITET SINGIDUNUM

Departman za poslediplomske studije i međunarodnu saradnju

Studijski program: Savremeno poslovno odlučivanje

Beograd

Kandidat: Ana Obradović

Broj indeksa: 2018/450061

Tema: Analiza faktora koji utiču na visinu efektivne poreske stope poreza na dobit pravnih lica koja posluju u okviru grupe pravnih lica

Mentor:

prof. dr Vule Mizdraković

Vanredni profesor Univerziteta Singidunum

Članovi komisije:

prof. dr Tijana Radojević

Redovni profesor Univerziteta Singidunum

predsednik komisije

prof. dr Aleksandra Mitrović

Vanredni profesor Fakulteta za hotelijerstvo i turizam u
Vrnjačkoj Banji Univerziteta u Kragujevcu

član komisije

Zahvalnica i posveta

Ogromnu zahvalnost za nesebičnu podršku i pomoć u izradi ove doktorske disertacije dugujem mom mentoru prof. dr Vuletu Mizdrakoviću. Beskrajno hvala za svaki izdvojeni sat, strpljenje i posvećenost tokom celog ovog procesa, koji je bio neizostavan deo mog rasta i napretka. Takođe, veliko hvala članovima komisije koji su svojim konstruktivnim savetima i sugestijama učinili ovu disertaciju kvalitetnijom. Želim da se zahvalim rukovodstvu Univerziteta na ukazanom poverenju, kao i svim mojim profesorima i celokupnom nastavnom kadru za svu podršku u mom akademskom razvoju.

Mojim dragim kolegama asistentima se zahvaljujem na ogromnoj podršci svih prethodnih godina. Hvala vam što uvek zajedno prolazimo kroz sve izazove, čineći ih lakšim i manje stresnim i što se svakom uspehu radujemo kao našoj zajedničkoj pobedi.

Najveću zahvalnost dugujem svojoj porodici, koja je tokom celog ovog puta nesebično podnosila najveći teret, pružajući mi bezrezervnu ljubav, razumevanje i snagu onda kada mi je to bilo najpotrebnije. Pre svega, zahvalnost dugujem mojoj mami Nataši koja me je naučila da rad, trud i istrajnost uvek vode do cilja. Njena snažna energija, vetar u leđa i vera u mene bili su najveći podstrek na svakom koraku. Beskrajno hvala mojoj sestri Maji za svaki trenutak podrške i razumevanja. Zahvalna sam ti što si mom energičnom i radoznom duhu utkala deo svoje zrelosti i mira.

Mom Nikoli dugujem zahvalnost što je u svakom životnom trenutku moj oslonac, saveznik i безусловna podrška.

Na kraju, ovu disertaciju posvećujem tati koji verujem da bi bio preponosan.

Sažetak

Interesovanje mnogih ekonomskih subjekata usmereno je ka analizi i utvrđivanju visine efektivne poreske stope i faktora koji utiču na njeno formiranje. Sa stanovišta vlasnika kapitala, utvrđivanje determinanti efektivne poreske stope može pomoći u redukovanju poreskih obaveza, dok sa druge strane, Vlade država prate ova kretanja zbog ostvarivanja državnih prihoda i uticaja na budžet. Najznačajnija uloga države ogleda se u njenoj obavezi da kreira odgovarajući pravni okvir i pravnu osnovu poreskog sistema. Porezi kao jedan od najznačajnijih izvora javnih prihoda, oduvek su imali glavnu (možda i jedinu) ulogu/zadatak da obezbede državi potrebna sredstva, tj. da "popune" budžet i time osiguraju funkcionisanje države, njenih ministarstava i ostalih budžetskih korisnika. Na mikroekonomskom nivou efektivna poreska stopa igra veoma važnu ulogu u kreiranju poreske politike i poreske strategije koje treba da budu usaglašene sa poslovnom strategijom i ciljevima koje privredno društvo nastoji na ostvari. Jedan od ciljeva se svakako odnosi na ostvarivanje optimalne efektivne poreske stope koja predstavlja iznos realnog (stvarnog) poreskog opterećenja pravnog lica. Efektivnu poresku stopu možemo smatrati značajnim pokazateljem uspešnosti kada je u pitanju upravljanje troškovima poreza na dobit. Stoga, možemo zaključiti da se u slučaju izostanka poreske strategije privredno društvo izlaže riziku propuštanja određenih prilika u pogledu uštede po osnovu troškova oporezivanja. Da bi se ostvarile uštede po tom osnovu, privrednim društvima je važno da dođu do odgovora na pitanje koje determinante i u kojoj meri utiču na visinu njihovog stvarnog poreskog opterećenja. Upravo ovo pitanje je bilo ključni motiv i inspiracija za pisanje ove disertacije i iz njega proizilazi glavni cilj rada. Cilj istraživanja je proučavanje ključnih faktora i njihov uticaj na formiranje efektivne poreske stope pravnih lica u Republici Srbiji. Efektivna poreska stopa i faktori koji mogu uticati na visinu iste bili su predmet istraživanja u različitim delovima sveta gde je u obzir uzeta vremenska i prostorna dimenzija određenog područja, države ili kontinenta. Samim tim, glavni nedostatak tih istraživanja počiva u činjenici da dobijeni rezultati možda neće biti adekvatno primenljivi u slučaju pravnih lica u Republici Srbiji jer ne uzimaju sve specifičnosti domaćeg tržišta i poslovanja u okviru istog. Ovo istraživanje ima za cilj da ispita efektivne poreske stope pravna lica koja posluju u okviru grupe pravnih lica, kako bi se odredila njihova veza sa pokazateljima zasnovanim na finansijskim izveštajima. Imajući u vidu da se primenom poreskog konsolidovanja može postići manja poreska obaveza u odnosu na visinu poreza na dobit koji bi se utvrdio na nivou pojedinačnih pravnih lica, cilj je utvrditi u kojoj meri ovu mogućnost primenjuju pravna lica u Republici Srbiji. Za sprovođenje istraživanja definisan je uzorak kog čini ukupno 1.388 privrednih društava iz različitih privrednih sektora i različite veličine koji su obavljali delatnost u Republici Srbiji u posmatranom periodu (2018-2021.) što dovodi do ukupno 5.552 opservacije. Uzorkovana pravna lica su podeljena na dve grupe - jednu grupu predstavljaju društva koja posluju u okviru grupe pravnih lica, a ostatak predstavljaju ekonomski

nezavisna pravna lica. Rezultati istraživanja pokazuju da pravna lica koja posluju u okviru grupe imaju niže stvarno poresko opterećenje tj. da uspješnije upravljaju porezom na dobit u odnosu na ekonomski nezavisna pravna lica. Takođe, primenom finansijskih izveštaja mogu se izdvojiti faktori koji utiču na visinu efektivne poreske stope. Utvrđeno je da na visinu pravnih lica koja posluju u okviru grupe u Republici Srbiji, statistički značajan uticaj imaju određeni faktori profitabilnosti, zaduženosti, kao i određeni specifični faktori, dok pokazatelji likvidnosti nemaju značajan uticaj na visinu efektivne poreske stope. Takođe, uočeno je da su se pravna lica u Republici Srbiji sočavala sa većom efektivnom poreskom stopom u pandemijskom periodu, kao i da su se izdvojile određene varijable čija se vrednost razlikovala u periodu pre i tokom pandemije.

Ključne reči: poreska politika, poreski sistem, grupe pravnih lica, efektivna poreska stopa, finansijski izveštaji, finansijski pokazatelji uspešnosti

SADRŽAJ

1	UVOD	12
1.1	Uvodna razmatranja u vezi sa oporezivanjem pravnih lica	13
1.2	Uticaj fiskalne politike na javne finansije.....	15
1.3	Uloga poreske politike u sveobuhvatnom rastu i razvoju privrede.....	18
1.4	Nastanak poreske evazije.....	20
1.5	Porez na dobit pravnih lica kao instrument poreske politike	27
1.6	Efektivna poreska stopa kao instrument merenja uspešnosti upravljanja porezom na dobit	29
2	TEORIJSKO-METODOLOŠKE POSTAVKE DISERTACIJE	32
2.1	Problem istraživanja.....	37
2.2	Predmet istraživanja.....	38
2.3	Razvoj hipoteza.....	39
2.4	Prostorni i vremenski okvir istraživanja	40
2.5	Naučni i društveni cilj istraživanja.....	41
2.6	Očekivani naučni doprinos	43
2.7	Primenjene metode istraživanja	45
2.8	Uzorak istraživanja	47
2.9	Struktura disertacije	48
3	O GRUPAMA PRAVNIH LICA, KONSOLIDACIJI FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA I PORESKOM KONSOLIDOVANJU.....	50
3.1.	Pojam i klasifikacija grupe pravnih lica.....	51
3.2.	Značaj konsolidovanog finansijskog izveštavanja.....	54
3.3.	Poresko konsolidovanje kao privilegija grupe pravnih lica	56
3.4.	Primeri poreskog konsolidovanja i benefiti njegove primene.....	60
3.5.	Uloga poreske politike u savremenoj ekonomiji.....	64
3.6.	Definisanje poreskog sistema i poreski oblici.....	66
3.7.	Poreski sistem u Republici Srbiji	69
3.8.	Razlika između računovodstvenog i poreskog rezultata	76
3.9.	Različiti aspekti posmatranja i merenja efektivne poreske stope.....	77
3.9.1	Pojam efektivne poreske stope	77
3.9.2	Marginalna i prosečna efektivna poreska stopa.....	79
3.9.3	Različiti pristupi merenju efektivne poreske stope.....	79
4	PREGLED LITERATURE SA RAZLIČITIH ASPEKATA IZ OBLASTI EFEKTIVNE PORESKE STOPE.....	84

4.1	Trendovi kretanja visine efektivne poreske stope u Srbiji i svetu.....	85
4.2	Regionalne karakteristike efektivnih poreskih stopa: Od Azije do Evrope	90
4.3	Poreklo kapitala i EPS	91
4.4	Odnos između zakonske i efektivne poreske stope.....	92
5	PREGLED I ANALIZA LITERATURE SA ASPEKTA FAKTORA KOJI UTIČU NA VISINU EFEKTIVNE PORESKE STOPE	95
5.1	Analiza najčešće korišćenih determinanti u dosadašnjim istraživanjima	96
5.2	Veličina pravnog lica kao determinanta efektivne poreske stope	107
5.3	Profitabilnost kao determinanta efektivne poreske stope.....	111
5.4	Kapitalna intenzivnost kao determinanta efektivne poreske stope	113
5.5	Učešće zaliha u ukupnoj imovini kao determinanta efektivne poreske stope.....	116
5.6	Zaduženost kao determinanta efektivne poreske stope	118
5.7	Učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini kao determinanta efektivne poreske stope	121
5.8	Sektor privrede kao determinanta efektivne poreske stope.....	122
5.9	Starost pravnog lica kao determinanta efektivne poreske stope	124
5.10	Učešće troškova istraživanja i razvoja kao determinanta efektivne poreske stope.....	125
5.11	Likvidnost kao determinanta efektivne poreske stope	125
6	EMPIRIJSKO ISTRAŽIVANJE U VEZI SA ANALIZOM FAKTORA KOJI UTIČU NA VISINU EFEKTIVNE PORESKE STOPE	127
6.1	Metodologija istraživanja.....	128
6.2	Opis prikupljanja podatka i korišćenih varijabli	136
6.3	Opis zavisne varijable	138
6.4	Opis nezavisnih varijabli.....	139
6.5	Razvrstavanje uzorkovanih pravnih lica prema ostvarenom neto rezultatu i poreskoj obavezi	147
7	PRIKAZ REZULTATA ISTRAŽIVANJA, TUMAČENJE I DISKUSIJA DOBIJENIH REZULTATA	153
7.1	Preliminarna analiza.....	154
7.1.1	Analiza normalnosti raspodele varijabli	155
7.1.2	Analiza deskriptivne statistike	160
7.1.3	Analiza odnosa između korišćenih varijabli.....	165
7.2	Analiza razlika između grupa	174
7.3	Testiranje hipoteza	176
7.3.1	Testiranje prve opšte hipoteze	177
7.3.2	Testiranje druge opšte hipoteze	185

	7.3.3	Testiranje treće opšte hipoteze.....	198
8		OGRANIČENJA ISTRAŽIVANJA.....	204
9		ZAKLJUČNA RAZMATRANJA.....	205
10		SPISAK LITERATURE	215
11		PRILOG	236

SPISAK TABELA

Tabela 1. Kretanje učešća pojedinih kategorija u ukupnim javnim prihodima RS	17
Tabela 2. Kriterijumi za razvrstavanje grupa pravnih lica prema veličini	53
Tabela 3. Dozvoljene metode za utvrđivanje cene transakcije između povezanih pravnih lica prema principu „van dohvata ruke“	59
Tabela 4. Primer poreskog konsolidovanog bilansa	62
Tabela 5. Neki od potencijalnih izazova/problema i moguća rešenja u procesu implementacije poreske konsolidacije	63
Tabela 6. Pregled prosečnih efektivnih poreskih stopa prema državi/teritoriji	86
Tabela 7. Prikaz prosečnih efektivnih poreskih stopa u Republici Srbiji i svetu	89
Tabela 8. Pregled ranijih istraživanja, prikaz korišćenih varijabli i primenjenih statističkih metoda	99
Tabela 9. Deskriptivna analiza uzorkovanih pravnih lica prema sektoru, pravnoj formi i prosečnoj starosti	129
Tabela 10. Struktura i učešće analiziranih pravnih lica prema sektoru	130
Tabela 11. Prosečna efektivna poreska stopa uzorkovanih pravnih lica prema pravnoj formi u periodu 2018-2021. godine	131
Tabela 12. Prosečna efektivna poreska stopa uzorkovanih pravnih lica prema starosti u periodu 2018-2021. godine	135
Tabela 13. Pregled determinanti primenjenih u istraživanju	142
Tabela 14. Deskriptivni pokazatelji za celokupni posmatrani period 2018-2021.	161
Tabela 15. Deskriptivni pokazatelji za svaki posmatrani period posebno (2018, 2019, 2020, 2021)	163
Tabela 16. Pirsonovi koeficijenti korelacije između korišćenih mera u istraživanju za 2018. godinu	170
Tabela 17. Pirsonovi koeficijenti korelacije između korišćenih mera u istraživanju za 2019. godinu	171
Tabela 18. Pirsonovi koeficijenti korelacije između korišćenih mera u istraživanju za 2020. godinu	172
Tabela 19. Pirsonovi koeficijenti korelacije između korišćenih mera u istraživanju za 2021. godinu	173
Tabela 20. Poređenje parametara u odnosu na godinu posmatranja – rezultati One-way ANOVA-e	175
Tabela 21. Rezultati deskriptivne analize efektivne poreske stope ekonomski nezavisnih i pravnih lica koja posluju unutar grupe po godinama	177
Tabela 22. Poređenje pravnih lica unutar grupe i ekonomski nezavisnih pravnih lica na korišćenim parametrima za celokupni posmatrani period 2018-2021.	178
Tabela 23. Poređenje pravnih lica unutar grupe i ekonomski nezavisnih pravnih lica na korišćenim parametrima za svaki posmatrani period pojedinačno	179
Tabela 24. Rezultati Mann-Whitney U test	182
Tabela 25. Rezultati binarne logističke regresije	183
Tabela 26. Uticaj svih grupa posmatranih finansijskih pokazatelja na visinu efektivne poreske stope pravnih lica unutar grupe	185
Tabela 27. Rezultati višestruke regresije sa bootstrap intervalima poverenja za pravna lica koja posluju unutar grupe po godinama	186
Tabela 28. Uticaj faktora profitabilnosti na visinu efektivne poreske stope pravnih lica unutar grupe	192
Tabela 29. Uticaj faktora likvidnosti na visinu efektivne poreske stope pravnih lica unutar grupe	194
Tabela 30. Uticaj faktora zaduženosti na efektivnu poresku stopu pravnih lica unutar grupe	196
Tabela 31. Uticaj specifičnih faktora na visinu efektivne poreske stope pravnih lica unutar grupe	197
Tabela 32. Predviđanje kretanja posmatranih varijabli u periodu pandemije	199

Tabela 33. Poređenje parametara u odnosu na period posmatranja – poređenje predpandemijskog i pandemijskog perioda.....	200
Tabela 34. Rezultati Wilcoxon testa.....	201
Tabela 35. Pregled zakonskih poreskih stopa u periodu 2018-2022. godine	237
Tabela 36. Pregled visine ukupnih poreskih prihoda, iznosa poreza na dobit i njihovo učešće u BDP-u u svetu	241
Tabela 37. Pirsonovi koeficijenti korelacije između korišćenih mera u istraživanju za celokupan period praćenja uzorka 2018-2021.	246
Tabela 38. Struktura uzorkovanih pravnih lica prema klasifikaciji delatnosti	247

SPISAK GRAFIKA

Grafik 1. Doprinos rasta godišnje stope BDP-a	18
Grafik 2. Kretanje stope poreza na dobit nakon početka reformi poreskog sistema Republike Srbije	71
Grafik 3. Pregled zakonskih poreskih stopa u Republici Srbiji i država u okruženju u periodu 2018-2022. godine	74
Grafik 4. Raspored pravnih lica koja su deo grupe pravnih lica prema neto rezultatu i poreskom rashodu perioda u 2018. godini.....	149
Grafik 5. Raspored pravnih lica koja nisu deo grupe pravnih lica prema neto rezultatu i poreskom rashodu perioda u 2018. godini.....	149
Grafik 6. Raspored pravnih lica koja su deo grupe pravnih lica prema neto rezultatu i poreskom rashodu perioda u 2019. godini.....	150
Grafik 7. Raspored pravnih lica koja nisu deo grupe pravnih lica prema neto rezultatu i poreskom rashodu perioda u 2019. godini.....	150
Grafik 8. Raspored pravnih lica koja su deo grupe pravnih lica prema neto rezultatu i poreskom rashodu perioda u 2020. godini.....	151
Grafik 9. Raspored pravnih lica koja nisu deo grupe pravnih lica prema neto rezultatu i poreskom rashodu perioda u 2020. godini.....	151
Grafik 10. Raspored pravnih lica koja su deo grupe pravnih lica prema neto rezultatu i poreskom rashodu perioda u 2021. godini.....	152
Grafik 11. Raspored pravnih lica koja nisu deo grupe pravnih lica prema neto rezultatu i poreskom rashodu perioda u 2021. godini	152
Grafik 12. Pirsonovi koeficijenti korelacije između korišćenih mera u istraživanju za celokupan period praćenja uzorka 2018-2021.	168
Grafik 13. Rezultati kvantilne regresije za sva uzorkovana pravna lica	187
Grafik 14. Rezultati kvantilne regresije za ekonomski nezavisna pravna lica	189
Grafik 15. Rezultati kvantilne regresije za pravna lica koja posluju u okviru grupe pravnih lica	190
Grafik 16. Rezultati Wilcoxon testa za sva uzorkovana pravna lica	201
Grafik 17. Rezultati Wilcoxon testa za ekonomski nezavisna pravna lica.....	202
Grafik 18. Rezultati Wilcoxon testa za pravna lica koja posluju u okviru grupe.....	202

SPISAK ILUSTRACIJA

Ilustracija 1. Značaj poreske politike u razvoju privrede	35
Ilustracija 2. Adižesov model životnog ciklusa preduzeća.....	134
Ilustracija 3. Varijable kod kojih se podaci vizuelnom ocenom mogu svrstati u normalnu distribuciju...	156
Ilustracija 4. Raspodela podataka korišćenih parametara i poređenje sa normalnom raspodelom.....	158

1 UVOD

1.1 Uvodna razmatranja u vezi sa oporezivanjem pravnih lica

U eri globalne ekonomske integracije, oporezivanje neto rezultata pojavilo se kao ključno područje uređenja i razvoja politike ekonomskog sistema. Nedavne inicijative, kao što su OECD¹-ov BEPS² projekat i istorijski sporazum o globalnoj minimalnoj poreskoj stopi, naglašavaju posvećenost međunarodne zajednice rešavanju problema izbegavanja poreza i obezbeđivanju pravičnog oporezivanja privrednih subjekata. Ove reforme imaju duboke posledice na visinu efektivnih poreskih stopa³ poreza na dobit pravnih lica unutar grupa pravnih lica, čineći to presudnim za istraživanje ove teme⁴. Kompleksne poreske strategije kompanija poput *Apple*-a, *Google*-a i *Amazon*-a, usmerene na minimiziranje njihovih globalnih poreskih obaveza, izazvale su debate o pravičnosti i adekvatnosti postojećih poreskih sistema. Ovakve složene organizacije naglašavaju potrebu za ispitivanjem efektivnih poreskih stopa pravnih lica unutar grupe pravnih lica, osvetljavajući kompleksne mehanizme koje ova pravna lica koriste kako bi se adekvatno prilagodili poreskom okruženju.

Kako navode Đaković, Indić, & Cicmil (2022) u savremenim privredama, porezi predstavljaju prinudni metod plaćanja, koji je nametnut poreskom obvezniku. Takođe, porezi kao instrumenti fiskalne politike, često se koriste za promenu ekonomske strukture. U modernim ekonomijama, koje imaju jasno regulisane pravne i zakonodavne okvire, prinudni karakter poreza se ogleda u nepostojanju mogućnosti neispunjenja poreskih obaveza, jer se u suprotnom primenjuju sankcije propisane zakonom.

Efektivne poreske stope sa kojima se suočavaju pravna lica unutar grupa pravnih lica mogu značajno uticati na njihove investicione odluke, alokaciju resursa i strategije izveštavanja o ostvarenom rezultatu. Poreska politika predstavlja moćan alat koji oblikuje ponašanje privrednih subjekata i njihove ostvarene performanse te se može zaključiti da oporezivanje pravi razliku između tržišta, u tom smislu da može privući ili odbiti učešće privrednih subjekata (Vintilă, Gherghina, & Păunescu, 2018). Kako zaključuju Karapavlović & Vržina (2023) pravna lica teže

¹ engl. *Organisation for Economic Co-operation and Development* – Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj.

² engl. *Base erosion and profit shifting* - odnosi se na strategije poreskog planiranja koje koriste multinacionalne kompanije kako bi iskoristile propuste i neusklađenosti u poreskim pravilima u cilju izbegavanja plaćanja poreza.

³ U nastavku ove disertacije, termin efektivna poreska stopa biće korišćen u kontekstu poreza na dobit pravnih lica.

⁴ Efektivna poreska stopa, skraćeno EPS ili engl. *Effective tax rate* – ETR.

obezbeđivanju usklađenosti sa aktuelnim poreskim propisima, istovremeno minimizirajući poresko opterećenje u granicama poštovanja regulatornog okvira.

Prisustvo različitih rezultata i izvedenih zaključaka istraživanja na temu oporezivanja uglavnom je posledica različitih poreskih i političko-ekonomskih sistema u svakoj državi (Sudibyo & Bawono, 2016). Kim & Limpaphayom (1998) tvrdili su da države u razvoju imaju političku i ekonomsku pozadinu koja se razlikuje od razvijenih zemalja, te da u državama u razvoju, velike kompanije imaju bolji odnos sa Vladom nego što je to slučaj u razvijenim zemljama. To zapravo znači da u zemljama u razvoju, vlade uspostavljaju dobre odnose sa velikim kompanijama kako bi podržale neke od glavnih ciljeva ekonomskog razvoja – stvaranje većih investicija, povećanje izvoznih aktivnosti, kao i smanjenje nezaposlenosti. Zaključuje se da je razumevanje dinamike ovih aktivnosti ključno za donosioca odluka koji žele da dizajniraju poreske sisteme koji podstiču ekonomski rast, a istovremeno osiguravaju pravednu naplatu prihoda.

Izuzetno brz napredak tehnologije, posebno digitalizacija i blockchain, transformiše poslovno okruženje i postavlja nove izazove za oporezivanje. Kako privredni subjekti sve više posluju u digitalnoj sferi, tradicionalni poreski modeli sve teže prate ove promene. Pojedini autori posebno skreću pažnju na sprovođenje mera fiskalne politike u kriznim periodima (posebno u periodu nastanka COVID-19 pandemije. Autori Čeha & Čeha (2020) ističu da, iako je u periodu krize Republika Srbija usklađivala svoju fiskalnu politiku sa merama razvijenih ekonomija u svetu, ekonomske performanse Republike Srbije ipak zaostaju za drugim zemljama u tranziciji. Prema Fiskalnoj strategiji za 2021. godinu sa projekcijama za 2022. i 2023. godinu, tokom 2020. godine, zbog potrebe ublažavanja negativnih efekata COVID-19 pandemije, fiskalna politika u Republici Srbiji ocenjena je kao ekspanzivna (Sl. glasnik RS, br. 142/2020). Pandemija COVID-19 imala je intenzivan uticaj na globalnu ekonomiju i korporativne aktivnosti, što je podstaklo Vlade da implementiraju različite mere poreskih olakšica kako bi podržale nastavak poslovanja privrednih subjekata.

Kako se poslovanje privrednih subjekata proširilo na međunarodne okvire, zadatak Vlada je da deluju zajedno kako bi se izbeglo širenje primene prakse smanjenja poreske osnovice i prebacivanje profita iz jurisdikcija sa visokim poreskim stopama u jurisdikcije sa niskim poreskim opterećenjima. Prema izveštaju OECD, ovakve aktivnosti kojima se izbegava plaćanje

poreza koštaju države oko 100-240 milijardi američkih dolara izgubljenog prihoda na godišnjem nivou, što je jednako 4-10% prihoda od poreza na dobit pravnih lica na globalnom nivou (OECD, 2024).

Navedene promene uticale su na efektivne poreske stope pravnih lica, otkrivajući nove trendove i izazove u poreskom okruženju nakon pandemije. Širenje pandemije COVID-19 svakako je uticalo na smanjenje ekonomskih aktivnosti usled uvođenja vanrednog stanja, što je dalje dovelo do usporavanja ekonomskog rasta i u Republici Srbiji. Prema Kalaš (2021) ostvaren je pad BDP-a tokom 2020. godine, a kao posledica većih javnih rashoda od javnih prihoda, ovaj period karakterisao je i nastanak deficita. Interesan je podatak da je tokom prvih 10 meseci 2020. godine ostvaren pozitivan trend svih poreskih oblika u Republici Srbiji, sa posebnim akcentom na porez na dobit sa stopom rasta od približno 16%.

Uzimajući u obzir prethodno navedeno, ova teza će se, između ostalog, baviti ispitivanjem da li su i u kojoj meri ove promene uticale na visinu stvarnog poreskog opterećenja kako bi pružila sveobuhvatno razumevanje korporativnog oporezivanja u vremenu pre i tokom trajanja krize.

1.2 Uticaj fiskalne politike na javne finansije

Fiskalna politika, kao što je ranije navedeno, podrazumeva upravljanje javnim prihodima i javnim rashodima u cilju postizanja određenih ekonomskih ciljeva, kao što su održavanje makroekonomske stabilnosti, podrška ekonomskom rastu ili smanjenje nejednakosti. Poreska politika, kao jedan od ključnih elemenata finansijske politike, odnosi se na donošenje odluka o vrsti, nivou i strukturi poreza koje će se primenjivati kako bi se prikupili prihodi za finansiranje javnih izdataka. Dakle, poreska politika je važan instrument fiskalne politike koji ima direktni uticaj na javne finansije i ekonomiju u celini. Kako navodi Nikolić (2016) ključni izazovi sa kojima se suočavaju javne finansije Republike Srbije (i makroekonomska stabilnost) su poslovanje najvećih javnih društava i velikih pravnih lica.

Jedna od definicija javnih finansija ovaj pojam objašnjava kao proučavanje uloge Vlade u funkcionisanju jedne ekonomije. Prema Gruber (2016) proučavanje uloge Vlade podrazumeva davanje odgovora na četiri ključna pitanja:

- Kada bi trebalo Vlada da interveniše u jednoj ekonomiji?
- Kako bi Vlada mogla intervenisati?
- Koje su posledice tih intervencija na ekonomske rezultate?
- Zašto Vlade biraju da intervenišu na određeni način?

Uticaj globalizacije i međunarodne integracije primetan je i u sferi oporezivanja - utiče na poresku strukturu i državne izdatke. Takođe, stvara neizvesnost i neophodna strukturna prilagođavanja unutar jedne savremene privrede, čime se direktno utiče i na njenu fiskalnu politiku. Prema analizi podataka za 14 OECD država u periodu 1967-1996 uočeno je da globalizacija smanjuje poreze zbog povećanih mogućnosti za međunarodno poresko planiranje (npr. primena transfernih cena) (Bretschger & Hettich, 2002).

Uloga javnih prihoda u savremenoj privredi ima ekonomski, fiskalni i socijalni aspekt i javlja se u više oblika, najčešće u vidu poreza, doprinosa, naknada, taksi (Milošević & Kulić, 2016). Kako navode Bachas, Kondylis, & Loeser (2021) uspešnost i dinamika prikupljanja poreskih prihoda varira u zavisnosti od stepena razvoja same države i navode da u državama u razvoju poreski prihodi imaju udeo između 15 i 20% BDP-a, dok je taj procenat u razvijenim državama znatno viši – preko 30%. Ovakav jaz ukazuje da države u razvoju imaju manje poreskih prihoda koje bi mogle dalje usmeravati za zadovoljenje javnih potreba. Važno je pomenuti da ove razlike uzrokuju različiti izazovi povezani sa aktivnošću prikupljanja poreza u državama u razvoju koji često proizilaze iz „neformalne“ ekonomije, nestabilnog političkog okruženja, kao i netačnog izveštavanja o ostvarenim rezultatima.

Analizirajući strukturu javnih prihoda Republike Srbije, autori Kalaš, Mirović, & Andrašić (2017) su prikazali da dominantno učešće u javnim prihodima imaju upravo poreski prihodi (preko 85%) i zaključili da visina i struktura javnih prihoda u najvećoj meri zavisi upravo od ubiranja poreza, tj. prihoda koji se po tom osnovu prikupe. Prema polugodišnjem izveštaju o monetarnoj politici NBS iz 2023. godine, prihodi od poreza na dobit činila su oko 3% od ukupnog povećanja javnih prihoda Republike Srbije od oko 12% u odnosu na 2022., što ih pozicionira na drugo mesto po učešću u ukupnom rastu posle socijalnih doprinosa (Narodna banka Srbije, 2023).

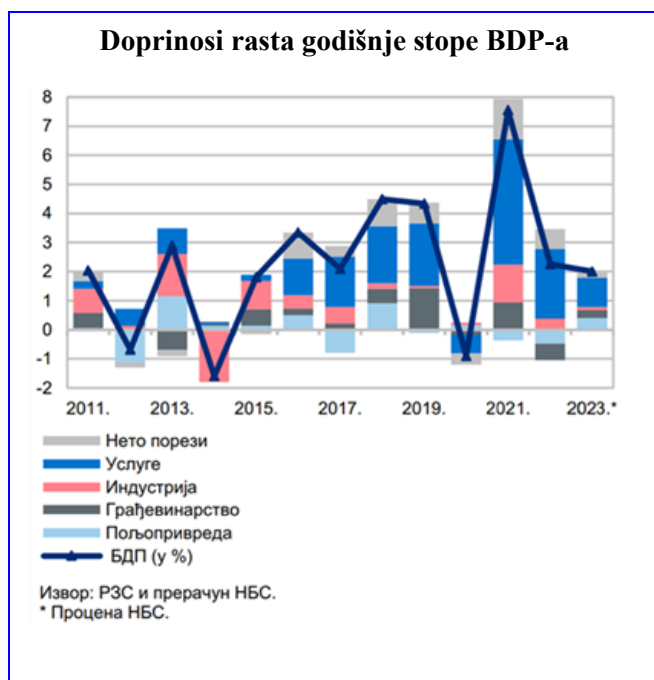
Tabela 1. Kretanje učešća pojedinih kategorija u ukupnim javnim prihodima RS

Vrsta prihoda	2023		2022		2021		2020		2019	
	Iznos (u mlrd. din)	Učešće u ukupnim prihodima	Iznos (u mlrd. din)	Učešće u ukupnim prihodima	Iznos (u mlrd. din)	Učešće u ukupnim prihodima	Iznos (u mlrd. din)	Učešće u ukupnim prihodima	Iznos (u mlrd. din)	Učešće u ukupnim prihodima
Porez na dodatu vrednost	865,0	46,93%	600,3	44,92%	600,3	44,92%	579,9	44,37%	539,1	43,26%
Akcize	332,1	18,02%	315,8	23,63%	315,8	23,63%	307,7	23,55%	291,4	23,38%
Neporeski prihodi	200,1	10,85%	164,2	12,29%	164,2	12,29%	166,9	13,06%	172,4	13,83%
Porez na dobit pravnih lica	188,4	10,22%	99,1	7,42%	99,1	7,42%	102,2	7,85%	108,5	8,71%
Porez na dohodak	107,8	5,85%	73,3	5,49%	73,3	5,49%	69,4	5,31%	61,5	4,94%
Carine	86,00	4,67%	53,1	3,97%	53,1	3,97%	51,1	3,91%	47,1	3,78%
Ostalo	13,5	0,73%	30,5	2,28%	30,5	2,28%	29,1	2,22%	26,2	2,10%

Izvor: aproksimacija podataka prema (Ministarstvo finansija, 2023)

Prema podacima prikazanim u tabeli 1 primećuje se da je prema apsolutnim iznosima i procentualnom učešću u javnim prihodima u periodu 2019-2023. godine očekivano da porez na dobit pravnih lica bude rangiran na 4. mestu. Primetno je da je Ministarstvo finansija najveći iznos poreza na dobit pravnih lica očekivalo u 2023. godini (188,4 mlrd dinara) što je za skoro 74% više u odnosu na 2019. godinu. S obzirom da se uviđa pad učešća ovog oblika poreza u 2020, 2021 i 2022. godini, pretpostavka je da je u pomenutim periodima očekivana smanjena profitabilnost pravnih lica pod uticajem efekata pandemije. Prosečno očekivano učešće poreza na dobit u periodu 2019-2023. godine iznosilo je 8,32% (najznačajnije u 2023. godini sa 10,22%). Međutim, prema trenutno dostupnim podacima za 2024. godinu planirano učešće poreza na dobit pravnih lica u prihodima budžeta RS iznosi 11,27% što ukazuje na rast ovog oblika prihoda za više od 1 p.p. u poređenju sa prethodnim periodom (Ministarstvo finansija, 2024). Ovakve prognoze Ministarstva finansija ukazuju na stabilizaciju privrednih aktivnosti i opšte povećanje profitabilnosti pravnih lica u Srbiji nakon nekoliko kriznih godina.

Grafik 1. *Doprinos rasta godišnje stope BDP-a⁵*



Izvor: (Narodna banka Srbije, 2023), (RZS)

Na grafiku 1 koji pokazuje doprinos pojedinih kategorija rastu godišnje stope BDP-a u Republici Srbiji može se primetiti da su neto porezi imali značajno učešće u stopi rasta BDP-a u 2021. dok je nešto manje učešće zabeleženo u 2016, 2018, 2019. i 2022. godini. Međutim, primetno je ponovno smanjenje učešća u 2023. godini, makar u prvoj polovini te godine.

Autori Kalaš, Mirović, & Andrašić (2017) navode da nivo poreza, kao glavnog izvora prihoda jedne ekonomije, mora biti pravilno određen kako bi uticao na ekonomski rast.

Isti autori stavljaju akcenat na to da svako povećanje poreskih obaveza može negativno da utiče na ekonomske pokazatelje, ali i da smanjenje istih dovodi do smanjenja prihoda od poreza što se dalje reflektuje kroz manje sredstava namenjenih finansiranju javnih potreba. U radu Alley & Bentley (2005) kao glavni principi optimalnog poreskog sistema navode se neutralnost, efikasnost, efektivnost, jednostavnost, sigurnost, pravičnost i fleksibilnost.

1.3 Uloga poreske politike u sveobuhvatnom rastu i razvoju privrede

Poreska politika, kao deo ekonomske i socijalne politike, podrazumeva definisanje mera i odluka od strane države u vezi sa javnim prihodima, tačnije njihovim prikupljanjem, potom njihovom raspodelom i upotrebom. To znači da je zadovoljenje javnih potreba jedna od osnovnih funkcija savremene države i ostvaruje se upravo putem ubiranja javnih prihoda namenjenim za pokriće javnih rashoda. Poreska politika ima primarnu, a poreski sistem sekundarnu ulogu imajući u vidu da su instrumenti i njihove karakteristike poput taksi, odbitaka, stopa, oslobođenja i sl. namenjeni

⁵ Bruto domaći proizvod

olakšavanju sprovođenja ciljeva poreske politike. Ostvarivanje konkurentosti poreskog sistema značajno utiče na nivo priliva investicija i ekonomski rast. U Republici Srbiji, kreatori ekonomske politike i poreskog sistema, kao osnovnu konkurentsku prednost ističu niske stope određenih vrsta poreza. Istorijski gledano, postojali su poreski sistemi sa svega jednim poreskim oblikom (tzv. poreski monizam) što je takav poreski sistem činio vrlo jednostavnim u administrativnom smislu i efikasnijim u pogledu naplate i kontrole. Međutim, takav poreski sistem nije obezbeđivao princip jednakosti u pogledu raspodele poreskog opterećenja, te je došlo do razvoja pluralnih poreskih sistema koji se zapravo sastoje iz više poreskih oblika i koji su najčešće prisutni u savremenim privredama.

Kako navode Kalaš, Mirović, & Andrašić (2017) poreska politika je jedan od najvažnijih segmenata ekonomske politike, a njen značaj se ogleda kroz proces oporezivanja i prikupljanja javnih sredstava. Dakle, pod pojmom poreske politike podrazumeva se i utvrđivanje načina na koji se porezi obračunavaju i naplaćuju od fizičkih i pravnih lica. Iako je poreska politika podložna promenama pod uticajem političkih i ekonomskih faktora, cilj definisanja poreske politike ostaje nepromenjen i odnosi se na obezbeđivanje dovoljne količine javnih prihoda u cilju finansiranja javnih potreba. Na primer, tokom perioda ekonomske krize, država redukuje poreze u cilju podsticanja potrošnje i privlačenja investicija. Sa druge strane, u periodima ekonomskog prosperiteta, država vrši pooštavanje pravila o oporezivanju kako bi se uticalo na smanjenje inflacije i ubrzani rast cena. Poreska politika države može imati direktan uticaj na efektivnu poresku stopu, s obzirom da se kroz poresku politiku određuju stope poreza koje fizička i pravna lica imaju obavezu da plate. Takođe, poreskom politikom se definišu i moguće poreske olakšice i subvencije države. Tako na primer, ukoliko država uvodi subvencije za privredna društva koja ulažu u razvoj određenih industrija, time utiče na smanjenje efektivne poreske stope u tim društvima. Takođe, ukoliko država propiše veću stopu poreza na dobit, to direktno prati i povećanje efektivne poreske stope za lica sa većim iznosom godišnje zarade. Istraživanje koje se bavilo uporednim kretanjem zakonske i efektivne poreske stope pravnih lica u pet država članica EU pokazalo je da zaista postoji veza između ove dve stope uz tvrdnju da efektivna poreska stopa raste kada se povećava nominalna, ali sporijim tempom (Varela Lopes Dias & Gomes Reis, 2018). Ovakav odnos pokazuje da pravna lica imaju sposobnost da upravljaju rezultatima tako da utiču na uštede u poreskim obavezama.

Prema Edmiston (2004) volatilnost efektivnih poreskih stopa (koja je prisutna čak i u relativno stabilnim državama poput SAD, Japana, zemljama Evropske Unije) ima statistički značajan negativan uticaj na visinu investicija po zaposlenom što sugerise da bi poreske vlasti trebalo da teže konzistentosti i stalnosti u poreskim zakonima. Efektivna poreska stopa takođe zavisi od toga koliko se pojedinci i privredna društva pridržavaju poreskih propisa definisanih od strane državnih organa i koliko uspešno država sprovodi svoje poreske politike. To znači da u državama u kojima postoje značajne poreske utaje, to može rezultirati nižom efektivnom poreskom stopom nego što bi ona bila da se svi porezi plaćaju na propisan način. Zbog toga, efikasan poreski sistem u jednoj državi mora biti uspostavljen tako da se spreče nelegalne aktivnosti izbegavanja poreza (tzv. evazije) o čemu će biti više reči u nastavku.

1.4 Nastanak poreske evazije

Pojam evazija potiče od latinske reči *evadere* što u prevodu znači beg, bekstvo, izbegavanje (Ivanova & Savić, 2022) i označava radnje kojim se poreski obveznici služe kako bi umanjili ili potpuno izbegli plaćanje poreske obaveze. Kao što je ranije navedeno, porezi predstavljaju jedan od najvećih izvora prihoda države koji mogu doprineti njenom napretku i društvenom blagostanju. Da bi se ovi ciljevi ostvarili potrebno je da svi poreski obveznici redovno i odgovorno učestvuju u plaćanju poreskih obaveza. Međutim, u praksi, i dalje postoje poreski obveznici koji svoje poreske obaveze ne izmiruju na definisan način. Iz ugla pravnih lica, porezi se smatraju teretom koji može smanjiti neto dobit, te mnogi privredni subjekti teže smanjenju poreza legalnim i ilegalnim kanalima kako bi ostvarile postavljene ciljeve (tzv. strategija poreske agresivnosti). Autori Yee, Sapiei, & Abdullah (2018) tvrde da se rastući broj aktivnosti izbegavanja i evazije poreza može delimično pripisati razvoju novih tehnologija, imajući u vidu da velike korporacije sve više primenjuju pomenute tehnologije za aktivnosti poreskog planiranja. Prema Pasternak & Rico (2008) aktivnosti izbegavanja poreza predstavljaju aranžman ekonomskih i finansijskih poslova u cilju minimiziranja poreske obaveze primenom dozvoljenih odbitka, izuzeća i olakšica unutar zakonskih odredbi.

Siva ekonomija i poreska utaja postoje u svim državama s tim što se njihova učestalost razlikuje u zavisnosti od dostignutog nivoa razvoja države. Prema nekim procenama, u razvijenim državama Evropske unije, učešće sive ekonomije u BDP-u se kreće u intervalu između 10% i

15%, dok je u zemljama u razvoju (kao što je Republika Srbija) učešće značajno veće i iznosi oko 30% BDP-a (Altiparmakov, 2010). Interesantno je da u tom pogledu postoje istraživanja koja tvrde suprotno i navode da izbegavanje poreza jače pogađa razvijene ekonomije sa visokim zakonskim poreskim stopama za poslovanje, kao što su Nemačka i SAD, nego ostale (Bach, 2013).

Dakle, može se zaključiti da postoje dva pristupa u pogledu uzroka pojave i širenja poreske evazije. Sa jedne strane, ukoliko posmatramo zemlje u razvoju, pretpostavka je da njihov nivo uređenja, kontrole i poštovanja fiskalnih pravila nije na zavidnom nivou što svakako može biti motiv za poreske obveznike da čine određene utaje. Osim toga, prisutan je i otpor poreskih obveznika prema obavezi plaćanja poreza, imajući u vidu da porezi po svojoj prirodi izazivaju umanjeње ekonomske snage poreskog obveznika (Šipovac, Vesić, & Đukić, 2013). Sa druge strane, razvijene države uglavnom imaju jasno definisane procedure i pravila, ali često i visoke poreske stope što izlaže poreske obveznike većem iznosu poreskog opterećenja u odnosu na planiran. Dakle, možemo potvrditi početni stav da je poreska evazija prisutna u svim državama, bez obzira na stepen dostignutog razvoja i naglasiti da je ključ u sposobnosti prepoznavanja i sprovođenja odgovarajućih mehanizama od strane nadležnih organa za suzbijanje poreske evazije i sive ekonomije.

Kako tvrde Hanappi, Parra, Orozco, & Rasteletti (2023) malo je Vlada koje kreiraju javne izveštaje o proceni poreske evazije poreza na dobit pravnih lica, pa se zbog toga relativno malo zna o poreskoj evaziji. Takva praksa dovodi do smanjene transparentnosti i čini da se o poreskoj evaziji malo zna u javnosti. Prema analizama novijeg datuma, prosečna procenjena stopa poreske evazije u državama Latinske Amerike i Kariba prelazi 50%, krećući se od 19,9% u Meksiku do 80% u Gvatemali, a izgubljeni resursi po tom osnovu su u proseku predstavljali 3,3% BDP-a (Hanappi, Parra, Orozco, & Rasteletti, 2023), (Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC), 2020).

U svojoj disertaciji Olhoft (1999) je na uzorku američkih multinacionalnih kompanija ispitala da li postoje razlike u varijablama koje utiču na pravna lica koja vrše evaziju većeg iznosa poreza na dobit (što naravno dovodi do nižih efektivnih poreskih stopa) u odnosu na pravna lica koja to čine u manjoj meri. Pomenuta autorka je u okviru svog istraživanja ispitala da li veći prihodi, obim prodaje i veći obim inostranih aktivnosti utiču na pravna lica da izbegavaju više poreza na

dobit. Kako su pokazali rezultati ovog istraživanja, između varijable visina ostvarenih prihoda i efektivne poreske stope postoji negativna veza koja je nastala kao posledica većeg prisustva poreske evazije. Stoga, pravna lica sa većim ostvarenim prihodima imaju niže efektivne poreske stope, što znači da ova pravna lica izbegavaju plaćanje većeg iznosa poreza po dolaru prihoda u poređenju sa pravnim licima koja ostvaruju manji iznos prihoda. Pored toga, zaključeno je da multinacionalne kompanije sa većim prihodima izbegavaju znatno više poreza na dobit u poređenju sa domaćim (američkim) pravnim licima jer koriste mogućnosti za poresko planiranje koje su im dostupne. Pored toga, pravna lica sa većim obimom inostranih aktivnosti ostvaruju veće stvarno poresko opterećenje, što se može opravdati činjenicom da zakonske poreske stope širom sveta mogu biti više od zakonske poreske stope u SAD-u.

Kako navode Šipovac, Vesić, & Đukić (2013) izdvajaju se subjektivni i objektivni uzroci nastanka evazije. Pomenuti autori smatraju da uzroci iz prve kategorije proizilaze direktno iz ličnosti samog poreskog obveznika i da se u tom kontekstu mogu izdvojiti sledeći faktori:

- neodstatak svesti o porezima i njihovoj realnoj opravdanosti,
- percepcija pravičnosti uspostavljenog poreskog sistema,
- ljudski egoizam,
- konstantna težnja za ostvarivanjem i uvećanjem profita, i drugi.

Sa druge strane, poreska evazija može nastati iz objektivnih razloga koji nastaju nezavisno od karakteristika poreskog obveznika, tačnije dolaze iz okruženja, odnosno kao posledica društvenog stanja. U ovu grupu uzroka Šipovac, Vesić, & Đukić (2013) navode:

- opšte ekonomske prilike u državi,
- postojanje sive ekonomije,
- nivo propisanog poreskog opterećenja,
- pravičnost postojećeg poreskog sistema prema svim poreskim obveznicima,
- stvarna namena poreza,
- stabilnost poreskih stopa, i slično.

Struktura poreskog sistema je od izuzetnog značaja za pojavu poreske evazije imajući u vidu da veliki broj poreskih oblika utiče na povećanje nivoa izbegavanja poreza. Na pojavu sive ekonomije značajan uticaj ima i fiskalna ekonomija s obzirom na to da utiče na podsticaje za

utaju poreza direktno putem poreskih opterećenja, ali i indirektno kroz različite efekte na formalnu ekonomiju (onaj deo ekonomije koji je regulisan od strane vlasti – posebno u segmentima ugovornog i privrednog, oprezivanja i sl.) (Pappa, Sajedi, & Vella, 2015). Kako navodi Randelović (2011) pojava i širenje poreske evazije ugrožava tržišnu konkurenciju, ograničava princip pravičnosti koji bi podrazumevao jednak poreski tretman za lica koja imaju iste rezultate i negativno utiče na propisane javne politike. Sve prethodno navedeno na kraju rezultira smanjenjem ostvarenih javnih prihoda.

Prema rezultatima pojedinih istraživanja, multinacionalne kompanije koriste transferne cene, interne zajmove, sporazume o podeli troškova i druge taktike kako bi prebacile svoje prihode iz jurisdikcija sa visokim porezima u jurisdikcije sa niskim porezima (Hines & Rice, 1994) i (Huizinga & Laeven, 2008). Na bazi 10.642 entiteta iz 85 država u periodu od 1988. do 2007. godine, autori Markle & Shackelford (2009) su uočili da multinacionalna i domaća pravna lica imaju slične efektivne poreske stope. U istom istraživanju je prikazano da su efektivne poreske stope u proseku opale za sedam procentnih poena ili 20% tokom tog perioda posmatranja (najveći pad primećen u Nemačkoj, Japanu, Australiji i Kanadi). I pored ostvarenog pada, pravna lica u Japanu su uvek imala najviše stvarno poresko opterećenje. Pored toga, autori (Markle & Shackelford (2009) su zaključili da su efektivne poreske stope pravnih lica u poreskim rajevima, na Bliskom Istoku i u Aziji (osim Japana) uvek bile niže od stvarnog poreskog opterećenja pravnih lica sa sedištem u Evropi i SAD-u.

Jedno istraživanje bavilo se uporednom analizom 62 države u periodu 2005-2009. godine sa uzorkom od čak 10.719 pravnih lica kako bi se utvrdilo da li i u kojoj meri faktori poput zaduženosti, učešća nematerijalne imovine i korišćenje poreskih rajeva utiču na stvarno poresko opterećenje pravnih lica i poresku evaziju (Markle & Shackelford, 2012). Rezultati pomenutog istraživanja pokazali su da među državama varira upotreba zaduživanja i nematerijalne imovine u cilju izbegavanja poreza, dok je sa aspekta korišćenja poreskih rajeva varijacija vrlo mala. Isto istraživanje je pokazalo da se, u poređenju sa ostatkom sveta, pravna lica iz Amerike više oslanjaju na zaduživanje, a manje na nematerijalnu imovinu i poreske rajeve za smanjenje svojih poreskih obaveza. Slično tome, pravna lica u Japanu takođe više koriste zaduživanje kako bi izbegli veće poresko opterećenje, dok se multinacionalne kompanije iz Nemačke više oslanjaju

na učešće nematerijalne imovine za smanjenje poreza u odnosu na multinacionalne kompanije iz drugih zemalja.

Na osnovu svih prethodno iznetih rezultata proizilazi pretpostavka da multinacionalne kompanije imaju na raspolaganju adekvatne poreske strategije koje su nedostupne domaćim pravnim licima, s obzirom da ona ne mogu iskoristiti velike razlike u zakonskim poreskim stopama koje postoje između država (Dyrenge, Hanlon, Maydew, & Thornock, 2017). Interesantni rezultati prikazani su u okviru istog istraživanja gde je uočeno da su u periodu od 25 godina multinacionalne kompanije u proseku imale veće poresko opterećenje u odnosu na pravna lica u domaćem vlasništvu. Ovakvi rezultati su u suprotnosti od očekivanog imajući u vidu pretpostavku da bi multinacionalne kompanije trebalo da imaju više mogućnosti za poresko planiranje i razvoj poreskih strategija, međutim, deluje da u ovom kontekstu raspoloživi kapaciteti nisu najbolje iskorišćeni. Tokom 25-godišnjeg perioda uočen je gotovo jednak pad efektivnih poreskih stopa i kod domaćih i kod multinacionalnih kompanija. Ovakav rezultat nije u skladu sa očekivanim jer postoji pretpostavka da je pad efektivnih poreskih stopa tokom vremena rezultat rastućeg učešća multinacionalnih kompanija ili povećanog izbegavanja poreza od strane multinacionalnih kompanija, ili oba (te da će pad biti značajniji kod multinacionalnih kompanija). Kako zaključuje Randelović (2011) stepen poreske evazije je u proseku niži u privredama gde su dominantno zastupljena srednja i velika pravna lica.

Kao što je pomenuto u uvodnom delu ove disertacije, strategije koje primenjuju pravna lica usmerene na minimizaciju poreskih obaveza, mogu se naći u zoni koja nije jasno definisana i gde se nalaze aktivnosti koje su na granici između zakonitog i nezakonitog umenjenja poreskih obaveza. U zavisnosti od toga da li se određenim aktivnostima izbegavanja poreza krše zakonske odredbe ili se primenjuju legalne aktivnosti u cilju smanjenja poreske obaveze, razlikujemo zakonsku i nezakonsku poresku evaziju (Gogić, 2020).

Prva grupa odnosi se na legalne aktivnosti u okvirima zakonskih poreskih i računovodstvenih propisa kojima se utiče na izbegavanje (ili umanjenje) visine obaveze po osnovu poreza i podrazumeva korišćenje različitih poreskih olakšica i poreskih odbitaka, kao i korišćenje zakonskih propisa koji umanjuju ovaj oblik obaveze. Sa druge strane, nezakonska evazija podrazumeva primenu aktivnosti u kojima dolazi do kršenja ili nepridržavanja zakonskih propisa i može se javiti kao delimično ili potpuno izbegavanje poreske obaveze. Pod kontekst nezakonite

poreske evazije podrazumevaju se situacije kada obveznik lažno ili nepotpuno izveštava o visini prihoda (ili dohotka) koje ostvaruje ili kada u potpunosti izbegne prijavu visine ostvarenog prihoda koji bi po pravilu trebalo da bude oporezovan. Najčešće se te aktivnosti odnose na manipulacije pozicija u finansijskim izveštajima, prikrivanje prihoda i finansijskih transakcija i zloupotreba nedostataka i slabosti regulatornog okvira. Naime, autori Graham, Raedy, & Shackelford (2012) iznose stav da su manipulacije finansijskim izveštajima glavni izvor rizika nekvalitetnog finansijskog izveštavanja. U skladu sa tim, autori Gallemore & Labro (2015) navode da kvalitet internih finansijskih informacija utiče na poresku evaziju. Oni su u okviru svog istraživanja dokazali da visok kvalitet internih informacija omogućava privrednim subjektima da ostvare niže efektivne poreske stope.

Pojedina istraživanja bavila su se ispitivanjem veze između efektivne poreske stope i nastanka poreske evazije. Efektivna poreska stopa predstavlja meru poreskog volumena pravnih lica koja se koristi za ocenu efikasnosti poreskog planiranja (Phillips, Pincus, Olhoft Rego, & Wan, 2004), kao i za praćenje praksi izbegavanja poreske obaveze (poreske evazije) (Rego, 2003; Chiarini, Marzano, & Schneider, 2011).

Sa aspekta poreske evazije, istraživanje na uzorku od 1.600 kompanija listiranih na Teheranskoj berzi, pokazalo je da postoji statistički značajan, pozitivan odnos između efektivne poreske stope i utaje poreza. To znači da sa povećanjem efektivne poreske stope raste i verovatnoća poreske evazije (Namazian, Pourheidari, & Zeinali, 2021)

S obzirom da državne institucije širom sveta gube značajne prihode zbog izbegavanja poreza, 2013. godine države članice OECD-a i G20 zajedno su preduzele akciju i razvile akcioni plan za rešavanje ovog problema. Tri godine kasnije, 2016. godine OECD i G20 su uspostavili „Inkluzivni okvir za suzbijanje pojave smanjenja poreske osnovice i premeštanje prihoda“ kako bi omogućili zainteresovanim državama da zajedno sa članicama OECD-a i G20 rade na razvoju standarda u vezi sa ključnim pitanjima smanjenja širenja pojave poreske evazije. Na osnovu ove saradnje, preko 140 država i jurisdikcija sprovodi imlementaciju 15 mera kako bi se izborili sa izbegavanjem poreza, poboljšali usklađenost međunarodnih poreskih pravila, osigurali transparentnije poresko okruženje i rešili poreske izazove koji proizlaze iz digitalizacije ekonomije. Privredni subjekti koriste niz taktika kako bi premestili profit preko granica, koristeći niže poreske stope u državama koje se razlikuju od mesta gde je zapravo ostvaren profit. Stoga,

BEPS projekat postavlja pitanja o pravednosti i jednakosti s obzirom na to da ovakve aktivnosti smanjuju sposobnost države da finansira izgradnju i održavanje javnih puteva, zdravstvenih i obrazovnih ustanova i drugih javnih servisa. Nakon kontrole i pregleda više od 250 poreskih režima, skoro svi koji su se pokazali štetnim su ukinuti ili izmenjeni. Takođe, više od 85 država i jurisdikcija je potpisalo Multilateralnu konvenciju sa ciljem sprečavanja erozije poreske osnovice i premeštanja dobiti kako bi se otklonili propusti u hiljadama poreskih ugovora širom sveta.

Kako navodi Sikka (2010) posvećivanje više pažnje izbegavanju poreza dovodi privredne subjekte do niže efektivne poreske stope. Ovde se radi o primeru koji ilustruje razliku između obećanja privrednih subjekata o društvenoj odgovornosti i njihovog delovanja. Na primer, takvi subjekti, u procesu traženja manjeg poreskog opterećenja, mogu pribegavati praksama koje imaju negativne efekte na društvo i životnu sredinu.

Kako je ranije navedeno, redukovanje pojave i širenja aktivnosti poreske evazije, jedan je od glavnih ciljeva efikasnog poreskog sistema. Međutim, da bi se ovaj cilj efikasno ostvario, potrebno je ispitati i utvrditi koji su to glavni faktori, odnosno determinante koje određuju nivo poreske evazije. Još 1972. godine autori Allingham & Sandmo (1972) bavili su se ispitivanjem određenih statičkih i dinamičkih aspekata odluke o izbegavanju plaćanje obaveze za porez. Statički aspekt bavi se analizom jednostavnog statičkog modela gde je odluka o tome da li i u kojoj meri da izbegne poreze jedina kojom se poreski obveznik bavi, tako da se zanemaruju međusobne veze koje verovatno postoje sa drugim vrstama ekonomskih izbora. Sa druge strane, razmatra se opštiji slučaj gde poreski obveznik mora da donese niz međusobno povezanih odluka o poreskoj prijavi. Takođe, autori Allingham & Sandmo (1972) predstavljaju model poreske evazije na osnovu kojeg zaključuju i ističu da nivo poreske evazije zavisi od visine kazne za utaju poreza, visine granične poreske stope, kao i verovatnoće da će nadležni poreski organi otkriti evaziju. Ispitivanjem faktora koji izazivaju poresku evaziju bavili su se i Tanzi & Shome, (1993) i zaključili da izbegavanje poreza varira u zavisnosti od sektora privrede, veličine pravnog lica, društvene etike i standarda definisanih od strane organa vlasti, ali i percepcija potencijalnog poreskog obveznika prema riziku. Isti autori navode da se izbegavanje poreza u državama u razvoju uglavnom ograničava na velika i lako prepoznatljiva pravna lica. Česta je praksa da u zemljama u razvoju poreske administracije formiraju posebne jedinice za kontrolu velikih poreskih obveznika, uglavnom velikih korporacija koje uglavnom dolaze iz inostranstva.

1.5 Porez na dobit pravnih lica kao instrument poreske politike

Porez na dobit pravnih lica, kao predstavnik direktnih poreza, uveden je u poreski sistem Republike Srbije 1992. godine pod nazivom Porez na dobit korporacija. Kroz poreze država prikuplja sredstva neophodna za zadovoljenje kolektivnih potreba stanovništva. Iako porez na dobit pravnih lica nije jedini oblik javnih prihoda, on postaje veoma važan stub finansijske aktivnosti države (Varela Lopes Dias & Gomes Reis, 2018). Takođe, prema Đurović-Todorović & Đorđević (2018) porez na dobit pravnih lica kao instrument fiskalne politike predstavlja jedan od najvažnijih oblika poreza u svakoj državi.

Porez na dobit, zajedno sa porezom na dohodak građana ima najveći uticaj na investicije, nezaposlenost i državne rashode (Mirović, Kalaš, & Andrašić, 2019). Strateški pristup upravljanju porezom na dobit na nivou jednog pravnog lica ili grupe pravnih lica predstavlja jedno inspirativno, ali ujedno i veoma izazovno polje istraživanja. Prilikom izrade svoje poreske strategije, pravna lica moraju uzeti u obzir aktuelnu poresku regulativu konkretne države, poresku kulturu, stepen kontrole Vlade kao i stepen prevara. To znači da će visina stvarnog poreskog opterećenja pravnog lica zavisi najpre od njihovih poslovnih odluka, ali i od okruženja u kome posluju (Fonseca-Díaz, Fernández-Rodríguez, & Martínez-Arias, 2018).

Kako navode Johansson, Heady, Arnold, Brys, & Vartia (2008) tokom godina zabeleženo je smanjenje stopa poreza na dobit pravnih lica. Oni navode da je od 1994. godine, najveće smanjenje stopa poreza na dobit zabeležena u sledećim državama: Mađarskoj (16 procentnih poena), Češkoj (18 procentnih poena), Italiji (20 procentnih poena), Poljskoj i Slovačkoj Republici (21 procentni poen), Turskoj (26 procentnih poena) i Irskoj (27,5 procentnih poena). Takođe, (Johansson, Heady, Arnold, Brys, & Vartia, 2008) su приметili da je stopa poreza na dobit pravnih lica povećana jedino u Francuskoj i Finskoj (+1,1 i +1 procentni poen). Smanjenje stopa poreza na dobit delimično je finansirano merama za širenje poreske osnovice u mnogim državama (npr. kroz uvođenje manje povoljnih poreskih olakšica, smanjenje upotrebe ciljanih poreskih odredbi i strožije politike sprovođenja poreza na dobit).

Kao što je ranije pomenuto, oporezivanje pravnih lica može imati višestruke pozitivne efekte na funkcionisanje javnih finansija i to putem privlačenja novih investicija. Koliko je zapravo važno razumevanje ove oblasti od strane donosioca odluka potvrđuje publikacija koja se bavila

analizom i negativnim efektima visokih poreskih stopa poreza na dobit u regionu Latinske Amerike i Kariba. Naime, autori navode da se nametanjem visokih poreskih tereta pravnim licima gubi konkurentnost i smanjuje obim investicija u odnosu na ostatak sveta, iako je činjenica da oporezivanje nije jedini faktor koji utiče na investicije. Kao posledica ovakvih poreskih odluka u regionu Latinske Amerike i Kariba uočeno je sledeće: u poređenju sa OECD i ostalim državama u razvoju, privatne investicije u ovom regionu su ostale na relativno niskom nivou, a zakonske stope poreza na dobit pravnih lica u poređenju sa 100 drugih jurisdikcija u OECD istraživanju su bile više u proseku za 3,2 p.p. itd. Prethodno navedeno, dovodi do zaključka da je porez na dobit pravnih lica treći najvažniji izvor prikupljanja poreza u regionu Latinske Amerike i Kariba, koji u proseku iznosi 3,3% BDP-a. Prikupljanje ovog oblika poreza, koje čini 15,4% ukupnih poreza u Latinskoj Americi i na Karibima je visoko u poređenju sa prosekom OECD država, gde iznosi 9 procenata od ukupnih poreza (Hanappi, Parra, Orozco, & Rasteletti, 2023).

Jedan od motiva za uvođenje podsticaja i posebnih odredbi je privlačenje investicija, kako domaćih, tako i stranih, čime se postiže smanjenje nezaposlenosti, uvođenje inovacija u poslovanje i razvoj ruralnih i manje razvijenih područja i sektora. U prilog tome govore i podaci prikazani u izveštaju Međunarodnog monetarnog fonda⁶ (MMF) i Organizacije za ekonomsku saradnju i razvoj (OECD) na temu Poreske nesigurnosti. U okviru ovog izveštaja navodi se da odluke o investicijama i lokaciji (državi) gde će investitori ulagati pokreću mnogi faktori od kojih je jedan upravo poreski sistem. U istom izveštaju ističe se pet najvažnijih faktora koji bi po važnosti, bili rangirani na sledeći način (IMF & OECD, 2017):

- [1] korupcija;
- [2] politička sigurnost;
- [3] ukupno poresko okruženje;
- [4] trenutni i očekivani makroekonomski uslovi u zemlji;
- [5] troškovi radne snage.

Zaključujemo da je ukupno poresko okruženje rangirano kao treći najznačajniji faktor što daje primetno veći značaj poreskim pitanjima nego što je uobičajeno u opštim istraživanjima faktora koji utiču na investicije. Kroz Izveštaj o poreskoj sigurnosti, dalje su ispitani i poreski faktori koji

⁶ engl. *International Monetary Fund* (IMF)

utiču na odluke o investicijama i lokaciji i u okviru njih su istaknuti kao najvažniji problemi u vezi sa porezom na dobit pravnih lica i sistem PDV-a⁷.

Međutim, efekat ovih poreskih odredbi obično nije jednak za sva pravna lica. Poresko planiranje uključuje primenu aktivnosti dozvoljenih u okviru poreskih zakona. Međutim, kako navode Md Noor, Fadzillah, & Mastuki (2010) ne poseduju sva privredna društva iste mogućnosti za sprovođenje poreskog planiranja. Neki od njih su u mogućnosti da bolje iskoriste investicione kredite, kapitalne dobitke i druge odredbe i podsticaje. Ove razlike nastaju kao posledica faktora kao što su veličina pravnog lica i njihova sposobnost da preduzmu aktivnosti poreskog planiranja. Za one koji ne primenjuju adekvatne aktivnosti ili nikakve aktivnosti poreskog planiranja, efektivna poreska stopa može biti veća od zakonske stope.

1.6 Efektivna poreska stopa kao instrument merenja uspešnosti upravljanja porezom na dobit

Iako poreske vlasti postavljaju zakonski propisanu stopu poreza na dobit (15% u slučaju Republike Srbije), ne plaćaju sva pravna lica porez na dobit po ovoj stopi. Vlade različitih država teže ostvarivanju bolje konkurentne pozicije kroz uvođenje brojnih poreskih podsticaja i posebnih odredbi (oslobađanje od poreza, poreski krediti i sl.) kojim se efikasno smanjuje poresko opterećenje pravnih lica ispod zakonski propisanog.

Očekivano je da pravna lica teže ka smanjenju poreza na dobit korišćenjem različitih poreskih podsticaja i samim tim adekvatnim poreskim planiranjem. Na ovaj način zapravo i dolazi do utvrđivanja razlika između zakonske i efektivne poreske stope poreza na dobit pravnih lica. Velike razlike između propisane poreske stope i efektivne poreske stope primećene su još krajem 70-ih i početkom 80-ih godina prošlog veka analizom privrednih društava u Indiji (Guha, 2007).

Iz tog razloga, u mnogim istraživanjima se naglašava da zakonske stope poreza na dobit pravnih lica nisu adekvatan pokazatelj koji bi mogao služiti za poređenje stvarnog poreskog opterećenja različitih pravnih lica (Lee & Swenson, 2008), kako u okviru jedne države (ukoliko postoje međusektorske razlike u visini statutarne poreske stope), tako i između država. Ovu tvrdnju potvrđuju Barbera, Merello, & Molina (2020) koji smatraju da zakonske poreske stope ne

⁷ Poreza na dodatu vrednost

odražavaju varijacije koje proizilaze iz poreskih olakšica i podsticaja koje se mogu primeniti u jednoj državi.

Međutim, mnoga prethodna istraživanja o efektivnim poreskim stopama obično nisu uzimala u razmatranje zakonsku poresku stopu kojoj podležu pravna lica s obzirom da su se u pomenutim istraživanjima autori uglavnom fokusirali na jednu državu. Kako je na istoj teritoriji važeća jedna ista zakonska poreska stopa, ova varijabla nije bila relevantna u mnogim istraživanjima. Sa druge strane, postoje autori koji su proučavali više država ili geografskih područja u kojima je bilo zanimljivo razmatrati i uočiti razlike između zakonskih poreskih stopa. U istraživanju determinanti koje utiču na efektivnu poresku stopu pravnih lica u Evropskoj uniji, autori Delgado, Fernandez-Rodriguez, & Martinez-Arias (2012) su uključili i analizu zakonske poreske stope i pronašli pozitivnu vezu između zakonskih i efektivnih poreskih stopa.

U principu, zakonska poreska stopa bi trebalo da ukazuje na poresko opterećenje pravnih lica, ali razlike između računovodstvenih i poreskih pravila koje se nameću privrednim subjektima dovode do jaza između računovodstvenog rezultata i oporezivog dobitka. Računovodstvena pravila odnose se na skup propisa i standarda koji uređuju način vođenja poslovnih knjiga i izveštavanja o poslovanju privrednog subjekta. Razlike između računovodstvenog rezultata i oporezivog dobitka nastaju prisustvom poreskih razlika, poreskih gubitaka i poreskih podsticaja u zakonodavstvu većine država što dovodi do zaključka da efektivne poreske stope obično nisu jednake zakonski propisanim. Autori Atwood, Drake, Myers, & Myers (2012) su na uzorku od 22 države razmatrali visinu zakonske poreske stope kao jednog od glavnih faktora koji utiče na pojavu poreske evazije, dok je Tang (2015) u svom istraživanju zakonskih poreskih stopa ispitala da li razlike između knjigovodstvene i oporezive dobiti mogu uticati na sprečavanje oportunističkog prikazivanja rezultata od strane menadžmenta.

Prema teoriji oporezivanja, javljaju se četiri osnovna elementa poreza – poreska osnovica, poreski obveznik, poreske stope i olakšice i oni predstavljaju elemente koji određuju performanse jednog poreskog oblika (Randelović, 2011). Porez na dobit pravnih lica se obračunava primenom zakonske stope na poresku osnovicu koja se utvrđuje prema poreskim pravilima svake države i podrazumeva određene korekcije knjigovodstvene vrednosti.

Posebna pažnja posvećena je preračunavanju i prikazivanju stvarnog poreskog opterećenja pravnih lica koja su deo grupe pravnih lica. Radi boljeg razumevanja, kao poseban segment disertacije, biće predstavljeno pojmovno objašnjenje poreskog sistema, poreske politike, efektivne poreske stope, grupe pravnih lica i kriterijuma za njihovo razvrstavanje prema veličini, mogući postupci oporezivanja na nivou grupe pravnih lica i sl.

2 TEORIJSKO-METODOLOŠKE POSTAVKE DISERTACIJE

Razvojem kapitalizma uloga poreza se, pored finansiranja javnih prihoda, usmerava ka ostvarivanju socijalnih, demografskih i ekonomskih ciljeva. Uspostavljanje poreskog sistema u državi mora biti takvo da maksimalno redukuje pojavu izbegavanja plaćanja poreza (tzv. evaziju) koja najčešće nastaje kao posledica nejasnoća u tumačenju zakonske regulative i propisa, nestabilnosti političkih i ekonomskih prilika u državi, slabe efikasnosti poreske administracije, prilično visokih poreskih opterećenja i sl. (Aničić, Laketa, & Laketa, 2014). Multidisciplinarnim pristupom, autori Hanlon & Heitzman (2010) povezuju empirijska istraživanja poreza iz ugla ekonomije, finansija i računovodstva i ističu da porezi imaju uticaj na politiku finansiranja i ulaganja pravnih lica, transferne cene i uspostavljanje organizacione strukture. Moramo uzeti u obzir činjenicu da su ciljevi poreskih obveznika (pravnih i fizičkih lica) u suprotnosti sa ciljevima čijem se postizanju teži oporezivanjem. Stoga, pravna lica kreiraju određene strategije za upravljanje porezom na dobit tako da umanje svoje poreske rashode, ali i da obezbede usklađenost sa poreskim propisima.

Prethodno navedeno ukazuje da je postojanje efikasne poreske politike od izuzetnog značaja za funkcionisanje jedne države. Međutim, potrebno je i da se poreska politika adekvatno sprovodi na svim nivoima jedne privrede kako bi se postigli maksimalni efekti. U tom smislu, još neki od razloga koji potvrđuju značaj poreske politike su:

1. *Ostvarivanje makroekonomskih ciljeva* što znači da se kroz poresku politiku, može uticati na nivo potrošnje i obim investicija, ali i na smanjenje nejednakosti između pojedinaca ili grupa u cilju ravnomernije raspodele resursa (tzv. redistribucija bogatstva). To znači da povećanje poreskih stopa na luksuzna dobra može smanjiti potrošnju ove vrste proizvoda i usluga i podstaći potrošnju na drugim poljima, a može pozitivno uticati i na potrošnju i investicije. Dakle, smanjenje poreza na zarade može povećati raspoloživi dohodak pojedinaca i time se povećava njihova sposobnost da više novca troše na kupovinu potrebnih proizvoda i usluga. Time se direktno utiče i na privredu u celini u pogledu povećanja tražnje što može rezultirati povećanjem proizvodnje, kao i otvaranja novih radnih mesta. Sa druge strane, smanjenje poreza na zarade može pozitivno uticati i na privlačenje investicija. Ukoliko privredna društva imaju manje poreske obaveze, imaju veći potencijal za investiranje. Ova ulaganja mogu biti u pravcu inovacija, proširenja

proizvodnih kapaciteta, aktivnosti istraživanja i razvoja, usavršavanja zaposlenih kroz različite obuke i sl. i mogu rezultirati povećanjem produktivnosti i opšteg ekonomskog razvoja države.

2. *Finansiranje javnih dobara* znači da se kroz poreske prihode obezbeđuje finansiranje javnih dobara poput infrastrukture (putevi, železnice, mostovi i sl.), obrazovanja, socijalne pomoći za najugroženije grupe u društvu, zdravstvene zaštite itd. Dakle, porezi kao jedan od glavnih izvora državnih prihoda, koriste se finansiranje različitih javnih projekata. To znači da ukoliko država nema ovih izvora prihoda, neće biti u prilici da pruži kvalitetne usluge građanima.
3. *Fiskalna pravičnost* podrazumeva da uspostavljen poreski sistem mora imati adekvatan tretman prema svima, tj. da bude uravnotežen i pravedan tako da poresko opterećenje bude ravnomerno raspoređeno u skladu sa sposobnostima pojedinaca. To znači da ukoliko bogatiji sloj stanovništva plaća manje poreske obaveze u odnosu na siromašne, može doći do društvene nepravde i ekonomskih nejednakosti.
4. *Budžetska stabilnost* ogleda se u sposobnosti države da permanentno ostvaruje prihode namenjenje uvećanju državnog budžeta. Jedan od prihoda je prikupljanje poreza od fizičkih i pravnih lica u skladu sa njihovim rezultatima. Efikasan poreski sistem utiče na smanjenje sive ekonomije i nelegalnih (nezakonskih) aktivnosti kojima se umanjuju prihodi države. Uspostavljanjem pravednog i efikasnog poreskog sistema može se osigurati stabilnost državnog budžeta, održavanje te stabilnosti, sprečavanje nastanka dužničke krize i umanjenje efekata potencijalne ekonomske i socijalne krize.
5. *Privlačenje investicija* odnosi se na poresku politiku kao faktor koji ima uticaj na odluku investitora o pravcima ulaganja njihovog kapitala. Ukoliko postoji konkurentna poreska politika mogu se privući strane investicije u državu i time doprineti razvoju ekonomije i otvaranju novih radnih mesta. Niže poreske stope utiču na smanjenje ukupnih troškova poslovanja čime se podstiče povećanje profitabilnosti investicije. Postojanje različitih poreskih olakšica ili oslobođenja plaćanja poreza na dobit takođe mogu pozitivno uticati na privlačenje investicija. Pred toga, investitori mogu biti posebno stimulisani da investiraju svoj kapital u države koje imaju jednostavnije propise i nedvosmislene

procedure, što može smanjiti administrativne troškove, povećati povraćaj uloženog kapitala i pružiti sigurnost investitorima.



Ilustracija 1. Značaj poreske politike u razvoju privrede

Izvor: podaci autora

Upravljanje porezima na nivou pravnog lica predstavlja skup različitih aktivnosti i pravnih procedura koje imaju za cilj minimiziranje poreske obaveze. Ponekad, aktivnosti usmerene ka minimiziranju poreskih rashoda mogu biti previše agresivne čime se može oštetiti država ili prekršiti zakonske odredbe, što rezultira utajom poreza (Loretz, 2007). Rezultati istraživanja pokazuju da postoji pozitivna veza između upravljanja porezima i prinosima za akcionare što dovodi do zaključka da ulaganje u upravljanje porezima akcionarima donosi određene koristi (Minnick & Noga, 2010). Kako navode Minnick & Noga (2010) mnoge američke kompanije su izuzetno posvećene upravljanju porezom na dobit i vrlo vešto primenjuju aktivnosti izbegavanja poreza. Jedan od primera koji su analizirali pomenuti autori su kompanije *General Electric* i *Marriott Corporation*, poznate po izuzetno niskim efektivnim poreskim stopama. Analiza *Marriott*-a je pokazala da je u 2002. godini ova korporacija prijavila stvarno poresko opterećenje od 6,8% (u apsolutnim iznosima 32 mil. dolara). Da su njihovi porezi obračunati po federalnoj zakonskoj stopi od 35% u tom trenutku, njihova poreska obaveza iskazana u

finansijskim izveštajima bila bi 5 puta veća i iznosila bi čak 164,9 miliona dolara. Naredne godine, *Marriott* ostvaruje efektivnu poresku stopu od 8,81%, a u 2004. godini 15,29%, naspram federalne stope od 35%.

Ovaj primer je samo jedan u nizu pravnih lica koje ostvaruju izuzetno niske efektivne poreske stope te se postavlja pitanje: Kako tim pravnim licima ovo polazi za rukom? Naime, pravna lica biraju različite strategije upravljanja porezima tako da fokus bude ili na smanjenju domaćih ili redukovanju stranih. Naravno, takvi postupci znaju biti prilično složeni i mogu izazvati dodatne troškove i zahtevati dodatne resurse za praćenje realizacije ove strategije. Dakle, možemo zaključiti da se efektivna poreska stopa može primeniti za regulisanje poreske agresivnosti i može se koristiti kao posrednik u postupku merenja stepena poreske agresivnosti kod kompanija kod kojih se ova praksa utvrdi (Hamdani & Prastiyanti, 2022).

Iako je upravljanje porezima pravnih lica do sada bilo predmet istraživanja u različitim državama sveta, nedovoljno autora se bavilo ovom temom u slučaju pravnih lica (posebno onih koji su deo grupe pravnih lica) u Republici Srbiji. Takođe, dosadašnja istraživanja izvan granica Republike Srbije (o kojima će biti više reči u pregledu literature) imaju svoja ograničenja jer ne uzimaju u obzir sve specifičnosti i razlike u pogledu poreskih stopa i poreske regulative. Stoga, fokus ove disertacije biće usmeren na analizu pravnih lica koja delatnost obavljaju u Republici Srbiji (bez obzira da li u okviru grupe u kojoj posluju ima pravnih lica iz inostranstva), biće ispitano da li postoje razlike efektivnih poreskih stopa između dve kategorije posmatranih društava (pravna lica koja su deo grupe i pravna lica koja ne pripadaju grupi) koje potencijalno mogu nastati zbog grupnog oporezivanja, sa posebnim osvrtom na ispitivanje uticaja odabranih determinanti na visinu njihovog stvarnog poreskog opterećenja.

2.1 Problem istraživanja

Imajući u vidu da je oporezivanje dobiti pravnih lica regulisano Zakonom o porezu na dobit pravnih lica, pitanje je u kojoj meri efektivna poreska stopa uzorkovanih pravnih lica odstupa od zakonski propisane (koja iznosi 15%). Kroz visinu odstupanja uočava se koliko pravna lica, kao deo grupe pravnih lica, imaju bolju politiku upravljanja porezima u odnosu na ekonomski nezavisna pravna lica, tj. koliko ostvaruju uštede u oporezivanju svog neto rezultata. Određene grupe internih i eksternih stejkholdera mogu imati interes u pogledu unapređenja i sprovođenja poreske politike na različitim nivoima. Sa aspekta pravnog lica, menadžment teži ostvarivanju određenih ušteda i korišćenju prilika za umanjenje ovog oblika rashoda. Sa druge strane, nadležni državni organi zainteresovani su za uspostavljanje efikasnog poreskog sistema u državi, tako da se redukuje poreska evazija, da se ostvaruju javni prihodi ali i da država bude poreski konkurentna u cilju privlačenja stranih investicija. Iz toga razloga, u cilju komparacije, u radu će se izvršiti i pregled empirijskih istraživanja efektivnih poreskih stopa država u regionu/svetu.

Pregledom literature (pogledati tabelu u delu disertacije pod nazivom *Pregled i analiza literature sa aspekta faktora koji utiču na visinu efektivne poreske stope*) uočeno je da su neki od najčešće analiziranih determinanti sledeće:

1. veličina pravnog lica u pogledu vrednosti imovine kojom pravno lice raspolaže,
2. stopa prinosa na poslovna sredstva (ROA),
3. kapitalna intenzivnost,
4. zaduženost pravnog lica,
5. učešće zaliha u ukupnoj imovini,
6. ulaganje u istraživanje i razvoj,
7. sektor privrede u kojoj pravno lice obavlja delatnost, i
8. starost pravnog lica i ostali faktori.

Ono što predstavlja ključno pitanje je koji od prethodno navedenih ili potencijalno neki drugi faktori imaju značajan uticaj na visinu realnog poreskog opterećenja pravnih lica koja su deo grupe pravnih lica u Republici Srbiji.

Problem istraživanja ogleda se u identifikaciji i analizi odabranih determinanti i prirode njihovog uticaja na visinu efektivne poreske stope pravnih lica unutar grupe pravnih lica u Republici Srbiji. Na osnovu analize do sada objavljenih međunarodnih i domaćih istraživanja iz ove oblasti može se zaključiti da postoje različiti faktori koji se dovode u vezu sa visinom efektivne poreske stope.

2.2 Predmet istraživanja

Predmet istraživanja disertacije predstavlja ispitivanje visine efektivnih poreskih stopa pravnih lica koja su sastavni deo grupe u Republici Srbiji, kao i ekonomski nezavisnih pravnih lica. Predmet analize su i ključni faktori (determinante) koji utiču na visinu stvarnog poreskog opterećenja a koji uzimaju u obzir specifičnosti poslovanja na domaćem tržištu. Takođe, pažnja je posvećena i testiranju razlika efektivnih poreskih stopa pravnih lica koja pripada grupi i onih koji nisu sastavni deo grupe pravnih lica. Analizom javno dostupnih finansijskih izveštaja, utvrdiće se da li ostvarene performanse pravnog lica (u pogledu likvidnosti, profitabilnosti, zaduženosti i sl.) mogu izdvojiti faktore koji utiču na visinu efektivne poreske stope.

Ranije sprovedena istraživanja pokazala su da je efektivna poreska stopa poreza na dobit pravnih lica često bila niža od zakonski propisane (Lazar, 2011), te je iz toga proizašlo pitanje koji su to faktori koji se mogu izdvojiti kao značajni u pogledu uticaja na visinu stvarnog poreskog opterećenja pravnih lica. Na osnovu prethodnih istraživanja izdvojeni su sledeći faktori: učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini, sektor privrede, učešće zaliha u ukupnoj imovini, zaduženost pravnog lica, kapitalna intenzivnost, ROA, veličina pravnog lica, starost pravnog lica i ostali faktori.

2.3 Razvoj hipoteza

Na osnovu predstavljenog problema i predmeta istraživanja razvijene su opšte i posebne pojedinačne **hipoteze** koje predstavljaju polaznu osnovu za sprovođenje istraživanja. Opšte hipoteze koje čine prvi korak za sprovođenje istraživanja glase⁸:

H1: Pravna lica koja posluju unutar grupe uspešnije upravljaju porezom na dobit u odnosu na ekonomski nezavisna pravna lica;

H2: Analizom finansijskih izveštaja pravnih lica koja posluju unutar grupe mogu se izdvojiti faktori koji utiču na visinu efektivne poreske stope.

Na osnovu druge opšte hipoteze (H2), definisane su sledeće posebne hipoteze, i to:

H2.1: Faktori kojima se meri profitabilnost i prinos pravnih lica koja posluju unutar grupe imaju uticaj na efektivnu poresku stopu;

H2.2: Faktori kojima se meri likvidnost pravnih lica koja posluju unutar grupe imaju uticaj na efektivnu poresku stopu;

H2.3: Faktori kojima se meri zaduženost pravnih lica koja posluju unutar grupe imaju uticaj na efektivnu poresku stopu;

H2.4: Postoje specifični faktori koji imaju uticaj na visinu efektivne poreske stope pravnih lica koja posluju unutar grupe.

H3: Visina efektivne poreske stope i vrednosti osnovnih finansijskih pokazatelja koji utiču na nju razlikuju se pre i tokom pandemije COVID-19.

Postavljene hipoteze kreirane su tako da se delimično oslanjaju na prethodna istraživanja a delimično na analizu trenutnog opšteg stanja domaćeg tržišta i uslovima u kojima posluju pravna lica u Republici Srbiji.

⁸ Termin „utiče“ u kontekstu naslova ove disertacije i definisanih hipoteza označava statističku povezanost analiziranih faktora sa visinom ili varijacijama efektivne poreske stope. U analizi će biti korišćeni opservacioni podaci pa se rezultatima ne može pridodati kauzalna interpretacija.

2.4 Prostorni i vremenski okvir istraživanja

Prostorni okvir istraživanja odnosi se na geografsko područje ili određenu teritoriju koju istraživanje obuhvata ili na koje se odnosi. Ono može uključivati specifične lokacije, regione, države ali i globalne razmere, u zavisnosti od prirode istraživanja i ciljeva koje treba postići. Kako je ranije navedeno, istraživački uzorak ove disertacije čine pravna lica registrovana u Republici Srbiji (bez obzira na veličinu, pravnu formu i sektor privrede u kom posluju), što dovodi do zaključka da je prostorni okvir istraživanja čini tržište Republike Srbije.

Kada je u pitanju vremenski okvir, period istraživanja obuhvata četiri izveštajna perioda i to: 2018, 2019, 2020 i 2021. godinu. Uzimajući u obzir dešavanja na globalnom nivou, važno je napomenuti da je u vremenskom okviru koji obuhvata istraživanje započela pandemija virusa COVID-19 koja je donela velike promene u svakodnevnom životu i poslovnim aktivnostima fizičkih i pravnih lica. Slučajevi novog koronavirusa prvi put su otkriveni u Kini u decembru 2019. godine, pri čemu se virus veoma brzo proširio na druge države širom sveta. Ovakav razvoj doveo je do toga da SZO (Svetska zdravstvena organizacija⁹) proglasi javno zdravstveno vanredno stanje od međunarodnog značaja 30. januara 2020. godine i zvanično ga okarakterise kao pandemiju 11. marta 2020. godine. Rukovodstvo Republike Srbije (predsednik Republike, predsednica Vlade i predsednica Narodne skupštine) donelo je odluku o zvaničnom uvođenju vanrednog stanja koje je stupilo na snagu 15. marta 2020. godine (Đorđević & Stanić, 2021). S obzirom na to da je proglašenje pandemije zahtevalo od privrednih društava da svoje poslovanje u potpunosti prilagode novonastalim okolnostima, postavlja se pitanje da li su, kako bi opravdali i održali poslovne rezultate, imali promene i u poreskim strategijama i po tom osnovu pokušali da ostvare dodatne uštede. Kako u trenutku pisanja ove disertacije još uvek nije zvanično proglašen kraj pandemije od strane nadležnih zdravstvenih institucija, vremenski okvir istraživanja je podeljen na period pre pojave i proglašenja globalne pandemije COVID-19 i period poslovanja za vreme trajanje pandemije COVID-19 u izmenjenim uslovima poslovanja. Kroz analizu pomenutih perioda, biće identifikovano da li se u periodu pre pojave COVID-19 i za vreme trajanja pandemije izdvajaju neki dominantni faktori (determinante) čiji je uticaj bio značajan u konkretnom vremenskom okviru.

⁹ engl. *World Health Organization* (WHO)

2.5 Naučni i društveni cilj istraživanja

Naučni cilj disertacije ogleda se kroz doprinos koji disertacija daje postojećoj domaćoj literaturi sa aspekta stvarnog poreskog opterećenja pravnih lica u Republici Srbiji i faktora koji na njega utiču. Prethodno navedeno će biti ostvareno tako što će biti prikazan detaljan pregled i analiza ranije objavljenih međunarodnih i domaćih radova u kojima su razmatrani različiti faktori koji mogu uticati indirektno na visinu efektivne poreske stope. Takođe, analizom će biti razmatrani specifični faktori koji prema saznanju autora do sada nisu bili predmet istraživanja radova domaćih, a u pojedinim slučajevima i radova stranih autora. Specifični naučni ciljevi uključuju:

- analiziranje postojećih teorijskih i empirijskih radova o efektivnim poreskim stopama;
- identifikaciju ključnih faktora koji utiču na razlike u efektivnim poreskim stopama pravnih lica unutar grupe i ekonomski nezavisnih pravnih lica (kao što su pravni okvir, struktura vlasništva, veličina društva, poreski sistem u kome društvo obavlja delatnost, interne transakcije unutar grupe pravnih lica i drugi značajni faktori);
- primenu razvijene metodologije i njeno unapređenje i inoviranje u kontekstu kvantitativnog merenja efektivnih poreskih stopa;
- ispitivanje potencijalnih efekata razlika u efektivnim poreskim stopama na pravnu, ekonomsku i poresku politiku i pružanje eventualnih preporuka za poboljšanje poreskih propisa i praksi.

Društveni cilj proizilazi iz činjenice da ovaj rad može doprineti boljem razumevanju i informisanju o trendovima kretanja efektivnih poreskih stopa pravnih lica unutar grupe i njihovom uticaju na transparentnost, pravednost oporezivanja i održivost poreskog sistema. Društveni doprinos usmeren je na identifikaciju nejednakosti i nedostataka u poreskom sistemu koji doprinose razlikama u efektivnim poreskim stopama između dve posmatrane kategorije uzorkovanih pravnih lica, uočavanje poreskih strategija koje pravna lica koriste kako bi umanjila svoje efektivne poreske stope, ispitivanje mogućih posledica razlika u efektivnim poreskim stopama na konkurentnost, investicione odluke i opšti ekonomski razvoj. Društveni doprinos disertacije ogleda se i u primeni rezultata sprovedenog istraživanja od strane različitih stejkholdera. Ovaj rad može pružiti relevantne informacije poreskim vlastima, zakonodavcima, potencijalnim investitorima i drugim pravnim licima u cilju donošenja odluka o poreskoj politici:

- Ukoliko određena pravna lica (ili određeni sektor privrede) ostvaruju niže efektivne poreske stope, **poreske vlasti** na osnovu dobijenih informacija mogu utvrditi oblasti gde je eventualno potrebno povećati poresko opterećenje i ubrzati ili unaprediti naplatu prihoda. Sa druge strane, ukoliko se utvrdi da su određena pravna lica (ili određeni sektor privrede) suočena sa visokim poreskim opterećenjem, to može negativno uticati na njihovu konkurentnost. U tom kontekstu poreske vlasti mogu identifikovati ove oblasti i smanjiti poreske obaveze u cilju unapređenja konkurentnosti i podsticanja investicija kroz osmišljavanje i uvođenje raznovrsnih poreskih olakšica.
- Informacije o značajnim razlikama između efektivne i statutarne poreske stope (ukoliko se dokaže da su efektivne poreske stope znatno niže) mogu pomoći **zakonodavcima** da sagledaju eventualne propuste i spreče zloupotrebe poreskog sistema. U tom slučaju, ispituje se efikasnost uvedenih poreskih olakšica ili podsticaja i sprovode se mere kojima će se otkloniti propusti i obezbediti ravnoteža u poreskoj polici.
- Iz ugla **potencijalnih investitora**, informacije o visini efektivnih poreskih stopa omogućavaju da investitori bolje razumeju koji deo ukupne zarade pravnog lica u koje planiraju da investiraju kapital će biti izdvojen za plaćanje poreskih obaveza. Takođe, poređenjem efektivnih poreskih stopa između različitih država, investitorima može pomoći prilikom ocene profitabilnosti i odlučivanja o ulaganju u određenu državu ili sektor. Investitori će preferirati države ili sektore sa nižim poreskim opterećenjem gde postoji mogućnost umanjenja ovih obaveza kroz korišćenje poreskih podsticaja i olakšica.
- Kada su u pitanju **konkurenti ili druga pravna lica**, informacije o razlikama između zakonske i efektivne poreske stope i faktorima koje na nju utiču mogu da ukaže na potencijalne prilike za optimizaciju poreskih obaveza ili korišćenja poreskih podsticaja. Na primer, poredeći se sa svojim konkurentima, pravno lice može utvrditi da su efektivne poreske stope drugih pravnih lica niže i to može ukazati na potrebu za korigovanjem aktuelne poreske strategije. Ove korekcije mogu biti u vidu primene zakonitih poreskih olakšica, prilagođavanja poslovnih aktivnosti kako bi se postigao optimalan poreski tretman i izbegavanje poreskih rizika i potencijalne neusaglašenosti ili greške u primeni poreskih propisa.

Rezultati ovog istraživanja mogu pomoći u donošenju odluka o izmenama poreskih propisa i politika kako bi se osiguralo pravednije i efektivnije oporezivanje pravnih lica. Osim toga, sprovedeno istraživanje bi moglo doprineti teorijskom i empirijskom razumevanju poreske prakse u vezi sa grupama pravnih lica i ekonomski nezavisnim pravnim licima, što bi moglo biti od interesa za dalja istraživanja u oblasti poreske ekonomije.

2.6 Očekivani naučni doprinos

Važno je naglasiti činjenicu da postoji veliki broj naučnih radova koji se bavio analizom efektivnih poreskih stopa u pogledu sposobnosti pravnih lica da upravljaju svojim poreskim opterećenjem i vrše uštede u pogledu oporezivanja. Međutim, ono što rezultate ove disertacije izdvaja u odnosu na postojeću literaturu je činjenica da ovo pitanje nije dovoljno zastupljeno u naučnim istraživanjima kada se u obzir uzme tržište Republike Srbije, posebno ako sagledamo specifičnu kategoriju pravnih lica, a to su pravna lica koja posluju u okviru grupe.

Grupe pravnih lica zbog svoje veličine i činjenice da generišu značajne iznose prihoda, predstavljaju jednu od osnovnih interesnih grupa sa aspekta oporezivanja neto dobiti. Otuda proizilazi naučni značaj analize njihove poreske politike i generalno oporezivanja rezultata poslovanja. Faktori koji se mogu dovesti u vezu sa visinom stvarnog poreskog opterećenja pravnih lica mogu varirati i delovati drugačije u zavisnosti od toga da li društva posluju u okviru grupe pravnih lica ili se radi o ekonomski nezavisnim pravnim licima. Takođe, prema ranije sprovedenim istraživanjima, postoje i razlike između pravnih lica koja delatnost obavljaju u razvijenim ili u privredama u razvoju (kao što je Republika Srbija). Osim toga, uticaj faktora može biti drugačiji i u zavisnosti od vlasništva privrednog subjekta (privatno ili državno) itd.

Kao što je ranije navedeno, u ovoj disertaciji ciljevi istraživanja ogledaće se kroz nekoliko ključnih tačaka:

- ispitivanje visine efektivnih poreskih stopa pravnih lica koja su sastavni deo grupe u Republici Srbiji;

- određivanje ključnih faktora (determinanti) koji utiču na visinu stvarnog poreskog opterećenja, a koji uzimaju u obzir specifičnosti poslovanja na domaćem tržištu; i
- testiranje razlika efektivnih poreskih stopa pravnih lica koja pripadaju grupi i ekonomski nezavisnih pravnih lica;
- utvrđivanje razlika u visini efektivne poreske stope i faktora koji na nju utiču u predpandemijskom i pandemijskom periodu.

U tom kontekstu, naučni doprinos disertacije se ogleda i u obimnoj analizi objavljenih naučnih radova, koji predstavljaju rezultat ranije sprovedenih istraživanja na mnogim svetskim tržištima (na različitim stupnjevima razvoja). Svakako, očekuje se da će detaljna analiza literature, zajedno sa rezultatima empirijskog istraživanja prikazanog u okviru ove disertacije dati doprinos postojećoj bazi znanja iz ove oblasti u Republici Srbiji. Krajnji ishod sprovedenog istraživanja je potvrđivanje ili odbacivanje postavljenih istraživačkih hipoteza, ali i praktičnu primenu dobijenih rezultata na nivou pravnih lica i kreiranja budućih poslovnih strategija oporezivanja. Uzimajući u obzir postavljene hipoteze, višestuki doprinos dobijenih rezultata ogleda se u sledećem:

- zakonodavci i regulatorna tela mogu koristiti rezultate istraživanja kako bi ocenili efikasnost definisanih poreskih politika i identifikovali oblasti gde su potrebne izmene ili unapređenja; informacije o visini realne poreske obaveze koju imaju pravna lica prema državi pomažu u donošenju odluka o poreskoj politici koje mogu uticati na ekonomski rast, konkurentnost privrede i pravednost poreskog sistema;
- vlasnici kapitala mogu upotrebiti rezultate ovog istraživanja radi boljeg razumevanja uticaja njihovih performansi na efektivnu poresku stopu (profitabilnost, likvidnost, zaduženost i sl.);
- potencijalni investitori mogu upotrebiti informacije o efektivnim poreskim stopama u procesu donošenja investicionih odluka (investiranju u određena pravna lica/sektore/države/teritorije, kao i sagledavanju i oceni nivoa rizika postojećih i budućih ulaganja;
- akademska zajednica i ostale interesne grupe mogu biti zainteresovane za rezultate istraživanja koje bi primenili kao osnovu za sprovođenje daljih istraživanja u ovoj oblasti; rezultati mogu doprineti teorijskom i praktičnom razumevanju ključnih pojmova u oblasti

poreske politike, ali mogu biti i od značaja za širu javnost i interesne grupe koje se zalažu za povećanje transparentnosti u poslovanju.

2.7 Primenjene metode istraživanja

Metode istraživanja koje će se primeniti uslovljene su predmetom, postavljenim ciljevima i definisanim hipotezama samog naučnog istraživanja. Odabir odgovarajuće statističke metode i njena adekvatna primena utiču na kredibilitet krajnjih rezultata i pozitivno deluju na njihovu naučnu vrednost i doprinos.

Statistika kao skup naučnih metoda, primenjuje se u situacijama kada postoji potreba izvođenja zaključaka na osnovu razumevanja prirode podataka, njihovog međusobnog odnosa i kreiranja predikcije na osnovu istorijskih podataka. Imajući u vidu da u raznim sferama života postoje različite masovne pojave koje često karakteriše varijabilnost (odnosno promenljivost), potrebno je takve pojave posmatrati na bazi velikog broja slučajeva kako bi se na osnovu njih mogli izvesti određeni zaključci (Mirilović & Pejin, 2008). Prema Aron, Coups, & Aron (2013), podela statističke analize se vrši na: deskriptivnu statističku analizu i inferencijalnu statistiku.

Deskriptivne statističke metode koje su najzastupljenije u istraživanjima su: aritmetička sredina, standardna devijacija, koeficijent varijacije, standardna greška i interval varijacije (Mirilović & Pejin, 2008). Navedene deskriptivne statističke metode bave se numeričkim opisivanjem podataka. Kroz istraživanje biće primenjenje kvalitativne i kvantitativne metode.

Za razliku od deskriptivne statistike kojom izučavamo prirodu podataka, inferencijalnu statistiku koristimo kada želimo da donesemo zaključak o celoj populaciji na osnovu uzorka koji testiramo. Najčešće se koristi za testiranje hipoteza, procenu parametara i donošenje zaključaka kada postoji određena nesigurnost. Na osnovu nje možemo proceniti verovatnoću određenih događaja ili proceniti tačnost nastanka događaja. Najčešće korišćene metode su: intervali poverenja, regresija i korelacija, analize varijansi i sl.

Poređenje rezultata sa rezultatima ranije sprovedenih istraživanja obezbeđuje se primenom deskriptivne i komparativne metode. Pored toga, omogućava se izvođenje zaključaka o ključnim faktorima (determinantama) koji se dovode u vezu sa efektivnom poreskom stopom

pravnih lica koja su deo grupe pravnih lica u Republici Srbiji. Za analizu uticaja (pozitivnog ili negativnog) odabranih varijabli biće korišćene sledeće statističke metode i tehnike:

- ❖ testovi normalnosti (*Shapiro-Wilk*);
- ❖ deskriptivna statistička analiza (minimalna vrednost, maksimalna vrednost, aritmetička sredina, standardna devijacija, medijana);
- ❖ korelaciona analiza (Pirsonova korelacija);
- ❖ testovi za poređenje grupa (t-test, ANOVA one-way, Bonferroni test, *Mann-Whitney U test*, *Wilcoxon test*);
- ❖ regresiona analiza (jednostavna linearna regresija, višestruka regresija, robusna regresija, kvantilna regresija i binarna logistička regresija).

Predmet analize biće javno dostupni finansijski izveštaji i osnovni podaci o svakom pravnom licu pojedinačno preuzeti sa zvaničnog sajta Agencije za privredne registre (APR). Za neke od faktora koji se razmatraju biće potrebno prikazati i postupak kalkulacije istih (npr. zaduženost, profitabilnost, likvidnost, kapitalna intenzivnost i sl.) Planirani period analize je od 2018. do 2021. godine. Istraživanjem će se obuhvatiti pravna lica koja su deo grupe pravnih lica i koji su u pomenutom periodu imala ostvaren dobitak pre oporezivanja (što omogućava izračunavanje efektivne poreske stope). Za utvrđivanje da li je pravno lice deo grupe ili ne, korišćeni su podaci obelodanjeni u napomenama uz finansijske izveštaje za sva analizirana pravna lica tokom celog perioda istraživanja. Kao osnovni alat za analizu prikupljenih podataka biće korišćeni sledeći programski paketi: *Microsoft office –Excel* i *Statistical Package for the Social Sciences - SPSS IBM*.

2.8 Uzorak istraživanja

Proces uzorkovanja podrazumeva definisanje populacije iz koje se uzima uzorak. Statistički skup, odnosno populaciju čine jedinice posmatranja (u kontekstu ovog istraživanja radi se o pravnim licima), čija su svojstva predmet istraživanja. U cilju ispitivanja postavljenih hipoteza određen je inicijalni istraživački uzorak koji se sastojao od 1.467 pravnih lica. Kako bi se omogućilo sprovođenje vremenske analize istih jedinica posmatranja, za svaki izveštajni period obuhvaćena su ista privredna društva. Sva privredna društva koja nisu imala javno dostupne finansijske izveštaje u svakom od posmatranih izveštajnih perioda su isključena iz uzorka. Od inicijalnog uzorka izvršeno je selektovanje pravnih lica tako da ostanu samo ona pravna lica koja su bila aktivna u svim periodima posmatranja, a nakon toga izvršena je provera da li postoje i pripadajući finansijski izveštaji za svaki izveštajni period na osnovu kojih bi se dalje vršio obračun finansijskih pokazatelja.

Shodno ranijim istraživanjima, iz definisanog uzorka isključena su pravna lica iz finansijskog sektora (Liu & Cao, 2007; Loretz, 2007; Richardson & Lanis, 2007; Hsieh, 2013; Aksoy, 2019; Poli, 2019; Stamatopoulos, Hadjidema, & Eleftheriou, 2019) uzimajući u obzir činjenicu da su navedena pravna lica podvrgnuta drugačijim propisima, drugačijoj strukturi finansijskih izveštaja i načinu izveštavanja. Navedeni elementi ih razlikuju od pravnih lica iz nefinansijskog sektora i čine njihove rezultate neuporedivim tako da spajanje pravnih lica iz finansijskog i nefinansijskog sektora može dovesti do pogrešnih zaključaka i tumačenja.

Konačno, istraživanjem je obuhvaćeno 1.388 pravnih lica koja su obavljala delatnost u Republici Srbiji u periodu od 2018. do 2021. godine, što dovodi do ukupno 5.552 jedinice posmatranja za celokupan period.

Konačan uzorak čine pravna lica iz različitih privrednih sektora i različite veličine, a za potrebe testiranja postavljenih hipoteza podeljeni su u dve kategorije:

- jednu kategoriju predstavljaju društva koja su deo grupe pravnih lica (ukupno 674), i
- drugu kategoriju čine društva koja nisu deo grupe pravnih lica (ukupno 714) - u daljem tekstu: ekonomski nezavisna pravna lica.

Za sva uzorkovana pravna lica iz baze Agencije za privredne registre Republike Srbije prikupljeni su njihovi pojedinačni finansijski izveštaji. Pripadnost grupi pravnih lica utvrđena je na osnovu informacija koje su privredna društva u obavezi da obelodane u Napomenama uz finansijske izveštaje na osnovu Međunarodnog računovodstvenog standarda 24 – Obelodanjivanje odnosa sa povezanim licima, Međunarodnog standarda finansijskog izveštavanja 3 – Poslovne kombinacije i Međunarodnog standarda finansijskog izveštavanja¹⁰ 10 – Konsolidovani finansijski izveštaji. Za svako privredno društvo iz uzorka proverena je ova informacija u Napomenama uz finansijske izveštaja i na osnovu te informacije klasifikovano je u grupu lica koja su ekonomski nezavisna i lica koja pripadaju grupi pravnih lica.

Imajući u vidu da su finansijski izveštaji pravnih lica u Republici Srbiji prikazani u domaćoj valuti - dinar (RSD), vrednosti pozicija iz finansijskih izveštaja preračunate su na stabilniju valutu evro (EUR) po srednjem kursu NBS na dan 31.12. izveštajne godine.

2.9 Struktura disertacije

Strukturu ove disertacije čini uvod, šest poglavlja i zaključna razmatranja. U uvodu ovog rada razmotren je problem istraživanja disertacije - oporezivanje pravnih lica, kroz uticaj fiskalne politike na javne finansije, kao i uticaja poreske politike na sveobuhvatan rast i razvoj privrede sa posebnim akcentom na porez na dobit pravnih lica kao instrumentom poreske politike. U tom kontekstu, razmotrena je pojava poreske evazije, kao i efektivna poreska stopa kao instrument merenja uspešnosti upravljanje porezom na dobit.

Poglavljje pod nazivom „*Teorijsko – metodološke postavke disertacije*” obuhvata problem i predmet istraživanja, razvoj hipoteza, kao i značaj izabrane teme. Pored toga, u okviru istog poglavlja, definisan je prostorni i vremenski okvir istraživanja, predstavljeni su naučni i društveni cilj istraživanja, opisan je uzorak istraživanja i primenjene metode i tehnike istraživanja.

U narednom poglavlju pod nazivom: „*O grupama pravnih lica, konsolidaciji finansijskih izveštaja i poreskom konsolidovanju*“ predstavljen je pojam grupe pravnih lica, kriterijumi za

¹⁰ engl. *International Financial Reporting Standard* (IFRS)

razvrstavanje grupa pravnih lica prema aktuelnoj regulativi, predstavljena je poreska konsolidacija kao privilegija grupe pravnih lica. Radi boljeg uočavanja benefita primene poreske konsolidacije, kreirani su ilustrativni primeri poreskog konsolidovanja uz odgovarajuće obračune. Takođe, dat je osvrt na poreski sistem u Republici Srbiji, detaljnije razrađen pojam efektivne poreske stope i različiti pristupi njenom merenju.

Četvrto poglavlje pod nazivom „*Pregled literature sa različitih aspekata iz oblasti efektivne poreske stope*“ bavi se predstavljanjem trendova kretanja visine efektivne poreske stope širom sveta, zatim regionalnim karakteristikama efektivnih poreskih stopa, kao i odnosom između zakonske i efektivne poreske stope.

Naredno poglavlje pod nazivom „*Pregled i analiza literature sa aspekta faktora koji utiču na efektivnu poresku stopu*“ nadovezuje se na prethodno poglavlje sa ciljem da ukaže na rezultate ranijih istraživanja i analizira do sada najčešće primenjene determinante efektivne poreske stope. Detaljna analiza najčešće korišćenih determinanti efektivne poreske stope sprovedena je kako bi se na adekvatan način izvršio odabir faktora koji bi mogli biti od značaja za analizu pravnih lica u Republici Srbiji.

U okviru šestog poglavlja pod nazivom: „*Empirijsko istraživanje u vezi sa analizom faktora koji utiču na efektivnu poresku stopu*“ prikazana je metodologija istraživanja, opisan je proces prikupljanja podataka za potrebe istraživanja, definisana zavisna i nezavisne varijable i prikazan postupak preračunavanja svih korišćenih varijabli.

U poslednjem poglavlju pod nazivom: „*Prikaz rezultata istraživanja, tumačenje i diskusija dobijenih rezultata*“ prikazani su rezultati sprovedenog istraživanja, izvršena ocena postavljenih hipoteza, tj njihovo potvrđivanje ili odbijanje uz prateću diskusiju dobijenih rezultata.

Na kraju disertacije izneta su zaključna razmatranja celokupnog istraživanja, sa akcentom na moguće pravce upotrebe prezentovanih rezultata od strane različitih stejkholdera, kao i budućih pravaca istraživanja iz ove oblasti. Nakon zaključnih razmatranja, prikazan je spisak literature korišćene u izradi ove disertacije kao i odgovarajući prilozi.

**3 O GRUPAMA PRAVNIH LICA,
KONSOLIDACIJI FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA
I PORESKOM KONSOLIDOVANJU**

3.1. Pojam i klasifikacija grupe pravnih lica

Imajući u vidu osnovni cilj pisanja ove disertacije, među prvim pojmovima koji će biti detaljnije objašnjeni su termini grupe pravnih lica i poreskog konsolidovanja.

Opšte shvatanje pojma grupe pravnih lica može se objasniti kao skup pravnih lica sa zajedničkim vlasništvom ili kontrolom. Iz ugla prava, svako pravno lice unutar grupe predstavlja zasebno pravno lice (Lee Van der Laan & Dean, 2010). Međunarodni standard finansijskog izveštavanja 10 – Konsolidovani finansijski izveštaji opisuje da grupu pravnih lica čini matično i njegova zavisna pravna lica (IASB, 2005). Prva pojava korporativnih grupa vezuje se za kasni 19. vek (1890. god.) u Sjedinjenim Američkim Državama kada je omogućena kupovina akcija drugih pravnih lica ili stvaranje ili sticanje ogranaka (Ting, 2012), dok su se na prelazu u 20. vek i kasnije korporativne grupe počele pojavljivati u drugim delovima Evrope, kao i u Japanu, Kanadi i Australiji (Lee Van der Laan & Dean, 2010). U savremenom poslovnom svetu, korporativne grupe smatraju se veoma značajnim i uticajnim učesnicima na tržištu imajući u vidu činjenicu da je njihov rast bio brži od rasta mnogih svetskih privreda (Ting, 2012). U prilog tome, isti autor navodi je u periodu između 1990. i 2001. godine prodaja 500 najvećih kompanija na svetu povećana za skoro 3 puta, dok je svetski BDP imao porast za svega 1,5 puta.

Moderni obrasci poslovanja nametnuli su usložnjavanje i sve češće decentralizaciju korporativnih struktura. Decentralizacija omogućava složenim strukturama fleksibilnost i brzu prilagodljivost lokalnom tržištu, smanjenje rizika (ukoliko se jedno pravno lice u grupi suoči sa neuspehom, uticaj na celu grupu može biti minimiziran), rast i širenje na nova tržišta kroz pridruživanje novih pravnih lica i poboljšanje operativne efikasnosti (omogućava povezanim licima nezavisno funkcionisanje i donošenje odluka kao i minimiziranje birokratije i kašnjenja).

Prema istraživanju 500 najvećih listiranih društava (prema tržišnoj kapitalizaciji) u Australiji u 1997. godini dokazano je da 89% uzorkovanih društava imalo barem jedno pravno lice pod svojom kontrolom (Ramsay & Stapledon, 2001). U okviru istog istraživanja medijana pokazuje da je broj zavisnih pravnih lica bio dosta veći (11 kontrolisanih pravnih lica), dok su pojedini ekstremni slučajevi imali čak 63 zavisna pravna lica. Isti autori su u okviru svog istraživanja zaključili da poslovanje u grupi pravnih lica umesto kao individualno pravno lice može rezultirati

nižim porezima što se postiže registrovanjem povezanih pravnih lica u tzv. poreskim rajevima¹¹. Na uzorku pravnih lica listiranih u Australiji izdvojeni su sledeći poreski rajevi u kojima su najčešće osnivana povezana pravna lica – Britanska Devičanka Ostrva, Kajmanska Ostrva i Bermuda. Pored pomenutih, prema Pregledu Svetske Populacije (engl. *World Population Review*) kao najpoznatiji svetski poreski rajevi izdvajaju se i Luksemburg, Holandija, Švajcarska i Sjedinjene Američke Države (tačnije pojedine države koje nemaju definisan poreza na dobit poput Aljaske, Floride, Nevade, Južne Dakote, Tenesija, Teksasa, Vašingtona i Vajominga) (World Population Review, 2024). S obzirom da u ovoj disertaciji poreski rajevi nisu u fokusu istraživanja, ovaj pojam neće biti detaljnije analiziran.

Deceniju kasnije, sprovedno je slično istraživanje na bazi 1.526 pravnih lica u Australiji u okviru kog je zaključeno da 88% analiziranih pravnih lica posluje u okviru grupe i da svako pravno lice u proseku ima 12 zavisnih pravnih lica što ukazuje na skoro nepromenjen trend na Australijskom tržištu (Lee Van der Laan & Dean, 2010).

Kako navode Kali & Sarkar (2005) grupe pravnih lica imaju važnu ulogu u ekonomiji Indije tokom većeg dela dvadesetog veka. Autori Khanna & Yafeh (2007) ukazuju da je grupi povezanih pravnih lica važno očuvanje ugleda grupe radi podele rizika, kao i pružanje pomoći finansijski ugroženim članovima grupe kako bi se očuvala reputacija grupe. Takođe, Sung Kim & Oh (2019) su na uzorku od 241 pravnih lica listiranih na Nacionalnoj berzi Indije i Bombajskoj berzi u periodu 2010-2015 godine uočili da grupe povezanih lica u Indiji imaju veću doslednost u sprovođenju aktivnosti korporativne društvene odgovornosti u poređenju sa ekonomski nezavisnim pravnim licima.

Kada su u pitanju Evropske zemlje u primeni je širok spektar različitih pristupa za poresko konsolidovanje. U većini zemalja konsolidacija domaćih poreskih grupa za porez na dobit pravnih lica je opcionalna i moguće je vršenje izbora pravnih lica koje će biti uključene u poresku grupu što je poznato pod terminom '*cherry picking*'¹² (Parolini, 2009). Kako navodi Hybka (2019) analizom statističkih podataka, broj grupa za poresko konsolidovanje u Nemačkoj konstantno raste, a tokom trogodišnjeg perioda (2010-2013) je primećen rast za 7,7%. Autori Behr & Schiwy (2024) su na bazi više od 9.000 pravnih lica u Nemačkoj istraživali da li

¹¹ engl. *Tax havens*

¹² U prevodu na srpski jezik bi značilo biranje trešanja

prisustvo domaćeg ili stranog povezanog pravnog lica može implicirati niže efektivne poreske stope usled veće mogućnosti prebacivanja profita. Takođe, ispitali su da li je efektivna poreska stopa niža za pravna lica čije je matično pravno lice u Nemačkoj ili u inostranstvu. Rezultati su pokazali da pravna lica koja imaju domaće matično pravno lice plaćaju značajno niže poreze (Behr & Schiwy, 2024).

Ukoliko se osvrnemo na domaće zakonodavstvo, pojam grupe pravnih lica definisan je Zakonom o računovodstvu Republike Srbije. Članom 7. Zakona o računovodstvu Republike Srbije izvršeno je razvrstavanje grupa pravnih lica na male, srednje i velike. Klasifikacija je vršena na osnovu tri kriterijuma za koje su definisane granične vrednosti za sve tri kategorije grupa pravnih lica i to su: prosečan broj zaposlenih, vrednost ukupne aktive na datum bilansa (izražen u dinarskoj protivvrednosti) i ostvareni poslovni prihod (izražen u dinarskoj protivvrednosti). Kada je potrebno izvršiti preračunavanje iznosa iskazanih u drugoj valuti, regulativa nalaže da se primenjuje zvaničan srednji kurs utvrđen od strane NBS (Narodna banka Srbije) koji je važeći na datum bilansa konsolidovanog godišnjeg finansijskog izveštaja. U tabeli u nastavku dat je prikaz kriterijuma za razvrstavanje grupa pravnih lica po veličini, a da bi se grupa svrstala u određenu kategoriju mora ispuniti dva od tri navedena kriterijuma.

Tabela 2. Kriterijumi za razvrstavanje grupa pravnih lica prema veličini

Kriterijum ¹³	Veličina grupe pravnih lica		
	Mala	Srednja	Velika
Prosečan broj zaposlenih	<50	50 <x< 250	>250
Poslovni prihodi	<8.000.000 EUR	8.000.000 EUR <x< 40.000.000 EUR	> 40.000.000 EUR
Vrednost ukupne aktive na datum bilansa	<4.000.000 EUR	4.000.000 EUR <x< 20.000.000 EUR	> 20.000.000 EUR

Izvor: prilagođeno na osnovu Zakona o računovodstvu RS (Sl. glasnik RS, 2021)

¹³ U tabeli su prikazani kriterijumi koji su bili aktuelni u momentu pisanja ovog rada

3.2. Značaj konsolidovanog finansijskog izveštavanja

Kada se formira poslovna grupa sastavljena od više pravnih lica, otvaraju se brojni rizici u pogledu tačnosti i transparentnosti finansijskog izveštavanja. Naime, članice grupe mogu međusobno prometovati robu, proizvode i usluge, finansirati obaveze i obavljati slične aktivnosti koje na nivou grupe pravnih lica kao da nisu nastale jer je reč o internim transakcijama. Zbog toga bi poverioci poput banaka i dobavljača morali da analiziraju finansijsku strukturu, profitabilnost i likvidnost na nivou cele grupe kako bi doneli adekvatne odluke u vezi sa odobravanjem kredita i procenom naplativosti svojih potraživanja. Nadalje, izostavljanje određenog pravnog lica iz konsolidacije može rezultirati pogrešnim prikazom imovine, obaveza, kapitala i poslovnog rezultata na nivou grupe.

Bez postojanja zakonskog okvira koji reguliše obavezu sastavljanja finansijskih izveštaja na nivou grupe, informisanost eksternih (a neretko i internih) korisnika izveštaja bila bi znatno ograničena u situacijama kada su povezana pravna lica organizovana kao poslovna grupa (Bähr, Fischer-Winkelmann, & List, 2006). U nedostatku konsolidovanih izveštaja, grupe bi mogle jednostavno prilagođavati finansijski rezultat i stanje pojedinih članica u skladu sa sopstvenim ciljevima. U pojedinim slučajevima, poslovna grupa može obuhvatati i više desetina pravnih lica različite veličine, pravne forme ili delatnosti koju obavljaju.

Matično pravno lice može zloupotребiti cene po kojima se obavlja promet dobara i usluga unutar grupe, kako bi kreiralo željeni prikaz stanja imovine, likvidnosti i profitabilnosti. Ovakvim pristupom može se uticati na finansijske izveštaje pojedinačnih članica, prikazujući ih stabilnijim ili uspešnijim nego što one zapravo jesu. Na primer, bilans stanja pravnog lica sa slabijom likvidnošću može prikazivati privremeno prebačena sredstva iz likvidnijih članica, čime se stvara privid boljeg finansijskog položaja na dan izveštavanja.

Manipulacije mogu ići i dalje, do tačke u kojoj se u finansijskim izveštajima prikazuju fiktivne transakcije ili nerealne cene prometa između članica grupe, kako bi se povećali prihodi ili imovina. Međutim, konsolidovani finansijski izveštaji u velikoj meri umanjuju verovatnoću takvih zloupotreba, jer se međusobne transakcije i odnosi unutar grupe eliminišu u postupku konsolidacije. Konsolidovani finansijski izveštaji pokazuju finansijsku strukturu, rezultat i novčane tokove grupe pravnih lica kao da se radi o jednom pravnom licu. Dakle, pravna lica

unutar grupe zadržavaju svoju pravnu samostalnost, ali se sa aspekta konsolidovanog izveštavanja grupa posmatra kao jedna ekonomska celina. Iz tih izveštaja isključene su sve interne transakcije koje su nastale kao rezultat odnosa između pravnih lica unutar grupe. Na primer, ako bi jedno pravno lice iznajmilo poslovni prostor drugom pravnom licu unutar grupe, u njihovim pojedinačnim finansijskim izveštajima bila bi prikazana transakcija na odgovarajućim računima stanja i rezultata, međutim takva transakcija bila bi eliminisana u konsolidovanom izveštavanju i njen efekat ne bi bio prikazan u konsolidovanim izveštajima. U tom smislu može se reći da su ti izveštaji "čistiji" u odnosu na pojedinačne, kada govorimo o mogućnostima postojanja upotrebe kreativnog računovodstva sa aspekta grupe pravnih lica.

Zbog toga je važno posebno prikazivati sve transakcije između članica grupe u okviru posebnih računa, kako bi čak i pojedinačni izveštaji dali određeni uvid u tokove unutar grupe. Jednostavno sabiranje pozicija iz pojedinačnih finansijskih izveštaja ne može rezultirati kvalitetnim konsolidovanim izveštajem. Upravo zato, matično pravno lice dužno je da sačini i objavi konsolidovane finansijske izveštaje koji ne samo da sumiraju finansijske podatke članica, već i eliminišu interne transakcije i međusobna učešća u kapitalu.

Investitori koji se oslanjaju na finansijske izveštaje prilikom donošenja odluka, najčešće odlučuju o ulaganjima, finansiranju i raspodeli dividendi. Odluke o investiranju i finansiranju su međusobno povezane – ulaganja doprinose ostvarivanju prihoda i štednji, dok je finansiranje ključno za rast, razvoj i kontinuitet poslovanja. Zbog toga je jasno da odluke investitora na osnovu pogrešno prikazanih finansijskih izveštaja mogu imati dugoročne posledice, kako za grupu pravnih lica, tako i za same investitore. Zbog tako izraženog značaja konsolidovanih izveštaja, zakonodavac je predvideo obavezu revizije konsolidovanih finansijskih izveštaja.

Na kraju, važno je naglasiti da konsolidovani izveštaji ne zamenjuju pojedinačne izveštaje pravnih lica, već ih dopunjuju pružajući širu sliku poslovanja cele grupe. S obzirom na to da svako pravno lice unutar grupe ostaje samostalni entitet u pravnom smislu, obaveza izrade, obelodanjivanja i revizije pojedinačnih izveštaja ostaje na snazi.

3.3. Poresko konsolidovanje kao privilegija grupe pravnih lica

Kada govorimo o oporezivanju grupe pravnih lica, važno je pomenuti poresko konsolidovanje koje predstavlja postupak utvrđivanje poreske obaveze po osnovu poreza na dobit više međusobno povezanih pravnih lica koja čine jednu grupu pravnih lica. Dakle, aktivnosti poreske konsolidacije omogućavaju, da se za poreske svrhe, grupa povezanih entiteta tretira kao jedan entitet.

U praksi je pojam poreske konsolidacije poznat i kao grupno oporezivanje ili poresko grupisanje. To zapravo znači da se, umesto oporezivanja za svaki entitet unutar grupe zasebno, njihovi profiti, gubici, odbici i krediti kombinuju i prijavljuju na konsolidovanoj poreskoj prijavi. Ukoliko se između povezanih pravnih lica primenjuje poreska konsolidacija, u konsolidovani bilans uspeha se evidentira porez na dobit iz konsolidovanog poreskog bilansa. Kompenzovanjem profita i gubitaka među entitetima, grupa može optimizovati svoj poreski položaj i potencijalno smanjiti svoje poresko opterećenje na nivou grupe, što ujedno predstavlja glavnu prednost primene poreske konsolidacije.

Ovakav način utvrđivanja poreske obaveze je pogodnost i privilegija koju mogu ostvariti ona pravna lica koja ispunjavaju određene uslove u skladu sa važećom zakonskom regulativom u posmatranoj državi/jurisdikciji. Ovi uslovi se uglavnom odnose na specifične kriterijume i zahteve, poput faktora vlasništva, posredne/neposredne kontrole i pravne strukture. Razumevanje ovih kriterijuma je značajno za utvrđivanje održivosti poreske konsolidacije kao opcije za konkretno pravno lice, odnosno grupu. Prethodno navedeno dovodi do zaključka da nisu sve grupe povezanih pravnih lica odgovarajuće za primenu poreske konsolidacije. Iskustva iz prakse govore da je implementacija grupnog oporezivanja često veoma složena s obzirom da mora biti usklađen sa poreskim sistemom koji je po pravilu zasnovan na režimu odvojenih, nezavisnih entiteta. U situaciji kada pravna lica primenjuju princip pojedinačnog oporezivanja (umesto poreskog konsolidovanja), u konsolidovanom bilansu uspeha iskazuje se zbir pojedinačno obračunatih iznosa poreza na dobit.

Važno je napomenuti da neke države/jurisdikcije dozvoljavaju delimičnu ili potpunu konsolidaciju, dok su u nekim odredbe za vršenje konsolidacije potpuno izostale. Na primer, u Hrvatskoj ne postoje odredbe o oporezivanju grupa pravnih lica, što znači da svako pravno lice,

bez obzira da li je član poslovne grupe, podnosi poresku dokumentaciju i ispunjava poreske obaveze individualno (Grubišić & Čevizović, 2008). Iz toga proizlazi mogućnost neujednačenog tretmana ako samo deo pravnih lica odluči da učestvuje u konsolidaciji što su autori Van der Horst, Bettendorf, & Rojas-Romagosa (2007) naveli kao jedan od nedostataka za ostvarivanje apsolutnih koristi poreskog konsolidovanja. Isti autori smatraju da prednosti poreske konsolidacije mogu biti u potpunosti ostvarene ako je ona obavezna za sva pravna lica i prati je harmonizacija poreske stope.

U Republici Srbiji navedeni uslovi za primenu poreske konsolidacije propisani su Zakonom o porezu na dobit pravnih lica. U pitanju su sledeći uslovi¹⁴:

- Između povezanih (matičnog nad zavisnim) pravnih lica postoji posredna ili neposredna kontrola nad najmanje 75% akcija ili udela – ispunjenjem ovog uslova, smatra se da postoji grupa povezanih lica;
- Sva povezana pravna lica koja čine grupu pravnih lica su rezidenti Republike Srbije;
- Obavezno podnošenje zahteva za poresko konsolidovanje nadležnom organu (podnosi matično pravno lice).

Na osnovu podnetog zahteva za poresko konsolidovanje, nadležni poreski organi donosi rešenje o odobrenju poreskog konsolidovanja (ukoliko su ispunjeni svi gorenavedeni uslovi). Rok za donošenje rešenja je 30 dana od dana podnošenja zahteva od strane matičnog pravnog lica. Kada se odobri, primena poreskog konsolidovanja vrši se najmanje 5 godina (tj. poreskih perioda). U situaciji kada se zahtev za poresko konsolidovanje odobri, sva pravna lica koja su članovi grupe podnose poredinačne poreske bilense, a obaveza matičnog pravnog lica je da podnosi konsolidovani poreski bilans. Potrebno je naglasiti da se postupak poreskog konsolidovanja razlikuje od postupka konsolidovanja finansijskih izveštaja. Konsolidovani finansijski izveštaji predstavljaju finansijski izveštaj grupe (matično i njegova zavisna pravna lica) u kome su sredstva, kapital, obaveze, rashodi, prihodi i tokovi gotovine prikazani tako da izgleda kao da se radi o jednom privrednom subjektu Jahić, Isaković-Kaplan, & Veledar (2012), a njihova pojava vezuje se za kraj 19. veka u SAD kao rezultat dinamičnih promena u privrednom ambijentu

¹⁴ Prema aktuelnoj regulativi u momentu pisanja ovog rada

(Nikodijević, 2013). Obavezu sastavljanja ovih izveštaja ima matično pravno lice koje nazivamo i kontrolno pravno lice (ima kontrolu nad jednim ili više njegovih zavisnih pravnih lica).

Dakle, u slučaju poreskog konsolidovanja povezana pravna lica posmatraju se kao jedan poreski obveznik i može se vršiti prebijanje/kompenzovanje gubitaka koje je ostvarilo jedno ili više povezanih lica sa dobicima koje su realizovala druga pravna lica u okviru grupe. Zaključuje se da se primenom poreskog konsolidovanja (utvrđivanje obaveze po osnovu poreza na nivou grupe) može postići manja poreska obaveza u odnosu na visinu poreza na dobit koji bi se utvrdio na nivou pojedinačnih pravnih lica (Tica, Zekić, Vučurević, Milić, & Ilić, 2019)

Važno je napomenuti da poreska konsolidacija nudi brojne prednosti, ali i donosi određene izazove. U tom kontekstu pominjemo potencijalni uticaj na transakcije između povezanih pravnih lica za koje konsolidacija može zahtevati određena prilagođavanja (npr. eliminisanje internih profita ili gubitaka). Takođe, poreska konsolidacija može uticati na korišćenje poreskih atributa (npr. poreskih kredita) koji mogu biti podložni specifičnim pravilima unutar konsolidacionog režima (uvažavajući činjenicu da se ovi režimi značajno razlikuju među državama). Osim toga, obaveza povezanih pravnih lica koja obavljaju međusobne transakcije je da se pridržavaju pravila transfernih cena. Ova pravila nameću tzv. princip "van dohvata ruke" prema kome su pravna lica dužna da uspostave politiku cena za međugrupne transakcije na osnovu sličnih transakcija koje se obavljaju između nepovezanih strana. To zapravo znači da bi cene definisane između povezanih pravnih lica trebalo da budu jednake realnim tržišnim cenama. Praćenje i primena ovog principa zahteva vođenje i dostavljanje poreskim organima detaljne dokumentacije o transakcijama koje se obavljaju između povezanih pravnih lica. Pojam transfernih cena je u Republici Srbiji regulisan Zakonom o porezu na dobit i Pravilnikom o transfernim cenama. Prema važećim regulatornim okvirima, propisane su metode za utvrđivanje cene transakcije između povezanih lica po principu „van dohvata ruke“. Po pravilu, primenjuje se ona metoda koja najbolje odgovara okolnostima konkretnog slučaja, a ukoliko je to potrebno, može se primeniti i kombinacija više metoda. U nastavku je dat prikaz pomenutih metoda uz odgovarajući opis primene metode prema trenutno važećem Zakonu o porezu na dobit pravnih lica i Pravilniku o transfernim cenama.

Tabela 3. *Dozvoljene metode za utvrđivanje cene transakcije između povezanih pravnih lica prema principu „van dohvata ruke“*

Metoda	Opis metode
Metoda uporedive cene na tržištu	Vrši se poređenje cene proizvoda ili usluge u transakcijama između povezanih lica sa cenom proizvoda ili usluge u transakcijama između nepovezanih lica transakcije koje se porede obavljaju pod uporedivim okolnostima
Metoda cene koštanja uvećane za uobičajenu zaradu	Kreće od troškova koji nastaju u vezi sa transakcijom (prodaja dobara ili pružanja usluga) na koje se dodaje bruto marža u zavisnosti od funkcija koje se vrše, rizika koji se snose i imovine koja se koristi
Metoda preprodajne cene	Polazi od cene po kojoj se proizvod prodaje nepovezanom licu, koja se umanjuje za uporedivu bruto maržu kako bi se utvrdila cena po principu "van dohvata ruke" za isti proizvod koji je nabavljen od povezanog lica
Metoda transakcione neto marže	Vrši se poređenje neto profitne marže ostvarene u transakcijama sa povezanim licima sa neto profitnim maržama ostvarenim u sličnim transakcijama sa nepovezanim licima, odnosno između nepovezanih lica
Metoda podele dobiti	Prvi korak u primeni ove metode je utvrđivanje ukupnog iznosa dobiti koju ostvaruju povezana lica po osnovu transakcije koja se kontroliše (utvrđuje se iznos operativne dobiti koja nastaje kao rezultat transakcije koja se kontroliše, odnosno ne uzimaju se u obzir finansijski troškovi i troškovi poreza na dobit) Drugi korak je podela dobiti ostvarene po osnovu kontrolisane transakcije na pojedinačna povezana lica koja učestvuju u kontrolisanoj transakciji u skladu sa principom "van dohvata ruke"
Druge metode	Primenjuju se pod uslovom da nije moguće primeniti neku od prethodno navedenih metoda ili je ta druga metoda primerenija za utvrđivanje cena transakcije po principu "van dohvata ruke" u konkretnom slučaju u odnosu na prethodne metode

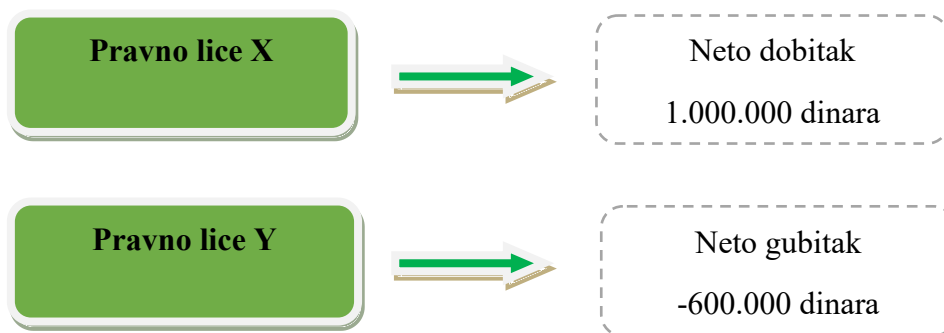
Izvor: (Sl. glasnik RS, 2021); (Ministarstvo finansija, 2021)

Kako bi se razumele ranije iznete tvrdnje o mogućnosti ostvarenja ušteda primenom poreske konsolidacije, u nastavku je data ilustracija jednog hipotetičkog primera. Napomena: da bi razlike između pojedinačnog i grupnog oporezivanja bile uočljive i da bi se ostvarile određene uštede, neophodno je da barem jedno ili više pravnih lica u okviru grupe ima negativan neto rezultat (neto gubitak) (Mizdraković, 2021).

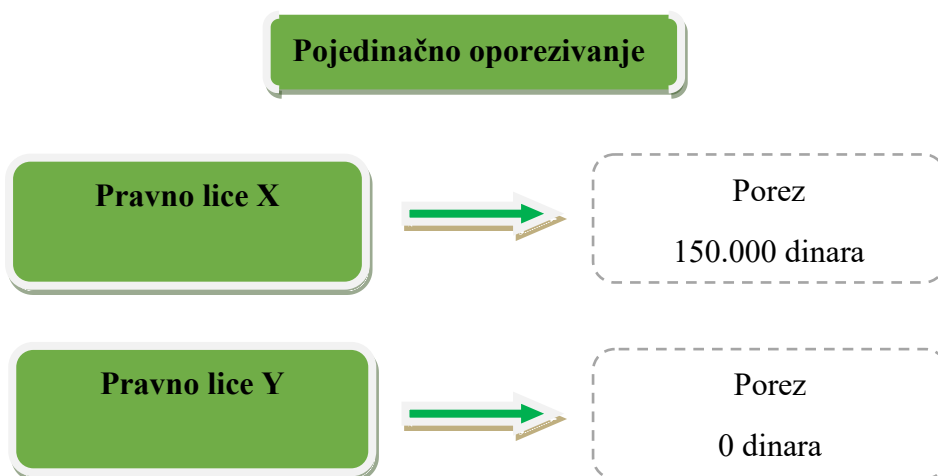
3.4. Primeri poreskog konsolidovanja i benefiti njegove primene

Primer 1:

Na samom početku prikazaćemo ilustraciju jednog jednostavnog primera paralelnog prikaza dva pravna lica X i Y sa ostvarenim pozitivnim, odnosno negativnim rezultatom.

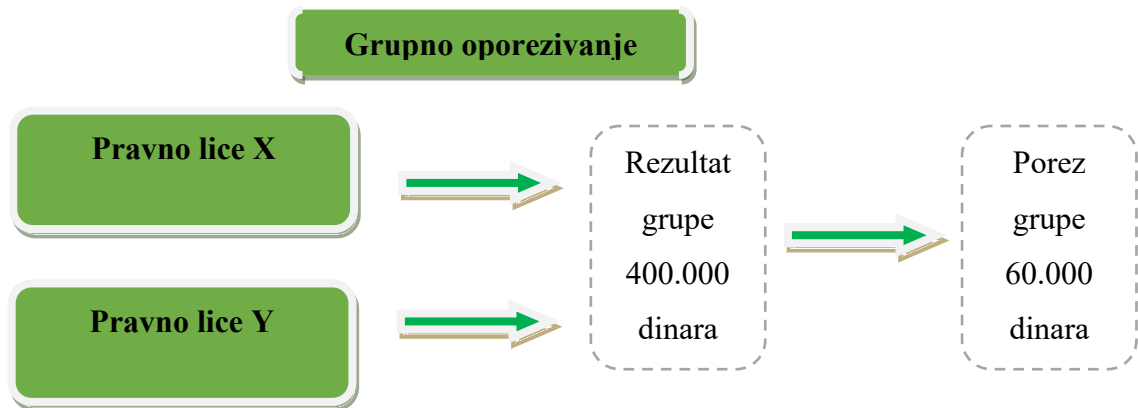


Shodno neto rezultatima pravnih lica X i Y, pojedinačni obračun poreza na dobit bi se obračunavao prema važećoj zakonskoj stopi poreza na dobit (15%), te bi pravno lice X imalo poresku obavezu u iznosu 150.000 dinara ($1.000.000 \cdot 15/100$). dok bi kod pravnog lica Y poreska obaveza izostala jer je pravno lice Y ostvarilo negativan neto rezultat.



Ukoliko bi se pravna lica X i Y odlučila za primenu poreskog konsolidovanja došlo bi do prebijanja njihovih rezultata (pozitivnog i negativnog). U tom slučaju oporezivi rezultat na nivou

grupe bi iznosio 400.000 dinara (1.000.000-600.000). Samo pravno lice X bi u konkretnom slučaju imalo obavezu plaćanja poreza, dok u slučaju pravnog lica Y sa ostvarenim negativnim rezultatom ovaj vid obaveze bi izostao. Na kraju, ilustovaćemo razliku između poreske obaveze kada se porez obračunava na individualnom novou i kada se primenjuje poreska konsolidacija.



Iz ovog primera može se vrlo jednostavno uočiti razlika između poreske obaveze u slučaju pojedinačnog ooporezivanja pravnih lica i visine poreskog opterećenja kada pravna lica u okviru grupe primenjuju poresko konsolidovanje. Možemo videti da u slučaju kada je oporezivanje pojedinačno, iznos poreske obaveze iznosi 150.000 dinara, dok je u slučaju primene poreske konsolidacije ovaj iznos za čas 60% niži i iznosi 60.000 dinara. S obzirom da je u praksi situacija uglavnom dosta kompleksnija, u nastavku će biti dat prikaz nešto složenijeg primera.

Primer 2:

Zamislimo jednu grupu pravnih lica koju čini 5 pravnih lica (A, B, C, D, E). Pravno lice A je matično pravno lice i ono ima 100% vlasništvo nad preostala 4 pravna lica. U pitanju je domaća grupa pravnih lica, što znači da su svi članovi grupe rezidenti Republike Srbije (jedan od uslova za primenu poreske konsolidacije). U konkretnom primeru, pravno lice A kao matično pravno lice ima obavezu podnošenja poreskim organima zahtev za primenu poreskog konsolidovanja uz prateću dokumentaciju, dokaze i listu povezanih pravnih lica koji bi primenjivali poresku konsolidaciju.

U okviru grupe, tri pravna lica su ostvarila neto dobitak (pravno lice A – 1.200.000 din.; pravno lice C – 7.100.000 din. i pravno lice E – 830.000 din.) i ostvarila oporezivu dobit u iznosu

9.130.000 din. Preostala dva pravna lica (B i D) ostvarila su neto gubitak koji će u procesu poreskog konsolidovanja umanjiti oporezivu dobit za zbir ostvarenih gubitaka (pravno lice B – 1.000.000 din. i pravno lice D – 500.000 din). Dakle, za iznos ostvarenih gubitaka umanjujemo visinu ostvarenih dobitaka i dolazimo do oporezive dobiti u iznosu 7.630.000 dinara (9.130.000-1.500.000). Na iznos oporezive dobiti potrebno je dodati iznos kapitalnog dobitka.

Pravno lice A i E su u obračunskom periodu izvršile prodaju investicionih jedinica po višoj ceni od nabavne i tako ostvarile kapitalni dobitak u iznosu od 130.000 din. pravno lice A, odnosno 44.000 pravno lice E.

Tabela 4. *Primer poreskog konsolidovanog bilansa*

Pravno lice	Neto dobitak	Neto gubitak	Poreska osnovica	Ostatak kapitalnog dobitka	Iznos poreske obaveze	Mesečna akontacija
A	1.200.000,00	-	1.200.000,00	130.000,00	167.336,41	13.944,70
B	-	1.000.000,00	1.000.000,00	-	-	-
C	7.100.000,00	-	7.100.000,00	-	893.299,66	74.441,64
D	-	500.000,00	500.000,00	-	-	-
E	830.000,00	-	830.000,00	44.000,00	109.963,93	9.163,66
Ukupno	9.130.000,00	1.500.000,00	7.630.000,00	174.000,00	1.170.600,00	97.550,00

Izvor: obračun autora, prilagođeno na osnovu Pravilnika o sadržaju poreskog bilansa i drugim pitanjima od značaja za način utvrđivanja poreza na dobit pravnih lica (Sl. glasnik RS, br. 20/2014, 41/2015, 101/2016, 8/2019, 94/2019, 159/2020 i 97/2021, 2021)Sl. glasnik RS", br. 20/2014, 41/2015, 101/2016, 8/2019, 94/2019, 159/2020 i 97/2021, 2021; Mizdraković, 2021; Tica, Zekić, Vučurević, Milić, & Ilić, 2019; Paragraf Lex, 2022)

Da bismo obračunali iznos poreske obaveze potrebno je da na poresku osnovicu primenimo odgovarajuću zakonsku stopu poreza na dobit pravnih lica (kao što je ranije navedeno, u Republici Srbiji ona iznosi 15%). Poresku osnovicu izračunavamo tako što saberemo ukupne iznose u koloni Poreska osnovica (7.630.000) i Ostatak kapitalnog dobitka (174.000), te ona u ilustrovanom primeru iznosi 7.804.000 din. Primenom 15% na poresku osnovicu dolazimo do ukupnog iznosa poreske obaveze od 1.170.600 din. ($7.804.000 \cdot 15/100$). Kao što je pojašnjeno u prethodnom primeru, u poreskoj konsolidaciji ukupan iznos poreske obaveze se raspoređuje na teret pravnih lica srazmerno ostvarenom dobitku (u slučaju našeg primera iznos poreza se

raspoređuje na pravna lica A, C i E). Da bi se iznos poreske obaveze obračunao srazmerno iznosu ostvarenog dobitka za sva tri navedena pravna lica potrebno je primeniti sledeću formulu:

$$\text{Iznos poreske obaveze pravnog lica } x = \frac{\text{ostvarena dobit pravnog lica } x}{\text{ukupna dobit na nivou grupe}} \times \text{iznos poreske obaveze}$$

Primenom navedene formule, obračun poreske obaveze pravnih lica A, C i E bi izgledao ovako:

Iznos poreske obaveze pravnog lica A = $(1.200.000+130.000)/(9.130.000+174.000)*1.170.600$
= **167.336,41 din.**

Iznos poreske obaveze pravnog lica C = $7.100.000/(9.130.000+174.000)*1.170.600$ = **893.299,66 din.**

Iznos poreske obaveze pravnog lica E = $(830.000+44.000)/(9.130.000+174.000)*1.170.600$ = **109.963, 93 din.**

Poslednja kolona u obračunu odnosi se na iznos mesečne akontacije koji će plaćati pravna lica, a koji se izračunava kada se prethodno obračunati iznosi poreskih obaveza pravnih lica A, C i E podele sa brojem meseci u godini (12).

Uzimajući u obzir sve prethodno navedeno, posebno zaključke koje su drugi autori prikazivali u svojim istraživanjima, dat je kratak objedinjeni prikaz potencijalnih izazova/problema i mogućih rešenja u procesu implementacije poreske konsolidacije.

Tabela 5. *Neki od potencijalnih izazova/problema i moguća rešenja u procesu implementacije poreske konsolidacije*

Problem	Opis problema	Moguće rešenje
Volatilnost poreskih stopa i zakonski propisima	različite države/jurisdikcije imaju drugačije poreske stope različita poreska regulativa otežava primenu istovetne poreske strategije	utvrđivanje/mapiranje lokalnih poreskih stopa, mogućih olakšica i oslobođanja analiza zahteva za usklađenost angažovanje lokalnih poreskih stručnjaka (savetnika)

Kompleksnost organizacija i njihove strukture	karakteristika multinacionalnih kompanija kompleksne organizacione strukture sa ograncima koje posluju u različitim jurisdikcijama	investiranje u stabilna, pouzdana rešenja u pogledu tehnologije za integraciju poreskih podataka iz različitih izvora uspostavljanje jasnih kanala komunikacije između poreskih timova i zainteresovanih strana u cilju bolje koordinacije procesa konsolidacije
Upravljanje promenama i angažovanje menadžmenta	poreska konsolidacija zahteva organizacione promene promene mogu izazvati otpor zaposlenih zabrinutost zbog povećanja radnog opterećenja i nedostatak informisanosti o novim poreskim procesima	jasna komunikacija, programi obuke i involviranje zaposlenih tokom procesa implementacije poreske konsolidacije predstavljanje benefita poreske konsolidacije
Tranferne cene	kompleksan proces utvrđivanja fer tržišnih cena za proizvode i usluge kojima se trguje između ogranaka moguć nastanak poreskih sporova i kazni	potrebno uspostavljanje stabilne politike transfernih cena pridržavanje lokalnih propisa i međunarodnih standarda redovno praćenje i dokumentovanje međukompanijskih transakcija

Izvor: (FasterCapital, 2024)

Možemo zaključiti da je razumevanje poreske konsolidacije (kroz razumevanje samog pojma, definicije, benefita, ali i izazova) od krucijalnog značaja za pravna lica koja teže maksimiziranju svoje poreske efikasnosti i minimiziranju poreskih obaveza.

3.5. Uloga poreske politike u savremenoj ekonomiji

Poreska politika predstavlja rezultat kontrole i praćenja instrumenata delovanja poreskog sistema i analize sprovedenih zadataka. Njenom kreiranju mora prethoditi analiza efikasnosti (ili neefikasnosti) postojećeg poreskog sistema jedne države (Stevanović & Gajić, 2013). U tom kontekstu, poreska politika bi trebalo da bude funkcionalna, mora imati jasno postavljene i državne i društvene ciljeve. Kao što je ranije pomenuto, poreska politika je u funkciji socio-ekonomske politike čime se omogućava sprovođenje politike razvoja. To znači da bi poreska politika bila efikasna i uspešna i u funkciji ostvarenja socio-ekonomskih ciljeva, neophodno je da na nivou društva/države bude potpuno jasno određeno kojim se pravcima društvenog razvoja

teži. Ukoliko nedostaje jasna vizija socijalnih, ekonomskih, obrazovnih, kulturnih, demografskih i drugih politika, ne može se očekivati da će poreska politika doprineti uspešnom ostvarivanju ciljeva društvene politike. Kako navode Aničić, Laketa, & Laketa (2014) poreska politika treba da podstiče dugoročni ekonomski razvoj jedne države i unapređuje njenu konkurentnost na međunarodnom nivou, uz istovremeno stvaranje i održavanje pozitivnog poslovnog ambijenta u cilju privlačenja kako domaćih, tako i stranih investicija. Mere fiskalne politike poput uvođenja poreskih olakšica i različitih oslobođenja od poreza, mogu da podstaknu povećanje investicija u određenim, manje razvijenim regionima, kao i određenim granama privrede. Iz ugla subjekata privređivanja, pet najvažnijih poreskih faktora koji utiču na poslovne i investicione odluke su (IMF & OECD, 2017):

- [1] neizvesnost u vezi sa efektivnom stopom poreza na dobit;
- [2] anticipirana efektivna stopa poreza na dobit;
- [3] neizvesnost u vezi sa pravom na odbitak ulaznog PDV-a, povratom sredstava, pitanjima mesta isporuke u svrhu PDV-a/PPN-a i/ili neizvesnost u vezi sa porezom koji se plaća u vezi sa drugim porezima na potrošnju (npr. akcize, prodajni porezi, carinske dažbine);
- [4] neizvesnost u vezi sa plaćanjem PDV-a (npr. putem prava na odbitak ulaznog PDV-a, povratom sredstava i drugim aranžmanima olakšica) ili drugih poreza na potrošnju;
- [5] neizvesnost u vezi sa odsustvom poreskih sporazuma.

Subjekti poreske politike obuhvataju sve aktere koji su direktno ili indirektno uključeni u proces donošenja, sprovođenja i primene poreskih propisa i politika. Na vrhu piramide nalazi se država i državni organi (od centralnih ka lokalnim) kao subjekti poreske politike čija je nadležnost određivanje poreske politike (Gogić, 2020). Imajući u vidu istorijski tok širenja država i obima njihovih funkcija, logično je da je pozitivan trend prisutan i u pogledu zahteva za potrebnim finansijskim sredstvima. U tom pogledu, očekivanja države od poreske politike i poreskog sistema usmereni su ka obezbeđivanju kontinuiranog toka njenih finansijskih resursa. S obzirom da je ovaj scenario teško ostvariv, dolazi do čestih reformi poreskog sistema i uglavnom se za potrebe finansiranja države oslanjaju kroz primarno izdavanje novca, unutrašnje (banke) i spoljno zaduživanje kod Međunarodnog monetarnog fonda.

Ključno pitanje koje se nameće je kada je pravi trenutak za sprovođenje reformi u poreskom sistemu. Da li bi to bio trenutak kada jedna privreda prolazi kroz ili izlazi iz krize ili su potrebni

stabilni privredni uslovi za sprovođenje reformi. Kako navode autori monografije *Poreska politika u Srbiji – pogled unapred*, prema iskustvima iz drugih privreda, promene u poreskim sistemima sprovodile su se upravo u vremenima velikih kriza (ekonomskih ili društvenih) ili ubrzo nakon završetka kriznog perioda. Na primer, 1798. godine pojavljuje se porez na dohodak u Velikoj Britaniji za finansiranje rata sa Napoleonom (Popović, 2010). Isti poreski oblik uveden je za vreme građanskog rata u Sjedinjenim Američkim Državama 1861. godine (Kovačević, Ilić, & Damjanović, 2017). Još jedan od primera je i uvođenje poreza na dobit franšiznim korporacijama u Sjedinjenim Američkim Državama 1898. godine, uveden kao deo zakona o prihodima za finansiranje rata sa Španijom (Metzger, 1927). Za vreme Prvog i Drugog svetskog rata, pomenute države su značajno proširile svoje sisteme poreza na dohodak. U Velikoj Britaniji je 1944. godine uvedena metoda naplate poreza "plati dok zarađuješ", dok u Švedskoj, relativno ujednačen sistem trajnog oporezivanja zemlje i privremenog oporezivanja bogatstva datira još iz 13. veka (Besley & Persson, 2009). Isti autori ističu da su vojni izdaci bili motiv za uvođenje najpre opšteg poreza na dohodak (1861.), a kasnije i proširenog progresivnog poreza na dohodak (1903. godine) u Švedskoj. Poslednja kriza koja je poprimila globalni karakter povezuje se sa pojavom i širenjem virusa COVID-19 koja je prouzrokovala značajne promene u poslovnim procesima i strategijama poslovanja privrednih društava, kako u svetu, tako i u Republici Srbiji. Iz tog razloga, istraživanje sprovedeno u ovom radu biće fokusirano i na uočavanje razlika u primeni i uspešnosti upravljanja poreskim obavezama pravnih lica pre i tokom trajanja društveno-ekonomske krize izazvane virusom COVID-19. Prethodno navedno potvrđuje tvrdnje autora monografije *Poreska politika u Srbiji – pogled unapred* da ekonomske krize sa kojima se privrede suočavaju ne treba da budu prepreka, već prilika za usvajanje i sprovođenje odgovarajućih reformi.

3.6. Definisane poreskog sistema i poreski oblici

Razvoj korporativnog poreskog sistema jedna je od tema koja oduvek privlači pažnju kreatora javnih politika i predstavnika akademske zajednice iz oblasti javnih finansija. U svim savremenim privredama, poreski sistem igra centralnu ulogu, imajući u vidu da porezi čine 30-50% nacionalnog dohotka u većini razvijenih ekonomija (Institute for Fiscal Studies, 2011). Mnoge države pokušavaju da reše fiskalne deficite povećanjem poreskih prihoda te do izražaja dolazi značaj dobrog oblikovanja strukture poreza, ali i celokupnog poreskog sistema. Za poreski

sistem se može reći da predstavlja rezultat složenog procesa razvoja i napretka jedne države, oblikovan različitim političkim interesima, prisutnim društveno-ekonomskim odnosima, stepenom privrednog razvoja i ostalim faktorima. Prema Mankiw, Weinzierl, & Yagan (2009) standardna teorija optimalnog oporezivanja predviđa da se poreski sistem treba oblikovati sa ciljem da se maksimizira društveno blagostanje, uz poštovanje određenih ograničenja. U tom kontekstu, funkcija društvenog blagostanja zasniva se na koristima pojedinaca u društvu. Stoga, iako pravna lica mogu imati moć da redukuju svoje poresko opterećenje, država i poreski organi su ipak u obavezi da održe visok nivo prikupljanja poreza i poreske discipline kako bi maksimizirali poreske prihode koji se koriste za društveno blagostanje (Pulungan, Fernando, Saf, & Mahardika, 2023).

Kako navode Tmušić & Kecman (2015), iako postoje brojna, često oprečna saznanja istraživača, može se zaključiti da u pogledu principa optimalnog oporezivanja postoji zajednički stav i u tom kontekstu ističu se sledeći principi: jednostavnost, efikanost i pravičnost. Takođe, isti autori navode da su se u pregledu literature istakli još neki principi, odnosno karakteristike koje odlikuju optimalan poreski sistem kao što su: politička ograničenja, fleksibilnost, podsticaji za vršenje utaje, administrativni troškovi itd. Najveći izazov u formiranju optimalnog poreskog sistema jeste utvrđivanje načina na koji će biti ostvaren dovoljan iznos budžetskih prihoda u cilju zadovoljenja određenog stepena javne potrošnje. U knjizi *Tax by Design* navodi se da bi jedan moderan poreski sistem trebalo da bude progresivan i neutralan (Institute for Fiscal Studies, 2011).

U okviru jednog poreskog sistema, možemo posmatrati njegovu viziju, misiju i vrednost. Trebalo bi da postoji jasna vizija idealnog poreskog sistema, tako da se njegovi elementi idealno uklapaju, definiše se osnovna svrha oporezivanja uz eliminisanje nepravilnosti. Kroz misiju se definišu i identifikuju oblici oporezivanja i načini prikupljanja poreza, dok se vrednost ogleda kroz principe ukorenjene u osnovi poreskog sistema. Oporezivanje se smatra obaveznim finansijskim doprinosom koji nameće Vlada u cilju prikupljanja javnih prihoda i ističu se njegove tri osnovne svrhe (Alley & Bentley, 2005):

- Obezbeđenje prihoda za finansiranje Vladinih rashoda,
- Služi kao instrument za ostvarivanje ekonomskih ciljeva Vlade, i
- Redistribuiranje javnih prihoda na društveno prihvatljiv način.

Svaka reforma poreskog sistema ima za cilj njegovo unapređenje u pogledu efikasnosti, neutralnosti (tj. pravičnosti) i jednostavnosti njegove primene. Prema istraživanjima, kompleksnost poreskih sistema može biti uzrok diskriminacije između velikih i malih pravnih lica što dodatno ukazuje na značaj potrebe za sprovođenjem reformi i postizanjem željenih rezultata njihovom primenom (Nicodeme, 2001). Kako poreski sistemi uvek prate različite društvene pojave (npr. globalizacija svetske privrede, česte promene zakonske regulative, političke promene, nastanak ekonomskih kriza i slično) zaključuje se da imaju dinamički karakter tokom vremena. Takođe, sam proces njegovog unapređenja uslovljen je pojavom različitih novih pitanja u vezi sa oporezivanjem koje nameću savremeni procesi poslovanja što potvrđuje da se radi o jednom kontinuiranom procesu. Kao što je ranije navedno, prema broju poreskih oblika koji čine poreski sistem, razlikujemo poreski monizam (jedan poreski oblik) i poreski pluralizam (veći broj poreskih oblika).

Iako po svom konceptu jednostavan, poreski monizam ima značajne nedostatke koji su i zaustavili njegovu širu primenu u praksi. U tom kontekstu možemo izdvojiti neke od ključnih nedostataka:

- **Nedovoljna (ili potpuna) (ne)prilagođenost** – kao jedan od glavnih nedostataka poreskog monizma je nedostatak prilagođenosti specifičnim potrebama i ciljevima društva. Jedinstveni poreski sistem može biti previše ograničen u pogledu sposobnosti da odgovori na različite ekonomske i društvene izazove koji se mogu pojaviti.
- **Nedostatak efikasnosti** - poreski monizam može dovesti do nedostatka efikasnosti u prikupljanju prihoda i upravljanju javnim finansijama. Jedan univerzalni porez možda nije najefikasniji način za generisanje prihoda ili za postizanje određenih ciljeva (npr. različitih nefikalnih ciljeva demografskog, ekonomskog ili socijalnog karaktera).
- **Nepostojanje drugih poreskih oblika** – u situaciji kada postoji samo jedan poreski oblik, visina njegove stope mora biti prilično visoka kako bi se ostvarila dovoljna količina poreskih prihoda, što može uticati na nastanak i širenje poreske evazije, ali i pritisaka i otpora od strane poreskih obveznika.
- **Nepravednost** - ovakav poreski sistem može biti nepravedan prema određenim grupama ili pojedincima u društvu, jer može doći do narušavanja pravednog i umerenog poreskog

opterećenja, što dalje utiče na nastanak negativnih reakcija poreskih obveznika i njihove volje za daljim razvojem ekonomskih aktivnosti. Na primer, jedinstveni porez može biti regresivan i teže teretiti siromašniji slojeve stanovništva u poređenju sa bogatijima.

- **Nepredvidivost** - jedan univerzalni oblik poreza može dovesti do nepredvidivosti za poreske obveznike, jer promene u poreskim stopama ili pravilima mogu nepredvidivo uticati na njihove finansijske obaveze. Nepredvidivost može otežati planiranje i upravljanje finansijama za fizička, ali i pravna lica.

Poreski sistem kakav mi danas poznajemo u savremenim uslovima odgovara konceptu poreskog pluralizma, što je slučaj i na prostoru Republike Srbije. U zavisnosti od tipa poreskog obveznika i predmeta oporezivanja, možemo govoriti o različim oblicima poreza kao što su porez na dohodak građana, porez na dodatu vrednost, porez na imovinu, porez na dobit pravnih lica itd. Kako navode Stamatopoulos, Hadjidema, & Eleftheriou (2019), porez na dobit pravnih lica nesumnjivo predstavlja važan element jednog poreskog sistema koji može delovati kao podsticaj (ili prepreka) poslovnim investicijama i kao takav predstavlja predmet ovog istraživanja. U situacijama kada je prisutan poreski pluralizam neophodno je uspostaviti efikasnu poresku administraciju koja će biti u mogućnosti da redovni prati i vrši kontrolu naplate više od jednog poreskog oblika. Na taj način može se sprečiti širenje pojave poreske evazije kao posledice neefikasnog poreskog sistema o čemu će biti više reči u okviru poglavlja *Nastanak poreske evazije*.

U nastavku sledi kratak pregled razvoja poreskog sistema u Republici Srbiji.

3.7. Poreski sistem u Republici Srbiji

Kao što je ranije pomenuto, zadovoljenje javnih potreba kroz efikasno korišćenje javnih prihoda ključno je za izgradnju prosperitetnog i održivog poreskog sistema. Sa razvojem države dolazi i do promene i razvoja poreskog sistema. Istorijski gledano, Srbija je tokom vremena imala mnoštvo izazova u procesu ostvarivanja samostalnosti i nezavisnosti u pogledu kreiranja adekvatnog poreskog sistema. Naravno, cilj je uvek usmeren ka kreiranju transparentnog, jasnog, fleksibilnog, pravičnog i pouzdanog poreskog sistema po ugledu na druge, ekonomski razvijenije države.

Posle dugog perioda krize izazvane sankcijama i ratovima na teritoriji bivše SFRJ¹⁵, 2001. godine započet je proces uspostavljanja novog sistema. Cilj sprovođenja tadašnjih reformi bilo je da se poboljša atraktivnost države u pogledu privlačenja stranih direktnih investicija putem smanjenja poreskih stopa i uvođenjem različitih poreskih olakšica. Raspadom SFRJ vodeća regulativa u pogledu osnova poreskog sistema postaje Zakon o javnim prihodima i rashodima kojim se uređuje sistem javnih prihoda i sistem finansiranja javnih rashoda (Sl. glasnik RS, br. 76/91, 41/92 - dr. zakon, 18/93, 22/93 - ispr., 37/93, 67/93, 45/94, 42/98 i 54/99). Istim Zakonom definišu se sledeći oblici javnih prihoda: porezi, takse, naknade za korišćenje dobara od opšteg interesa, javni zajmovi, lokalni javni prihodi, doprinosi za finansiranje obaveznog socijalnog osiguranja i ostali javni prihodi i omogućava uvođenje sedam vrsta poreza:

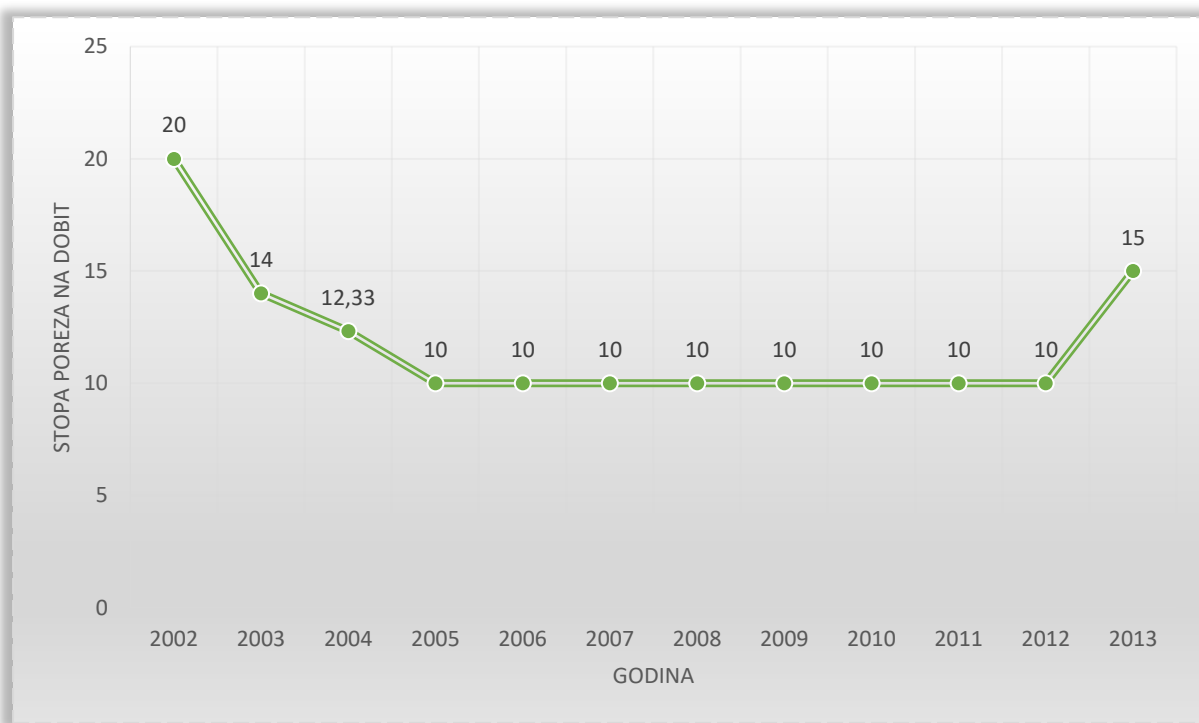
1. porez na dobit preduzeća,
2. porez na imovinu,
3. porez na dohodak građana,
4. porez na nasleđe i poklon,
5. porez na promet,
6. akcize, i
7. porez na prenos apsolutnih prava (Sl. glasnik RS, br. 76/91, 41/92 - dr. zakon, 18/93, 22/93 - ispr., 37/93, 67/93, 45/94, 42/98 i 54/99).

U cilju privlačenja stranih direktnih investicija, u periodu posle 2001. godine došlo je do određenih promena kada je u pitanju porez na dobit pravnih lica. Tako je došlo do niza značajnih smanjenja poreske stope čime je trebalo da se postigne poreska konkurentnost (Randelović, 2010). Međutim, pomenute reforme nisu dale željene rezultate, imajući u vidu da su i ostale države pribegle istim aktivnostima. Na grafiku 1. prikazano je kretanje poreza na dobit pravnih lica u periodu nakon pokretanja ovih reformi, dakle, nakon 2001. godine. Uočava se da je stopa poreza na dobit imala značajna smanjenja u prvim godinama, npr. u 2003/2002 godinu sa 20% smanjena je na 14%. Naredne godine, sa 14% smanjena je na 12,33%, da bi već 2005. godine došla na nivo od 10%. Na ovom nivou se zadržala duži vremenski period i u to vreme se moglo

¹⁵ Socijalistička Federativna Republika Jugoslavija - osnovana 29. novembra 1945. godine, a činile su je sledeće republike: Srbija, Hrvatska, Bosna i Hercegovina, Slovenija, Makedonija (danas: Severna Makedonija) i Crna Gora. Raspad SFRJ započinje početkom devedesetih godina 20. veka tačnije 1991. godine kada su Slovenija, Hrvatska, Makedonija i Bosna i Hercegovina proglasile nezavisnost, dok su Srbija i Crna Gora, nakon formiranja Savezne Republike Jugoslavije, a kasnije Unije Srbije i Crne Gore, proglasile nezavisnost 2006. godine.

zaključiti da je stopa poreza na dobit Republike Srbije spadala među najniže u regionu. Tako je bilo sve do 2013. godine kada se pravi zaokret u reformama i stopa poreza na dobit se uvećava – sa tadašnjih 10% na 15%, koliko je i važeća stopa u trenutku pisanja ovaog rada.

Grafik 2. Kretanje stope poreza na dobit nakon početka reformi poreskog sistema Republike Srbije



Izvor: prilagođeno prema Zakonu o porezu na dobit pravnih lica (Sl. glasnik RS, 2021), (Randelović, 2010)

Potreba za unapređenjem poreskog sistema u Republici Srbiji proizilazi iz dva osnovna razloga (Arsić, 2010):

- slaba efikasnost javnog sektora, što znači da se troškovi u odnosu na kvalitet i opseg pruženih usluga smatraju visokim, i
- postojanje potrebe da se osigura dugoročna stabilnost javnih finansija.

U januaru 2014. godine otvoreni su pregovori o pristupanju Republike Srbije Evropskoj uniji (EU), od tog trenutka do momenta pisanja ovog rada otvoreno je 22 od 35 poglavlja, a Srbija je nastavila da sprovodi Sporazum o stabilizaciji i pridruživanju. U okviru Klastera 3 - Konkurentnost i inkluzivni rast nalazi se osam poglavlja pregovora. Jedno od njih je Poglavlje 16

pod nazivom *Oporezivanje* za koje su ispunjeni kriterijumi za otvaranje, ali formalno gledano, ovo pregovaračko poglavlje još uvek nije otvoreno.

Pravila EU o oporezivanju obuhvataju porez na dodatu vrednost, akcize, kao i oporezivanje pravnih lica. Pored navedenog, pokrivaju saradnju između poreskih administracija, uključujući razmenu informacija radi sprečavanja poreske evazije. Evropska unija je u 2023. godini ocenila spremnost Srbije u oblasti oporezivanja kao umerenu uz napomenu da je do sada ostvaren ograničen napredak u pogledu transformacije Poreske uprave i razvoju oblasti e-fiskalizacije, e-fakturisanja i akciza (Evropska komisija, 2023) što dovodi do zaključka da je pred Republikom Srbijom i dalje složen zadatak usklađivanja sa propisima EU. Kada govorimo o oblasti direktnih poreza, u decembru 2022. godine usvojene su izmene Zakona o porezu na dobit pravnih lica. Navedene promene imale su za cilj unapređenje poslovnog ambijenta, kao i suzbijanje sive ekonomije.

U septembru 2023. godine Evropska unija je usvojila predlog Okvira za oporezivanje kojim se utvrđuje novi, jedinstveni set pravila za određivanje poreske osnovice grupa pravnih lica u EU. Pravna lica suočavaju se sa različitim nacionalnim sistemima oporezivanja gde osim poreskih stopa i podsticaja, svaki nacionalni sistem ima različite karakteristike. Pravna lica koja posluju širom EU suočavaju se sa različitim poreskim pravilima, praksama, tumačenjima i administrativnim zahtevima, kao i interakcijama između različitih sistema i bilateralnim pristupom dodeli poreskih prava i prihoda između članica. To dovodi do visoke složenosti i neujednačenog tretmana za pravna lica koja posluju na unutrašnjem tržištu. Takođe, rezultira visokim poreskim opterećenjem za pravna lica EU i deluje kao prepreka širenju preko granica s obzirom da razlike u poreskom tretmanu mogu uticati i na investicione odluke. Usvajanjem pomenutog Okvira za oporezivanje predloženo je postizanje sledećih opštih ciljeva:

- 1) pojednostavljenje poreskih pravila za pravna lica u EU,
- 2) podsticanje rasta i investicija u EU, i
- 3) obezbeđivanje pravednih i održivih poreskih prihoda za članice.

Jedan od značajnijih predmeta istraživanja u oblasti javnih finansija je porez na dobit pravnih lica. U Republici Srbiji, ovaj oblik poreza je regulisan Zakonom o porezu na dobit pravnih lica, koji je od momenta usvajanja do danas pretrpeo veliki broj izmena. Sve izmene sprovedene su u cilju

reformu programa poreske konsolidacije, unapređenja efikasnosti primene ovog poreskog oblika, poboljšanja opštih uslova u kojima posluju privredni subjekti, prilagođavanja lokalnih zakona, propisa ili politika međunarodnim standardima i praksama, kao i smanjenja pojave i širenja poreske evazije. U suštini, svaka ekonomska reforma podrazumeva izgradnju novih institucija koje bi trebalo da odlikuju sledeće karakteristike: efikasnost u pogledu odnosa sa fizičkim i pravnim licima, stabilan poreski sistem, troškovi javnih institucija koje ne predstavljaju preveliko opterećenje za njene poreske obveznike, dostupnost javnih podataka o radu državnih institucija, stvaranje profesionalne javne uprave koju odlikuju kvalitetni uslovi za rad i slično (Stevanović & Gajić, 2013).

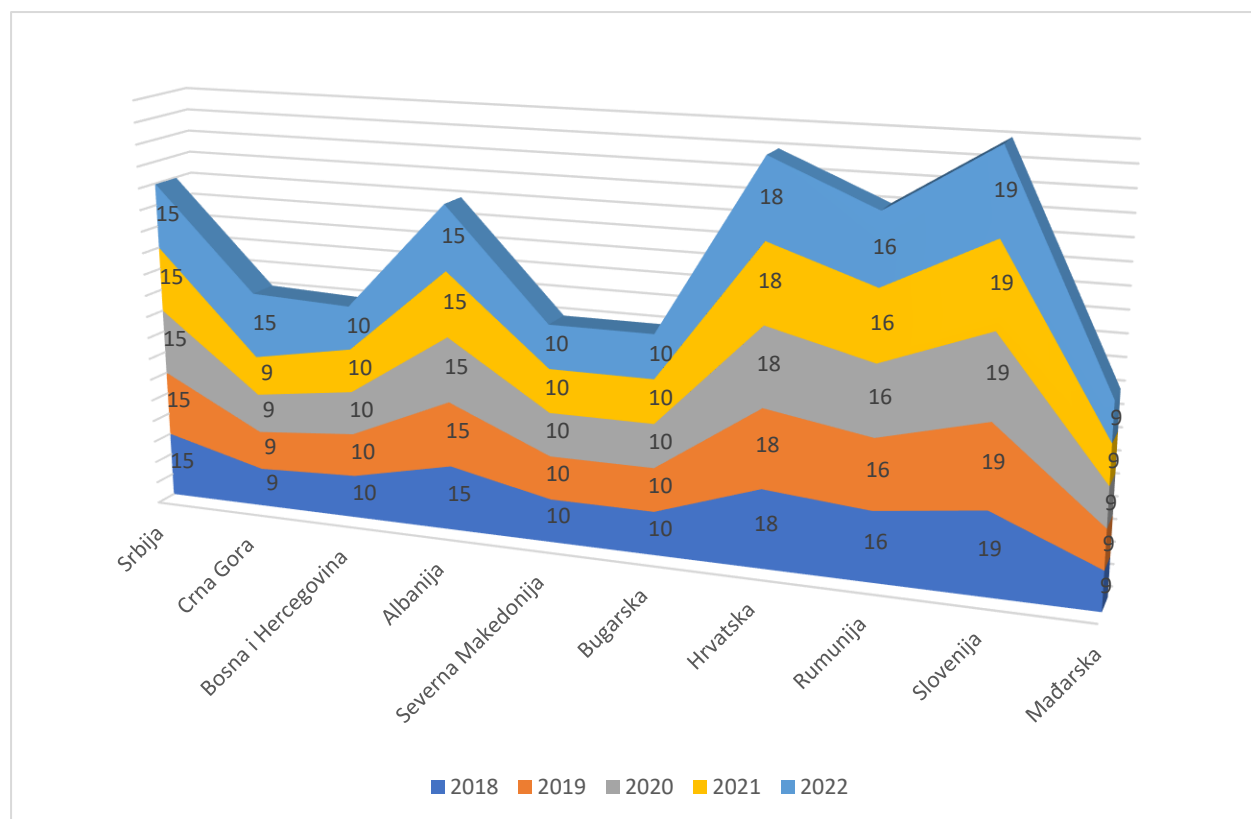
Saglasno Zakonu o porezu na dobit, poreskim obveznikom se smatra privredno društvo, odnosno preduzeće, odnosno drugo pravno lice, osnovano radi obavljanja delatnosti sa ciljem sticanja dobiti (Sl. glasnik RS, 2021). Prema istom Zakonu, u Republici Srbiji, stopa poreza na dobit pravnih lica od 01. januara 2013. godine je jednoobrazna i iznosi 15%¹⁶ i važeća je i u trenutku pisanja ovog rada (do 01. januara 2013. godine iznosila je 10%). Prema podacima iz 2013. godine, u trenutku promene visine zakonske poreske stope poreza na dobit u Republici Srbiji, ona je i dalje niža u poređenju za državama Evropske unije (u proseku oko 25%) (Randelović, Fondacija za razvoj ekonomske nauke: FREN, 2012). U istraživanju Tmušić & Kecman (2015) uočeno je da je učešće prihoda po osnovu poreza na dobit u BDP-u Republike Srbije značajno manje u poređenju sa državama Evropske unije. Autori navode da je efektivna poreska stopa poreza na dobit pravnih lica u Republici Srbiji niža od zakonske i pre i nakon povećanja zakonske poreske stope tvrdeći da je ovakav trend rezultat brojnih poreskih olakšica. Kako navode Pulungan, Fernando, Saf, & Mahardika (2023) pozivajući se na podatke KPMG-a na globalnom novou, prosečna visina zakonskih poreskih stopa u 170 država sveta se smanjila sa 32% u 2000. godini na približno 24% u 2019. godini.

U grafiku 3 prikazano je kretanje zakonskih stopa poreza na dobit u Republici Srbiji u poređenju sa državama u okruženju. Analizom su obuhvaćene sledeće države: Mađarska, Crna Gora, Bosna i Hercegovina, Severna Makedonija, Bugarska, Hrvatska, Rumunija, Slovenija i Albanija. Uočeno je da tokom posmatranog perioda gotovo da nije bilo promene u zakonskim poreskim stopama poreza na dobit pravnih lica. Jedina promena je primećena u Crnoj Gori gde je u 2022.

¹⁶ Pregled aktuelnih zakonskih poreskih stopa u svetu dat je u tabelu u prilogu rada

godini stopa poreza na dobit porasla za 6 p.p. (sa 9% na 15%). Stopa poreza na dobit od 15% u Republici Srbiji nalazi se negde na sredini u poređenju sa državama u okruženju. Na primer, niže poresko opterećenje propisuju Mađarska (9%), Bugarska, Severna Makedonija, Bosna i Hercegovina (10%) i Crna Gora koja je u poslednjem analiziranom periodu izjednačila zakonsku stopu poreza na dobit sa Republikom Srbijom. Sa druge strane, veći iznos zakonskog poreskog opterećenja imaju pravna lica u Rumuniji (16%), Hrvatskoj (18%) i Sloveniji (19%), dok je stopa poreza na dobit u Albaniji jednaka domaćoj.

Grafik 3. Pregled zakonskih poreskih stopa u Republici Srbiji i država u okruženju u periodu 2018-2022. godine



Izvor: (OECD Data Explorer, 2024)

Iz prethodnog grafika uočava se da države koje su članice EU nemaju isti poreski tretman prema pravnim licima, kao i da broj godina članstva nema uticaja na visinu poreskog opterećenja. Prethodno navedeno dovodi do zaključka da države na nacionalnom nivou samostalno utvrđuju poresku politiku shodno specifičnostima tržišta, socio-ekonomskih i političkih prilika.

U slučaju domaćeg zakonodavstva, aktuelnim Zakonom o budžetskom sistemu obuhvaćeni su sledeći oblici poreza:

1. porez na dodatu vrednost;
2. akcize;
3. porez na dohodak građana;
4. porez na dobit pravnih lica;
5. porez na upotrebu, držanje i nošenje određenih dobara;
6. porez na međunarodnu trgovinu i transakcije;
7. porez na imovinu;
8. porez na nasleđe i poklon;
9. porez na prenos apsolutnih prava; i
10. drugi porezi (Sl. glasnik RS, br. 54/2009, 73/2010, 101/2010, 101/2011, 93/2012, 62/2013, 63/2013 - ispr., 108/2013, 142/2014, 68/2015 - dr. zakon, 103/2015, 99/2016, 113/2017, 95/2018, 31/2019, 72/2019, 149/2020, 118/2021, 138/2022 i 118/2021 - dr. zakon)

Prethodno navedene oblike poreza možemo podeliti u dve grupe: porezi namenjeni finansiranju nadležnosti Republike Srbije (budžet Republike Srbije) i porezi za finansiranje nadležnosti jedinice lokalne samouprave (budžet jedinice lokalne samouprave).

U Republici Srbiji, pravna lica poreski obveznici, plaćaju porez na dobit na mesečnom nivou (u obliku mesečnih akontacija). Porez na dobit zasniva se na zvaničnom iznosu poreza utvrđenom za prethodni poreski period i prikazuje se u poreskom bilansu, koji se sastavlja na osnovu bilansa uspeha uz poštovanje odredaba Zakona o porezu na dobit pravnih lica.

Važno je napomenuti da se iznos knjigovodstvenog finansijskog rezultata može razlikovati od poreskog finansijskog rezultata (osnovice za obračun poreza). Ova dva oblika rezultata predstavljaju dva različita koncepta koje odlikuje različita svrha i različit postupak preračunavanja. U okviru naredne sekcije biće prikazane njihove ključne razlike.

3.8. Razlika između računovodstvenog i poreskog rezultata

Efektivna poreska stopa se može razlikovati od zakonski propisane stope poreza na dobit pravnih lica koju još nazivamo i nominalna stopa poreza. To znači da efektivna u odnosu na nominalnu poresku stopu može biti niža ili viša, a razlike proizilaze iz različitih korekcija dobitka propisanih Zakonom o porezu na dobit pravnih lica. Kako navode Varela Lopes Dias & Gomes Reis (2018) do jaza između računovodstvenog rezultata i oporezive dobiti dovode računovodstvena i poreska pravila nametnuta pravnim licima, što se može utvrditi analizom efektivne poreske stope u poređenju sa zakonskom. U tom kontekstu razlikujemo računovodstveni i poreski rezultat koji predstavljaju dva različita koncepta za merenje i ocenu performansi privrednih društava. Navedeni rezultati imaju različitu svrhu, ali i način izračunavanja. Objašnjenje za nastanak ovih razlika dali su autori Kostić, Mizdraković, & Stanković (2017) koji navode da razlika između računovodstvenog i poreskog rezultata nastaje zbog ispravki koje je potrebno izvršiti zbog pripreme poreskog izveštaja (bilansa), zasnovane na nacionalnom Zakonu o porezu na dobit pravnih lica.

Računovodstveni rezultat utvrđuje se bilansom uspeha i izražava razliku između ukupnih prihoda i ukupnih rashoda privrednog društva ostvarenih u obračunskom periodu. U okviru kategorije ukupnih prihoda nalaze se, na primer, prihodi od prodaje robe, proizvoda ili usluga, prihodi od kamata, dividende, itd. Na strani rashoda mogu se naći nabavna vrednost prodate robe, troškovi materijala, troškovi amortizacije, troškovi zarada i naknada zarada, rashodi kamata i sl. Računovodstveni rezultat se iskazuje kroz redovne finansijske izveštaje, koji služe kao instrumenti za merenje finansijskih performansi pravnih lica.

Sa druge strane, poreski rezultat se odnosi na finansijski učinak privrednog društva obračunat za poreske svrhe. Zapravo, poreski rezultat predstavlja osnovu za obračunavanje iznosa poreza koje je privredno društvo u obavezi da izmiri prema državi na osnovu ostvarenih prihoda i rashoda u određenom vremenskom periodu. Ovaj rezultat izračunava tako što se vrši priznavanje prihoda i rashoda prikazanih u bilansu uspeha (u potpunosti, delimično ili se ne priznaju u celosti), a nakon toga se vrše korekcije za poreske olakšice (poreske kredite). Dakle, prvo je neophodno da se sastavi bilans uspeha, a na osnovu njega se sastavlja poreski bilans, kao i poreska prijava kojima

posmatrano pravno lice ispunjava zakonske obaveze sa aspekta izveštavanja o poreskom rezultatu i izmirivanju obaveza po osnovu ostvarene dobiti.

O razlici između ova dva pojma diskutovali su i Liu & Cao (2007) koji navode da iako na prvi pogled računovodstveni i poreski rezultat izgledaju isto, oporezivi prihod ne mora nužno da odgovara prijavljenom računovodstvenom prihodu, jer se prvi dobija u skladu sa prihvaćenim okvirom za finansijsko izveštavanje, dok se drugi zasniva na odredbama Zakona o porezu na dobit. Razlike se mogu pojaviti u dva računovodstvena sistema u kojima se neke stavke tretiraju kao prihod za poreske svrhe, ali nisu uključene u bilans uspeha. Isti autori navode da npr. u Kini postoji nekoliko vrsta poreskih podsticaja koje pružaju lokalne i centralne vlasti, a glavni cilj takve politike poreskih podsticaja ogleda se u promovisanju ekonomskog razvoja kroz prilagođavanje industrijske strukture, poboljšanje efikasnosti i zaštitu životne sredine.

3.9. Različiti aspekti posmatranja i merenja efektivne poreske stope

3.9.1 Pojam efektivne poreske stope

Svi privredni subjekti osnivaju se radi obavljanja određene privredne delatnosti uz poštovanje jednog od osnovnih ekonomskih principa koji podrazumeva ostvarivanje maksimalnih rezultata uz minimalno angažovanje sredstava. To znači da je interes privrednih subjekata usmeren ka mitigaciji rizika u pogledu negativnog delovanja različitih faktora na njihove rezultate tj. na smanjenje njihove ekonomske moći tj. ekonomske snage. Prema Kulić (2009) jedan od tih faktora je upravo obaveza plaćanja poreza. Može se zaključiti da su privredni subjekti kao poreski obveznici često motivisani da putem različitih aktivnosti umanje visinu poreskog tereta i tako očuvaju svoju ekonomsku snagu i postignu maksimalne rezultate u poslovanju (Karavelić, Todorović, Ristić, Karić, & Miletić, 2021). Visina poreskog opterećenja pravnih lica značajna je za menadžere u procesu upravljanja pravnim licem, ali i kreatorima poreske politike za formiranje iste (Pulungan, Fernando, Saf, & Mahardika, 2023). Efektivna poreska stopa predstavlja koristan alat za procenu finansijske efikasnosti pravnih lica i na osnovu njene visine (odnosno nivoa) mogu se utvrditi određene karakteristike privrednog subjekta. Na primer, nizak nivo efektivne poreske stope može ukazivati da pravno lice koristi metode izbegavanja i odlaganja poreza, poreske olakšice i druge elemente poreskog planiranja i upravljanja u cilju smanjenja poreskog opterećenja. Istraživanje u SAD-u je pokazalo da postoje razlike u

efektivnim poreskim stopama među pravnim licima i tokom vremena, što je sugerisalo da je korporativni poreski sistem nepravedan i to je predstavljalo glavni razlog za poresku reformu (Shevlin & Porter, 1992).

Pregledom literature uočeno je da postoje različiti pristupi analizi efektivne poreske stope, samim tim i različito pojmovno definisanje iste. Efektivna poreska stopa se može izračunati na različite načine, ali najčešće se računa kao iznos plaćenih poreza na dobit podeljen sa ostvarenim profitom (Harris & Feeny, 2003; Lee & Swenson, 2008) i obuhvata neke od poreskih olakšica i subvencija koje smanjuju visinu plaćenog poreza po jedinici realizovanog profita (Delgado, Fernández-Rodríguez, & Martínez-Arias, 2018). Kako je ranije navedeno, s obzirom da se zakonske poreske stope ne smatraju odgovarajućim pokazateljem poreskog opterećenja pravnih lica, u velikom broju istraživanja autori koriste efektivnu poresku stopu kao indikator stvarnog poreskog opterećenja nakon odbitka uticaja olakšica i kao takva olakšava komparaciju među državama. Naime, efektivna poreska stopa kao instrument stvarnog oporezivanja je praktičnija u odnosu na zakonsku stopu iz razloga što se zakonska stopa razlikuje između država, a u pojedinim državama može biti različita za pojedine sektore industrije ili delatnosti. Takođe, pojedine države imaju i različite zakonske poreske stope za različite nivoe ostvarene dobiti, čime se postiže ravnopravnije oporezivanje. Efektivna poreska stopa isključuje te pojedinosti i zbog toga se češće koristi kao realni pokazatelj poreskog opterećenja. Prema Vržina & Karapavlović (2022) tumačenje vrednosti efektivne poreske stope (ETR – *effective tax rate*) vrši se kroz poređenje sa zakonskom poreskom stopom (STR – *statutory tax rate*) kao referentnom vrednošću i u tom kontekstu, pomenuti autori dali su sledeće tumačenje:

- ❖ ako je $ETR < STR$, pravno lice je uspešno u upravljanju svojim poreskim opterećenjem;
- ❖ ako je $ETR = STR$, pravno lice ima poresko opterećenje u skladu sa zakonski propisanim;
- ❖ ako je $ETR > STR$, pravno lice nije dovoljno uspešno u upravljanju svojim poreskim opterećenjem.

3.9.2 Marginalna i prosečna efektivna poreska stopa

Prema objašnjenju Callihan (1994) izdavaju se dva pristupa istraživanju efektivne poreske stope – istraživanje marginalnih i prosečnih efektivnih poreskih stopa. Metodološki posmatrano, King & Fullerton (1983) su prvi uveli metod za izračunavanje budućih efektivnih marginalnih poreskih stopa. Kako navode Janssen & Buijink (2000) marginalna efektivna poreska stopa (engl. *effective marginal tax rate*) za konkretnu investiciju predstavlja stopu poreza plaćenu na dodatnu jedinicu prihoda od određenog investicionog projekta te je najbolje koristiti je za ispitivanje uticaja oporezivanja na investicione odluke. Marginalna efektivna poreska stopa se računa kao odnos razlike povrata pre i nakon oporezivanja i povrata pre oporezivanja, pri čemu se pod pojmom povrat pre oporezivanja podrazumevaju dobitak na investiciji pre nego što se uzmu u obzir porezi. Za potrebe merenja efektivne poreske stope za investicione projekte, autori Devereux & Griffith (1998) predložili su obračun i analizu prosečne efektivne poreske stope (engl. *effective average tax rate*). Kako navode (Devereux & Griffith, 2003; Bach, 2013) od visine efektivne prosečne poreske stope zavise diskretni izbori između dve ili više investicionih aktivnosti i lokacije na kojima se očekuje ostvarivanje profita iznad minimalne stope povrata (uticaj oporezivanja se meri efektom na neto sadašnju vrednost nakon oporezivanja). Ovakav pristup merenju opisuje uticaj na poresko opterećenje za različite investicione alternative u vezi sa uloženom imovinom (nematerijalna imovina, osnovna sredstva, finansijska sredstva i zalihe), izvorima finansiranja (novi kapital, dug, neraspoređena dobit), kao i pravnom formom. Prema Callihan (1994) prosečne vrednosti efektivne poreske stope su adekvatnije za izražavanje ukupnog poreskog opterećenja pravnih lica, imajući u vidu da izražavaju stopu poreza plaćenu na celokupan rezultat.

3.9.3 Različiti pristupi merenju efektivne poreske stope

Kao što je ranije pomenuto, zakonske poreske stope ne odražavaju adekvatno poresko opterećenje pravnih lica, te se tako nametnula potreba za razvojem mera efektivnog oporezivanja entiteta (Blechová & Barteczková, 2008). Postoji niz istraživačkih studija koje su se bavile poređenjem poreskog opterećenja između privrednih subjekata, pri čemu je svaka koristila različite načine merenja efektivne poreske stope. Prethodne studije su uključile efektivne poreske

stope u svoje modele, međutim, zbog poverljivosti poreskih podataka, većina se ipak oslanjala na računovodstvene informacije kako bi omogućila preračunavanje stvarnog poreskog opterećenja.

Kako navodi Nicodème (2001) u skupu različitih pristupa za izračunavanje efektivnih poreskih stopa za pravna lica izdvajaju se tri metodološka pristupa, a to su:

1. makroretrospektivni pristup (engl. *macro backward-looking approach*),
2. mikroretrospektivni pristup (engl. *micro backward-looking approach*), i
3. mikroprospektivni pristup (engl. *micro forward-looking approach*).

Razlike u navedenim pristupima ogledaju se kroz podatke koji se primenjuju u analizi. Na primer, u makroekonomskom pristupu poreske stope se preračunavaju na osnovu objedinjenih makroekonomskih podataka. Sa druge strane, mikroekonomski pristupi izračunavaju ove stope koristeći elemente finansijskih izveštaja. Takođe, Nicodème (2001) navodi da ovaj metodološki pristup ima dve ključne prednosti: (1) koristi realne podatke i omogućava da se u obzir uzmu svi elementi oporezivanja i (2) omogućava proučavanje efektivnog poreskog opterećenja na nivou sektora, kao i za različite veličine pravnih lica. Pored toga, mikroretrospektivni pristup omogućava identifikaciju bilansih stavki koje imaju značajan uticaj na efektivno oporezivanje pravnih lica.

Razlika između pristupa usmerenih na prošlost (*backward-looking*) i pristupa usmerenih na budućnost (*forward-looking*) zasniva se na vrsti korišćenih informacija sa vremenskog stanovišta. Pristupi usmereni na prošlost koriste *ex-post* stvarne podatke za procenu poreskog opterećenja koje imaju pravna lica, dok pristupi usmereni na budućnost koriste zakonske karakteristike poreskog sistema kako bi procenili poreske aspekte specifičnih odluka. Kako navode Hanappi, Parra, Orozco, & Rasteletti (2023) primenom pristupa usmerenih na prošlost, efektivne poreske stope se izračunavaju korišćenjem istorijskih podataka na nivou pravnih lica o njihovim stvarno plaćenim porezima na dobit. Isti autori ističu da ovakav pristup možda neće tačno odražavati kako oporezivanje pravnih lica utiče na trenutne investicione podsticaje, jer odražavaju prethodne poreske zakone i ponašanja koja mogu biti različita od trenutnih ili budućih. Koristeći pristup usmeren na prošlost (*micro backward-looking approach*), autori Stamatopoulos, Hadjidema, & Eleftheriou (2019) su koristili tri mere efektivne poreske stope. Za sve tri mere korišćen je isti brojilac (obaveza za porez na dobit), dok se u imeniocu nalaze

sledeće pozicije u različitim formulama: neto dobitak pre oporezivanja, operativni rezultat i zarada pre kamata, poreza, amortizacije, tj. EBITDA.

Sa druge strane, metodologija koja se fokusira na predviđanje i analizu budućih događaja, uslova ili efekata, predstavlja efektivne poreske stope kao sintetičke pokazatelje koji su dobijeni proračunom iznosa poreza koji će biti plaćeni po osnovu potencijalnih investicionih projekta, u skladu sa trenutnim poreskim zakonima. U skladu sa tim, pomenute efektivne stope se dobijaju kombinovanjem pretpostavki o makroekonomskom okruženju, finansijskim prinosima hipotetičkih investicionih projekata i postojećim poreskim zakonima (npr. stopama poreza na dobit, poreskim osnovama i drugim relevantnim poreskim odredbama za pravna lica) (Hanappi, Parra, Orozco, & Rasteletti, 2023).

Efektivnu poresku stopu kao varijablu u istraživanju mnogi autori posmatrali su i preračunavali kroz tzv. *Cash effective tax rate*, odnosno gotovinsku efektivnu poresku stopu. Ovaj pristup merenju efektivne poreske stope široko je rasprostranjen u literaturi, a izračunava kao odnos plaćenih obaveza prema porezu na dobit u gotovom prema računovodstvenom dobitku pre oporezivanja. Autori Dyreng, Hanlon, Maydew, & Thornock (2017) navode da ovaj način posmatranja efektivne poreske stope obuhvata širok spektar aktivnosti izbegavanja poreza, uključujući premeštanje prihoda iz jurisdikcija sa visokim u jurisdikcije sa niskim porezima (npr. strateški aranžmani transfernih cena, premeštanje prihoda korišćenjem internog zaduživanja), ulaganja u poreski povlašćenu imovinu, ubrzane amortizacije odbitke, poreske kredite (npr. krediti za istraživanje i razvoj) i slično. Nedostatak ovog pristupa računanja efektivne poreske stope leži u činjenici da brojilac može sadržati plaćeni porez za više obračunskih perioda, što može dovesti do pogrešnog zaključka ukoliko se posmatra samo jedan period izveštavanja.

Širok spektar specifikacija efektivnih poreskih stopa u literaturi je rezultat toga što različiti pristupi mere različite aspekte primenom različitih matematičkih formula. Prema Zimmerman (1983), novčani tok iz poslovnih aktivnosti je najbolja mera koja bi mogla biti korišćena u imeniocu, jer eliminiše efekte različitih računovodstvenih tretmana na profit, dok se u brojiocu nalazi porez na dobit (preračunat kao ukupni trošak poreza na dobit, umanjen za promenu odloženih poreza i odloženih poreskih kredita za investicije). Porcano (1986) navodi da bi brojilac trebalo da bude pozicija obračunati rashod perioda, dok bi kao imenilac trebalo koristiti rezultat pre oporezivanja, korigovan za ostale prihode ili rashode (povezane sa vanrednim

događajima i obustavljenim poslovanjem. Shevlin (1987) je primenio formulu u kojoj je brojilac ukupni poreski rashod umanjen za promenu u odloženim poreskim obavezama, a u imeniocu dobitak pre oporezivanja definisan kao prijavljeni dobitak umanjen za promenu odloženih poreskih obaveza i uvećan za zakonsku marginalnu poresku stopu. Aksoy (2019) i Liu & Cao (2007) su izračunavali visinu efektivne poreske stope kao odnos razlike poreskog rashoda i odloženih poreskih obaveza u odnosu na dobit pre kamata i poreza (EBIT). Kako bi sumirali prethodno korišćene pristupe, autori Yong-Ching, Yao-Chih, & Wenyi (2014) upotrebili su u svom istraživanju pomenute pristupe za izračunavanje efektivne poreske stope pozivajući se na ranije sprovedena istraživanja, a njihove formule glase:

1. (poreski rashod - odloženi poreski troškovi) / EBIT (Porcano, 1986)
2. poreski rashod / EBIT (Porcano, 1986)
3. poreski rashod / (dobitak pre oporezivanja - (odloženi poreski rashodi / zakonska poreska stopa)) (Stickney & McGee, 1982)
4. (poreski rashod - odloženi poreski rashodi) / [dobitak pre oporezivanja - (promene u odloženom porezu / zakonska poreska stopa)] (Shevlin, 1987).

Za izračunavanje efektivnih poreskih stopa pravnih lica u Italiji, (Poli, 2019) je koristila najčešće primenjenu formulu, a to je odnos između poreza na dobit (trenutnih, odloženih i unapred plaćenih poreza) i zarade pre oporezivanja, koji su prikazani u bilansu uspeha.

Kako poresko opterećenje mora biti povezano sa oporezivom osnovicom, većina istraživanja je koristila dobitak pre oporezivanja kao oporezivu osnovicu (Fernández-Rodríguez & Martínez-Arias, 2014; Dyreng, Hanlon, Maydew, & Thornock, 2017; Salaudeen & Eze, 2018). Sa druge strane, pojedini autori uzimaju u razmatranje dobitak pre kamata i poreza (EBIT) ili dobitak pre kamata, poreza i amortizacije (EBITDA) (Noor, Syazwani, & Mastuki, 2010; Hsieh, 2013).

Konačno, na bazi analize drugih, ranije sprovedenih istraživanja, u ovom radu je primenjen sledeći pristup za merenje efektivne poreske stope:

$$EPS^{17} = \frac{\text{Poreski rashod perioda}}{\text{Dobitak pre oporezivanja}}$$

¹⁷ Formula za izračunavanje preuzeta iz udžbenika *Analiza finansijskih izveštaja*, G. Knežević, N. Stanišić i V. Mizdraković, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2019.

Primenjena formula za preračun efektivne poreske stope je u skladu i sa stručnom literaturom (Rist & Pizzica, 2015) i većinom ranije sprovedenih istraživanja (Wilkinson, Cahan, & Jones, 2001; Barbera, Merello, & Molina, 2020; Huang, Chen, & Ko-Wei, 2013; Dyreng, Hanlon, Maydew, & Thornock, 2017; Salaudeen & Eze, 2018), a u konačnom uzorku su uključena samo društva sa ostvarenim dobitkom pre oporezivanja (iz uzorka su isključena pravna lica sa negativnim rezultatom kako bi se izbegla negativna efektivna poreska stopa, koja bi u kontekstu ovog rada bila neupotrebljiva) što je u skladu i sa metodologijom ranijih istraživanja (Lee & Swenson, 2012; Stamatopoulos, Hadjidema, & Eleftheriou, 2019). Detaljniji postupak prikupljanja pokadataka i preračunavanje efektivne poreske stope za sva analizirana pravna lica prikazan je u delu disertacije pod naslovom *Opis zavisne varijable*.

**4 PREGLED LITERATURE SA RAZLIČITIH
ASPEKATA IZ OBLASTI EFEKTIVNE PORESKE
STOPE**

4.1 Trendovi kretanja visine efektivne poreske stope u Srbiji i svetu

Predmet jednog od istraživanja bila je analiza promena efektivnih poreskih stopa tokom perioda od 25 godina (1988-2012). Analizirana su pravna lica koja posluju na tržištu SAD-a, a rezultati su pokazali da je u posmatranom periodu ostvaren značajan pad u visini efektivnih poreskih stopa kompanijama sa američkim ili inostranim vlasništvom. Kao moguće objašnjenje za ovakav trend, autori navode uticaj promenama poreskog sistema, promenama u karakteristikama pravnih lica i opadanja zakonskih poreskih stopa (Dyrenge, Hanlon, Maydew, & Thornock, 2017). Smanjenje zakonskih stopa poreza na dobit, smatra se poželjnim kako bi se umanjili distorzivni efekti korporativnog oporezivanja na investicije, podstakla konkurentnost pravnih lica i privukli strani investitori (Parisi, 2016).

Takođe, Grubert (2000) je analizirao promene u efektivnim i zakonskim poreskim stopama u 60 država u periodu od 1984. do 1992. i uočio značajno smanjenje obe poreske stope. Takođe, naglasio je da su efektivne poreske stope imale relativno veći pad u malim, otvorenim i siromašnim tržištima. Kao moguće tumačenje ovakvog trenda navodi da su manje razvijene države motivisane međunarodnom konkurencijom za smanjenje korporativnih poreza, što je takođe rezultiralo i najvećim smanjenjem njihovih zakonskih poreskih stopa tokom posmatranog perioda. O značaju međunarodnih konkurentskih pritisaka na oporezivanje pravnih lica govorio je i (Slemrod, 2004) koji je potvrdio da postoji opadajući trend prosečnih efektivnih stopa poreza na dobit tokom vremena od 1980. godine.

U istraživanju kojim je obuhvaćeno preko 11.000 privrednih društava iz različitih država širom sveta, primećeno je takođe da je u poslednje dve decenije došlo do konstantnog opadanja efektivne poreske stope, kao i da postoje razlike u visini efektine poreske stope između različitih industrija (Markle & Shackelford, 2012). Isti trend prikazan je i u radu autora (Lee & Swenson, 2012) gde je primećeno da je u periodu 1990-2007. godine takođe uočen pad prosečnih efektivnih poreskih stopa na nivou 86 država širom sveta (od 1990. godine sa 36% smanjena je na skoro 25% u 2007. godini).

U tabeli u nastavku dat je prikaz kretanja prosečnih efektivne poreskih stopa u periodu 2018-2022. za sve države/teritorije obuhvaćene OECD istraživanjem.

Tabela 6. Pregled prosečnih efektivnih poreskih stopa prema državi/teritoriji

Država	Efektivna poreska stopa					Prosečna efektivna poreska stopa
	2018	2019	2020	2021	2022	
Australija	28,5	28,5	28,5	28,5	28,5	28,5
Austrija	24,4	24,4	23,9	23,9	23,9	24,1
Belgija	26,7	26,7	23,3	23,4	23,4	24,7
Kanada	24,6	24,2	23,8	24,1	23,8	24,1
Čile	36,7	38,1	37,9	37,9	37,9	37,7
Kolumbija	34,8	31	30,1	29,2	32,9	31,6
Kosta Rika	43,3	43,3	43,3	28,2	28,2	37,26
Češka	17,9	17,9	18,3	18,3	18,3	18,14
Danska	20,3	20,3	20,3	20,2	20,2	20,26
Estonija	17	17	17	17	17	17
Finska	19,7	19,7	19,6	19,6	19,8	19,68
Francuska	31,7	31,7	29,5	26	23,7	28,52
Nemačka	28,3	28,3	28	26,4	26,4	27,48
Grčka	27,7	23	23	21	21	23,14
Mađarska	10,3	10,3	10,3	10,3	10,3	10,3
Island	19,1	19,1	19,1	18,8	18,8	18,98
Irska	12,4	12,4	12,4	12,4	12,4	12,4
Izrael	21,6	21,6	21,6	21,6	21,6	21,6
Italija	19,4	19,4	20,2	14,4	15,5	17,78
Japan	28,4	28,4	28,4	28,4	28,4	28,4
Koreja	26,1	26,1	26,1	26,1	25,9	26,06
Letonija	17	17	17	17	17	17
Litvanija	13,7	13,7	13,7	13,7	13,7	13,7
Luksemburg	24,6	23,5	23,5	23,5	23,2	23,66
Meksiko	30,1	30,1	30,1	30,1	27,6	29,6
Holandija	23,7	23,7	23,7	23,7	24,5	23,86
Novi Zeland	27,9	27,9	27,1	27,1	27,1	27,42
Norveška	21,4	20,5	20,5	21	21,4	20,96
Poljska	17,5	15	15	15	15	15,5
Portugal	28,3	28,3	28,4	28,4	28,4	28,36
Slovačka	19,2	19,2	19,2	19,2	19,3	19,22
Slovenija	17,4	17,4	17,4	17,4	17,4	17,4

Španija	23,4	23,4	23,4	23,4	23,3	23,38
Švedska	21	20,4	20,4	19,7	19,5	20,2
Švajcarska	20	20	20	18,6	18,6	19,44
Turska	19,6	19,6	19,6	22,3	20,5	20,32
Velika Britanija	17,9	17,2	17	12,8	12,8	15,54
Sjedinjene Američke Države	22,4	22,4	22,3	22,3	22,4	22,36
Albanija	14,7	14,7	14,7	14,7	14,7	14,7
Andora	9,5	9,5	9,5	9,5	9,5	9,5
Angola	28,2	28,2	28,2	23,5	23,5	26,32
Argentina	34,9	34,9	34,9	34,9	34,9	34,9
Bahami	0	0	0	0	0	0
Bolivija	26,6	26,6	26,6	26,6	26,6	26,6
Bocvana	31,1	31,1	31,1	31,1	31,3	31,14
Brazil	32,5	32,5	32,5	32,5	32,5	32,5
Britanska Devičanska Ostrva	0	0	0	0	0	0
Bugarska	9,2	9,2	9,2	9,2	9,2	9,2
Kajmanska Ostrva	0	0	0	0	0	0
NR Kina	22,9	22,9	22,9	22,9	23	22,92
Demokratska Republika Kongo	32	32	32	27,4	27,6	30,2
Hrvatska	16,5	16,5	16,5	16,5	16,5	16,5
Kipar	11,3	11,3	11,3	11,3	11,4	11,32
Kurasao	21,2	21,2	21,2	21,2	21,2	21,2
Dominikanska Republika	25,6	25,6	25,6	25,6	25,6	25,6
Ekvador	23,3	23,3	23,3	23,3	23,3	23,3
Egipat	20,8	20,8	20,8	20,8	20,8	20,8
Salvador	27,5	27,5	27,5	27,5	27,5	27,5
Gvatemala	22,7	22,7	22,7	22,7	22,7	22,7
Honduras	23,6	23,6	23,6	23,6	23,6	23,6
Hong Kong, Kina	14,4	14,4	14,4	14,4	14,4	14,4
Indija	45,1	37,8	23,5	23,5	23,8	30,74
Indonesija	23,6	23,6	20,8	20,8	20,8	21,92
Gernzi	0	0	0	0	0	0
Ostrvo Men	0	0	0	0	0	0
Jamajka	24,6	24,6	24,6	24,6	24,6	24,6
Džerzi	0	0	0	0	0	0
Kenija	28,4	28,4	28,7	28,7	27,4	28,32

Liberija	29,6	29,6	29,6	29,6	29,7	29,62
Lihtenštajn	10	10	10	10	10,2	10,04
Makao, Kina	11,1	11,1	11,1	11,1	11,1	11,1
Malta	28,8	28,8	28,8	28,8	28,8	28,8
Mauricijus	13,8	13,8	13,8	5,8	5,8	10,6
Montserat	28,5	28,5	28,5	28,3	28,3	28,42
Nikaragva	26,9	26,9	26,9	26,9	26,9	26,9
Panama	23,3	23,3	23,3	23,3	23,3	23,3
Papua Nova Gvineja	30	30	30	30	30,1	30,02
Paragvaj	9,1	9,1	9,4	9,4	9,4	9,28
Peru	29,3	29,3	29,3	29,3	29,2	29,28
Rumunija	14,4	14,4	14,4	14,4	14,4	14,4
Saudijska Arabija	18,6	18,6	18,6	18,6	18,6	18,6
Senegal	28,4	28,4	28,4	28,6	28,6	28,48
Sejšeli	27,7	27,7	27,7	27,7	23,2	26,8
Singapur	16,1	16,1	16,1	16,1	16,1	16,1
Južna Afrika	25,5	25,5	25,5	25,5	24,9	25,38
Esvatini	25,7	25,7	25,7	25,7	25,7	25,7
Tajland	19,4	19,4	19,4	19,4	19,6	19,44
Ostrva Terks i Kejkos	0	0	0	0	0	0
Urugvaj	24,2	24,2	24,2	24,2	24,2	24,2

Izvor: (OECD Statistics)

Analizom podataka u tabeli iznad primećuje se da postoje države/teritorije u kojima je tokom navedenog perioda pravna lica nisu imala poreskih obaveza, što dovodi do pretpostavke da se među prikazanim državama/teritorijama nalazi 7 poreskih rajeva (efektivna poreska stopa iznosila 0%), a to su: Bahami, Britanska Devičanska Ostrva, Kajmanska Ostrva, Gernzi, Džerzi, Ostrvo Men i Ostrva Terks i Kejkos. Suprotno tome, države u kojima su pravna lica imala najviše prosečne efektivne poreske stope dostizale su maksimalnih 45,1% u 2018. godini u Indiji, dok je u nastupajućim periodima najviša efektivna poreska stopa imala postepeni pad do 37,9% u 2022. godini u Čileu. U periodu od 2018. do 2022. godine među državama sa najvišim prosečnim efektivnim poreskim stopama dominantno se javljaju države Južne Amerike kao što su Čile, Argentina, Kolumbija i Brazil (pogledati tabelu 6). Ovakvi rezultati su u skladu sa publikacijom Interameričke banke za razvoj (engl. *Inter American Development Bank*), glavnog izvora finansiranja razvoja Latinske Amerike i Kariba. Autori ove publikacije zaključuju da su u ovim

državama prosečne i marginalne efektivne poreske stope generalno visoke, pri čemu se pojedine države svrstavaju među one sa najvišim stvarnim poreskim opterećenjem u poređenju sa drugim regionima. Kao obrazloženje za ovakve rezultate, autori pomenute publikacije navode visoke zakonske stope poreza na dobit pravnih lica i poreske odredbe koje su u ovom regionu manje povoljne od onih u drugim jurisdikcijama (Hanappi, Parra, Orozco, & Rasteletti, 2023).

Komparacijom prosečnih efektivnih poreskih stopa u svetu dobijenih na osnovu prethodne tabele i prosečnih efektivnih poreskih stopa u Srbiji uočavaju se zanimljivi rezultati i oni su prikazani u sledećoj tabeli.

Tabela 7. Prikaz prosečnih efektivnih poreskih stopa u Republici Srbiji i svetu

Prosečna vrednost EPS u svetu (u %)				
2018	2019	2020	2021	2022
21,29	21,06	20,79	20,23	20,16
Prosečna vrednost EPS u Srbiji (u %)				
2018	2019	2020	2021	2022
15,36	17,91	22,38	23,39	N/A

Izvor: analiza autora

Kada posmatramo efektivne poreske stope u svetu, uočavamo da se one kreću u rasponu 20-22% u periodu 2018-2022 godine. Interesantno je da su 2018. i 2019. godini (godine koje su prethodile pojavi pandemije COVID-19) prosečne efektivne poreske stope bile najviše, da bi u periodima koji slede polako opadale, približavajući se 20%. Sa druge strane, kada je u pitanju Republika Srbija, primećuje se da su efektivne poreske stope u proseku imale potpuno suprotan trend. Naime, u 2018. i 2019. godini pravna lica u Srbiji su imala najniža stvarna poreska opterećenja - 15,36%, odnosno 17,91%, a već u 2020. godini (koju karakteriše pojava COVID-19 pandemije) prosečne efektivne poreske stope dostižu rast od skoro 4,5 procentnih poena, a rastući trend se nastavio i u 2021. godini. Ovakvi rezultati sugerišu da pravna lica u Republici Srbiji nisu imala ili nisu umela da u kriznim periodima primene odgovarajuće tehnike za upravljanje porezom. Sa druge strane, postavlja se pitanje u kojoj meri su intervencije države tome doprinele, s obzirom na tvrdnje (Ćeha & Ćeha, 2020) da su ekonomske performanse Republike Srbije, i pored uložених napora da se u periodu krize uskladi fiskalna politika sa merama razvijenih ekonomija, ipak zaostale za drugim tranzicionim državama.

Ukoliko se osvrnemo na region, prema podacima OECD prosečne efektivne poreske stope država u okruženju evidentno su niže u odnosu na domaće. Na primer, pravna lica u Bugarskoj plaćaju u proseku 9,2% porez na dobit, u Mađarskoj 10,3%, Albaniji 14,7%, Hrvatskoj 16,5%, a pravna lica u Sloveniji iskazuju stvarno poresko opterećenje od 17,4% u proseku, što bi bilo najpribližnije vrednostima dobijenih u Republici Srbiji. Ukoliko ove podatke uporedimo sa zakonskim poreskih stopama koje su bile aktuelne u periodu 2018-2022. godine možemo zaključiti da su pravna lica u Bugarskoj, Albaniji, Hrvatskoj i Sloveniji uspešno upravljali porezom na dobit i korišćenjem različitih poreskih olakšica uspeli da svoje stvarno poresko opterećenje svedu ispod nivoa zakonskog. Za razliku od njih, pravna lica u Mađarskoj i Srbiji nisu uspeli da postignu isti efekat.

4.2 Regionalne karakteristike efektivnih poreskih stopa: Od Azije do Evrope

Autori Lee & Swenson (2008) analizirali su efektivne stope poreza na dobit otvorenih akcionarskih društava u periodu 2006-2007. godine širom sveta i otkriveno je da pravna lica iz regiona Azije i Pacifika imaju među najnižim efektivnim poreskim stopama. Zanimljivo je primetiti da je medijana zakonskih poreskih stopa u pomeutomo regionu iznosila 30%. Poređenja radi, u istom periodu medijana zakonskih poreskih stopa je u drugim regionima bila uglavnom viša – Istočna Evropa 35%; Bliski istok 36%; Afrika 35; Severna Amerika 31%; Zapadna Evropa 34%. U okviru istog istraživanja zaključeno je da su pravna lica iz Azijsko-Pacifičkog regiona uspešnija u upravljanju svojim poreskim opterećenjem u poređenju sa komparativnim pravnim licima širom sveta.

Slično prethodnim rezultatima, u istraživanju pravnih lica listiranih na Kineskoj berzi u periodu 1998-2004. godine, prosečna efektivna poreska stopa iznosila je oko 15%, što je daleko manje od 33% koliko je iznosila najviša zakonska poreska stopa (Liu & Cao, 2007). U Indoneziji, u periodu 2009-2014. godine prosečna efektivna poreska stopa na uzorku od 45 najvećih pravnih lica listiranih na berzi iznosila je oko 26% što je bilo više od propisane poreske stope (25% ili 20% uz korišćenje posebnih olakšica) (Andreas & Savitri, 2017).

Kada su u pitanju pravna lica registrovana u državama-članicama EU u periodu 2008-2016. godine efektivne poreske stope kretale su se u rasponu od 8% (najniža obračunata efektivna poreska stopa) u Belgiji do 34% koliko je iznosilo najviše stvarno poresko opterećenje i ono je

izmereno u Grčkoj. Istraživanje OECD država pokazalo je da manje države imaju niže efektivne poreske stope, dok su veće države sklonije umanjenu svog poreskog opterećenja putem bilateralnih poreskih sporazuma (Loretz, 2007).

4.3 Poreklo kapitala i EPS

Pojedini autori su se bavili analizom visine efektivne poreske stope sa aspekta vlasništva pravnog lica (državnog ili privatnog). Analizom pravnih lica u Španiji u periodu 2008-2014. godine, uočeno je da postoje značajne razlike između poreskog opterećenja pravnih lica koje su u privatnom vlasništvu u odnosu na pravna lica u državnom vlasništvu (efektivne poreske stope subjekata u privatnom vlasništvu veće su od onih u državnom vlasništvu) (Fernández-Rodríguez, García-Fernández, & Martínez-Arias, 2019). Ovakvi rezultati mogu ukazati da regulativa pruža ovim pravnim licima određeni vid „podrške“ u vidu specifičnih poreskih podsticaja kako bi podržao održivost javnog sektora. U istom istraživanju zaključeno je da pravna lica u privatnom vlasništvu uspeavaju da umanje svoje poresko opterećenje kada su veće, kada imaju veći intenzitet ulaganja u istraživanje i razvoj (R&D¹⁸) i kada su više zadužene. Na visinu efektivnih poreskih stopa španskih kompanija u državnom vlasništvu utiču samo određene varijable, npr. utvrđeno je da plaćaju veći iznos poreza kada su više zadužene, a smanjuje se poresko opterećenje kada imaju veću kapitalnu intenzivnost.

Nasuprot tome, Zeng (2011) je analizirao kineske kompanije koje su bile listirane na berzi u periodu od 1998. do 2008. godine i zaključio da pravna lica sa koncentrisanim vlasništvom imaju manje poresko opterećenje, dok oni čiji su najveći akcionari povezani sa Vladom imaju više efektivne poreske stope. Zeng (2011) objašnjava da ovakvi rezultati sugerišu da plaćanje većih poreza doprinosi dobrom ugledu menadžera, čineći ih kandidatima za buduća unapređenja i obećavajuće političke karijere. Takođe, ovakvi rezultati podržavaju činjenicu da pravna lica povezana sa Vladom teže ka postizanju socijalnih i političkih ciljeva, umesto maksimalizacije profita. Autori Wu, Oliver M. Rui, & Wu (2013) su se takođe bavili ispitivanjem uticaja vlasništva i institucionalnog okruženja na oporezivanje kineskih kompanija listiranih na berzi u periodu od 1999. do 2006. godine i došli do istog zaključka, a to je da privatne kompanije

¹⁸ engl. *Research and development*

uživaju nižu efektivnu poresku stopu od državnih entiteta. Povoljniji poreski tretman privatnih kompanija povezali su sa podsticajima lokalnih vlasti za promociju lokalnog ekonomskog rasta. Još jedno istraživanje pravnih lica u Kini za period 2007-2011. potvrdilo je ove rezultate, tj. da pravna lica koja su pod kontrolom države imaju značajno više efektivne poreske stope (Wang, Campbell, & Johnson, 2014).

Efektivna poreska stopa se može posmatrati i kao instrument ekonomske politike, odnosno kao pokazatelj konkurentske prednosti jedne države u odnosu na drugu u pogledu privlačenja partnera iz inostranstva (engl. *foreign economic operators*) (Genschel & Schwarz, 2011; Altshuler & Goodspeed, 2014; Poli, 2019). Neka od istraživanja pokazuju da kompanije koje imaju određene poslovne aktivnosti u inostranstvu (kroz zavisna pravna lica, povezana pravna lica, zajednička ulaganja i sl.) imaju niže efektivne poreske stope kao rezultat mogućnosti sprovođenja određenih strategija za smanjenje poreskog opterećenja (Kraft, 2014). Slično tome, Rego (2003) u svom istraživanju takođe ističe da multinacionalne kompanije sa značajnijim obimom poslovanja u inostranstvu imaju niže efektivne poreske stope. Efektivna poreska stopa povezana je i sa volatilnošću kapitala, a nedavno istraživanje pokazalo je da su niže efektivne poreske stope u korelaciji sa većim rizikom (ujedno i većom volatilnošću) (Chen & Anh, 2020). Visoka volatilnost znači da je cena kapitala podložna brzim i značajnim promenama u relativno kratkom vremenskom periodu, što dovodi do zaključka da postoji negativna veza između voltilnosti kapitala i efektivne poreske stope.

4.4 Odnos između zakonske i efektivne poreske stope

U izveštaju Organizacije za ekonomsku saradnju i razvoj (engl. *Organisation for Economic Co-operation and Development* – OECD) za period 2017-2021. navodi se da je prosečna efektivna poreska stopa u svim jurisdikcijama iznosila 20,2% što je za 1,2 p.p. niže od prosečne zakonske poreske stope (21,4%). Istraživanje bazirano na više od 20.000 pravnih lica u Italiji u 2016. i 2017. godini pokazalo je da je kretanje efektivnih poreskih stopa pratilo promene zakonske poreske stope. Tako je u Italiji u posmatranom periodu uočen pad efektivnih poreskih stopa u proseku za 3,5% što odgovara smanjenju zakonske poreske stope sa 27,5% na trenutnih 24% (Poli, 2019). Analizom pravnih lica u EU u periodu 2008-2016. godine uočeno je da zakonska

poreska stopa ima statistički značajan¹⁹ pozitivan efekat na efektivnu poresku stopu. Rezultati tog istraživanja su pokazali da svako povećanje zakonske stope za 1% prati povećanje efektivne poreske stope za 0,7038% sa verovatnoćom od 90% (Andrejovska, 2019). Analiza pravnih lica u Grčkoj je pokazala slične rezultate sa nešto slabijom vezom, tj. da 1% povećanja statutarne poreske stope poreza na dobit dovodi do povećanja efektivne poreske stope za 0,42% (Stamatopoulos, Hadjidema, & Eleftheriou, 2019).

Rezultati jednog istraživanja u okruženju su pokazali da su prosečne efektivne poreske stope u periodu od 2008. do 2017. godine u Hrvatskoj bile niže od zakonski propisane stope (izuzetak su 2009. i 2012. godina) (Bubanić & Šimović, 2021). U istom istraživanju uočeno je da tokom 2017. godine u sektoru telekomunikacija došlo do pada prosečnih efektivnih poreskih stopa koje su zapravo ispratile smanjenje nominalne stope poreza na dobit pravnih lica.

Kada je u pitanju Republika Srbija, u istraživanju Belex15 kompanija u periodu 2013-2020. godine utvrđeno je da se visina efektivne poreske stope razlikuje od zakonske u svim posmatranim periodima. U skoro svim analiziranim godinama efektivna poreska stopa bila je značajno niža od zakonske (i do 4 puta niža), osim u 2013. i 2014. godini kada je efektivna poreska stopa iznosila 16%, odnosno 18,27% (Đaković, Inđić, & Cicmil, 2022). Navedeni autori su na bazi sprovedenog istraživanja izneli zaključak da ne postoji značajna veza između rasta rezultata pre oporezivanja i povećanja efektivnog poreza na dobit pravnih lica. Nekoliko godina kasnije istraživanje pokazalo je da je prosečna efektivna poreska stopa uzorkovanih pravna lica listiranih na Beogradskoj berzi (BELEX) u 2017. godini iznosila približno 12% (Mizdraković, Kljajić, & Slavković, 2020), što ukazuje na to da su analizirana pravna lica uspešno sprovodila strategije umanjenja poreskog opterećenja.

Trogodišnje istraživanje pokazalo je da pravna lica u Srbiji sprovode aktivno upravljanje porezom na dobit imajući u vidu da su rezultati pokazali da značajan broj subjekata sa pozitivnim rezultatima nije imalo poreskog opterećenja (Knežević & Mizdraković, 2022). Takođe, uočava se da se efektivna poreska stopa na uzorku 9.549 finansijskih izveštaja u periodu 2016-2018. kretala između 16% i 18% što je više od zakonski propisane poreske stope. Autori ovog istraživanja

¹⁹ Napominjemo da je u kontekstu ove disertacije zakonska poreska stopa isključena iz istraživanja s obzirom da uzorak obuhvata isključivo pravna lica iz Republike Srbije i da u okviru definisanog uzorka i perioda istraživanja nije bilo varijacije u zakonskoj poreskoj stopi

navode da bi pored tradicionalnih determinanti poput veličine privrednog društva, levridža, profitabilnosti, strukture sredstava, rast kompanije i slično, trebalo u istraživanje uključiti i sledeće: zakonske poreske stope (imajući u vidu da se razlikuju na nivou država), rast bruto domaćeg proizvoda, stepen razvijenosti, kao i indeks ekonomske slobode. Ova konstatacija navodi na pitanje koje determinante zaista imaju uticaj na efektivnu poresku stopu i u kom pravcu (povećanje ili smanjenje) se kreću vrednosti. Stoga, nastavku disertacije, biće prikazane do sada najčešće uočene determinante u naučnim radovima.

**5 PREGLED I ANALIZA LITERATURE SA
ASPEKTA FAKTORA KOJI UTIČU NA VISINU
EFEKTIVNE PORESKE STOPE**

5.1 Analiza najčešće korišćenih determinanti u dosadašnjim istraživanjima

Analizom rezultata i zaključaka prikazanih u istraživanjima sa ciljem sličnim ovoj disertaciji, uočene su značajne razlike u efektivnim poreskim stopama u zavisnosti od pretpostavki o ekonomskim uslovima i drugim faktorima koji utiču na poresko opterećenje (Bach, 2013). Očigledno je da su pravna lica heterogena, u pogledu kapitalne ili finansijske strukture, te su samim tim podložna i različitim efektivnim poreskim stopama (Parisi, 2016). Kako pretpostavljaju Putri & Yanto (2024) postoji nekoliko grupa faktora koji utiču na visinu efektivne poreske stope: pandemija COVID-19, finansijski faktori (likvidnost, zaduženost, profitabilnost), korporativno upravljanje i spoljni faktori.

Jedno istraživanje je pokazalo da određeni faktori (stopa prinosa na kapital, odnos duga prema ukupnoj imovini i pokazatelj tekuće likvidnosti) mogu objasniti efektivnu poresku stopu do nivoa od 20% (Haryadi, Rikayana, & Yussyawiru, 2024), što dovodi do zaključka da postoji mnogo veći broj faktora koji utiču na njeno formiranje i da je za dobijanje konkretnijih rezultata potreban sveobuhvatniji pristup koji je i primenjen u ovom radu. Slično tome, autori Nastiti, Karim, & Prabasari (2023) su u svom istraživanju pokazali da varijable likvidnost, profitabilnost, zaduženost i veličina pravnog lica utiču na efektivnu poresku stopu na nivou približno 32%, dok preostalih 68% podrazumeva uticaj drugih varijabli koje u konkretnom istraživanju nisu razmatrane.

Važno je napomenuti da je većina do sada sprovedenih istraživanja bila fokusirana na ispitivanje poslovnih determinanti na nivou pojedinačnih država od kojih su najčešće analizirane Sjedinjene Američke Države (SAD), Kina, Australija, Malezija, Indonezija, ali i pojedine evropske države poput Nemačke, Španije, Italije, Holandija itd. (pogledati tabelu 8 u nastavku). Ono što je primetno je da nedostaju istraživanja (ili je malo njih dostupno) kroz koje se analiziraju institucionalne determinante u državama na prostoru bivše Jugoslavije (Bosna i Hercegovina, Crna Gora, Hrvatska, Makedonija, Slovenija i Srbija).

Pozivajući se na ranije iznete tvrdnje da karakteristike svake regije mogu uticati na stvarno poresko opterećenje u različitom stepenu pojedini autori analizirali su determinantne koje utiču

na visinu efektivne poreske stope fokusirajući se na određena geografska područja. Na primer, Delgado, Fernandez-Rodriguez, & Martinez-Arias (2012) su bazirali istraživanje na kompanijama u SAD, Fernández-Rodríguez & Martínez-Arias (2014) i Fernández-Rodríguez, García-Fernández, & Martínez-Arias (2021) su kroz svoja istraživanja ispitivali determinante efektivnih poreskih stopa pravnih lica u državama BRIKSA²⁰ (engl. BRICS) i MINT-a²¹ (engl. MINT), dok su Balios, Eriotis, Tantos, & Vasiliou (2020), Barbera, Merello, & Molina (2020) i Andrejovska (2019) svoje istraživanje fokusirali na države članice Evropske unije i evrozone²². Takođe, Freitas Sant'Ana & Costa da Silva Zonatto (2015) su u svom istraživanju obuhvatili region Latinske Amerike, a uzorak istraživanja (Pulungan, Fernando, Saf, & Mahardika, 2023) čine pravna lica iz pet država Jugoistočne Azije²³ gde je ispitan uticaj poslovnih karakteristika i ekonomskih faktora na efektivne poreske stope pravnih lica jedne od najbrže rastućih regija u svetu.

Autori Fernández-Rodríguez, García-Fernández, & Martínez-Arias (2021) su u okviru svog istraživanja razmatrali kako tradicionalne karakteristike poslovanja (veličina pravnog lica, zaduženost, struktura imovine i profitabilnost) i određeni novi faktori (rast kompanije, upravljanje zaradom i odloženi porezi), kao i specifični institucionalni faktori svake države (zakonska stopa poreza, nivo razvoja, indeks ekonomske slobode, rast BDP-a i kvalitet institucija) utiču na visinu efektivne poreske stope država u razvoju. Navedeni autori su zaključili su da i poslovne varijable i institucionalni faktori značajno utiču na poresko opterećenje za pravna lica u ekonomijama u razvoju.

Istraživanje pravnih lica u državama članicama EU (Andrejovska, 2019) je takođe pokazalo da se izdvajaju određeni mikroekonomski indikatori kao ključni faktori za određivanje efektivne poreske stope. Prema rezultatima tog istraživanja, koeficijent zaduženosti, kapitalna intenzivnost i profitabilnost pravnog lica pokazala su negativan uticaj, dok su zakonska poreska stopa i učešće troškova istraživanja i razvoja imali pozitivan efekat na efektivnu stopu poreza.

²⁰ Brazil, Rusija, Indija i Kina su 2006. godine formirale „BRIC“ grupu, koja je od pridruživanja Južne Afrike 2010. godine poznata kao „BRICS“ grupa.

²¹ Odnosi se na Meksiko, Indoneziju, Nigeriju i Tursku

²² Odnosi se na države članice Evropske unije koje kao zvaničnu valutu koriste evro.

²³ Istraživanje je uključilo sledeće države: Tajland, Indoneziju, Filipine, Maleziju i Vijetnam.

Slično tome, autori Barbera, Merello, & Molina (2020) ispitali su vezu između određenih ekonomsko-finansijskih pokazatelja i poreskog opterećenja koje snose pravna lica kotirana na berzama u državama evrozone tokom perioda 2005-2016. godine. U svrhe istraživanja ispitali su i da li postoji razlika u efektivnim poreskih stopama i faktorima koji na njih utiču između država koji su duži, odnosno kraći vremenski period članice evrozone.

Istraživanje u Australiji je pokazalo da je visina efektivne poreske stope pravnih lica povezana sa nekoliko glavnih karakteristika pravnih lica, kao što su: veličina pravnog lica, zaduženost, kapitalna intenzivnost, intenzitet zaliha i intenzitet ulaganja u istraživanje i razvoj (Richardson & Lanis, 2007).

U istraživanju glavnih proizvodnih sektora u Indiji navedeno je da se efektivna poreska stopa značajno objašnjava veličinom pravnog lica, profitabilnošću i stopom rasta, dok pokazatelj zaduženosti, vrednost stalne imovine i starost pravnog lica imaju različite efekte na stvarno poresko opterećenje u različitim sektorima (Panda & Nanda, 2020). Autori Ariani & Hasymi, (2018) navode da na efektivnu poresku stopu pravnih lica u proizvodnom sektoru u Indoneziji utiču profitabilnost, zaduženost i kapitalna intezivnost.

Jedno od malobrojnih javno dostupnih istraživanja iz regiona bavilo se ispitivanjem determinanti koje utiču na efektivnu poresku stopu pravnih lica iz sektora telekomunikacija u Hrvatskoj, kao sektora sa značajnim učešćem poreza na dobit u Hrvatskoj privredi. Bazirajući se na ranijim istraživanjima, autori ove analize su izdvojili i ispitali vezu između efektivne poreske stope i određenih karakteristika pravnih lica kao što su: veličina pravnog lica, kapitalna intenzivnost, nivo zaduženosti, intenzitet zaliha, profitabilnost i intenzitet rada (Bubanić & Šimović, 2021). Osim internih, autori Bubanić & Šimović (2021) navode da je stvarno poresko opterećenje pravnog lica podložno i makroekonomskim uticajima (npr. ekonomski ciklus).

Slično tome, Andrejovska (2019) navodi da na formiranje efektivne poreske stope utiču odabrani makroekonomski i mikroekonomski pokazatelji. Isti autor naglašava da rezultati analize pravnih lica koje posluju u evrozoni pokazuju da mikroekonomski faktori imaju veći uticaj na efektivnu poresku stopu u odnosu na makroekonomske i zaključuje da je mikroekonomski pogled na upravljanje efektivnom poreskom stopom značajniji. Uzimajući to u obzir, u fokusu ovog istraživanja nalaze se pravna lica i hipoteze su usmerene isključivo ka njihovim poslovnim

karakteristima, pa će u nastavku ovog rada biti prikazani i analizirani samo odabrani mikroekonomski pokazatelji.

Detaljnim pregledom postojeće literature uočeno je da se mogu izdvojiti određeni mikroekonomski pokazatelji kao nezavisne varijable koje su najčešće bile predmet istraživanja u analiziranoj literaturi i one su prikazane u tabeli u nastavku. Primećuje se da su istraživači do sada najviše pažnje posvećivali ispitivanju veze između efektivne poreske stope pravnih lica i njihove veličine, profitabilnosti, zaduženosti, strukture imovine, učešća troškova i razvoja, zakonske poreske stope (u onim državama gde postoji različita stopa poreza na dobit u zavisnosti od privrednog sektora), sektora privrede, starosti pravnog lica itd. što se može uočiti u tabeli u nastavku.

Tabela 8. *Pregled ranijih istraživanja, prikaz korišćenih varijabli i primenjenih statističkih metoda*

Autor	Korišćene varijable	Korišćena statistička metoda
(Siegfried, 1972)	Veličina pravnog lica, veličina industrije, koncentracija tržišta, geografska disperzija, profitna stopa, stopa rasta industrijske proizvodnje, odnos kapitala i rada, interakcija geografske disperzije i veličine industrije, ukupan profit	višestruka regresija, test osetljivosti, korelacija
(Stickney & McGee, 1982)	Veličina pravnog lica, stepen kapitalne intenzivnosti, obim poslova u inostranstvu, stepen uključenosti prirodnih resursa, odnos duga i kapitala	algoritam grupisanja K-srednjih vrednosti, deskriptivna statistika, korelacija
(Omer, Molloy, & Ziebart, 1993)	Veličina pravnog lica	deskriptivna statistika, Spirmanova korelacija
(Gupta & Newberry, 1997)	Veličina pravnog lica, finansijski leveridž, kapitalna intenzivnost, učešće zaliha u ukupnoj imovini, troškovi istraživanja i razvoja, prinos na ukupnu imovinu (ROA)	OLS ²⁴ regresija, FEM ²⁵ i REM ²⁶ panel regresija, deskriptivna statistika
(Janssen & Buijink, 2000)	Veličina pravnog lica, kapitalna intenzivnost, učešće zaliha u ukupnoj imovini, poslovanje u inostranstvu, ROA, finansijski leveridž, javno	FEM i REM panel regresija, OLS regresija, deskriptivna statistika, korelacija

²⁴ engl. *Ordinary Least Squares*

²⁵ engl. *Fixed Effects Model*

²⁶ engl. *Random Effects Model*

	društvo, da li se kotira na berzi, gubitak, negativan poreski rashod ²⁷	
(Wilkinson, Cahan, & Jones, 2001)	Veličina pravnog lica, ROA, finansijski leveridž, kapitalna intenzivnost, ratio isplate dividendi, udeo stranog vlasništva u kapitalu	panel regresija, deskriptivna statistika, model korelacije fiksnih efekata, Pirsonova korelacija, F-statistika
(Derashid & Zhang, 2003)	Veličina pravnog lica, finansijski leveridž, kapitalna intenzivnost, učešće zaliha u ukupnoj imovini, ROA, P/B pokazatelj, procenat učešća državnog vlasništva, sektor privrede	deskriptivna statistika, Pirsonova korelacija, višestruka regresija, Whiteov test, Durbin–Watsonov test
(Rego, 2003)	Veličina pravnog lica, poslovanje u inostranstvu, da li je u pitanju multinacionalna kompanija, profitabilnost, lokacija (geografski), industrija kojoj pripada, zarada pre oporezivanja	OLS regresija, deskriptivna statistika, SUR ²⁸ regresija, analiza osetljivosti, Fama-MacBeth t-statistika
(Janssen B. , 2005)	Veličina pravnog lica, kapitalna intenzivnost, obim međunarodnih aktivnosti ²⁹ , ROA, finansijski leveridž, da li je javno društvo	OLS regresija, model regresije na osnovu rangiranja, deskriptivna statistika, Pirsonova korelacija
(Guha, 2007)	Veličina pravnog lica, finansijski leveridž, struktura imovine, učešće izvoza u ukupnom prometu	Hausmanov test specifikacije, korelacija, FEM i REM panel regresija, Breusch-Pagan test za REM panel regresiju
(Richardson & Lanis, 2007)	Veličina pravnog lica, finansijski leveridž, kapitalna intenzivnost, učešće zaliha u ukupnoj imovini, troškovi istraživanja i razvoja, ROA	deskriptivna statistika, OLS regresija, Huber/White/Sandwich testovi
(Xing & Shujun, 2007)	Veličina pravnog lica, finansijski leveridž, kapitalna intenzivnost, ROA, učešće akcija koje poseduje najveći akcionar, suficit radne snage	deskriptivna statistika, OLS regresija, FEM i REM panel regresija, matrica korelacija, Test robusnosti
(Minnick & Noga, 2010)	Veličina pravnog lica, ROA, potencijal rasta,	deskriptivna statistika, uopšteni model momenta (GMM ³⁰), matrica

²⁷ engl. *Negative Tax Expense*

²⁸ engl. *Seemingly Unrelated Regression*

²⁹ Odnos prihoda od prodaje u inostranstvu i ukupnih prihoda od prodaje.

³⁰ engl. *Generalized Method of Moments*

	troškovi oglašavanja, ROE, donošenje Sarbanes-Oxley (SOX) zakona, korporativno upravljanje	korelacija, multivarijantna regresija, Hausman test, Hansen test
(Md Noor, Fadzillah, & Mastuki, 2010)	Veličina pravnog lica, ROA, finansijski leveridž, kapitalna intenzivnost, učešće zaliha u ukupnoj imovini, sektor privrede	deskriptivna statistika, multivarijantna regresija, univarijantna regresija
(Zeng, 2010)	Zakonska poreska stopa, vlasnička koncentracija ³¹ , da li je najveći akcionar povezan sa državnim organima, kapitalna intenzivnost, učešće zaliha u ukupnoj imovini	deskriptivna statistika, Pirsonova korelacija, multivarijantna regresija
(Armstrong, Blouin, & Larcker, 2012)	ROA, neto strana ulaganja ³² , geografska disperzija poslovanja, proporcionalna stopa oporezivanja	deskriptivna statistika, OLS regresija, linearna regresija, PSM metod
(Delgado, Fernandez-Rodriguez, & Martinez-Arias, 2012)	Veličina pravnog lica, finansijski leveridž, kapitalna intenzivnost, učešće zaliha u ukupnoj imovini, ROA, gubici na početku godine	deskriptivna statistika, matrica korelacija, F-test, Breusch-Pagan test, Hausman test, OLS regresija
(Fernández-Rodríguez & Martínez-Arias, 2012)	Veličina pravnog lica, finansijski leveridž, kapitalna intenzivnost, učešće zaliha u ukupnoj imovini, ROA	deskriptivna statistika, Pirsonova korelacija, F-test, Breusch-Pagan test, analiza osjetljivosti
(Wu, Wang, Luo, & Gillis, 2012)	Veličina pravnog lica, finansijski leveridž, ROA, kapitalna intenzivnost, učešće zaliha u ukupnoj imovini, rast ukupne imovine ³³	OLS regresija, deskriptivna statistika, korelacija
(Hsieh, 2012)	Veličina pravnog lica, finansijski leveridž, ROA, kapitalna intenzivnost, učešće zaliha u ukupnoj imovini	OLS regresija, Jarque-Bera test, regresija kvantila
(Delgado, Fernandez-Rodriguez, &	Veličina pravnog lica, finansijski leveridž, kapitalna intenzivnost, učešće zaliha u ukupnoj imovini, ROA, zakonska poreska stopa	regresija kvantila, deskriptivna statistika, matrica korelacija, OLS regresija

³¹ Merena kao procenat akcija koje su u posedu pet najvećih akcionara.

³² Pozicija dobijena prema autoru Oler, M., T. Shevlin, and R. Wilson, 2007. Examining investor expectations concerning tax saving on repatriations of foreign earnings under the American Jobs Creation Act of 2004. Journal of the American Taxation Association 29(2), 25-55

³³ Mereno kao odnos razlike vrednosti ukupne imovine tekućeg i prethodnog perioda i vrednosti ukupne imovine iz prethodnog perioda

Martinez-Arias, 2014)		
(Kraft, 2014)	Veličina pravnog lica, troškovi operativnog lizinga (zakupa), ROA, finansijski leveridž, operativni neto novčani tok, poslovanje u inostranstvu, P/B pokazatelj	FEM i REM panel regresija, Wooldridge test, Arellano-Bond test, deskriptivna statistika, Spirmanova korelacija, Shapiro-Wilk test, Driscoll i Kraay metod standardnih grešaka
(Yong-Ching, Yao-Chih, & Wenyi, 2014)	Veličina pravnog lica, finansijski leveridž, učešće zaliha u ukupnoj imovini, ROA, procenat državnog vlasništva, kapitalna intenzivnost	model dvostrane cenzure
(Fernández-Rodríguez & Martínez-Arias, 2014)	Veličina pravnog lica, finansijski leveridž, kapitalna intenzivnost, učešće zaliha u ukupnoj imovini, profitabilnost	GMM estimator, deskriptivna statistika
(Lazăr, 2014)	Veličina pravnih lica, kapitalna intenzivnost, finansijski leveridž, intenzitet rada ³⁴ (labor intensity), ROA, neto gubitak prethodne godine, da li je kompanija deo multinacionalne grupe, rezervisanja ³⁵	OLS regresija, deskriptivna statistika
(Wang, Campbell, & Johnson, 2014)	Veličina pravnog lica, privredna delatnost, finansijski leveridž, struktura imovine, međunarodno vlasništvo, državno vlasništvo, velika četvorka/nije velika četvorka	korelacija
(Freitas Sant'Ana & Costa da Silva Zonatto, 2015)	Veličina pravnog lica, kapitalna intenzivnost, učešće zaliha u ukupnoj imovini, finansijski leveridž, ROA	Deskriptivna statistika, panel regresija, Breusch-Pagan test, Hausman test
(Ribeiro, Cerqueira, & Brandão, 2015)	Veličina pravnog lica, finansijski leveridž, kapitalna intenzivnost, učešće zaliha u ukupnoj imovini, troškovi istraživanja i razvoja, ROA, tržišna kapitalizacija, vlasništvo lica unutar	FEM i REM panel regresija, Hausman test, Whiteov test, GLS regresija, deskriptivna statistika, Pirsonova korelacija, F-statistika

³⁴ Mereno kao odnos troškova zarada i prihoda od prodaje.

³⁵ Odnos vrednosti vremenskih rezervisanja i ukupne imovine.

	pravnog lica, stepen koncentracije vlasništva, broj članova odbora	
(Parisi, 2016)	Veličina pravnog lica, finansijski leveridž, kapitalna intenzivnost, učešće zaliha u ukupnoj imovini, učešće troškova istraživanja i razvoja ³⁶ , ROA, produktivnost rada, starost pravnog lica, poslovanje u inostranstvu	deskriptivna statistika, FEM panel regresija, regresija kvantila
(Sudibyo & Bawono, 2016)	Veličina pravnog lica, kapitalna intenzivnost, učešće zaliha u ukupnoj imovini, privredni sektor	OLS regresija, test multikolinearnosti, Kolmogorov-Smirnov test, Glejser test, Durbin-Watsonov test
(Andreas & Savitri, 2017)	Veličina pravnog lica, finansijski leveridž, kapitalna intenzivnost, ROA, učešće zaliha u ukupnoj imovini	deskriptivna statistika, višestruka regresija
(Dyrengr, Hanlon, Maydew, & Thornock, 2017)	Veličina pravnog lica, troškovi istraživanja i razvoja, kapitalna intenzivnost, učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini, finansijski leveridž, troškovi kapitalnih investicija, troškovi oglašavanja	deskriptivna statistika, Pirsonova korelacija, Spirmanova korelacija, regresija, OLS regresija
(Vintilă, Gherghina, & Păunescu, 2018)	Veličina pravnog lica, ROA, ROE, ROIC ³⁷ , tržišna kapitalizacija, stopa rasta ukupne imovine pravnog lica, multiplikator kapitala, kapitalna intenzivnost, učešće zaliha u ukupnoj imovini, odnos obaveza i imovine, odnos dugoročnih obaveza prema imovini, odnos obaveza i kapitala, pokazatelj tekuće likvidnosti	GLS regresija, deskriptivna statistika, korelacija i testovi stacionarnosti, Pirsonova korelacija, Spirmanova korelacija
(Vintila, Păunescu, & Gherghina, 2017)	Veličina pravnog lica, ROA, ROE, kapitalna intenzivnost, učešće zaliha u ukupnoj imovini, odnos obaveza i kapitala, odnos dugoročnih obaveza i ukupne imovine, rast pravnog lica ³⁸	više vrsta OLS regresija, deskriptivna statistika, korelacija, Whiteov test, Student-t test, Z-test, panel regresija
(Varela Lopes Dias & Gomes Reis, 2018)	Veličina pravnog lica, zakonska poreska stopa, finansijski leveridž, kapitalna intenzivnost, ROA	deskriptivna statistika, Pirsonova korelacija, linearna regresija

³⁶ Mereno kao odnos troškova istraživanja i razvoja i ukupnih prihoda od prodaje.

³⁷ engl. *Return on invested capital*

³⁸ Mereno kao odnos razlike vrednosti ukupne imovine tekućeg i prethodnog perioda i vrednosti ukupne imovine iz prethodnog perioda

(Delgado, Fernández-Rodríguez, & Martínez-Arias, 2018)	Veličina pravnog lica, finansijski leveridž, kapitalna intenzivnost, učešće zaliha u ukupnoj imovini, ROA	regresija kvantila, deskriptivna statistika, korelacija, OLS regresija
(Salaudeen & Eze, 2018)	Veličina pravnog lica, finansijski leveridž, ROA, kapitalna intenzivnost, učešće zaliha u ukupnoj imovini, intenzitet rada, revizorsko društvo ³⁹	OLS regresija, FEM i REM panel regresija, deskriptivna statistika, Hausman Test
(Fernández-Rodríguez, García-Fernández, & Martínez-Arias, 2019)	Veličina pravnog lica, struktura vlasništva ⁴⁰ , finansijski leveridž, kapitalna intenzivnost, učešće zaliha u ukupnoj imovini, ROA, učešće troškova istraživanja i razvoja ⁴¹ , ROA, starost pravnog lica, aktivnosti u inostranstvu, da li je malo ili srednje pravno lice, da li je pravno lice obveznik revizije, privredni sektor	OLS regresija, F test, Breusch-Pagan test, Hausman test, korelacija, Wald-ov test heteroskedastičnosti, GLS regresija, deskriptivna statistika, matrica korelacija
(Aksoy, 2019)	Veličina pravnog lica, finansijski leveridž, kapitalna intenzivnost, učešće zaliha u ukupnoj imovini, ROA	FEM i REM panel regresija, OLS regresija, LR test, Breusch-Pagan test, Hausman test, deskriptivna statistika, Pirsonova korelacija
(Poli, 2019)	Veličina pravnog lica, nematerijalna ulaganja, učešće zaliha u ukupnoj imovini, ulaganja u zavisna i povezana pravna lica, nivo zaduženosti, ROA, privredni sektor, osnovna sredstva	OLS regresija, deskriptivna statistika, korelacija, regresija
(Andrejovska, 2019)	Struktura kapitala, profitabilnost, zakonska poreska stopa, kapitalna intenzivnost, troškovi istraživanja i razvoja, finansijski leveridž	Deskriptivna statistika, linearna regresija

³⁹ Podeljeno u dve kategorije: Velika četvorka/nije velika četvorka.

⁴⁰ Ispituje se da li većinski deo kapitala pripada državi (više od 50%).

⁴¹ Mereno kao odnos troškova istraživanja i razvoja i ukupne imovine.

(Balios, Eriotis, Tantos, & Vasiliou, 2020)	Veličina pravnog lica, finansijski leveridž, kapitalna intenzivnost, učešće zaliha u ukupnoj imovini, učešće istraživanja i razvoja ⁴² , ROA, P/B pokazatelj, procenat učešća stranih investitora u kapitalu, procenat učešća državnog vlasništva	Deskriptivna statistika, Jarque Bera test, uopšteni metod momenta (GMM)
(Barbera, Merello, & Molina, 2020)	Veličina pravnog lica, kapitalna intenzivnost, učešće zaliha u ukupnoj imovini, ROA, ROE, finansijski leveridž	Deskriptivna statistika, uopšteni model momenta (GMM), Hausman's test, Ramsey test, Breusch-Pagan test, panel regresija
(Panda & Nanda, 2020)	Veličina pravnog lica, ROA, stopa rasta pravnog lica ⁴³ , odnos dugoročnih obaveza i ukupne imovine, učešće stalne imovine u ukupnoj imovini, poreski štiti ⁴⁴ , promene u pokazatelju pokrića kamate, starost pravnog lica	vektorska panel auto regresija, uopšteni model momenta (GMM)
(Bubanić & Šimović, 2021)	Veličina pravnog lica, finansijski leveridž, kapitalna intenzivnost, učešće zaliha u ukupnoj imovini, profitabilnost, intenzitet rada, ciklus poslovanja	deskriptivna statistika, panel regresija, uopšteni model momenta (GMM)
(Fernández-Rodríguez, García-Fernández, & Martínez-Arias, 2021)	Veličina pravnog lica, finansijski leveridž, kapitalna intenzivnost, učešće zaliha u ukupnoj imovini, ROA, stopa rasta prodaje, vremenska razgraničenja, odložene poreske obaveze ⁴⁵ , zakonska poreska stopa	deskriptivna statistika, Pirsonova korelacija, regresija, OLS regresija, Breusch-Pagan test, Sargan test, Wooldridge test
(Bachas, Brockmeyer, Dom, & Semelet, 2023)	Veličina pravnog lica	deskriptivna statistika, regresiona analiza, koeficijent korelacije

⁴² Mereno kao odnos troškova istraživanja i razvoja i neto prihoda od prodaje.

⁴³ Mereno kao promena prihoda od prodaje u tekućoj u odnosu na prethodnu godinu.

⁴⁴ Mereno kao odnos amortizacije i ukupne imovine.

⁴⁵ Merena kao odnos visine odloženih poreskih obaveza i ukupne imovine.

(Pulungan, Fernando, Saf, & Mahardika, 2023)	Veličina pravnog lica, finansijski leveridž, kapitalna intenzivnost, učešće zaliha u ukupnoj imovini, ROA, rast pravnog lica ⁴⁶ , zakonska poreska stopa	GLS regresija, Hausman test, deskriptivna statistika, Pirsonova korelacija, regresija
(Mwandu, Msofe, Mwiru, & Marwa, 2024)	Veličina pravnog lica, struktura kapitala, ROA, starost pravnog lica, stopa rasta pravnog lica ⁴⁷	deskriptivna statistika, test iskrivljenosti i spljoštenosti populacije, Breusch-Pagan/Cook-Weisberg test, Durbin-Watsonov test, Hausman test, FEM i REM panel regresija

Izvor: istraživanje autora

Prema Heshmati, Johansson, & Bjuggren (2010) rezultati deskriptivne statistike sugerišu da se efektivne poreske stope razlikuju prema veličini pravnog lica i industrijskom sektoru, kao i u zavisnosti od obračunskog perioda. U svom istraživanju u Holandiji, Janssen & Buijink (2000) su izneli pretpostavku da će mogućnost ostvarivanja poreske uštede putem fiskalne unije (grupe pravnih lica) verovatnije biti iskorišćena kod većih kompanija jer one imaju više zavisnih pravnih lica.

Kako zaključuje Poli (2019), determinante koje utiču na efektivne poreske stope specifične su za određenu državu i vremenski okvir. Drugim rečima, značaj pojedinih determinanti može zavistiti od skupa računovodstvenih i fiskalnih pravila koja su na snazi u državi i u periodu kojim je obuhvaćeno istraživanje. Na osnovu analize na bazi preko 50 publikacija na temu utvrđivanja ključnih determinantni efektivne poreske stope, u nastavku će biti prikazan pregled i zaključci izneti u ranije sprovedenim istraživanjima za najčešće analizirane determinante ponaosob.

⁴⁶ Mereno kao odnos razlike vrednosti prihoda tekućeg i prethodnog perioda i vrednosti prihoda iz prethodnog perioda.

⁴⁷ Mereno kao odnos razlike vrednosti ukupne imovine tekućeg i prethodnog perioda i vrednosti ukupne imovine iz prethodnog perioda

5.2 Veličina pravnog lica kao determinanta efektivne poreske stope

Pregledom literature i ranije sprovedenih istraživanja zaključuje se da se je veličina pravnog lica varijabla čiji je uticaj na efektivnu poresku stopu najčešće bio predmet analize (prema izvršenom pregledu literature u ovom radu, ova varijabla je korišćena kao nezavisna u 94% analiziranih istraživanja). Iako najčešće korišćena varijabla, rezultati do kojih su autori ranije došli variraju i na različite načine objašnjavaju uticaj ove varijable na visinu stvarnog poreskog opterećenja pravnih lica. Takođe, izdvajaju se dva pristupa za merenje veličine pravnog lica. U pitanju su određivanje veličine pravnog lica prema ukupnoj vrednosti imovine koju ono poseduje i visina ostvarene prodaje, odnosno realizovanog prihoda od prodaje. Samo jedno istraživanje imalo je drugačiji pristup, u kome se veličina pravnog lica merila brojem zaposlenih i prema rezultatima tog istraživanja pravna lica sa 10-19 zaposlenih (u tom kontekstu manja pravna lica) imala su najvišu efektivnu stopu poreza na dobit, dok su najnižu plaćali najveća pravna lica (više od 2.500 zaposlenih) (Heshmati, Johansson, & Bjuggren, 2010).

Na osnovu pregleda literature uočava se da empirijski dokazi ne pružaju jasan zaključak o uticaju ove varijable. O nekonzistentnosti dobijenih rezultata govori i činjenica da postoje dva suprotstavljena pogleda o povezanosti između efektivne poreske stope i veličine pravnog lica, a to su teorija političkih troškova i teorija političke moći (Richardson & Lanis, 2007), (Behr & Schiwy, 2024). Teorija političkih troškova podržava hipotezu da veća vidljivost velikih i prosperitetnijih pravnih lica uzrokuje da ona postanu „žrtve“ regulatornih akcija od strane Vlade. Suprotno tome, teorija političke moći tvrdi da veća pravna lica ostvaruju niže efektivne poreske stope jer poseduju resurse za adekvatno poresko planiranje i imaju veći uticaj na regulatorna tela u cilju ostvarivanja optimalne poreske uštede. U prilog ovom zaključku govore i rezultati autora (Belz, Von Hagen, & Steffens, 2019) koji su na bazi pregleda 56 studija uočili da je 20 istraživanja prikazalo statistički značajnu pozitivnu vezu, 11 istraživanja zaključilo statistički značajnu negativnu vezu, 11 koji podržavaju obe teorije, dok 14 istraživanja nije uopšte pronašlo statistički značajnu vezu između ove varijable i efektivne poreske stope. Ipak, može se zaključiti da je u najvećem broju slučajeva statistički značajna varijabla i da postoji osnov da bude uključena u ovo istraživanje.

Još 1972. godine u okviru svoje doktorske disertacije Siegfried (1972) analizira uticaj veličine pravnog lica na stvarno poresko opterećenje uz pretpostavku da se sa povećanjem veličine pravnog lica smanjuje efektivna poreska stopa. Deceniju kasnije, Zimmerman (1983) je takođe posmatrao veličinu pravnog lica kao determinantnu efektivnog poreskog opterećenja i potvrdio postavljenu hipotezu da što je pravno lice veće – veće je i poresko opterećenje, ali i ukazao da ovaj odnos može biti drugačiji u zavisnosti od industrije u kojoj pravno lice obavlja delatnost (na primer, istraživanje je pokazalo da velika trgovinska društva imaju niske efektivne poreske stope). Isti autor navodi da je odnos između veličine pravnog lica i stvarnog poreskog opterećenja negativan ukoliko velika pravna lica imaju veće mogućnosti za poresko planiranje i primenu računovodstvenih praksi koje im omogućavaju smanjenje realnog poreskog opterećenja. Takođe, isti efekat se postiže i ako veća pravna lica uživaju veću političku moć. U ovoj situaciji veza između efektivne poreske stope i veličine pravnog lica će biti negativna jer postoji pretpostavka da će veća pravna lica imati veći uticaj na regulatore kako bi pokušali da redukuju svoje efektivne poreske stope. Osim toga, Guha (2007) je izneo da postoji mogućnost da veća pravna lica imaju veću moć lobiranja za dobijanje povoljnih poreskih olakšica, kao i da poseduju resurse da angažuju stručnjake za poresko pravo koji im svojim znanjem i iskustvom mogu pomoći u umanjenju poreskog tereta. Isti autor je naveo da privredni subjekti javno objavljuju informacije kroz svoje godišnje bilanse, ali da oni ne pružaju detalje o poreskim prijavama koje su podneli. Takođe, državne institucije ne izlaze u javnost sa detaljima poreskih prijava koje podnose pojedinačna pravna lica, a da bi se upoznali sa putevima kroz koje velika pravna lica mogu smanjiti svoje poreske obaveze, potrebno je da poreska uprava bude transparentnija u otkrivanju informacija o poreskim prijavama subjekata.

U istraživanju koje je uključilo 2.870 pravnih lica iz 19 država članica evrozone u periodu 2005-2016. godine potvrđena je značajna negativna veza sa stvarnim poreskim opterećenjem što ukazuje na to da velika pravna lica u evrozoni snose značajno niže poresko opterećenje, bez obzira na njihovu lokaciju (državu) u kojoj se nalaze (Barbera, Merello, & Molina, 2020). Ove zaključke potvrđuje i Poli (2019) koja je primenom regresione analize na bazi više od 20.000 pravnih lica u Italiji došla do statistički značajne, negativne veze između veličine pravnog lica i efektivne poreske stope.

U okviru istraživanja u Indoneziji u periodu 2009-2014. godine primenom modela linearne regresije dokazano je takođe da postoji negativna veza tj. da veća pravna lica imaju niže efektivne poreske stope (Andreas & Savitri, 2017). Novije istraživanje koje je obuhvatilo 852 pravna lica iz Jugoistočne Azije u periodu 2015-2019. godine potvrdilo je prethodno iznete rezultate i prikazalo negativnu vezu između ove dve varijable (Pulungan, Fernando, Saf, & Mahardika, 2023). U skladu sa prethodnim, istraživanje 9.318 pravnih lica u Nemačkoj je pokazalo iste rezultate uz zaključak da su veća pravna lica u mogućnosti da smanje svoj poreski teret (Behr & Schiwy, 2024).

Analiza Švedske privrede u periodu 1973-2002. godine, primenom t-testova, utvrdila je da postoji nejednakost u visini efektivne poreske stope između različitih kategorija veličine pravnog lica. U okviru ovog istraživanja dokazano je da manja pravna lica imaju višu efektivnu poresku stopu poreza na dobit od većih pravnih lica (Heshmati, Johansson, & Bjuggren, 2010).

Jedno od retkih istraživanja u regionu u periodu 2008-2017. godine takođe je ispitalo kako veličina pravnog lica utiče na kretanje efektivne poreske stope i utvrdilo da ova varijabla ima statistički značajan negativan uticaj na pravna lica u Hrvatskoj (Bubanić & Šimović, 2021). U skladu sa većinom drugih autora, do istih zaključaka došli su i (Porcano, 1986), (Harris & Feeny, 2003), (Derashid & Zhang, 2003), (Janssen B. , 2005), (Richardson & Lanis, 2007), (Sudibyo & Bawono, 2016), (Fernández-Rodríguez, García-Fernández, & Martínez-Arias, 2019) i potvrdili negativnu vezu između veličine pravnog lica i efektivne poreske stope.

Sa druge strane, korelacija između veličine pravnog lica i efektivne poreske stope će biti pozitivna u situacijama gde veća "vidljivost" velikih pravnih lica direktno utiče na veću izloženost regulatornim aktivnostima i nadzoru Vladinih institucija. Autori Dyreng, Hoopes, & Wilde (2015) smatraju da ovakva teorija proizilazi iz činjenice da velika pravna lica imaju veliku vidljivost u društvu i medijima i da zbog toga postoji javni pritisak da deluju u javnom interesu. Interesantan zaključak u vezi sa veličinom pravnog lica kao varijablom efektivne poreske stope iznet je u istraživanju koje je obuhvatilo pravna lica na Kineskoj berzi u periodu od 2007. do 2011. godine. Naime, autori Wang, Campbell, & Johnson (2014) ovog istraživanja su naglasili da veličina pravnog lica kao varijabla mora da se posmatra uzimajući u obzir i vremenski aspekt kako bi se izbegla situacija prividne uštede. U svom istraživanju, pomenuti autori su otkrili da veća pravna lica imaju značajno više efektivne poreske stope, ali samo ukoliko dugoročno

posmatramo. To zapravo znači da pravna lica koja koriste prednosti poreskog zakona kako bi odložili plaćanje poreske obaveze, zapravo ne postižu taj efekat dugoročno gledano. U tom pogledu, korist koja se ostvaruje je kratkoročna, a pravno lice će na kraju morati da plati celokupnu obavezu.

Dosta ranije Jensen & Meckling (1978) su razmatrali istu hipotezu i diskutovali o tome da su velika pravna lica izložena većem nadzoru Vlade u poređenju sa manjim pravnim licima. Autori Fernández-Rodríguez, García-Fernández, & Martínez-Arias (2021) su takođe zaključili da postoji statistički značajna pozitivna veza između ove varijable i efektivne poreske stope potvrđujući da u privredama u razvoju preovladava hipoteza političkih troškova što dalje implicira da veća pravna lica podležu većem poreskom pritisku. Rezultati istraživanja 4.936 pravnih lica u Grčkoj u periodu 2000-2014. godine ukazali su na to da su veća pravna lica imala veće efektivne poreske stope što je u skladu sa teorijom političkih troškova (Stamatopoulos, Hadjidema, & Eleftheriou, 2019). Kako pretpostavljaju autori ovog istraživanja, veća pravna lica u Grčkoj ne mogu izbeći pažnju poreskih vlasti i nemaju sposobnost da iskoriste svoju moć da smanje svoj poreski teret. Kao još jedno potencijalno objašnjenje, autori Stamatopoulos, Hadjidema, & Eleftheriou (2019) navode da veća pravna lica mogu izbeći strategije smanjenja poreske obaveze u korist stvaranja utiska veće finansijske stabilnosti koje treba da pruže sigurnost stekholderima poput investitora, kreditora, akcionara i sl. Ovu teoriju podržavaju još neka istraživanja poput (Plesko, 2003; Noor, Syazwani, & Mastuki, 2010; Gupta & Newberry, 1997; Kraft, 2014; Parisi, 2016; Dyreng, Hanlon, Maydew, & Thornock, 2017; Aksoy, 2019).

Kao što je ranije navedeno, određena grupa autora nije utvrdila statistički značajnu vezu između veličine pravnog lica i efektivne poreske stope (Stickney & McGee, 1982; Wilkinson, Cahan, & Jones, 2001; Feeny, Gillman, & Harris, 2006; Liu & Cao, 2007; Loretz, 2007; Barbera, Merello, & Molina, 2020).

Interesantno je primetiti da brojna empirijska istraživanja sprovedena za različite geografske oblasti i vremenske intervale nisu došla do konačnog zaključka o prevlasti jedne od ovih hipoteza. Neujednačeni rezultati sugerišu da efekti veličine pravnog lica mogu biti specifični za konkretan uzorak i verovatno ne postoje tokom vremena kod pravnih lica sa dužom istorijom (Gupta & Newberry, 1997). Prethodno navedeno potvrđuje da postoji raznolikost u postignutim

rezultatim u postojećoj literaturi što predstavlja posledicu promena u odnosima duž distribucije uzorka i za različite nivoe veličine pravnih lica.

Kao rezime analize ove varijable može se zaključiti da većina istraživanja (17 studija) pronalazi negativnu vezu između veličine pravnog lica i EPS – veća pravna lica imaju niže efektivne poreske stope zahvaljujući poreskom planiranju, političkoj moći i resursima za optimizaciju poreza; manji broj istraživanja (10 studija) podržava suprotnu hipotezu – da veća vidljivost i regulatorni nadzor dovode do većeg poreskog opterećenja kod velikih pravnih lica i 6 istraživanja nije pronašlo značajnu vezu. Imajući u vidu da će istraživanje u ovoj disertaciji uključiti analizu podataka privrednih društava iz Republike Srbije, neophodno je skrenuti pažnju da su posmatrana istraživanja koja su obuhvatila evropske države pokazala rezultate da veća pravna lica imaju nižu EPS.

5.3 Profitabilnost kao determinanta efektivne poreske stope

Turbulentno poslovno okruženje i tržišni pritisci zahtevaju od privrednih subjekata da donose pravovremene upravljačke odluke kako bi osigurali i održali odgovarajući nivo profitabilnosti poslovanja. Širenje pandemije COVID-19 izazvalo je globalne ekonomske promene i nametnulo privrednim subjektima prelazak na nove modele poslovanja koji su orijentisani ka inovacijama. Da bi privredni subjekti uspešno odoleli pritiscima iz okruženja, potrebno je da očuvaju stabilnu finansijsku situaciju što čini važan uslov za efikasno poslovanje (Gribincea & Chernykh, 2023). Kada govorimo o vezi između profitabilnosti pravnih lica i njihove efektivne poreske stope, u literaturi su se pojavile dve glavne suprotstavljene struje istraživanja.

Sa aspekta oporezivanja, *a priori*, očekivalo bi se da profitabilnija pravna lica imaju veći poreski teret, te da je veza između ovih varijabli pozitivna (Liu & Cao, 2007). Četvorogodišnje istraživanje holandskih pravnih lica je pokazalo da između ROA i efektivne poreske stope postoji pozitivna veza što je saglasno prethodnim tvrdnjama (Janssen & Buijink, 2000). Na uzorku pravnih lica iz Hrvatske ova pretpostavka je potvrđena i ukazuje da povećanje ROA povećava efektivnu poresku stopu – dakle, profitabilnija pravna lica plaćaju veći iznos poreza u odnosu na manje profitabilna (Bubanić & Šimović, 2021). U istraživanju pravnih lica u evrozoni potvrđena je hipoteza da u novim članicama evrozone pravna lica sa boljim performansama imaju veću

poresku opterećenost (Barbera, Merello, & Molina, 2020). Isti rezultat prikazali su i Stamatopoulos, Hadjidema, & Eleftheriou (2019) u svom istraživanju pravnih lica u Grčkoj. Do istih rezultata, analizirajući sva pravna lica kotirana na Novozelandskoj berzi, došli su i (Wilkinson, Cahan, & Jones, 2001) potvrđujući hipotezu da profitabilnija pravna lica imaju veće poresko opterećenje.

Pozitivan odnos između profitabilnosti i efektivne poreske u svojim istraživanjima prikazali su i (Phillips, 2003; Lee & Swenson, 2012; Fernández-Rodríguez, García-Fernández, & Martínez-Arias, 2019; Hamdani & Prastiyanti, 2022; Nastiti, Karim, & Prabasari, 2023; Richardson & Lanis, 2007) koji naglašavaju da sa efektom poreskih reformi ova veza postaje negativna.

Kao argumente u prilogu suprotne struje da probitabilnija pravna lica plaćaju manji iznos poreza, možemo navesti više mogućnosti za poresko planiranje, korišćenje poreskih olakšica i podsticaja i angažovanje ekspertskih timova za poresko savetovanje. Naime, profitabilna pravna lica mogu imati više alata i instrumenata za poresko planiranje i jasne strategije za korišćenje podsticaja u cilju smanjenja efektivne stope (Delgado, Fernández-Rodríguez, & Martínez-Arias, 2018). Neka istraživanja pronalaze negativnu vezu ili nisu pronašli vezu, posebno kada se analiziraju pravna lica u ekonomijama u razvoju (Fernández-Rodríguez, García-Fernández, & Martínez-Arias, 2021). Isti autori, kao i Poli (2019), su utvrdili da postoji negativan uticaj ROA na visinu efektivne poreske stope i dokazali da profitabilnija pravna lica imaju manje poresko opterećenje. Jedan od takvih primera je istraživanje pravnih lica u Turskoj koje je pokazalo negativnu vezu, ali bez statističke značajnosti što ukazuje da se ne može uzeti u obzir kao pravilnost u nekim drugim situacijama (Aksoy, 2019). Takođe, istraživanje koje je obuhvatilo proizvodna pravna lica na Indonežanskoj berzi je pokazalo da ne postoji statistički značajna veza između profitabilnosti i stvarnog poreskog opterećenja (Putri & Yanto, 2024).

Saglasno tome, u istraživanju (Noor, Syazwani, & Mastuki, 2010) su takođe naveli da postoji negativna veza i ukazali na to da su efikasnija i visoko profitabilna pravna lica imala niže poreske obaveze. Autori Laguir, Staglianò, & Elbaz (2015) su u svom istraživanju zaključili da su pravna lica sa boljim finansijskim performansama manje uključena u aktivnosti korporativnog upravljanja, a više fokusirana na finansijsko upravljanje (uključujući poresku agresivnost).

Istraživanje pravnih lica u Evropskoj uniji pokazalo je takođe da postoji negativna korelacija između stope prinosa na aktivu i efektivne poreske stope (Buijink, Janssen, & Schols, 2002) i primetili značajne razlike između država u pogledu poreskih olakšica i visine efektivne poreske stope. Još jedno istraživanje je pokazalo negativnu vezu, tj. da svako povećanje profitabilnosti pravnih lica u EU za 1% dovodi do smanjenja efektivne poreske stope za 2,451% (Andrejovska, 2019). Na uzorku 1.530 pravnih lica iz 5 evropskih država (Danska, Finska, Luksemburg, Slovenija i Velika Britanija) takođe je pokazalo da profitabilnija pravna lica imaju niže efektivne poreske stope i potvrdili hipotezu da su pravna lica koja praktikuju upravljanje porezima profitabilnije od onih koje to ne čine (Loretz, 2007).

Istraživanja na azijskom kontinentu podržavaju prethodne rezultate. Na uzorku 1.408 kineskih društava u periodu 1999-2007. godine (Wu, Wu, Zhou, & Wu, 2012) dobijeni su isti rezultati i dokazana je negativna veza između ove dve varijable. Analizom privrednih društava listiranih na Malezijskoj berzi u periodu 1993-2006. godine potvrđeni su prethodni navodi da efikasnije i veoma profitabilne kompanije imaju niža poreska opterećenja, a kao mogući razlog za to navedeno je da su profitabilne kompanije uspele da iskoriste dostupne poreske olakšice i druge poreske odredbe kako bi smanjile svoje efektivne poreske stope (Md Noor, Fadzillah, & Mastuki, 2010). Istraživanje pravnih lica u Jugoistočnoj Aziji u skladu je sa prethodno prikazanim rezultatima iz analizirane geografske oblasti (Pulungan, Fernando, Saf, & Mahardika, 2023). Isti autori navode da su u regionu Jugoistočne Azije pravna lica sklonija pregovorima sa vladama radi snižavanja svojih poreske stope u zamenu za privilegije kako bi zadržale poslovanje u regionu.

5.4 Kapitalna intenzivnost kao determinanta efektivne poreske stope

Poreski zakoni država obično dozvoljavaju odbitke od oporezivog rezultata koji se odnose na smanjenje vrednosti imovine usled amortizacije. Velikodušnost fiskalnih amortizacionih olakšica zavisi od iznosa olakšica (procenat vrednosti imovine koji se može odbiti kao trošak svakog izveštajnog perioda) i vremenskog rasporeda tih olakšica (momenat kada se amortizacija priznaje). Ukoliko se olakšice veće vrednosti priznaju u prvim godinama upotrebe imovine, onda je prisutna ubrzana fiskalna amortizacija. Kako navodi (Vintilă, Gherghina, & Păunescu, 2018) međuzavisnost između profitabilnosti i veličine pravnog lica i efektivne poreske stope dopunjuje

se strukturom imovine koja je u literaturi uglavnom izražena kroz visinu stalne imovine i zaliha (o čemu će biti reči u nastavku). Pregledom literature uočeno je da jedna od tri najčešće korišćene varijable u dosadašnjim istraživanjima jeste kapitalna intenzivnost koja predstavlja volumen stalne imovine i uglavnom se izračunava određivanjem njenog učešća u ukupnoj imovini kojom raspolaže pravno lice. Pored ostalih kategorija, stalnu imovinu predominantno čine nekretnine, postrojenja i oprema. Naima, prema MRS 16 – Nekretnine, postrojenja i oprema, ovi oblici imovine definišu se kao sredstva koja poseduje pravno lice u cilju korišćenja u procesu proizvodnje ili isporuke roba/pružanje usluga, za iznajmljivanje drugim licima ili u administrativne svrhe i za koja se očekuje da će se koristiti duže od 12 meseci (Petrović, 2022). Privredna društva koje odlikuje visoka kapitalna intenzivnost značajno investiraju u stalnu imovinu. Ove investicije često kvalifikuju za kapitalne olakšice i amortizacione odbitke, što smanjuje oporezivu osnovicu. Na primer, ako privredno društvo kupi mašinu veće nabavne vrednosti, često se ta nabavka finansira putem zaduživanja, a trošak te mašine može se rasporediti tokom nekoliko godina putem amortizacije, čime se smanjuje oporezivi prihod svake godine. To znači da pravna lica mogu strateški raspodeliti troškove amortizacije nad vrednošću imovine tokom njenog korisnog veka upotrebe.

Primetno je da su mnoge istraživačke studije pokazale da postoji negativan odnos između kapitalne intenzivnosti i efektivne poreske stope. Kao što je ranije objašnjeno, negativan odnos ove dve varijable može se objasniti time što se za stalnu imovinu obračunava amortizacija koja predstavlja odbitnu stavku u preračunavanju oporezive dobiti. Prethodno navedeno dovodi do zaključka da su nematerijalna imovina i osnovna sredstva veoma važne kategorije u kontekstu oporezivanja jer pravnim licima omogućavaju da odbiju troškove putem obračuna amortizacije. Autori (Gupta & Newberry, 1997) su potvrdili ovaj stav i otkrili da privredni subjekti sa većim udelom stalne imovine imaju tendenciju da ostvaruju nižu efektivnu poresku stopu zbog odredbi o kapitalnim olakšicama. Vremenski gledano, nešto ranije su (Harris & Raviv, 1991) potvrdili da privredni subjekti sa većim učešćem stalne imovine imaju veću sposobnost zaduživanja i stoga, zbog odbitka kamatnih troškova, efektivna poreska stopa je niža. Istraživanjem pravnih lica u Italiji (Parisi, 2016), uočen je isti trend kretanja ove varijable sa zaključkom da 1% povećanje učešća stalne imovine smanjuje efektivnu poresku stopu za 0,08 procentnih poena. Na širem nivou, kada su uključena pravna lica iz više država-članica EU, povećanje učešća stalne imovine za 1% dovodi do smanjenja efektivne poreske stope za 1,055% uz verovatnoću od 99%

(Andrejevska, 2019). Istraživanje u Holandiji u periodu 1994-1998. godine na uzorku skoro 900 pravnih lica dokazano je da postoji inverzna veza između kapitalne intenzivnosti i visine stvarnog poreskog opterećenja (Janssen & Buijink, 2000). Potvrđujući stavove prethodnih autora, analizom 4.936 pravnih lica u Grčkoj u periodu 2000-2014. godine uočeno je da postoji statistički značajna negativna veza između ovde dve varijable (Stamatopoulos, Hadjidema, & Eleftheriou, 2019).

Još neka od istraživanja koji potvrđuju prethodno iznete hipoteze da subjekti koji imaju veće učešće stalne imovine ostvaruju i niže efektivne poreske stope su: (Derashid & Zhang, 2003; Richardson & Lanis, 2007; Andreas & Savitri, 2017; Md Noor, Fadzillah, & Mastuki, 2010; Steijvers & Niskanen, 2014).

Potpuno suprotno prethodno iznetim rezultatima, autor Aksoy (2019) iznosi zaključak da postoji statistički značajna pozitivna veza između kapitalne intenzivnosti i stvarnog poreskog opterećenja. Kao moguće obrazloženje ovakvog rezultata autor navodi da pravna lica koja zahtevaju velika ulaganja u različite oblike stalne imovine imaju potencijalno više koristi od drugih poreskih olakšica nego od odbitka troškova amortizacije. Istraživanje pravnih lica u proizvodnom sektoru u Indoneziji je takođe pokazalo statistički značajnu pozitivnu vezu između ove dve varijable što znači da veći udeo stalne imovine dovodi do veće vrednosti EPS (Nurkholisoh & Hidayah, 2019).

Pored toga, pojedina istraživanja otkrila su da kapitalna intenzivnost nema statistički značajan uticaj na efektivnu poresku stopu kada su u pitanju:

- pravna lica u evrozoni (Barbera, Merello, & Molina, 2020);
- velika internacionalna pravna lica u Australiji (Harris & Feeny, 2003);
- pravna lica listirana na Kineskoj berzi (Liu & Cao, 2007) i (Yong-Ching, Yao-Chih, & Wenyi, 2014);
- pravna lica iz Jugoistočne Azije (Pulungan, Fernando, Saf, & Mahardika, 2023);
- pravna lica iz sektora telekomunikacija u Hrvatskoj (Bubanić & Šimović, 2021).

Može se zaključiti da će uticaj kapitalne intenzivnosti na visinu stvarnog poreskog opterećenja varirati u različitim privrednim sektorima. Određene industrije, koje obično zbog potreba obavljanja delatnosti imaju veći stepen ulaganja u stalnu imovinu (npr. proizvodnja,

infrastruktura i energetika) često ostvaruju niže efektivne poreske stope u poređenju sa sektorima sa manjom kapitalnom intenzivnošću kao što su uslužni sektor ili trgovina. Dakle, što je veći udeo osnovnih sredstava (tj. kapitalna intenzivnost), to je veća amortizacija, manji oporezivi rezultat i niža efektivna poreska stopa (Liu & Cao, 2007).

5.5 Učešće zaliha u ukupnoj imovini kao determinanta efektivne poreske stope

Još jedna veoma značajna determinanta efektivne poreske stope jeste intenzitet zaliha meren učešćem zaliha u ukupnoj imovini. Zajedno sa kapitalnom intenzivnošću svrstava se u determinante u vezi sa strukturom imovine koju poseduju pravna lica. Uticaj zaliha na visinu stvarnog poreskog opterećenja zavisi od različitih faktora i to od:

- primenjene metode obračuna izlaza sa zaliha (npr. FIFO⁴⁸ metoda obično rezultira višim oporezivim prihodom u periodima rasta cena jer se ranije nabavljene, jeftinije zalihe evidentiraju kao trošak prodate robe, što dovodi do viših profita);
- koeficijenta obrta zaliha tj. stepena efikasnosti upravljanja zalihama – pravna lica sa većim koeficijentom obrta zaliha ostvaruju visok promet što ukazuje na efikasno upravljanje zalihama i bržu prodaju čime se smanjuje efektivno poresko opterećenje;
- poreskih podsticaja – specifični poreski podsticaji u vezi s zalihama mogu uticati na smanjenje efektivne poreske stope (npr. u određenim državama pružaju se poreski krediti za održavanje određenih nivoa zaliha čime se pomaže privrednim subjektima sa velikim obimom zaliha da umanje njihovo poresko opterećenje);
- tretmana otpisa zaliha - otpis zaliha može umanjiti oporezivi prihod čime se direktno smanjuje i visina efektivne poreske stope uz napomenu da stepen umanjenja zavisi od poreskog tretmana izvršenih otpisa⁴⁹.

⁴⁸ Prema Međunarodnom računovodstvenom standardu (MRS) 2 – Zalihe, jedna od metoda za obračun izlaza sa zaliha je FIFO metoda (engl. *First in-first out*) koja polazi od pretpostavke da se zalihe koje su najranije nabavljene ili proizvedene, prve i prodaju, što znači da su one zalihe koje ostaju na stanju na kraju perioda, poslednje nabavljene ili proizvedene. Za više informacija o MRS 2 posetiti https://mfin.gov.rs/upload/media/YV3e9Z_6015e2080f972.pdf

⁴⁹ Pojedini poreski sistemi neće dozvoliti umanjenje poreske osnovice na osnovu obezvređenja imovine, uključujući i zalihe.

- privrednog sektora – kao što je ranije navedeno i za kapitalnu intenzivnost, tako i za intenzitet zaliha možemo zaključiti da privredni subjekti iz određenih delatnosti poput maloprodaje obično drže velike količine zaliha, samim tim izloženi su riziku povećanja efektivne poreske stope usled slabije realizacije tih zaliha.

Rezultati većine ranije sprovedenih istraživanja pokazuju da učešće zaliha u ukupnoj imovini ima pozitivan efekat na efektivnu poresku stopu. To znači da pravna lica sa visokim intenzitetom zaliha imaju višu efektivnu poresku stopu. Dakle, pravna lica sa većom vrednošću zaliha plaćaju veći iznos poreza, što potvrđuje i činjenica da u većini država zalihe ne dobijaju nikakve poreske olakšice (za razliku od stalne imovine) (Fernández-Rodríguez, García-Fernández, & Martínez-Arias, 2021), (Fernández-Rodríguez, García-Fernández, & Martínez-Arias, 2019), (Noor, Syazwani, & Mastuki, 2010).

Stepen učešće zaliha u ukupnoj imovini kreće se u istom pravcu sa visinom stvarnog poreskog opterećenja prema (Richardson & Lanis, 2007) kao i (Wu, Wang, Luo, & Gillis, 2012), (Sudibyo & Bawono, 2016) i (Parisi, 2016). Ovu tvrdnju o pozitivnoj korelaciji između intenziteta zaliha i efektivne poreske stope je potvrdilo i istraživanje na uzorku zemalja BRIKS-a (Fernández-Rodríguez & Martínez-Arias, 2014). U skladu sa prethodnim, pravna lica iz sektora telekomunikacija u Hrvatskoj sa većim intenzitetom zaliha imaju veće efektivno poresko opterećenje (Bubanić & Šimović, 2021).

Sa druge strane, u pojedinim istraživanjima prikazani su suprotni zaključci koji tvrde da između intenziteta zaliha i efektivne poreske stope postoji negativna veza, tj. da sa povećanjem učešća zaliha u ukupnoj imovini dolazi do pada efektivnih poreskih stopa. Na primer, autori (Stamatopoulos, Hadjidema, & Eleftheriou, 2019) su, analizirajući pravna lica u Grčkoj, uočili da između ove dve varijable postoji negativna, statistički značajna veza. Isti autori su objasnili da su takvi rezultati razumni, jer ako zalihe rastu brže od prodaje, doći će do smanjenja cena što dovodi do nižih prihoda od prodaje i dobiti i na kraju do nižih poreza. Dakle, svako povećanje količine zaliha automatski povećava troškove skladištenja tih zaliha, čime se smanjuje oporezivi prihod pravnog lica, kao i poreska obaveza. Do istih rezultata došli su (Andreas & Savitri, 2017) na uzorku pravnih lica u Indoneziji.

Na kraju, pojedina istraživanja otkrila su i da intenzitet zaliha nema statistički značajan uticaj na efektivnu poresku stopu kada su u pitanju:

- pravna lica u evrozoni (Barbera, Merello, & Molina, 2020);
- pravna lica čijim se hartijama od vrednosti trguje na Berzi Kuala Lumpur u Maleziji (Derashid & Zhang, 2003);
- pravna lica listirana u Turskoj (Aksoy, 2019); i
- Jugoistočnoj Aziji (Pulungan, Fernando, Saf, & Mahardika, 2023).

5.6 Zaduzenost kao determinanta efektivne poreske stope

Ispitivanje odnosa između zaduženosti i oporezivanja pojavilo se još 1958. godine u radu *The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment* autora (Modigliani & Miller, 1958). Uzimajući u obzir Modigliani-Miller teoremu i činjenicu da su rashodi kamata odbitni, bilo je očekivano da će korelacija između ove dve varijable biti negativna. Ova teorema podržana je i od strane (Gupta & Newberry, 1997), kao i (Richardson & Lanis, 2007). Kako navode (Gupta & Newberry, 1997) odluke o finansiranju pravnog lica mogu imati uticaj na efektivne poreske stope s obzirom na to da poreski status omogućava različit tretman strukture kapitala i njenog uticaja na efektivne poreske stope pravnih lica (uvažavajući ranije iznet stav da su rashodi kamata poreski odbitni).

U skladu sa tvrdnjom autora (Stamatopoulos, Hadjidema, & Eleftheriou, 2019), pravna lica se mogu finansirati na 3 načina: prikupljanje novca putem zajmova (tj. finansiranje dugom), prikupljanje novca izdavanjem akcija (tj. finansiranje kapitalom) i, češće, kombinacijom ova dva tipa finansiranja. Svaka od navedenih metoda podrazumeva vraćanje pozajmljenog novca finansijerima bilo u vidu kamate, bilo u vidu dividende (u slučaju finansiranja dugom, odnosno finansiranja kapitalom). Uzimajući u obzir tretman kamata i dividendi u poreskom zakonodavstvu, obično se očekuje negativna povezanost između efektivne poreske stope i zaduženosti pravnog lica, jer su kamate obično poreski odbitne, dok dividende nisu. Ova razlika stvara naizgled povoljniji poreski režim za ona pravna lica koja za potrebe poslovanja preferiraju finansiranje dugom, što dovodi do pretpostavke da više finansijski zadužena pravna lica imaju niže stvarno poresko opterećenje nego ona koja preferiraju finansiranje kapitalom. Dakle, odluke

o finansiranju pravnog lica mogu uticati na visinu njegovog stvarnog poreskog opterećenja s obzirom na to da poreski propisi obično dozvoljavaju različit tretman za kapitalnu strukturu pravnih lica (Richardson & Lanis, 2007).

Istraživanje poslovanja infrastrukturnih kompanija sa Indonežanske berze u periodu 2018-2022. godine pokazalo je da nivo zaduženosti pravnog lica negativno utiče na efektivnu poresku stopu, što znači da kompanije sa visokim procentom zaduženosti koriste kamate na pozajmljena sredstva za smanjenje svojih poreskih obaveza (Haryadi, Rikayana, & Yussyawiru, 2024). Isti autori smatraju da rukovodstvo pravnih lica čiji je procenat zaduženosti viši u odnosu na prosek u grani, pribegava smanjenju oscilacija dobitka iz jednog perioda u drugi (engl. *income smoothing*) kako bi održali poverenje investitora i drugih poverilaca. Na taj način, menadžment pravnog lica daje utisak stabilnosti u poslovanju koji potvrđuje da konkretno pravno lice ima sposobnost da izmiruje obaveze po kreditima (glavnicu duga i kamatu), kao i da isplaćuje dividende vlasnicima kapitala.

U skladu sa prethodno iznetim, prema istraživanju pravnih lica ekonomija u razvoju koeficijent zaduženosti je zaista negativan što znači da pravna lica plaćaju manje poreza kada su više zadužena (Fernández-Rodríguez, García-Fernández, & Martínez-Arias, 2021). Isti autori navode da je u ranijim istraživanjima zaduženost uglavnom bio faktor koji je negativno povezan sa efektivnom poreskom stopom jer se u većini država kamate mogu odbiti od poreza na dobit (što je u skladu sa Modigliani-Miller teoremom). To znači da pravna lica sa većim stepenom duga mogu u većoj meri smanjiti svoj poreski teret. Istraživanja sprovedena u Maleziji i Indoneziji pokazala su iste rezultate i potvrdila postojanje negativne veze između efektivne poreske stope i zaduženosti, što ponovo dovodi do zaključka da su pravna lica sa većim dugom imale koristi od poreskih olakšica na kamate, što je dodatno smanjilo njihov oporezivi prihod (Md Noor, Fadzillah, & Mastuki, 2010) i (Andreas & Savitri, 2017). Saglasno tome, analiza pravnih lica u Holadniji u periodu od 1994. do 1998. godine je pokazala da postoji inverzan odnos između ove dve varijable (Janssen & Buijink, 2000). Ispitivanjem uticaja zaduženosti na visinu efektivnih poreskih stopa pravnih lica u Kini potvrđena je hipoteza autora (Liu & Cao, 2007) da postoji negativna veza između ove dve varijable, tj. da pravna lica sa većim stepenom zaduženosti imaju niže efektivne poreske stope.

Na bazi analize pravnih lica u Turskoj u periodu 2007-2016. godine još jednom je potvrđeno da viši nivo duga dovodi do nižih efektivnih poreskih stopa što sugerise da preuzimanje duga predstavlja motivišući faktor za smanjenje poreskog opterećenja (Aksoy, 2019). Kada su u pitanju pravna lica u Hrvatskoj, rezultati jednog istraživanja pokazali su da postoji statistički značajna negativna veza između ove dve varijable, sugerisući da rashodi kamata umanjuju poreski teret pravnih lica stvarajući inverzni efekat zaduženosti na stvarno poresko opterećenje (Bubanić & Šimović, 2021).

Istraživanjem pravnih lica u Italiji u periodu 1998-2006. godine, dokazano je da je veća stopa zaduženosti povezana sa nižom efektivnom poreskom stopom, a procene pokazuju da povećanje koeficijenta zaduženosti za 1 procentni poen smanjuje poresku stopu za 0,09 procentnih poena (Parisi, 2016). Do istih rezultata došao je i autor (Loretz, 2007) koji je analizirao 1.530 pravnih lica iz 5 evropskih država (Danska, Finska, Luksemburg, Slovenija i Velika Britanija) u periodu 2012-2014. godine i pokazao da između zaduženosti i efektivne poreske stope postoji negativna statistički značajna korelacija. Isti autor potvrđuje stavove ranijih istraživanja da su ovakvi rezultati posledica većih (poreski odbitnih) rashoda kamata koji nastaju povećanjem zaduženosti. Prethodno navedeni zaključci su u skladu sa istraživanjem pravnih lica u Nemačkoj gde je takođe uočeno da finansiranje putem duga dovodi do mnogo nižih efektivnih poreskih stopa (Bach, 2013).

Sa druge strane, iako se intuitivno očekuje da veća zaduženost smanjuje efektivnu poresku stopu, u praksi se može dogoditi i suprotna situacija. Ispitivanjem pravnih lica u evrozoni, nivo zaduženosti se pojavio kao statistički značajan faktor koji pozitivno utiče na visinu efektivne poreske stope u periodu 2005-2016. godine, što navodi na zaključak da pravna lica u evrozoni preuzimaju veći poreski teret kada su više zadužene. Kako navode autori ovog istraživanja (Barbera, Merello, & Molina, 2020), uticaj zaduženosti kao faktora efektivne poreske stope nije u skladu sa njihovim početnim očekivanjima i postavljenom hipotezom. U ovom istraživanju uključena su, između ostalog, i pravna lica iz Italije i Nemačke, međutim rezultati nisu u skladu sa ranije prikazanim. Iako je prostorna dimenzija istraživanja ista, ključna razlika se ogleda u periodu istraživanja i u činjenici da su reforme poreskih sistema u Italiji i u Nemačkoj evidentno uticale na promenu efekta ove determinante na kretanje efektivne poreske stope. Ovakav trend prikazan je u još jednom istraživanju iz 2020. godine gde je bilo uključeno 9.318 pravnih lica u

Nemačkoj, a rezultati su pokazali pozitivnu korelaciju između efektivne poreske stope i zaduženosti. Na prvi pogled, ovaj rezultat izgleda kontradiktorno, jer su kamate na pozajmljeni kapital odbitne te bi se očekivala negativna korelacija. Međutim, Nemačka, kao i nekoliko drugih zemalja unutar EU, ograničila je odbitnost kamata na pozajmljeni kapital što se izdvaja kao moguće objašnjenje za ovakve rezultate (Behr & Schiwy, 2024).

Osim pravnih lica u evrozoni, istraživanje pravnih lica u sektoru hrane i pića u Indoneziji je takođe pokazalo da između zaduženosti i stvarnog poreskog opterećenja postoji pozitivna veza što znači da svako povećanje zaduženosti povećava efektivnu poresku stopu pravnih lica (Nastiti, Karim, & Prabasari, 2023). Kao obrazloženje autori navode da će privredni subjekti koristiti dobijene kredite u investicione svrhe, što dovodi do generisanja prihoda van osnovne delatnosti čime se povećava ostvareni profit, a samim tim i povećava poresko opterećenje pravnog lica. Istraživanje proizvodnih društava kotiranih na Indonežanskoj berzi takođe je pokazalo pozitivnu vezu između zaduženosti i efektivne poreske stope (Putri & Yanto, 2024).

Interesantno je da, za razliku od prethodno iznetih rezultata, u pojedinim istraživanjima pravnih lica u EU i drugim delovima sveta zaduženost nije pokazala statističku značajnost (Wilkinson, Cahan, & Jones, 2001; Andrejovska, 2019; Kraft, 2014; Hamdani & Prastiyanti, 2022).

5.7 Učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini kao determinanta efektivne poreske stope

U poređenju sa drugim determinantama, veza između ulaganja u nematerijalnu imovinu i efektivne poreske stope je dosta ređe proučavana, osim pojedinih autora (Poli, 2019; Chen, Chen, Cheng, & Shevlin, 2010). U nekim istraživanjima, investicije u nematerijalna sredstva nisu analizirane posebno, već su razmatrane zajedno sa investicijama u dugoročna sredstva (Varela Lopes Dias & Gomes Reis, 2018; Wang, Campbell, & Johnson, 2014). U istraživanju koje je obuhvatilo pravna lica u Italiji postavljena je hipoteza da bi ulaganja u nematerijalnu imovinu trebalo da imaju značajan efekat na stvarno poresko opterećenje (imajući u vidu da je npr. kod patenata, poreski odbitni deo 50% njihove pribavljene vrednosti) (Poli, 2019). U okviru istog istraživanja prikazano je da ova varijabla ima statistički značajan pozitivan uticaj na efektivne poreske stope pravnih lica. To znači da što je veća investicija u nematerijalnu imovinu, veće je stvarno poresko opterećenje. S obzirom na to da je obim investicija u nematerijalna sredstva obično pozitivno povezan sa obimom goodwill-a prikazanog u bilansu stanja i uzimajući u obzir

poreska pravila koja su na snazi u Italiji, ovaj rezultat može značiti da kompanije nisu smatrale pogodnim da, za poreske svrhe, priznaju trošak goodwill-a. Možemo zaključiti da će uticaj ove varijable na EPS u velikoj meri zavisiti od poreskog regulatornog uređenja ulaganja u nematerijalnu imovinu na nivou države.

Istraživanje kojim je obuhvaćeno više od 10.500 pravnih lica iz 62 države širom sveta u periodu 2005-2009. godine pokazalo je da pravna lica sa većim učešćem ovog oblika imovine imaju manje poresko opterećenje (Markle & Shackelford, 2012), što znači da je uočena negativna korelacija. Ovakvi rezultati su u skladu sa tvrdnjom da nematerijalna imovina olakšava premeštanje profita od drugih, manje mobilnih faktora proizvodnje, kao što su zemljište i nekretnine.

5.8 Sektor privrede kao determinanta efektivne poreske stope

Ova varijabla korišćena je u ranijim istraživanjima kako bi se kontrolisao efekat sektora u kojem pravno lice posluje s obzirom na to da u određenim sektorima pravna lica mogu imati koristi od specifičnih poreskih olakšica. Osim toga, u nekim državama stopa oporezivanja može varirati između sektora (nije prisutna jedinstvena stopa poreza na dobit). To potvrđuju rezultati istraživanja u Italiji gde je iznet zaključak da poresko opterećenje nije jednako raspoređeno među privrednim sektorima (Poli, 2019). Do istog zaključka došli su i autori (Heshmati, Johansson, & Bjuggren, 2010) istraživanjem kompletne švedske privrede.

Autori Stickney & McGee (1982) su takođe uključili sektor privrede u svoj model i istražili uticaj ove varijable na efektivnu poresku stopu. Rezultati njihovog istraživanja su pokazali da određene industrije u SAD-u (prirodni resursi) imaju povoljniji poreski tretman. Sektor privrede kao varijablu je u svom istraživanju primenio i Zimmerman (1983) i zaključio da pravna lica u sektoru trgovine imaju niže stvarno poresko opterećenje u odnosu na pravna lica iz prerađivačke industrije.

U istraživanju pravnih lica listiranih na Bukureštanskoj berzi⁵⁰ uočeno je da je gotovo tokom celog perioda istraživanja (2000-2009) efektivna poreska stopa bila niža od zakonske sa akcentom da su trgovinska društva imala povoljniji poreski režim, za razliku od pravnih lica u

⁵⁰ engl. *Bucharest Stock Exchange*

energetskoj industriji koji su bili suočeni sa najvišim poreskim stopama (Lazar, 2011). U istom istraživanju, pored trgovine, izdvojeni su prerađivačka industrija i hoteli i restorani kao sektori koji su uspešno upravljali porezom na dobit i ostvarili efektivnu poresku stopu (oko 15%) nižu od zakonske (16%). U istraživanju pravnih lica u Grčkoj, uočeno je da efektivne poreske stope variraju u proseku od 4,6% u sektoru umetnosti, zabave i rekreacije do 22,4% u sektoru zdravstva i socijalne zaštite (Stamatopoulos, Hadjidema, & Eleftheriou, 2019). U švedskoj privredi je u periodu 1973-2002. godine sektor usluga u proseku prijavljivao višu efektivnu poresku stopu (oko 21%) od npr. proizvodnog sektora (oko 14%) (Heshmati, Johansson, & Bjuggren, 2010).

U periodu 2005-2009. godine analizom rezultata poslovanja 10.719 pravnih lica iz 62 države širom sveta uočeno je da prosečna efektivna poreska stopa varira u odnosu na sektor u kome pravno lice obavlja delatnost, a rezultati su pokazali da najveće poresko opterećenje imaju pravna lica u maloprodaji (33%), a najniže u sektoru rudarstva i transporta (23%) (Markle & Shackelford, 2012).

Razlike u visini stvarnog poreskog opterećenja privrednih subjekata iz različitih sektora uočili su i (Md Noor, Fadzillah, & Mastuki, 2010) i naveli da dobijeni rezultati sugerišu da su poreske olakšice koristile samo pravna lica unutar određenih sektora (npr. trgovinski i uslužni sektor i sektor nekretnina imali su niže efektivne poreske stope od građevinskog sektora). Isti autori su zaključili da postoji problem neutralnosti korporativnog poreskog sistema i ukazali da dobijeni rezultati mogu biti osnova za sprovođenje poreske revizije kako bi se otkrile ilegalne aktivnosti u vezi sa poreskim planiranjem. Kako navode Wang, Campbell, & Johnson (2014) na uzorku više od 1.000 pravnih lica listiranih na Kineskoj berzi je u periodu 2007-2011. godine uočeno da se industrija trgovine nekretninama izdvaja kao sektor sa značajno višim efektivnim poreskim stopama u odnosu na poljoprivredu.

Analiza pravnih lica u Indoneziji u periodu 2009-2013. godine je takođe pokazala da postoji sektorski efekat na visinu poreskog opterećenja, sa akcentom da je sektor poljoprivrede, šumarstva i ribarstva, kao i sektor proizvodnje imaju veći poreski teret u poređenju sa drugim privrednim sektorima (Sudibyo & Bawono, 2016).

5.9 Starost pravnog lica kao determinanta efektivne poreske stope

Najčešći način izražavanja ove varijable je broj godina poslovanja posmatranog privrednog društva, međutim potencijalni izbor može biti i pozicija Neraspoređeni dobitak prethodnih godina. Kada je u pitanju izražavanje starosti privrednog društva kroz Neraspoređeni dobitak prethodnih godina, veza sa brojem godina poslovanja se može pronaći upravo u prethodno navedenom obrazloženju. Naime, u prvim godinama poslovanja privredna društva obično ostvaruju skromne vrednosti neto rezultata, neretko i negativne. Verovatnoća da će relativno mlado privredno društvo (do pet godina starosti) imati izrazito visoke vrednosti Neraspoređene dobiti prethodnih godina je izrazito mala. Stoga, ovu poziciju iz bilansa stanja možemo upotrebiti kao aproksimaciju starosti privrednog društva. Slično razmatranje se može primeniti i prilikom analize upotrebljenih varijabli Altmanovog Z-score-a, gde je odnos neraspoređene dobiti prethodnih godina i ukupne imovine upotrebljen kao varijabla koja bi mogla da se upotrebi radi procenjivanja verovatnoće otvaranja stečajnog postupka, gde se očekuje da starija pravna lica ili lica sa većom vrednošću neraspoređene dobiti imaju manju verovatnoću otvaranja stečajnog postupka.

Kada je u pitanju prva odnosno najčešće korišćena opcija u sličnim istraživanjima, rezultati ukazuju na to da oporezivanje dobiti ima snažniji negativan efekat na akumulaciju kapitala kod zrelih (starijih) pravnih lica u odnosu na novoosnovane. Razlog tome je što nova pravna lica često ne ostvaruju profit u svojim ranim godinama poslovanja te je uticaj oporezivanja dobiti na njihove investicione odluke u tom periodu ograničen (Randelović, 2010).

Istraživanje pravnih lica u Španiji u periodu 2008-2014. godine pokazalo je da postoji statistički značajan pozitivan uticaj ove varijable na efektivnu poresku stopu te je shodno tome zaključeno da pravna lica sa dužim vekom poslovanja plaćaju veće poreze (Fernández-Rodríguez, García-Fernández, & Martínez-Arias, 2019). Na uzorku pravnih lica u Italiji, došlo se do istog zaključka. Varijabla starost pravnog lica je pozitivna i statistički značajna i dovodi do zaključka da zrelija pravna lica obično imaju višu poresku stopu. Jedno od potencijalnih objašnjenja ovog rezultata može se dovesti u vezu sa teorijom političkog troška, u smislu da zrelija pravna lica (slično kao i veća pravna lica) mogu biti pod većom političkom pažnjom u poređenju sa mlađim, te stoga nose veći korporativni poreski teret.

5.10 Učešće troškova istraživanja i razvoja kao determinata efektivne poreske stope

Prema Parisi (2016) veza troškova istraživanja i razvoja i efektivne poreske stope je statistički značajna i negativna, što podržava predviđanje da veći intenzitet ovih troškova smanjuje korporativnu poresku stopu zbog različitih fiskalnih pogodnosti koje su povezane sa ovim troškovima. Isti rezultati prikazani su i u okviru istraživanja pravnih lica u EU uz zaključak da ovakvi rezultati nisu iznenađujući budući da ulaganja u istraživanje i razvoj donose dodatne poreske pogodnosti u mnogim zemljama EU (uključujući kredite, koji su direktna smanjenja poreza) (Lee & Swenson, 2012). Nešto novije istraživanje pravnih lica u EU je pokazalo drugačije rezultate, tj. da postoji statistički značajna pozitivna veza između ulaganja u istraživanje i razvoj i efektivne poreske stope. U okviru tog istraživanja iznet je zaključak da neujednačeni rezultati mogu biti posledica nejednakog tretmana za ulaganje u istraživanje i razvoj u državama članica EU (Andrejovska, 2019). Osim toga, zbog drugačijeg perioda posmatranja, mogući razlog za suprotne zaključke su i potencijalne promene u poreskim olakšicama za pravna lica koja izdvajaju dodatna sredstva za ulaganja u istraživanje i razvoj.

5.11 Likvidnost kao determinanta efektivne poreske stope

Nivo likvidnosti smatra se jednim od najvažnijih pokazatelja prilikom ocene finansijskog zdravlja i finansijske uspešnosti jednog pravnog lica. Autori Lenny, Manurung, & Delina (2024) su za potrebe svog istraživanja posmatrali sledeće pokazatelje likvidnosti: opšti (tekući) pokazatelj, brzi (rigorozni) test i pokazatelj novčane (trenutne) likvidnosti. Rezultati su pokazali da na efektivnu poresku stopu utiče rigorozni pokazatelj, dok odnos efektivne poreske stope sa ostalim navedenim pokazateljima likvidnosti nema statističku značajnost.

Istraživanje kompanija iz oblasti izgradnje i infrastrukture sa Indonežanske berze u periodu 2018-2022. godine razmatralo je kako nivo likvidnosti utiče na visinu stvarnog poreskog opterećenja pravnih lica (Haryadi, Rikayana, & Yussyawiru, 2024). Rezultati pomenutog istraživanja su pokazali da između ove dve varijable postoji pozitivan (i statistički značajan) odnos. Kao mogući razlog navode da likvidnije kompanije imaju sposobnost upravljanja gotovinom, te poseduju stabilnije performanse. Prilikom naplate poreza, poreski organi se često fokusiraju na velike kompanije kako bi povećali prihode države što dovodi do zaključka da su kompanije koje dobro upravljaju imovinom, kao i one sa većim stepenom likvidnosti često

predmet poreskih revizija (što se povezuje sa višim iznosima plaćenog poreza). Slično tome, istraživanje kompanija koje su listirane na pet istočnoevropskih berzi (Rumunija, Mađarska, Poljska, Bugarska i Slovenija) u periodu od 2000. do 2016. godine je pokazalo da između likvidnosti i efektivne poreske stope postoji pozitivna veza (Vintilă, Gherghina, & Păunescu, 2018). To znači da visoko likvidna društva imaju manje potrebe za dodatnim zaduživanjem putem kredita, čime se smanjuje odbitak rashoda kamata, što utiče na rast efektivne poreske stope.

Za razliku od prethodnih, rezultati istraživanja pravnih lica iz sektora hrane i pića u periodu 2017-2020. godine su pokazali da likvidnost ima negativan (i nije statistički značajan) uticaj na visinu stvarnog poreskog opterećenja (Nastiti, Karim, & Prabasari, 2023). Isti autori zaključuju da kada pravna lica imaju zadovoljavajuću likvidnost, ne koriste poreze kao sredstvo za minimiziranje troškova. Takođe naglašavaju da se mora imati u vidu da visok nivo likvidnosti može biti negativan pokazatelj jer prekomerna količina gotovine može biti ocenjena kao neproductivna, dok preniska likvidnost može umanjiti poverenje poverioca i uticati na smanjenje budućih kapitalnih pozajmica. Slično prethodnom, jedno istraživanje proizvodnih pravnih lica na Indonežanskoj berzi je pokazalo da nivo likvidnosti nema statistički značajan uticaj na efektivnu poresku stopu (Putri & Yanto, 2024).

Nakon analize najčešće korišćenih determinanti efektivne poreske stope sledi poglavlje u kom će biti prikazani metodologija sprovedenog istraživanja, rezultati i prateća diskusija.

**6 EMPIRIJSKO ISTRAŽIVANJE U VEZI SA ANALIZOM
FAKTORA KOJI UTIČU NA VISINU EFEKTIVNE
PORESKE STOPE**

6.1 Metodologija istraživanja

U ovom delu disertacije prikazana je korišćena metodologija i rezultati sprovedenog istraživanja uz prateću diskusiju. Istraživanje je sprovedeno u cilju provere prethodno definisanih hipoteza, tj. njihovog potvrđivanja ili odbacivanja.

Kao što je u uvodnom delu disertacije navedeno, za potrebe istraživanja kreiran je uzorak kog čini ukupno 5.552 opservacije. Preciznije, istraživanjem je obuhvaćeno 1.388 nasumice izabranih pravnih lica koja su obavljala delatnost u Republici Srbiji u posmatranom periodu. Vremenski okvir istraživanja obuhvata obračunske periode od 2018. do 2021. godine, a imajući u vidu da je svako društvo posmatrano u svakom periodu, to čini ukupno 5.552 jedinica posmatranja za celokupan period. U pitanju su pravna lica iz različitih privrednih sektora i različite veličine, a za potrebe testiranja postavljenih hipoteza podeljeni su u dve grupe:

- jednu grupu predstavljaju društva *koja su deo grupe pravnih lica* i
- drugu grupu čine društva *koja nisu deo grupe pravnih lica* (u daljem tekstu: ekonomski nezavisna pravna lica).

Kao i u većini ranijih istraživanja, jedini izvori podataka koji su lako dostupni eksternim istraživačima (koji nisu poreske vlasti) za izračunavanje efektivnih poreskih stopa pravnih lica su njihovi javno objavljeni finansijski izveštaji. Zbog toga se, u ovom istraživanju, prednost dala pojedinačnim finansijskim izveštajima, što je u skladu sa metodologijom primenjenom u ranijim istraživanjima sličnim ovom (Behr & Schiwy, 2024). Za svaki izveštajni period obuhvaćen istraživanjem preuzeti su finansijski izveštaji (bilans stanja i bilans uspeha) na osnovu kojih je omogućeno izračunavanje efektivne poreske stope za sva pravna lica u svim izveštajnim periodima i preračunavanje finansijskih pokazatelja koji mogu da se dovedu u vezu sa stvarnim poreskim opterećenjem pravnih lica u Republici Srbiji (bazirano na ranijem pregledu literature).

Za određivanje pripadnosti grupi pravnih lica za svaki entitet analizirane su Napomene uz finansijske izveštaje gde je u okviru osnovnih podataka o društvu i vlasničke strukture navedena pripadnost grupi pravnih lica (ukoliko postoji). Osim finansijskih izveštaja, o svim analiziranim pravnim licima su, sa zvaničnog sajta APR-a, prikupljeni i kvalitativni podaci poput prosečnog broja zaposlenih, pravne forme, privrednog sektora, datuma osnivanja itd.

Tabela 9. Deskriptivna analiza uzorkovanih pravnih lica prema sektoru, pravnoj formi i prosečnoj starosti

Ukupno pravnih lica u uzorku (N = 1.388)	Ekonomski nezavisna pravna lica (N = 714)	Pravna lica unutar grupe (N = 674)
Sektor privrede	1 - 9.5% 2 - 36.7% 3 - 50.0% 4 - 3.8%	1 - 7.7% 2 - 44.7% 3 - 37.4% 4 - 10.2%
Pravna forma	Akcionarsko društvo - 10.5% Društvo sa ograničenom odgovornošću - 73.4% Komanditno društvo - 0.1% Zadruga - 3.6% Javno preduzeće - 12.3%	Akcionarsko društvo - 13.8% Društvo sa ograničenom odgovornošću - 85.2% Komanditno društvo - 0.0% Zadruga - 0.3% Javno preduzeće - 0.7%
Prosečna starost	28.70 godina	27.09 godina

Izvor: istraživanje autora

Na osnovu prethodne tabele možemo primetiti da su pravna lica unutar grupe činila 48.56% uzorka, a ostatak (51.44%) predstavljaju ekonomski nezavisna pravna lica.

Različite ekonomske aktivnosti, kako proizvodne tako i uslužne, grupišu se u privredne sektore čija se podela može izvršiti prema većem broju kriterijuma (Mičić, 2017). Isti autor navodi da se kao najčešći kriterijum za grupisanje koriste faze u proizvodnom lancu i da se prema tome sektori grupišu u primarni, sekundarni i tercijarni. Kako je vremenom tercijarni sektor postao najraznovrsniji, on se u najvećoj meri proširio i tako se javila potreba njegovog daljeg diferenciranja na kvartarni sektor. Analiza istraživačkog uzorka je pokazala da polovina ekonomski nezavisnih pravnih lica obavlja delatnost u okviru tercijarnog sektora, dok je najveći deo pravnih lica unutar grupe (cca 45%) predstavljao sekundarni sektor privrede (tabela 9).

Tabela 10. *Struktura i učešće analiziranih pravnih lica prema sektoru*

Sektor	Delatnost	Broj pravnih lica	% učešće
Primarni	poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo	120	9%
Sekundarni	rudarstvo, građevinarstvo i prerađivačka industrija	563	40%
Tercijarni	saobraćaj i skladištenje, trgovina na veliko i malo i popravka motornih vozila, ugostiteljstvo, zanatstvo, komunalna privreda	609	44%
Kvartarni	obrazovanje, stručne, naučne, inovacione i tehničke delatnosti, informisanje i komunikacije, zdravstvo i socijalna zaštita	96	7%

Izvor: istraživanje autora

U okviru tabele iznad prikazano je na koji način je izvršena klasifikacija privrednih sektora, broj pravnih lica registrovanih u svakom pojedinačnom sektoru i procentualno učešće u ukupnom uzorku. Na nivou celokupnog uzorka primetno je da najveći deo uzorkovanih pravnih lica obavlja delatnost ili u sekundarnom ili u tercijarnom sektoru (oko 84% uzorka).

Kada govorimo o pravnoj formi, u okviru obe grupe, najzastupljeniji su bili privredni subjekti osnovani u formi društva sa ograničenom odgovornošću (što je i očekivano uvažavajući formalnu jednostavnost u pogledu osnivanja, visine osnovnog kapitala i sl.⁵¹), a najmanje zastupljena komanditna društva. Kako je pokazalo jedno istraživanje, pravna forma ima značajan uticaj na efektivnu poresku stopu pravnih lica u Grčkoj i rezultati su pokazali da se društva sa ograničenom odgovornošću suočavaju sa višim efektivnim poreskim stopama u odnosu na akcionarska društva (Stamatopoulos, Hadjidema, & Eleftheriou, 2019). Po uzoru na prethodno istraživanje, u nastavku će biti prikazana tabela sa efektivnim prosečnim stopama pravnih lica iz uzorka ovog istraživanja prema pripadnosti grupi pravnih lica.

⁵¹ Pogledati Zakon o privrednim društvima (Sl. glasnik RS, br. 36/2011, 99/2011, 83/2014 - dr. zakon, 5/2015, 44/2018, 95/2018, 91/2019, 109/2021 i 19/2025)

Tabela 11. *Prosečna efektivna poreska stopa uzorkovanih pravnih lica prema pravnoj formi u periodu 2018-2021. godine*

Pravna forma	Prosečna EPS pravnih lica u grupi	Prosečna EPS nezavisna pravna lica	Prosečna EPS sva pravna lica
Akcionarsko društvo	19%	18%	19%
Društvo sa ograničenom odgovornošću	17%	20%	18%
Komanditno društvo	N/A	18%	18%
Zadruga	14%	15%	15%
Javno preduzeće	16%	45%	44%

Izvor: istraživanje autora

Možemo uočiti da su, na nivou celog uzorka, najveće stvarno poresko opterećenje u periodu 2018-2021. godine imala javna preduzeća (oko 44%), a najniže zadruge (oko 15%). Ovakvi rezultati navode na zaključak da javna preduzeća nisu usmerena ka primeni strategija za smanjenje poreskog opterećenja imajući u vidu da su svakako finansirana od strane države. Ukoliko posmatramo samo nezavisna pravna lica, trend je isti, dok se kod pravnih lica koja posluju u okviru grupe, rezultati razlikuju. Primećuje se da pravna lica koja posluju u okviru grupe, u svim oblicima organizovanja (osim akcionarskih društava) ostvaruju niže efektivne poreske stope što ukazuje da ova pravna lica potencijalno primenjuju poresko konsolidovanje i koriste benefite njegove primene, o čemu je bilo reči na početku ovog rada.

Kod pravnih lica koja su deo grupe, primetno je da najviše efektivne poreske stope imaju akcionarska društva (oko 19%). Prosečna efektivna poreska stopa javnih preduzeća u okviru grupe značajno je manja (16%) u odnosu na ista pravna lica kada posluju izvan grupe (45%), te je pretpostavka da ove grupe čine pravna lica iz javnog i privatnog sektora i da agresivne strategije koje primenjuju pravna lica sa privatnim vlasništvom umanjuju efektivnu poresku stopu na nivou grupe.

Kada govorimo o starosti pravnog lica, važno je napomenuti da postoje različite teorije o životnom ciklusu privrednih društava koje uvek karakteriše određeni broj faza sa posebnim obeležjima svake faze. Prema (Abuhteara, Kovačević, & Gardašević, 2021) životni ciklus jednog

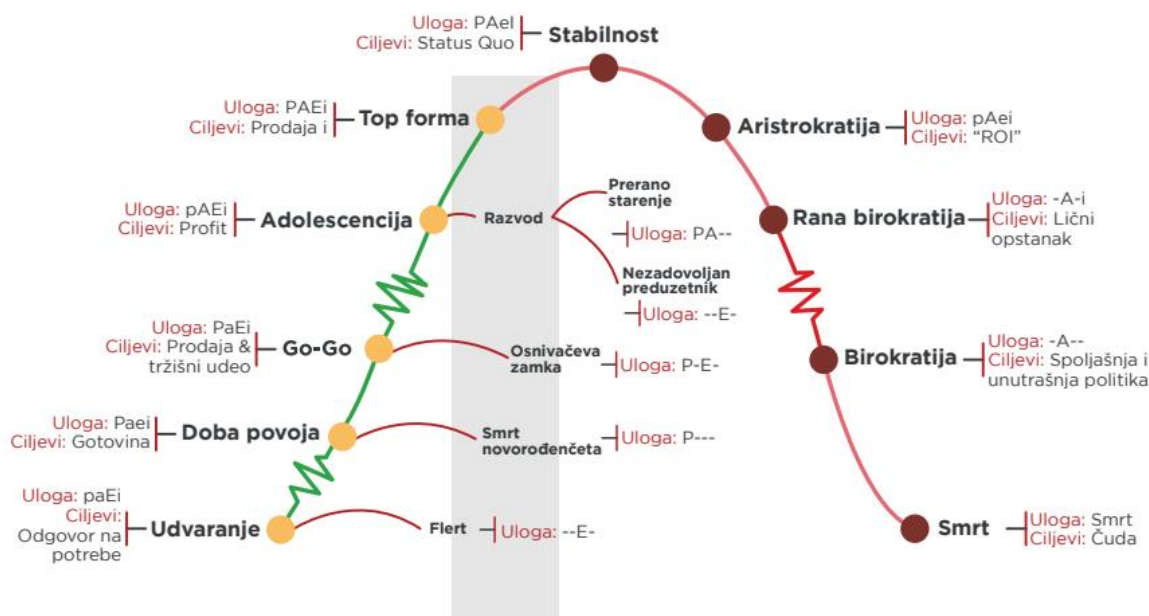
privrednog društva čine faze stvaranja, rasta, krize i nestajanja tokom kojih ono prolazi kroz određene faze rasta, ali i kriza za koje je veoma važno blagovremeno uočavanje i pravovremena reakcija od strane menadžmenta. Jedan od opšte prihvaćenih modela životnog ciklusa privrednih društava razvio je profesor Isak Adižes kog odlikuju pet faza rasta i pet faza opadanja (pogledati ilustraciju 2). Na ilustraciji 2 se sa leve strane uočava prvih pet, a sa desne strane drugih pet faza. Autor (Adižes, 2009) je u svojoj knjizi prikazao da životni ciklus ciklusa privrednih društava čine sledeće faze:

1. Udvaranje – ovu fazu odlikuje period pre samog osnivanja organizacije, tj. faza u kojoj se ona pojavljuje tek kao ideje njenih osnivača. U ovoj fazi je veći fokus na razgovoru o samoj ideji, a manje na sprovođenju konkretnih aktivnosti. Suština je da se osnivač mora zaljubiti u ideju o stvaranju organizacije i da je cilj koji motiviše osnivača zapravo zadovoljavanje potreba tržišta. Fazu udvaranja odlikuje preuzimanje rizika i rešenost osnivača da pokrene poslovanje (veći rizik prati čvršća rešenost osnivača).
2. Doba povića – faza koju odlikuje potpuna centralizovanost organizacije, fokus je na zadovoljenju potreba i sprovođenju potrebnih akcija u cilju ostvarenja konkretnih rezultata. S obzirom da je u fazi povića, privredno društvo nema dovoljno poslovnih politika, procedura, sistema, budžeta, a stepen rizika je vrlo visok. U ovoj fazi usresređenost je na kratkoročne, a ne na dugoročne ciljeve, nema delegiranja ovlašćenja ili odgovornosti na druge članove organizacije. Javljaju se prve realne potrebe za resursima (potreban obrtni kapital) u cilju opstanka i finansiranja poslovanja (registracija preduzeća, zarade zaposlenih, poslovni prostor itd.).
3. „Go-go“ – u ovoj fazi dolazi do rapidnog porasta obima prodaje što daje privid o idealnoj poslovnoj situaciji. Jedna od odlika ove faze je da zapravo nema konkretne strategije, postoji problem sa određivanjem prioriteta i zadataka koje obavljaju zaposleni. Ujedno, ističe se potreba za uspostavljanjem konkretne poslovne politike, jasnih procedura i pravila. Takođe, javlja se potreba za angažovanjem profesionalnog menadžmenta imajući u vidu da osnivači ipak kontrolišu proces donošenja poslovnih odluka iako se zalažu za delegiranje autoriteta.
4. Adolescencija – neke od glavnih odlika ove faze usmerene su ka приметnim promenama u rukovođenju privrednim društvom i postavljenim ciljevima. Za razliku od prethodne faze gde je fokus bio na prilikama za rast, u fazi adolescencije, pažnja se preusmerava na

kvalitet i profitabilnost. Sprovodi se delegiranje autoriteta, angažuju lica iz eksternog okruženja koje počinju da sprovode menadžerske odluke. Mogu se javiti nerazumevanje i konflikti između novih zaposlenih i onih koji duže vreme rade u organizaciji.

5. Top-forma – ukoliko prethodna faza da pozitivne rezultate, sledi faza top-forme koja se smatra optimalnom za svaku organizaciju. Odlikuje je jasan fokus, orjentisanost ka ostvarivanju konkretnih rezultata, zadovoljavanju potreba kupaca, postojanje i praćenje definisanih planova čime se postiže rast prodaje i generisanje profita. Ključno pitanje, ujedno i najveći izazov je kako da faza top-forme potraje što duže.
6. Stabilna organizacija – podrazumeva fazu u kojoj se pojavljuju prvi znakovi starenja koji verovatno neće biti odmah očigledni. Iako je organizacija još uvek stabilna, primećuje se gubitak fleksibilnosti. Primećuju se promene u ponašanju zaposlenih, Ljudi postaju manje spremni da preuzimaju rizike, opada entuzijazam, smanjuje se nivo kreativnosti i inovativnosti. Ukoliko ova faza predugo potraje u jednoj organizaciji, neminovno sledi sledeća faza, a to je aristokratija.
7. Aristokratija – u ovoj fazi rukovodstvo organizacije se u potpunosti ustalilo u svojim načinima rada. Angažuju se ljudi koji će slediti pravila, bez iznošenja radikalnih ideja ili težnje ka velikim promenama. Problemi bivaju zanemareni, jer se pažnja ne posvećuje suštinskim izazovima. Dobri stručnjaci napuštaju organizaciju, gubi se tržišno učešće, iako organizacija može imati značajne finansijske resurse, njeni proizvodi i usluge mogu postati zastareli. Zbog svega navedenog organizacije u ovoj fazi često postaju podložne preuzimanju ili spajanju.
8. Rana birokratija – u ovoj fazi menadžment postaje svestan krize u kojoj se nalazi organizacija, međutim, umesto fokusa na rešavanje problema, većina vremena se posvećuje traženju krivca za nastalu krizu. Unutrašnji sukobi i tenzije postaju svakodnevni, a usmerenost na kupce i zadovoljenje njihovih potreba je potpuno izostala.
9. Birokratija – do ove faze dolaze one organizacije koje dobiju određenu vrstu podrške (uglavnom finansijske) od strane države ili druge veće organizacije. Sve ostale organizacije kod kojih ovaj vid pomoći izostane – preskaču fazu birokratije i odmah prelaze u fazu gašenja. Centralizovana kontrola je slaba ili gotovo nepostojeća, fokus je isključivo na sistemima, procedurama i rutini.

10. Smrt – konačna faza životnog ciklusa organizacije kada ona prestaje sa radom. Više nema mogućnosti za oporavak niti zainteresovanih za njen oporavak te likvidacija ili stečaj postaju neizbežni.



Ilustracija 2. Adizesov model životnog ciklusa preduzeća

Izvor: (Adizes SEE, 2009)

Analizom uzorkovanih pravnih lica primećuje se da je prosečna starost pravnih lica bila približno jednaka u obe grupe (29, odnosno 27 godina) što implicira da se radi o pravnim licima sa dugogodišnjim iskustvom. U tabeli 12 predstavljeno je kretanje prosečnih efektivnih stopa uzorkovanih pravnih lica u zavisnosti od njihove starosti iskazane u godinama. Kako među uzorkovanim pravnim licima nije bilo onih koji posluju kraće od 10 godina, za ovu grupu je korišćena oznaka N/A (*not available*).

Tabela 12. *Prosečna efektivna poreska stopa uzorkovanih pravnih lica prema starosti u periodu 2018-2021. godine*

Starost pravnog lica (u godinama)	Prosečna EPS pravnih lica u grupi	Prosečna EPS nezavisna pravna lica	Prosečna EPS sva pravna lica
<10	N/A	N/A	N/A
10,01 > 20	18%	17%	18%
20,01 > 30	16%	18%	17%
30,01 > 40	15%	27%	23%
40,01 > 50	23%	14%	19%
>50	21%	48%	31%

Izvor: istraživanje autora

Generalna pretpostavka bi bila da pravna lica koja su na početku poslovanja imaju manje stvarno poresko opterećenje (ili ga nemaju uopšte) imajući u vidu da države često podstiču njihovo osnivanje različitim subvencijama i poreskim olakšicama, kao i da u prvim fazama poslovanja pravna lica uglavnom imaju veće rashode od prihoda, samim tim i negativan neto rezultat. Rezultati pokazuju da su prosečne efektivne poreske stope u gotovo svim fazama životnog ciklusa pravnih lica bile iznad zakonski propisane. Kada su u pitanju pravna lica u grupi, najoptimalnije (u ovom slučaju jednako zakonskom) poresko opterećenje imaju pravna lica koja posluju između 30 i 40 godina uz pretpostavku da je to faza tzv. top forme privrednog društva prema (Adižes, 2009) kada je ono orjentisano ka rezultatima, ka zadovoljenju potreba kupaca, kreiranju i praćenju definisanih planova. Shodno karakteristikama ove faze očekuje se da pravna lica prate, analiziraju i strateški pristupaju i upravljanju porezom u cilju ostvarivanja optimalnog poreskog opterećenja.

U slučaju ekonomski nezavisnih pravnih lica, faza top forme privrednog društva je pomerena i kreće se između 40 i 50 godina poslovanja pravnog lica i u ovoj fazi životnog ciklusa ekonomski nezavisna pravna lica ostvaruju prosečnu efektivnu poresku stopu od 14%, što je niže od zakonski propisane. Interesantno je primetiti da je najviše prosečno stvarno poresko opterećenje prisutno kod ekonomski nezavisnih pravnih lica sa iskustvom dužim od 50 godina (čak 48%). Jedno od mogućih objašnjenja za ovakve rezultate je da se u kategoriji pravnih lica sa najdužom tradicijom većinski nalaze javna preduzeća za koja je nešto ranije iznet zaključak da ne primenjuju agresivne strategije za umanjeње poreskog opterećenja, kao što to čine pravna lica sa privatnim vlasništvom. Drugo moguće objašnjenje može se povezati sa fazom životnog ciklusa

privrednog društva. Pretpostavka je da se ova grupa pravnih lica nalazi ili u fazi rane birokratije ili fazi potpune birokratske organizacije. Fazu rane birokratije prema (Adižes, 2009) odlikuje nedostatak usmerenosti ka rešavanju konkretnih preoblema, konstantna „borba“ između menadžera, interni problemi u komunikaciji i saradnji, a fazu potpune birokratije odlikuje nedostatak fokusa ka rezultatima, nedostatak funkcionalnosti procesa i procedura, loša saradnja i slabe kontrole. Može se uočiti da je fokus u obe pomenute faze daleko od suštine poslovanja, zadovoljavanja potreba tržišta, ostvarivanja profita, a samim tim i analize poslovnih performansi i upravljanje porezima. U ovim fazama, menadžment više ne oseća potrebu i motiv za sprovođenje bilo kakvih aktivnosti umanjenja poreskih (i drugih) rashoda već je jedino prisutan interes koji će održati organizaciju u životu iz nekog političkog razloga.

6.2 Opis prikupljanja podatka i korišćenih varijabli

Na osnovu detaljnog pregleda literature na temu faktora čiji se uticaj povezuje sa visinom efektivne poreske stope, za potrebe sprovođenja ovog istraživanja formirana je lista primenjenih determinanti. U tabelu u nastavku dat je pregled svih korišćenih varijabli, a za svaku varijablu pojedinačno dodeljena je oznaka, naziv determinante, primenjena formula za izračunavanje (ili opis preuzimanja podataka) kao što je to slučaj sa pripadnošću grupi, sektorom privrede, pravnom formom i sl. Posebna kolona posvećena je prikazivanju AOP broja (Automatska obrada podatka) i naziva odgovarajuće primenjenje pozicije. Važno je napomenuti da je novim Pravilnikom o Kontnom okviru i sadržini računa u Kontnom okviru za privredna društva, zadruge i preduzetnike došlo do određenih izmena kontnog okvira u odnosu na strukturu do skoro korišćenog okvira. Primene odredbi novog Pravilnika počele su da se primenjuju od finansijskih izveštaja koji se sastavljaju na dan 31. decembra 2021. godine. Uvažavajući nastale promene, kolona AOP broj i naziv podeljena je u dve podkolone koje obuhvataju periode u kojima se vršila primena iste forme Kontnog okvira. U skladu sa tim, sa jedne strane je period 2018-2020, a odvojeno je prikazana kolona za 2021. godinu kada počinje primena novog pravilnika, gde su određene bilansne stavke sada obuhvaćene drugačijim AOP brojevima.

Kao što se može videti u tabeli u nastavku u istraživanju je ispitan uticaj 18 faktora na efektivnu poresku stopu koji su prema njihovoj prirodi klasifikovati u četiri kategorije:

1. faktori kojima se meri *profitabilnosti i prinos*

- Odnos ulaganja u razvoj i neto rezultata (URNREZ)
 - Prinos na imovinu (ROA)
 - Stopa neto rezultata (%NREZ)
 - Stopa poslovnog rezultata (%PREZ)
2. faktori kojima se meri *zaduženost*
- Pokazatelj zaduženosti (PZAD)
3. faktori kojima se meri *likvidnost*
- Pokazatelj opšte likvidnosti (POLIK)
 - Pokazatelj rigorozne likvidnosti (PRLIK)
 - Odnos neto obrtne imovine i ukupne imovine (NOIUI)
4. *ostali* faktori
- Učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini (UNIUI)
 - Sektor privrede (SKT)
 - Učešće zaliha u ukupnoj imovini (UZUI)
 - Kapitalna intenzivnost (USIUI)
 - Veličina pravnog lica (VPL)
 - Odnos obaveza unutar grupe i ukupne imovine (OGPLUI)
 - Odnos potraživanja unutar grupe i ukupne obrtne imovine (PGPLUOI)
 - Pravna forma (PFOR)
 - Prosečan broj zaposlenih (ZAP)
 - Starost pravnog lica u godinama (SPL)

Uzimajući u obzir osnovni cilj ove disertacije (utvrđivanje visine efektivne poreske stope pravnih lica u grupi i identifikovanje faktora koji utiču na njenu visinu) polazna tačka u određivanju uzorka je bila podela privrednih društava prema tome ***da li pripadaju grupi pravnih lica ili ne*** (GPL). Kao što je ranije navedeno, za svako pravno lice ponaosob, izvršen je pregled Napomena uz finansijske izveštaje na osnovu kojih je bilo moguće zaključiti da li se radi o pravnom licu unutar grupe ili ekonomski nezavisnom pravnom licu. Uzorak je podeljen na ovaj način radi poređenja visine efektivnih poreskih stopa ove dve grupe pravnih lica i izvođenja zaključka da li

pravna lica koja posluju u okviru grupe koriste bolje mehanizme za poresko planiranje, kao i mogućnost poreskog konsolidovanja. Ukoliko se na osnovu dostupnih podataka utvrdilo da se radi o pravnom licu unutar grupe, takva pravna lica su dobila oznaku 1, u suprotnom, ekonomski nezavisna pravna lica dobila su oznaku 0. Važno je pomenuti da su sva pravna lica u posmatranom periodu bila ili unutar grupe ili su bila ekonomski nezavisna lica.

6.3 Opis zavisne varijable

Za preračunavanje *efektivne poreske stope* (EPS) kao zavisne varijable korišćena je sledeća formula:

$$EPS^{52} = \frac{\text{Poreski rashod perioda}}{\text{Dobitak pre oporezivanja}}$$

Primenjena formula za preračun efektivne poreske stope je takođe u skladu i sa većinom ranije sprovedenih istraživanja (Barbera, Merello, & Molina, 2020; Huang, Chen, & Ko-Wei, 2013; Dyreng, Hanlon, Maydew, & Thornock, 2017; Salaudeen & Eze, 2018). Za svako analizirano pravno lice u svim posmatranim izveštajnim periodima izvršen je obračun efektivne poreske stope u skladu sa gorenavedenom formulom. Za izračunavanje efektivne poreske stope svih analiziranih pravnih lica korišćeni su odgovarajući finansijski izveštaji (bilans uspeha) za odgovarajuće periode, tj dve njegove pozicije - poreski rashod perioda i dobitak pre oporezivanja. Procenat efektivne poreske stope za svako pravno lice dalje je korišćen za potrebe poređenja efektivne sa statutarnom (zakonskom) poreskom stopom koja je u posmatranom vremenskom periodu u Republici Srbiji iznosila 15%. U situaciji kada privredno društvo ima negativan iznos dobitka pre oporezivanja onemogućeno je izračunavanje efektivne poreske stope i takva privredna društva su isključena iz analize (Lee & Swenson, 2008; Dyreng, Hanlon, Maydew, & Thornock, 2017; Poli, 2019). Dakle, u konačnom uzorku su uključena samo društva sa ostvarenim dobitkom pre oporezivanja (iz uzorka su isključena pravna lica sa negativnim rezultatom kako bi se izbegla negativna efektivna poreska stopa, koja bi u kontekstu ovog rada

⁵² Formula za izračunavanje preuzeta iz udžbenika *Analiza finansijskih izveštaja*, G. Knežević, N. Stanišić i V. Mizdraković, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2019.

bila neupotrebljiva) što je u skladu i sa metodologijom ranijih istraživanja (Lee & Swenson, 2012; Stamatopoulos, Hadjidema, & Eleftheriou, 2019).

6.4 Opis nezavisnih varijabli

U ovom delu disertacije biće dat opis svih nezavisnih varijabli korišćenih u istraživanju. Kratak pregled svih determinanti objedinjen je kroz tabelu 11. koja se nalazi u nastavku.

- ***Učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini*** (UNIUI) pokazuje u kojoj meri pravna lica ulažu u pojedine oblike nematerijale imovine. Za izračunavanje ove varijable utvrđen je odnos dveju pozicija iz aktive bilansa stanja - nematerijalnih ulaganja i ukupne imovine. Ova varijabla uključena je u analizu imajući u vidu da se za nematerijalnu imovinu vrši obračun amortizacije koji, kao što je ranije utvrđeno, može uticati na krajnji rezultat pravnog lica i shodno tome i na visinu poreske obaveze.
- Podaci o pretežnoj delatnosti koju obavlja pravno lice tj. ***sektor privrede*** (SKT) u okviru koga posluje određen je na osnovu podataka dostupnih na sajtu APR-a. Prema klasifikaciju prikazanoj u tabeli 10 pravna lica koja obavljaju delatnost u primarnom sektoru obeležena su oznakom 1; pravna lica koja obavljaju delatnost u sekundarnom sektoru obeležena su oznakom 2; pravna lica koja obavljaju delatnost u tercijarnom sektoru obeležena su oznakom 3 i pravna lica koja obavljaju delatnost u kvartatnom sektoru obeležena su oznakom 4.
- Varijabla koja pokazuje ***odnos ulaganja u razvoj i neto rezultata*** (URNREZ) predstavlja jednu od često pomenutih varijabli u ranijim istraživanjima. Mnoge države propisuju specifične poreske olakšice za pravna lica koja ulažu u istraživanje i razvoj (tzv. R&D). Kako je uočeno u pregledu literature, takve olakšice mogu značajno smanjiti oporezivu osnovicu, što direktno utiče na smanjenje efektivne poreske stope. Za izračunavanje nivoa u kom pravna lica u Srbiji ulažu u razvoj korišćene su pozicije iz dva finansijska izveštaja: bilans stanja (pozicija ulaganje u razvoj) i bilans uspeha (pozicija neto rezultata). ozicija Ulaganja u razvoj, prema MSFI regulativi rezervisana je za izdatke u razvoj čiji se efekti očekuju u periodu dužem od jedne godine. U tom smislu, razvoj obuhvata rezultete istraživanja ili drugog znanja radi unapređenja proizvodnje ili pružanja

usluga u vidu poboljšanja materijala, uređaja, proizvoda i procesa, ili usluga pre nego što pomenuta sredstva budu u komercijalnoj proizvodnji ili upotrebi.

Prema MRS 38 – Nematerijalna ulaganja, primeri aktivnosti razvoja bi mogli biti (Ministarstvo finansija, 1998):

- ❖ Dizajn, konstrukcija i testiranje pre proizvodnje ili upotrebe prototipa i modela;
- ❖ Dizajn alata, uzoraka, modela i matrica prema novoj tehnologiji;
- ❖ Dizajn, konstrukciju i obavljanje probne proizvodnje i
- ❖ Dizajn, konstrukciju i testiranje izabranih alternativa novih ili poboljšanih materijala, proizvoda, postupaka, sistema ili usluga.

Međutim, ovu poziciju mogu imati isključivo pravna lica koja primenjuju MSFI, jer se prema MSFI za MSP svi izdaci u istraživanje i razvoj priznaju kao rashod u trenutku nastanka i ne smeju se kapitalizovati. Dalje, imajući u vidu da Pravilnik za mikro i druga pravna lica ne tretira ovu problematiku, može se zaključiti da se primenjuju ista pravila kao prema MSFI za MSP. Iz prethodnog se zaključuje da poziciju Ulaganja u razvoj mogu imati samo: pravna lica i preduzetnici razvrstani kao velika pravna lica, javna društva, matična pravna lica za konsolidovane izveštaje, kao i sva ostala pravna lica i preduzetnici koja dobrovoljno primenjuju MSFI.

- Determinante ***intenzitet zaliha (UZUI) i kapitalna intenzivnost (USIUI)*** uključene su u istraživanje kao determinante strukture imovine. Učešće zaliha meri se kao odnos zaliha prema ukupnoj imovini pravnog lica. Povezana varijabla, kapitalna intenzivnost meri se odnosom stalne (fiksne) imovine pravnog lica prema njegovoj ukupnoj imovini. Uzimajući u obzir poreske podsticaje povezane sa investicijama u stalna sredstva (ubrzana amortizacija), pravna lica bi trebalo da budu u mogućnosti da umanje svoju efektivnu poresku stopu.
- ***Finansijski levridž, odnosno pokazatelj zaduženosti (PZAD)*** ukazuje na proporciju duga i kapitala koje privredni subjekt koristi za finansiranje svojih sredstava. Ovaj pokazatelj je važan za razumevanje iznosa sredstava koje pravno lice pozajmljuje (najčešće u vidu kredita) i koristi se za merenje sposobnosti kompanije da pokrije deo ili celokupne obaveze (dugoročne i kratkoročne) (Hamdani & Prastiyanti, 2022). Izračunava se kao odnos ukupnog duga prema ukupnoj imovini pravnog lica (Feeny, Gillman, & Harris,

2006; Haryadi, Rikayana, & Yussyawiru, 2024; Behr & Schiwy, 2024). Što je veći procenat ovog pokazatelja, veći je udeo imovine koji je finansiran zaduživanjem. U skladu sa rezultatima ranijih istraživanja, očekuje se negativna veza između efektivne poreske stope i zaduženosti pravnog lica. Kamate stvaraju poreski štit čime se smanjuje efektivno poresko opterećenje za pravna lica sa većom zaduženošću. Ukoliko bi se utvrdila pozitivna korelacija, to bi ukazalo na mogućnost da će pravna lica sa visokom efektivnom poreskom stopom biti više motivisana za zaduživanje.

- Kao što je utvrđeno analizom dosadašnjih istraživanja, profitabilnost pravnog lica smatra se statistički značajnim faktorom koji pokazuje uticaj na visinu efektivne poreske stope (mada postoji nedoslednost u rezultatima, te je predviđanje pozitivnog ili negativnog odnosa prilično otežano). **Stopa prinosa na imovinu** (ROA) predstavnik je globalnih pokazatelja profitabilnosti i preračunava se stavljanjem u odnos neto rezultata i ukupne imovine. Ovaj odnos pokazuje procenat profita koji pravno lice ostvaruje u odnosu na svoje resurse (Vintilă, Gherghina, & Păunescu, 2018). ROA pokazuje zarađivačku snagu privrednog subjekta, tj. njegovu sposobnost da generiše profit iz raspoloživih resursa (imovine) (Hamdani & Prastiyanti, 2022).

Naredni pokazatelji iz kategorije profitabilnosti i prinosa su **stopa neto rezultata** (%NREZ) i **stopa poslovnog rezultata** (%PREZ) koji zajedno čine grupu parcijalnih pokazatelja profitabilnosti. Stopa neto rezultata meri udeo neto rezultata u poslovnim prihodima pravnog lica i ukoliko dođe do pada udela kažemo da je prisutan negativan trend, odnosno dolazi do slabljenja profitabilnosti pravnog lica. Stopa poslovnog rezultata izračunava se kao odnos poslovnog rezultata i poslovnih prihoda i ukoliko se primeti negativan trend ovog pokazatelja, važno je analizirati koji oblici rashoda su uticali na umanjenje poslovnog rezultata.

- **Veličina pravnog lica** (VPL) merena je po ugledu na prethodna istraživanja kao prirodni logaritam ukupne imovine pravnog lica iskazane u bilansu stanja (Behr & Schiwy, 2024). Kao što je istaknuto u pregledu literature, ukoliko se utvrdi pozitivna korelacija između efektivne poreske stope i veličine pravnog lica, bila bi potvrđena tzv. teorija političkih troškova kojom veća pravna lica plaćaju više poreza zbog veće poreske kontrole. Sa druge strane, negativna veza bi potvrdila činjenicu da veća pravna lica mogu umanjiti stvarno poresko opterećenjem kroz ulaganje u poresko planiranje.

Tabela 13. Pregled determinanti primenjenih u istraživanju

Oznaka	Determinanta	Formula za izračunavanje	AOP broj i naziv	
			2020,2019,2018	2021
EPS	Efektivna poreska stopa (engl. <i>effective tax rate</i>)	poreski rashod perioda/dobitak pre oporezivanja	AOP 1060. Poreski rashod perioda/AOP 1058. Dobitak pre oporezivanja	AOP 1051. Poreski rashod perioda/AOP 1049. Dobitak pre oporezivanja
GPL	Da li pripada grupi ili ne	određeno na osnovu informacija dostupnih u Napomenama uz finansijske izveštaje	oznaka 1 znači da je pravno lice deo grupe, oznaka 0 znači da se radi o ekonomski nezavisnom pravnom licu	oznaka 1 znači da je pravno lice deo grupe, oznaka 0 znači da se radi o ekonomski nezavisnom pravnom licu
UNIUI	Učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini	nematerijalna imovina/ukupna imovina	AOP 0003. Nematerijalna imovina/AOP 0071. Ukupna aktiva	AOP 0003. Nematerijalna imovina/AOP 0059. Ukupna aktiva
SKT	Sektor privrede	određen prema podacima preuzetih sa APR-a	određen prema podacima preuzetih sa APR-a	određen prema podacima preuzetih sa APR-a
URNREZ	Odnos ulaganja u razvoj i neto rezultata	ulaganja u razvoj/ neto rezultat	AOP 0004. Ulaganja u razvoj/(AOP 1064. Neto dobitak - AOP 1065. Neto gubitak)	AOP 0004. Ulaganja u razvoj/(AOP 1055. Neto dobitak-AOP1056. Neto gubitak)
UZUI	Učešće zaliha u ukupnoj imovini	zalihe/ ukupna imovina	AOP 0044. Zalihe/AOP 0071. Ukupna aktiva	AOP 0031. Zalihe/AOP 0059. Ukupna aktiva
PZAD	Pokazatelj zaduženosti	dugoročna rezervisanja i obaveze/ sopstveni kapital	AOP 0424. Dugoročna rezervisanja i obaveze+AOP 0441. Odložene poreske obaveze+ AOP 0442. Kratkoročne obaveze)/AOP 0401. Kapital	(AOP 0415. Dugoročna rezervisanja i dugoročne obaveze+AOP 0429. Odložene poreske obaveze+ AOP 0431. Kratkoročna rezervisanja i kratkoročne obaveze)/AOP 0401. Kapital
USIUI	Kapitalna intenzivnost	stalna imovina/ ukupna imovina	AOP 0002. Stalna imovina/AOP 0071. Ukupna aktiva	AOP 0002. Stalna imovina/AOP 0059. Ukupna aktiva
ROA	Prinos na imovinu (engl. <i>Return on assets</i>)	neto rezultat/ poslovna imovina	(AOP 1064. Neto dobitak-AOP 1065. Neto gubitak)/AOP 0071. Ukupna aktiva	(AOP 1055. Neto dobitak-AOP 1056. Neto gubitak)/AOP 0059. Ukupna aktiva
VPL	Veličina pravnog lica	$\log$ Ukupna imovina	$\log$ AOP 0071. Ukupna aktiva	$\log$ AOP 0059. Ukupna aktiva
%NREZ	Stopa neto rezultata	neto rezultat/	(AOP 1064. Neto dobitak-AOP	(AOP 1055. Neto dobitak-AOP 1056.

		poslovni prihodi	1065. Neto gubitak)/AOP 1001. Poslovni prihodi	Neto gubitak)/AOP 1001. Poslovni prihodi
%PREZ	Stopa poslovnog rezultata	poslovni rezultat/poslovni prihodi	(AOP 1030. Poslovni dobitak-AOP 1031. Poslovni gubitak)/AOP 1001. Poslovni prihodi	(AOP 1025. Poslovni dobitak-AOP 1026. Poslovni gubitak)/AOP 1001. Poslovni prihodi
POLIK	Pokazatelj opšte likvidnosti	obrtna imovina/kratkoročne obaveze	AOP 0043. Obrtna imovina/AOP 0442. Kratkoročne obaveze	AOP 0030. Obrtna imovina/AOP 0431. Kratkoročna rezervisanja i kratkoročne obaveze
PRLIK	Pokazatelj rigorozne likvidnosti	(obrtna imovina-zalihe)/kratkoročne obaveze	(AOP 0043. Obrtna imovina-AOP 0044. Zalihe)/AOP 0442. Kratkoročne obaveze	(AOP 0030. Obrtna imovina-AOP 0031. Zalihe)/AOP 0431. Kratkoročna rezervisanja i kratkoročne obaveze
NOIUI	Odnos neto obrtne imovine i ukupne imovine	(obrtna imovina-kratkoročne obaveze)/ukupna aktiva	(AOP 0043. Obrtna imovina-AOP 0442. Kratkoročne obaveze)/AOP 0071. Ukupna aktiva	(AOP 0030. Obrtna imovina-AOP 0431. Kratkoročna rezervisanja i kratkoročne obaveze)/AOP 0059. Ukupna aktiva
OGPLUI	Odnos obaveza unutar grupe i ukupne imovine	obaveze prema matičnim i zavisnim pravnim licima/ukupna imovina	(AOP 0434. Obaveze prema matičnim i zavisnim pravnim licima+AOP 0444. Kratkoročni krediti od matičnih i zavisnih pravnih lica+AOP 0452. Dobavljači - matična i zavisna pravna lica u zemlji+AOP 0453. Dobavljači - matična i zavisna pravna lica u inostranstvu)/AOP 0071. Ukupna aktiva	(AOP 0422. Dugoročni krediti i ostale dugoročne obaveze prema matičnom, zavisnim i ostalim povezanim licima u zemlji+AOP 0423. Dugoročni krediti i ostale dugoročne obaveze prema matičnom, zavisnim i ostalim povezanim licima u inostranstvu+AOP 0434. Obaveze po osnovu kredita prema matičnom, zavisnim i ostalim povezanim licima u zemlji+AOP 0435. Obaveze po osnovu kredita prema matičnom, zavisnim i ostalim povezanim licima u inostranstvu+AOP 0443. Obaveze prema dobavljačima - matična, zavisna pravna lica i ostala povezana lica u zemlji+AOP 0444. Obaveze prema dobavljačima - matična, zavisna pravna lica i ostala povezana lica u inostranstvu)/AOP 0059. Ukupna aktiva
PGPLUOI	Odnos potraživanja unutar grupe i	potraživanja od matičnih i zavisnih	(AOP 0052. Kupci u zemlji - matična i zavisna pravna	(AOP 0041. Potraživanja od matičnog, zavisnih i ostalih povezanih lica u

	ukupne obrtne imovine	pravnih lica/obrtne imovina	lica+AOP 0053. Kupci u inostranstvu - matična i zavisna pravna lica)/AOP 0043. Obrtna imovina	zemlji+AOP 0042. Potraživanja od matičnog, zavisnih i ostalih povezanih lica u inostranstvu)/AOP 0030. Obrtna imovina
PFOR	Pravna forma	oblik organizovanja pravnog lica	Akcionarsko društvo - oznaka 1 Društvo sa ograničenom odgovornošću - oznaka 2 Komanditno društvo - oznaka 3 Zadruga - oznaka 4 Javno preduzeće - oznaka 5	Akcionarsko društvo - oznaka 1 Društvo sa ograničenom odgovornošću - oznaka 2 Komanditno društvo - oznaka 3 Zadruga - oznaka 4 Javno preduzeće - oznaka 5
ZAP	Prosečan broj zaposlenih	prosečan broj zaposlenih preuzet sa sajta agencije za privredne registre za svaku godinu pojedinačno	prosečan broj zaposlenih preuzet sa sajta agencije za privredne registre za svaku godinu pojedinačno	prosečan broj zaposlenih preuzet sa sajta agencije za privredne registre za svaku godinu pojedinačno
SPL	Starost pravnog lica	31.12.20xx-datum osnivanja pravnog lica	31.12.20xx-datum osnivanja pravnog lica	31.12.20xx-datum osnivanja pravnog lica

Izvor: podaci autora

- Pokazatelj opšte (tekuće) likvidnosti (POLIK) i pokazatelj rigorozne likvidnosti (PRLIK)** pripadaju kategoriji pokazatelja likvidnosti i daju odgovor na pitanje da li i u kojoj meri privredni subjekt ima sposobnost izmirivanja obaveza u roku dospeća (radi se o kratkoročnim obavezama). Ova dva pokazatelja uključena su u istraživanje pod pretpostavkom da između njih i visine efektivne poreske stope može postojati veza. Na primer, privredni subjekti sa visokim stepenom likvidnosti imaju veću fleksibilnost da reinvestiraju u poslovanje, u nove projekte ili imovinu i te investicije im mogu doneti poreske olakšice, amortizacije ili kapitalne odbitke koji smanjuju oporezivu osnovicu i time snižavaju efektivnu poresku stopu. Osim toga, manje likvidna pravna lica se često oslanjaju na kratkoročne ili dugoročne zajmove kako bi finansirala operativne potrebe. Iako su kamate na pozajmljena sredstva poreski odbitna kategorija, prekomerno zaduživanje može povećati rizik i smanjiti finansijsku stabilnost, što može negativno uticati na profitabilnost. Kao što je navedeno u prethodnoj tabeli, pokazatelj tekuće likvidnosti izračunava se stavljanjem u odnos ukupne obrtne imovine i kratkoročnih

obaveza privrednog subjekta. Kako bi se likvidnost privrednog subjekta održavala na zadovoljavajućem nivou očekivani iznos ovog pokazatelja bi trebalo da iznosi 2, tj. da odnos obrtne imovine i kratkoročnih obaveza bude 2:1 dok bi donji prag podrazumevao njihovu jednakost (tj. odnos 1:1) (Hodžić, 2014). Vrednost tekućeg koeficijenta likvidnosti niža od proseka u grani može pokazivati da su pravnom licu potrebna dodatna sredstva od eksternih izvora kako bi izmirile obaveze koje dospevaju u roku od jedne godine (Haryadi, Rikayana, & Yussyawiru, 2024) što može motivisati menadžment da smanjenje oscilacija dobitka iz jednog perioda u drugi kako bi im eksterni izvori poverili sredstva (Prasetya & Rahardjo, 2013). Sa druge strane, formula za izračunavanje pokazatelja rigorozne likvidnosti se razlikuje od prethodnog pokazatelja u tome što se u brojiocu od ukupne imovine odbija iznos zaliha (kao manje likvidnog dela imovine u odnosu na gotovinu i potreživanja), dok u imeniocu ostaje pozicija kratkoročne obaveze. Očekivana vrednost ovog koeficijenta bi trebalo da bude jednaka ili viša od 1, uz napomenu da ne treba biti previsoka, jer bi to ukazivalo na visok nivo „neiskorišćene“ gotovine koji ukazuje da su potrebne određene promene u pogledu unapređenja upravljanja gotovinom (Hodžić, 2014). Primećuje se da se za preračunavanje ovih varijabli koriste pozicije iz bilansa stanja, te je za svaku godinu, za svako pravno lice ponaosob vršeno merenje stepena likvidnosti pomoću javno dostupnih finansijskih izveštaja.

- ***Odnos neto obrtne imovine i ukupne imovine*** (NOIUI) možemo svrstati u pokazatelje likvidnosti i finansijske stabilnosti privrednog subjekta. Ovaj odnos meri udeo neto obrtne imovine (razlika između obrtne imovine i kratkoročnih obaveza) u ukupnoj aktivi i daje odgovor na pitanje koliki deo imovine subjekta je dostupan za finansiranje svakodnevnih poslovnih aktivnosti nakon izmirenja kratkoročnih obaveza. Za primenu formule i izračunavanje ovog pokazatelja korišćen je bilans stanja, za svako posmatrano pravno lice u svim izveštajnim periodima.
- Pokazatelji specifični za grupe pravnih lica - ***odnos obaveza unutar grupe i ukupne imovine*** (OGPLUI) i ***odnos potraživanja unutar grupe i ukupne obrtne imovine*** (PGPLUOI) uključeni su kako bi se uočilo da li „prebijanje“ pozicija u finansijskim izveštajima privrednih subjekata u grupi može uticati na njihovo oporezivanje. U radovima analiziranim u pregledu literature, može se primetiti da pokazatelji koji

uključuju pozicije specifične za pravna lica koja posluju u okviru grupe nisu analizirana. Stoga, jedna od specifičnosti ovog istraživanja biće analiza uticaja pomenuta dva pokazatelja na visinu efektivne poreske stope.

- Među ostalim faktorima nalazi se ***pravna forma pravnog lica*** (PFOR). Ova varijabla predstavlja oblik organizovanja pravnog lica, a podaci o pravnoj formi javno su dostupni i za svako analizirano pravno lice preuzeti su sa zvaničnog sajta APR-a. Kao što je prikazano u tabeli iznad svakoju pravnoj formi je za potrebe statističke obrade podataka dodeljena numerička oznaka (Akcionarsko društvo - oznaka 1; Društvo sa ograničenom odgovornošću - oznaka 2; Komanditno društvo - oznaka 3; Zadruga - oznaka 4; Javno preduzeće - oznaka 5). Kako su rezultati pojedinih istraživanja prikazanih u pregledu literature pokazali da pravna forma utiče na razlike u efektivnim poreskim stopama, smatrano je da primena ove varijable može dati doprinos otkrivanju uticaja pravne forme na oporezivanje pravnih lica u Republici Srbiji.
- ***Prosečan broj zaposlenih*** (ZAP) kao varijabla uključena je u istraživanje pod pretpostavkom da troškovi zarada i naknada zaposlenih mogu biti faktor koji utiče na visinu neto rezultata, kao i da u određenim državama postoje različite poreske olakšice, poput subvencija za zapošljavanje ili podsticaja za otvaranje novih radnih mesta koji mogu redukovati stvarno poresko opterećenje pravnih lica. Podaci o prosečnom broju zaposlenih su javno dostupni i preuzeti su sa zvaničnog sajta APR-a za svako privredno društvo.
- U kategoriju ostalih faktora nalazi se i ***starost pravnog lica*** (SPL) izražena u godinama. Za svako posmatrano pravno lice, sa zvaničnog sajta APR-a preuzeti su javno dostupni podaci o datumu osnivanja na osnovu kog se vršio preračun starosti pravnog lica. Starost pravnog lica je uključena u analizu jer postoji pretpostavka da pravna lica koja posluju kraći vremeski period imaju manje iskustva u svim aspektima, uključujući oporezivanje, te se očekuje se da snose veći poreski teret (Fernández-Rodríguez, García-Fernández, & Martínez-Arias, 2019).

Iako je pregledom literature prikupljen veliki broj do sada posmatranih determinanti efektivne poreske stope (pogledati tabelu), neke od njih su isključene iz ovog istraživanja. Jedna od njih je zakonska poreska stopa. U visini zakonske poreske stopa poreza na dobit u slučaju pravnih lica u

Republici Srbiji, u periodu obuhvaćenom istraživanjem nije bilo promena i za sva pravna lica, bez obzira na veličinu i sektor privrede u kojoj posluje iznosi isto (15%). U drugim istraživanjima je bilo opravdano koristiti zakonsku poresku stopu kao varijablu imajući u vidu da su kroz određena istraživanja vršena poređenja među državama ili su u pitanju države kod kojih su promene u zakonskoj poreskoj stopi poreza na dobit bile česte ili dinamične. Takav je slučaj sa Indijom, Indonezijom, Meksikom koje su tokom desetogodišnjeg perioda imale tri, odnosno četiri promene u visini poreske stope kao i Južna Afrika koja je tokom istog perioda imala pad zakonske poreske stope za skoro 10 procenih poena (Fernández-Rodríguez, García-Fernández, & Martínez-Arias, 2021). Takođe, iako korišćena u drugim istraživanjima, varijabla Prinos na kapital (ROE) je isključena s obzirom da 216 observacija (oko 4% pravnih lica) iz uzorka ima vrednost kapitala 0, čime je izračunavanje ova varijable onemogućeno i samim tim neupotrebljivo za dalju obradu podataka.

6.5 Razvrstavanje uzorkovanih pravnih lica prema ostvarenom neto rezultatu i poreskoj obavezi

Kako bi se jasnije utvrdila distribucija uzorkovanih privrednih društava i kako bi se doneli određeni zaključci izvršena je selekcija uzorkovanih društava na 4 podgrupe. Navedene podgrupe kreirane su na osnovu analize ostvarenog neto rezultata (dobitak ili gubitak) i poreskog rashoda perioda (da li je pravno lice imalo poreskih rashoda u izveštajnom periodu ili ne). U skladu sa tim, formirane su sledeće grupe:

- ❖ **I grupa** – pravna lica koja u analiziranom periodu nisu ostvarila dobitak, već gubitak i koja nisu imala iskazan poreski rashod perioda. Privredna društva koja pripadaju ovoj grupi isključena su iz dalje analize, s obzirom na to da u posmatranom periodu nisu ostvarili pozitivan ni finansijski ni poreski rezultat što dalje implicira da ova društva nisu imala obaveze po osnovu poreza.
- ❖ **II grupa** – pravna lica koja su u analiziranom periodu ostvarila gubitak, ali su ujedno imali određeni iznos obaveze po osnovu poreza (pod uticajem poreskog rezultata iz poreskog bilansa)
- ❖ **III grupa** – pravna lica koja su ostvarila dobitak, ali nisu imali obavezu po osnovu poreza iako je očekivano da u opisanoj situaciji poreska obaveza postoji – ova kategorija privrednih društava uključena je u dalju analizu

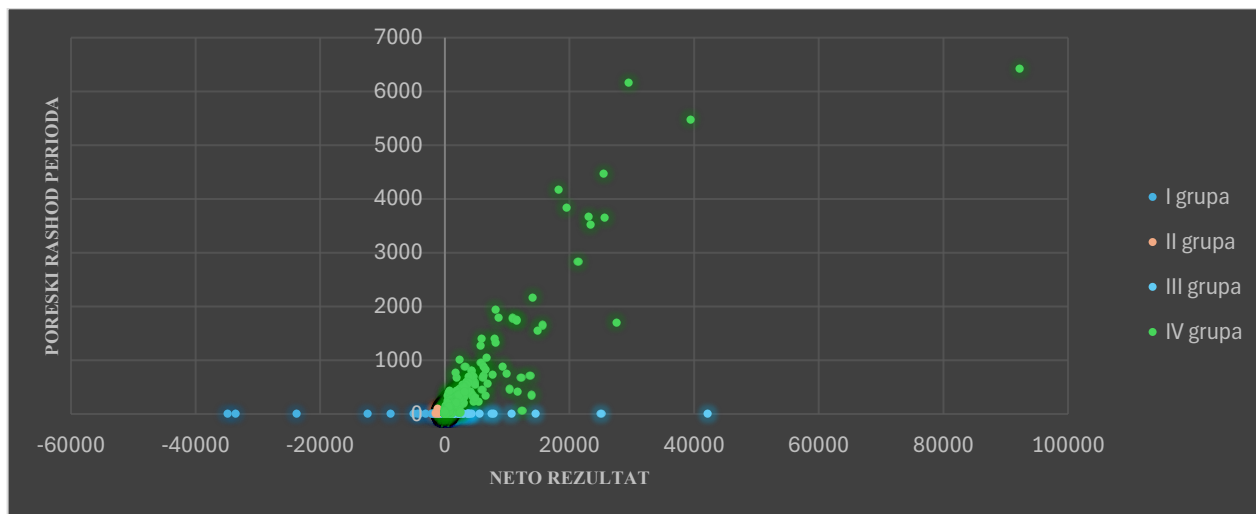
- ❖ **IV grupa** – uključuje pravna lica koja imaju ostvaren dobitak i koja su platila obavezu po osnovu poreza u određenom iznosu (veći od 0) - društva koja pripadaju ovoj kategoriji uključena su u dalju analizu.

Sve četiri kategorije analizirane su sa aspekta dve grupe uzorkovanih pravnih lica:

- jednu grupu predstavljaju *društva koja su deo grupe pravnih lica* i
- drugu grupu čine *društva koja nisu deo grupe pravnih lica* (u daljem tekstu: ekonomski nezavisna pravna lica)

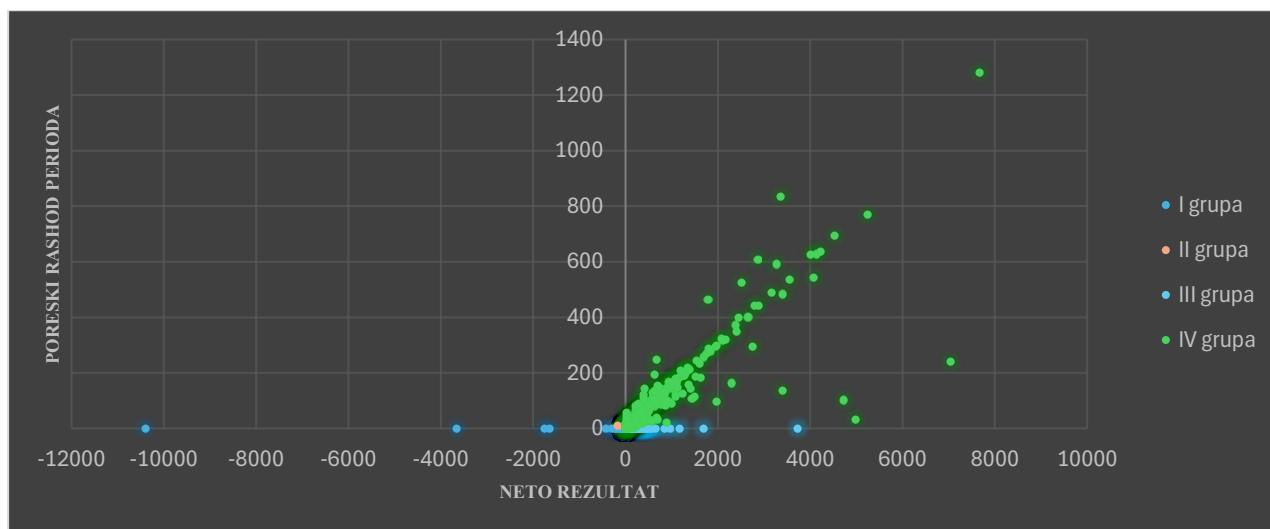
Kako bi se bolje razumela i uvidela raspodela navedenih podkategorija, u nastavku je dat grafički prikaz distribucije navedenih grupa pravnih lica.

Grafik 4. Raspored pravnih lica koja su deo grupe pravnih lica prema neto rezultatu i poreskom rashodu perioda u 2018. godini



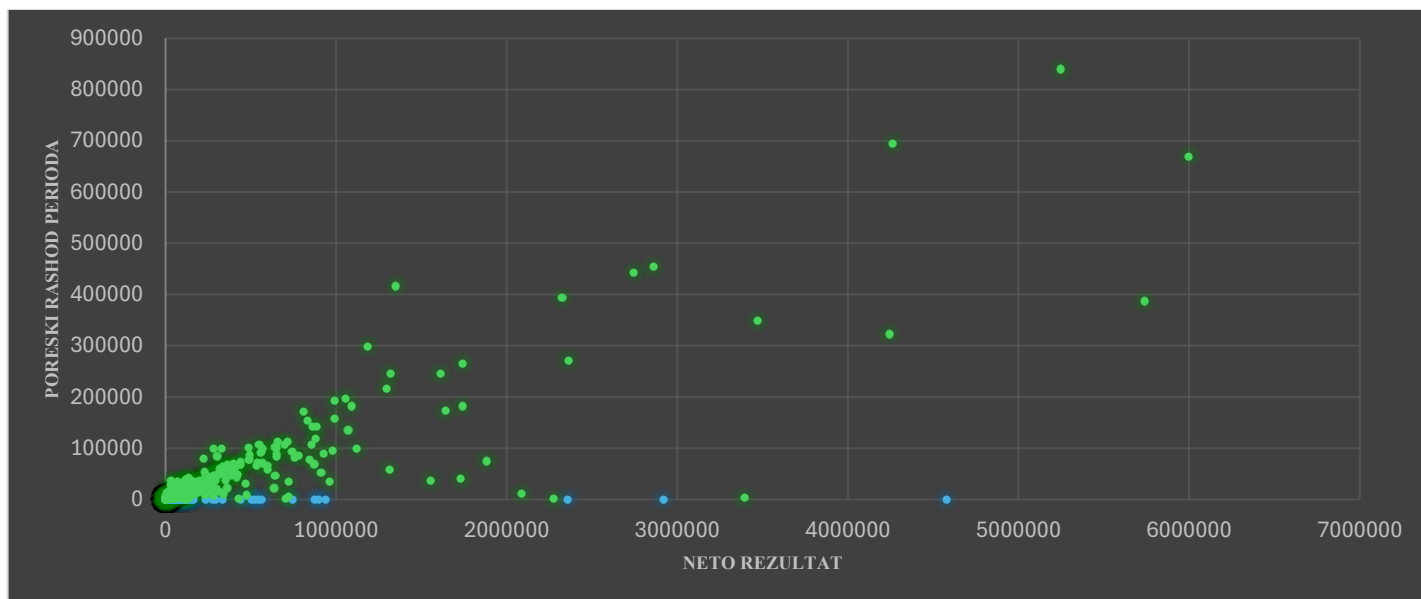
Izvor: istraživanje autora

Grafik 5. Raspored pravnih lica koja nisu deo grupe pravnih lica prema neto rezultatu i poreskom rashodu perioda u 2018. godini



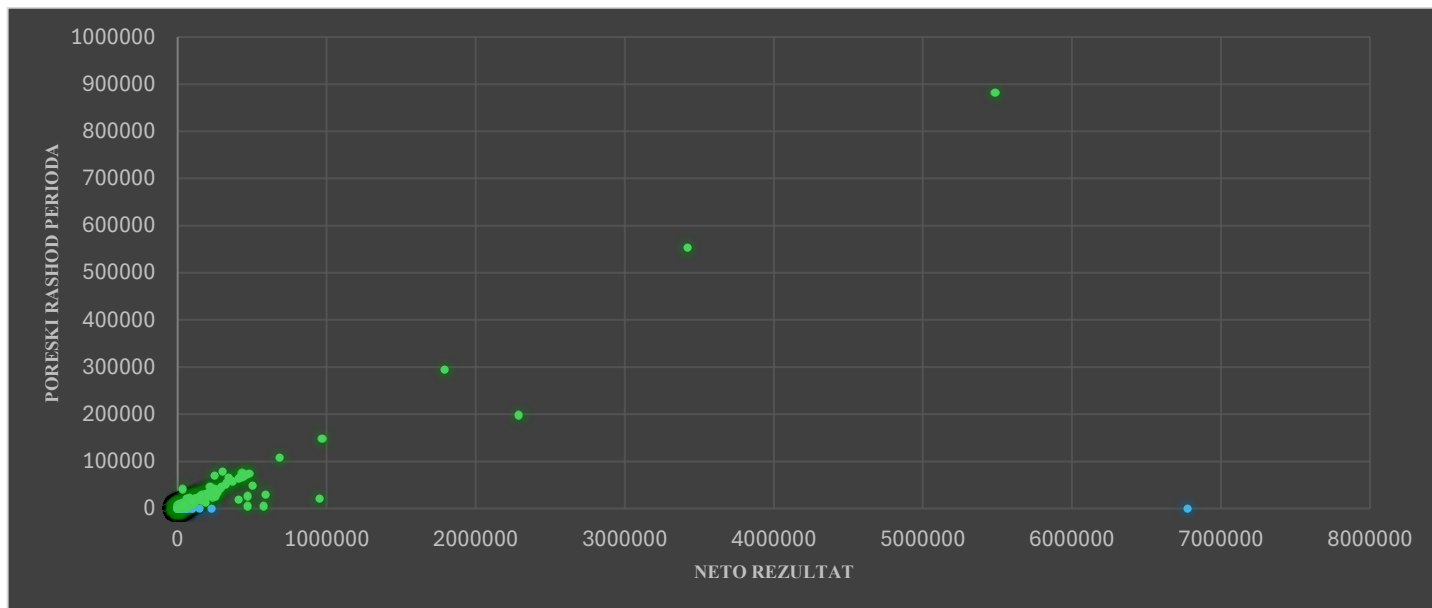
Izvor: istraživanje autora

Grafik 6. Raspored pravnih lica koja su deo grupe pravnih lica prema neto rezultatu i poreskom rashodu perioda u 2019. godini



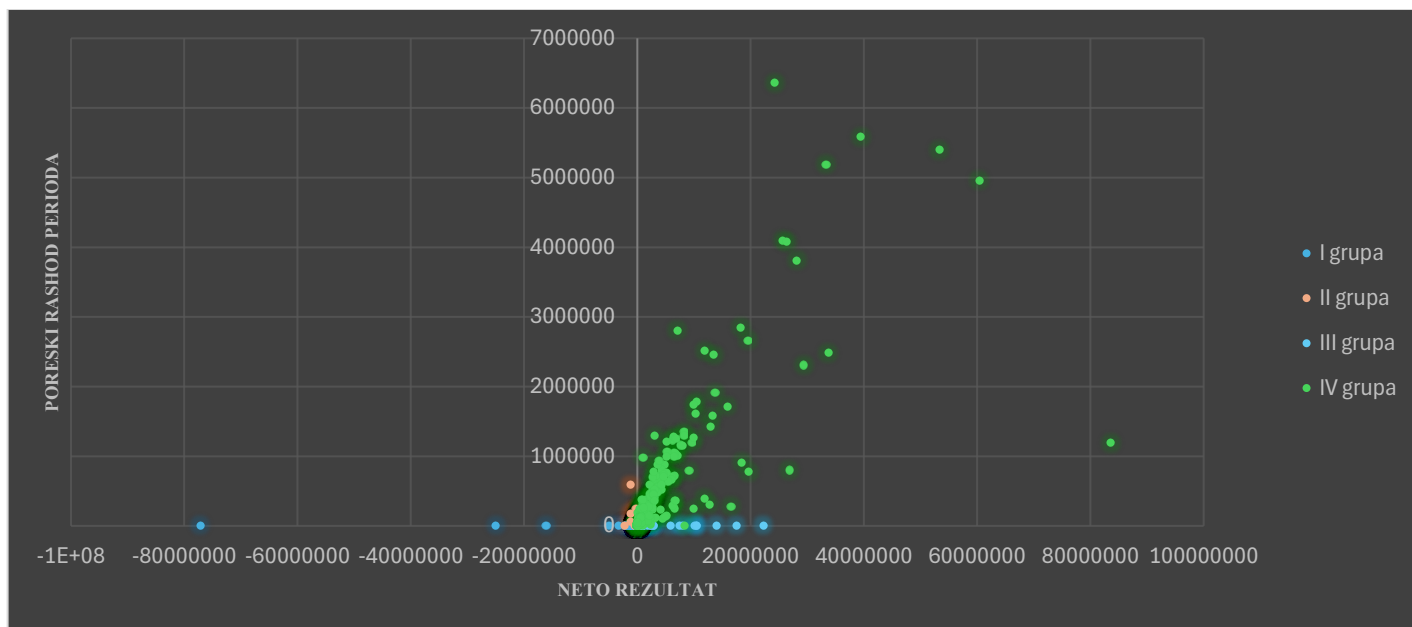
Izvor: istraživanje autora

Grafik 7. Raspored pravnih lica koja nisu deo grupe pravnih lica prema neto rezultatu i poreskom rashodu perioda u 2019. godini



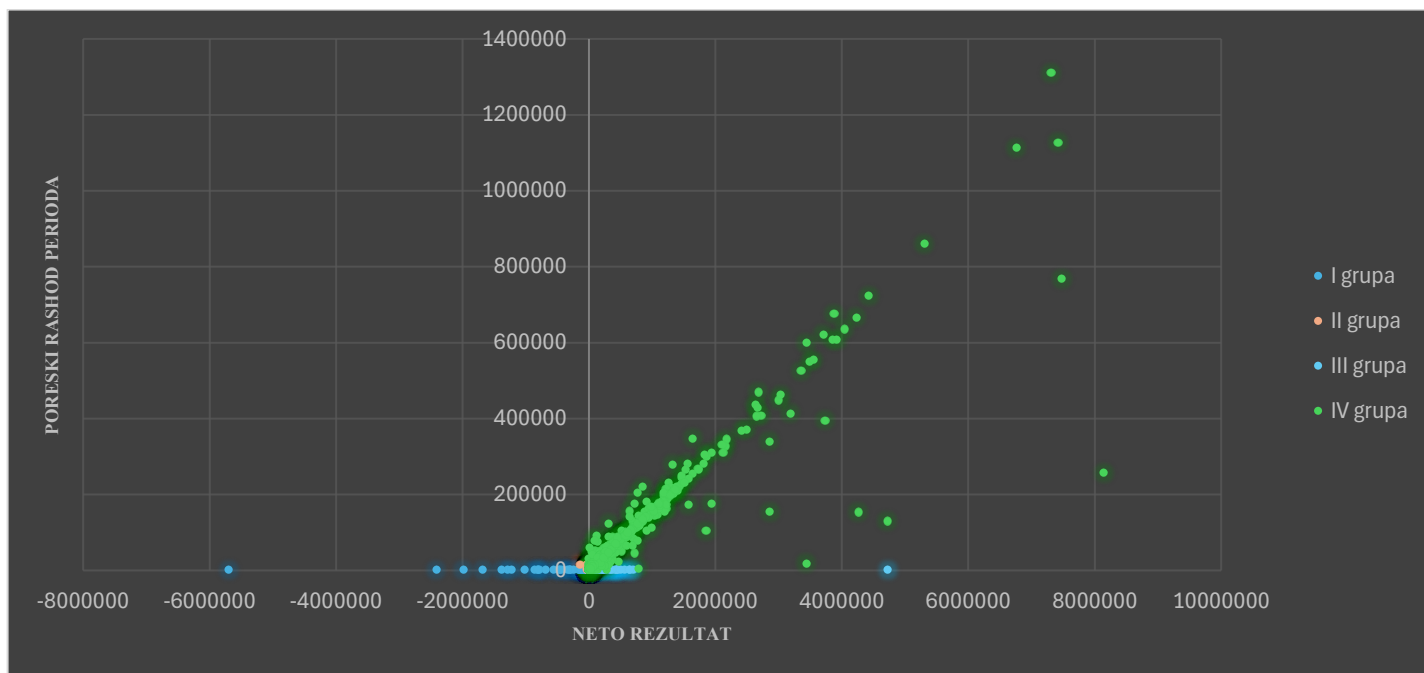
Izvor: istraživanje autora

Grafik 8. Raspored pravnih lica koja su deo grupe pravnih lica prema neto rezultatu i poreskom rashodu perioda u 2020. godini



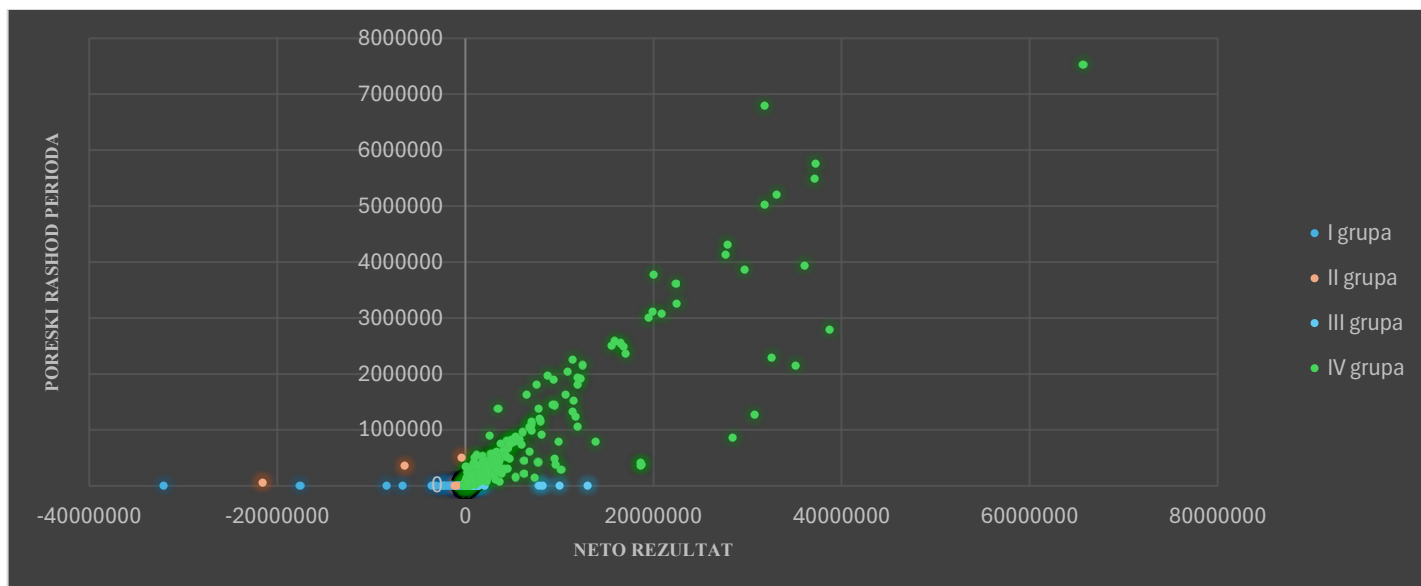
Izvor: istraživanje autora

Grafik 9. Raspored pravnih lica koja nisu deo grupe pravnih lica prema neto rezultatu i poreskom rashodu perioda u 2020. godini



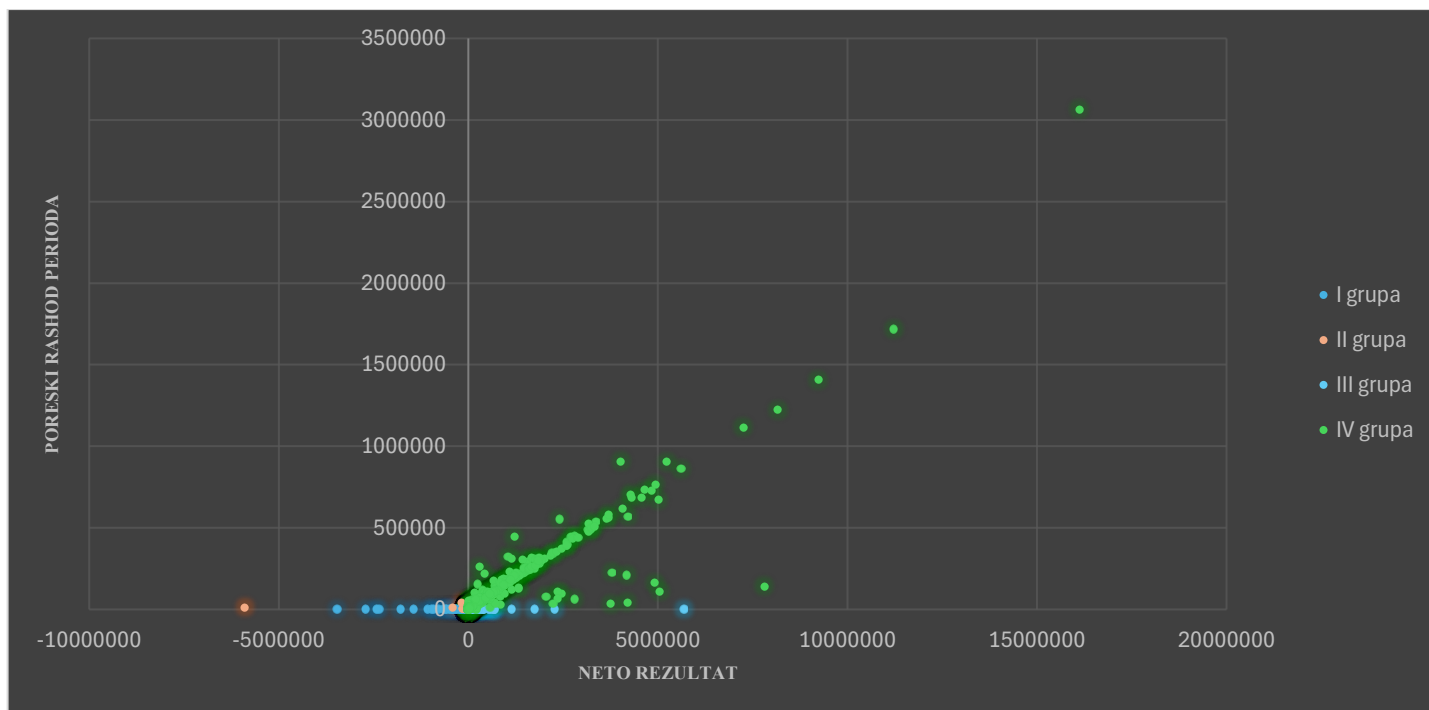
Izvor: istraživanje autora

Grafik 10. Raspored pravnih lica koja su deo grupe pravnih lica prema neto rezultatu i poreskom rashodu perioda u 2021. godini



Izvor: istraživanje autora

Grafik 11. Raspored pravnih lica koja nisu deo grupe pravnih lica prema neto rezultatu i poreskom rashodu perioda u 2021. godini



Izvor: istraživanje autora

**7 PRIKAZ REZULTATA ISTRAŽIVANJA,
TUMAČENJE I DISKUSIJA DOBIJENIH
REZULTATA**

U okviru ovog poglavlja biće predstavljeni rezultati sprovedenog istraživanja uz njihovo detaljno tumačenje i diskusiju u kontekstu postavljenih hipoteza i ciljeva rada. Analiza prikupljenih podataka ima za cilj da pruži uvid u osnovne obrasce, odnose i razlike koje proizilaze iz empirijskog dela rada, kao i da omogući razumevanje relevantnosti i značaja tih rezultata u širem teorijskom i praktičnom okviru.

Rezultati su sistematski prikazani u skladu sa istraživačkim pitanjima i hipotezama, pri čemu se posebna pažnja posvećuje njihovom upoređivanju sa prethodnim istraživanjima i teorijskim postavkama. Diskusija omogućava interpretaciju nalaza, identifikaciju potencijalnih ograničenja, kao i otvaranje prostora za dalja istraživanja u ovoj oblasti.

7.1 Preliminarna analiza

Pre nego što se pristupi testiranju postavljenih hipoteza i izvođenju zaključaka, sprovedena je preliminarna analiza podataka sa ciljem provere osnovnih statističkih pretpostavki i upoznavanja sa strukturom uzorka. Ova faza analize uključuje procenu normalnosti raspodele varijabli, deskriptivnu statistiku osnovnih pokazatelja, kao i analizu odnosa između ključnih varijabli korišćenih u istraživanju.

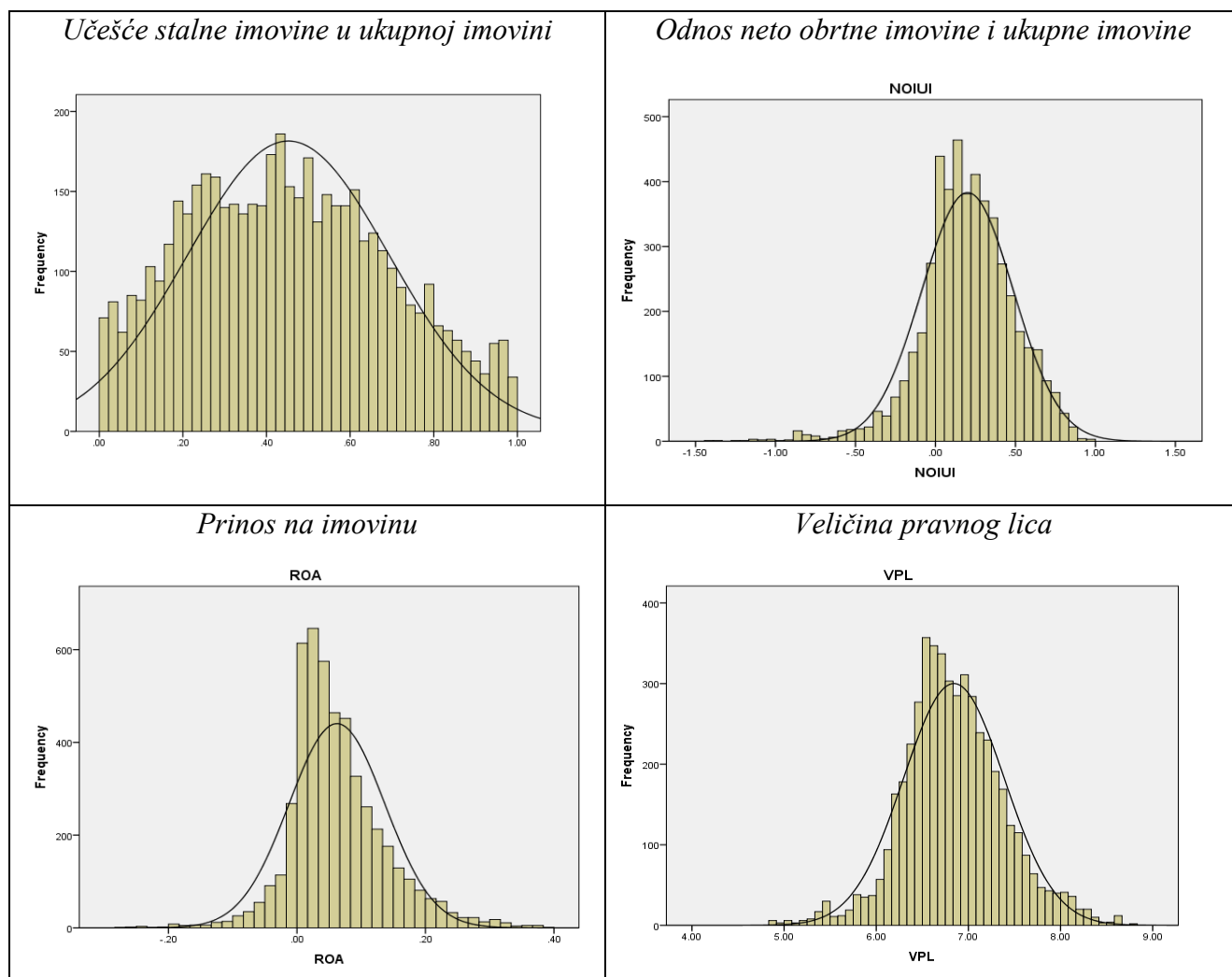
Kao polazna tačka, analiza normalnosti raspodele varijabli, sprovedena je kako bi se utvrdilo da li podaci zadovoljavaju uslove za primenu parametarskih statističkih testova. Normalnost je ispitivana pomoću grafičkih prikaza (histogrami), kao i primenom formalnih statističkih testova poput Shapiro-Wilk ili Kolmogorov-Smirnov testa. Rezultati su pokazali da većina varijabli odstupa u manjoj meri od normalne raspodele, što je u granicama prihvatljivog za primenu daljih statističkih procedura.

Deskriptivna analiza pruža uvid u osnovne karakteristike prikupljenih podataka. Za svaku varijablu prikazani su pokazatelji centralne tendencije (aritmetička sredina, medijana) i disperzije (standardna devijacija, minimum, maksimum). Ovi pokazatelji omogućavaju razumevanje osnovne strukture uzorka i identifikaciju potencijalnih odstupanja ili anomalija koje bi mogle uticati na tumačenje rezultata. Takođe, posebna pažnja posvećena je prisustvu nedostajućih podataka i načinu njihovog tretiranja u analizi.

U okviru analize odnosa između korišćenih varijabli, primenjena su korelaciona analiza (Pearsonov ili Spearmanov koeficijent, u zavisnosti od distribucije podataka) kako bi se ispitala snaga i pravac povezanosti između glavnih istraživačkih varijabli. Ovi rezultati ne samo da pružaju preliminarne uvide u međusobne odnose varijabli, već i predstavljaju osnovu za kasnije regresione i inferencijalne analize koje će detaljnije testirati postavljene hipoteze. U nastavku sledi detaljnije predstavljanje i pojašnjenje svih aspekata koji čine preliminarnu analizu sa prikazanim rezultatima i pratećom diskusijom.

7.1.1 Analiza normalnosti raspodele varijabli

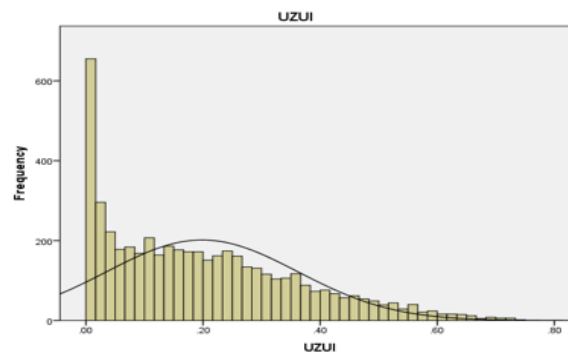
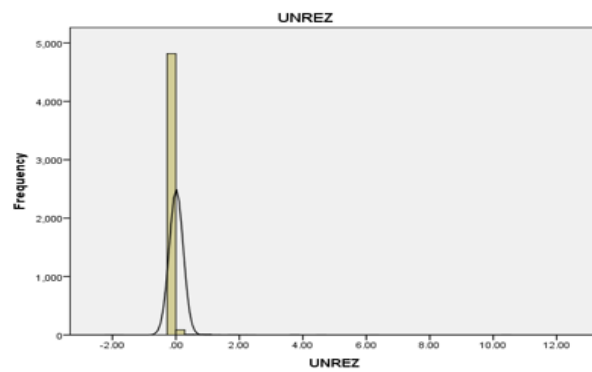
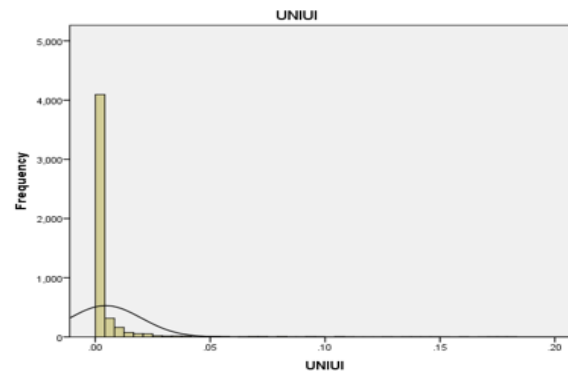
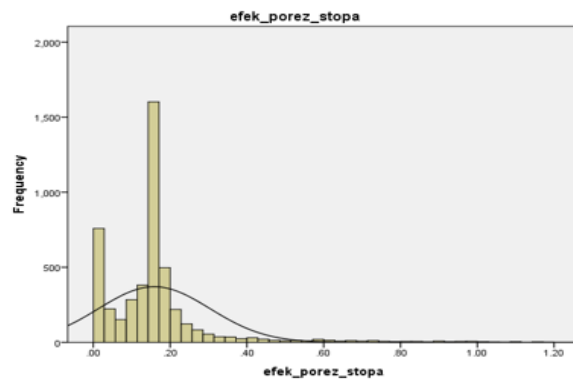
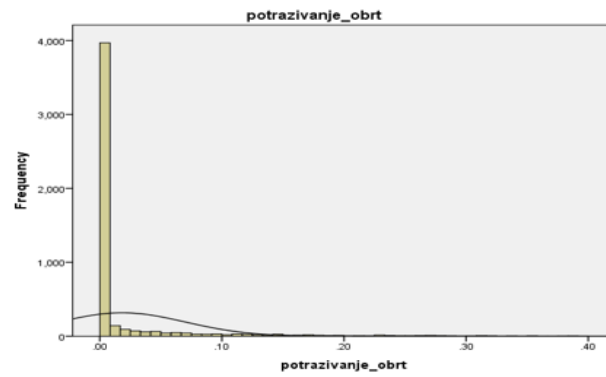
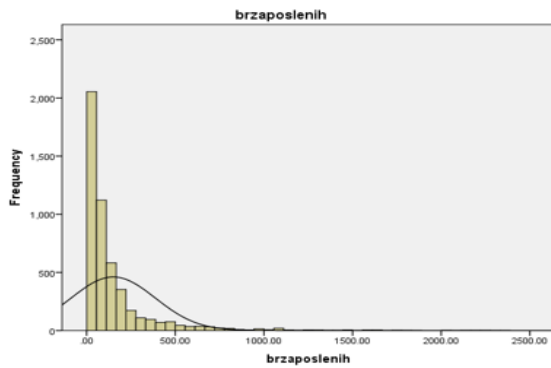
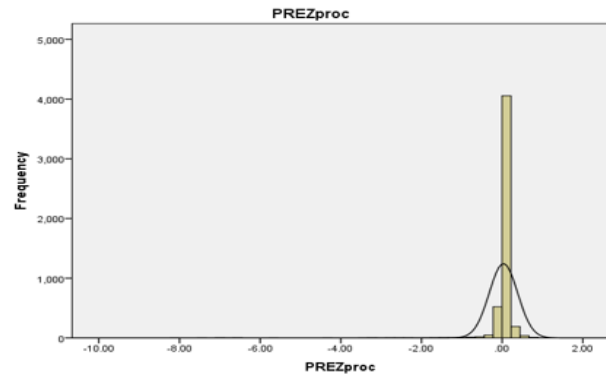
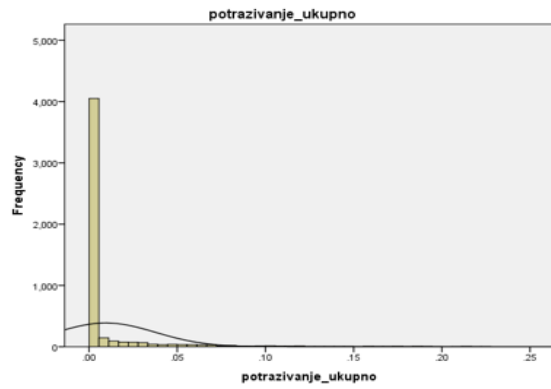
Da bi se proverila distribucija podataka posmatranih varijabli uobičajeno je da se primeni analiza normalnosti. Cilj analize je proveriti da li raspored podataka posmatrane varijable teži približno normalnom rasporedu odnosno da ima oblik tzv. Gaussove krive. Naime, ukoliko se primenjuju parametarski statistički metodi, kao što su ANOVA, Pearsonova korelacija ili t-test, neophodno je proveriti da li postoji normalna distribucija za definisane varijable. U nekim slučajevima testiranje normalnosti nije neophodno, kao što je slučaj kod primene regresione analize, ali za ostale pomenute metode je to ključno. U slučajevima kada uzorak istraživanja prelazi 100 jedinica posmatranja, analiza normalnosti se najpouzdanije može vršiti putem vizuelnih prikaza kao što su histogrami.

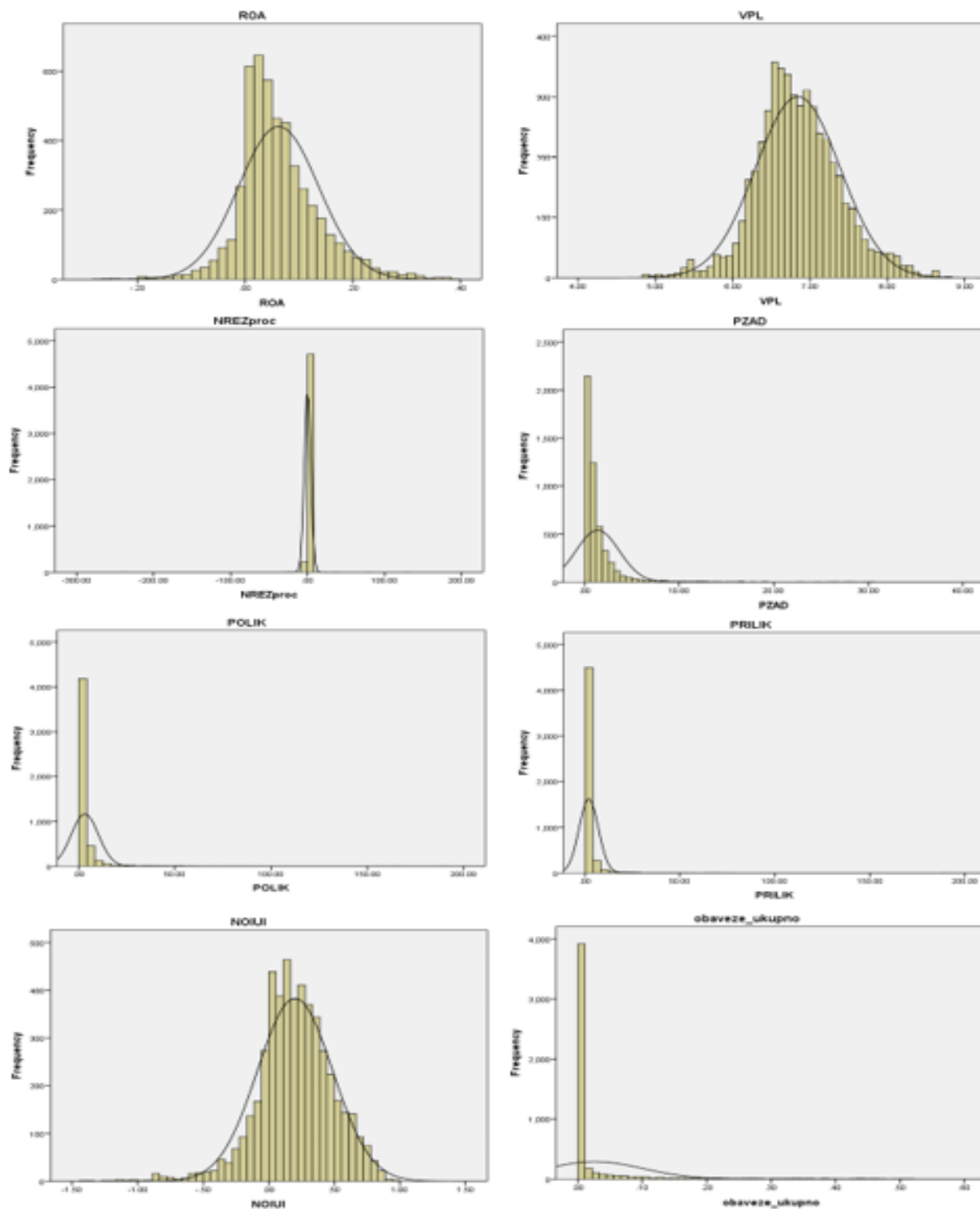


Ilustracija 3. Varijable kod kojih se podaci vizuelnom ocenom mogu svrstati u normalnu distribuciju

Izvor: istraživanje autora

U cilju ispitivanja raspodele podataka, korišćeni parametri su razmatrani iz perspektive poređenja sa raspodelom normalne distribucije (Ilustracija 4).





Ilustracija 4. Raspodela podataka korišćenih parametara i poređenje sa normalnom raspodelom

Izvor: istraživanje autora

Uvidom u grafikone koji su sadržani u ilustraciji iznad, može se zaključiti da se nekoliko varijabli korišćenih u istraživanju raspodeljuje normalno, u skladu sa pretpostavkama o normalnoj distribuciji. Kao parametar za poređenje, služile su vrednosti skjunisa (engl. *skewness*⁵³) koji opisuje koliko su vrednosti simetrične u odnosu na srednju vrednost i kurtozisa (engl. *kurtosis*) koji opisuje koliko brzo funkcija gustine dostiže nulu na levom i desnom kraju distribucije (Kaltenbach, 2012). Njihove granične vrednosti mogu smatrati rasponi od -3.00 do 3.00. Negativna vrednost skjunisa ukazuje na to da distribucija "naginje" ulevo, dok savršeno simetrična distribucija ima vrednost jednaku nuli. Negativna vrednost kurtozisa ukazuje na to da je varijansa uglavnom uzrokovana vrednostima koje su umereno udaljene od srednje vrednosti, dok njegova pozitivna vrednost pokazuje da varijansu određuju retka, ali ekstremna odstupanja od srednje vrednosti.

Uvažavajući prethodno navedene kriterijume, zaključuje se da se vrednosti skjunisa i kurtozisa za varijable UZUI (s: 0,76, k: -0,11), USIUI (s: 0,20, k: -0,76), ROA (s: 0,61, k: 1,98), VPL (s: 0,13, k: 0,78), i NOIUI (s: -0,58, k: 1,87) kreću u prihvatljivom rasponu. Ostale varijable korišćene u ovom istraživanju, nemaju normalnu distribuciju, odnosno značajno odstupaju od predviđenog raspona vrednosti skjunisa i kurtozisa koji je predviđen normalnom distribucijom (EPS - s: 2,89, k: 12,42; UNIUI - s: 6,77, k: 54,73; URNREZ - s: 30,77, k: 1250,04; PZAD - s: 5,82, k: 49,39; %NREZ - s: -29,15, k: 2372,58, %PREZ - s: -14,45, k: 266,17; POLIK - s: 11,90, k: 225,99; PRLIK - s: 15,50, k: 426,01; OGPLUI - s: 3,85, k: 15,62; PGPLUOI - s: 3,82, k: 16,00, ZAP - s: 4,04, k: 21,89).

Normalnost raspodele kvantitativnih varijabli proveravana je primenom Shapiro-Wilk testa, koji se smatra najpouzdanijim testom normalnosti kod kontinuiranih podataka. S obzirom na veličinu uzorka ($N > 5.000$), test je pokazao značajna odstupanja od normalne raspodele kod svih varijabli. Ipak, treba napomenuti da je pri velikim uzorcima i minimalna asimetrija dovoljna da izazove statističku značajnost testa, što je poznato ograničenje ove metode. Zbog toga su rezultati interpretirani uz oslonac na robusnost parametarskih metoda pri velikim uzorcima. Iako su parametarske statističke metode, poput višestruke regresione analize i t-testa za nezavisne uzorke, teorijski zasnovane na pretpostavci normalnosti podataka, sprovedeni testovi normalnosti (Kolmogorov-Smirnov i/ili Shapiro-Wilk) ukazali su na to da većina analiziranih varijabli ne

⁵³ Značenje reči *skew* u prevodu sa engleskog jezika je kos ili iskošen te se pojam skjunis, u statističkim metodama, pojavljuje u vidu termina koeficijent zakrivljenosti ili iskošenosti.

zadovoljava ovu pretpostavku. Uprkos tome, odlučeno je da se pomenute metode zadrže, uzimajući u obzir veličinu uzorka, koji obuhvata više od 5.500 jedinica posmatranja raspoređenih na oko 1.338 pravnih lica tokom četiri uzastopne godine.

Naime, prema Centralnoj graničnoj teoremi, čak i kada pojedinačne varijable nisu normalno distribuirane, distribucija srednjih vrednosti i regresionih koeficijenata teži normalnosti pri velikim uzorcima, čime se opravdava primena parametarskih procedura. Pored toga, u statističkoj praksi je široko prihvaćeno da regresioni modeli i t-testovi zadržavaju zadovoljavajuću tačnost čak i kada postoje umerena odstupanja od normalnosti, pod uslovom da podaci nisu ekstremno asimetrični i da ne sadrže izražene ekstremne vrednosti.

U tom smislu, korišćenje ovih metoda smatra se metodološki opravdanim i daje relevantne nalaze. Međutim, u ovom istraživanju biće upotrebljene i neparametarske metode (poput Mann-Whitney U testa i kvantilne regresije) kao dopuna, kako bi se dodatno proverila robusnost i stabilnost dobijenih rezultata.

Detaljnija analiza deskriptivnih pokazatelja prikazana je u odeljku sa deskriptivnom analizom.

7.1.2 Analiza deskriptivne statistike

Deskriptivna statistička analiza je statistička metoda koja se primenjuje za opisivanje i sumiranje osnovnih karakteristika prikupljenih podataka. Ova analiza pruža sažet pregled prikupljenih podataka i omogućava istraživačima da bolje razumeju glavne aspekte skupa podataka bez donošenja zaključaka o populaciji iz koje je uzorak uzet. U Tabeli 14 prikazani su deskriptivni pokazatelji za istraživane parametre imajući u vidu celokupan period posmatranja uzorka (2018-2021). Od deskriptivnih pokazatelja prikazani su minimalna (*min*) i maksimalna (*max*) vrednost, kao i aritmetička sredina (*M*), standardna devijacija (*SD*) i medijana (*Mdn*).

Standardna devijacija predstavlja meru varijabilnosti i najčešće je korišćena mera za opisivanje raspona skupa rezultata. Ona predstavlja kvadratni koren varijanse i pokazuje prosečnu vrednost kojom se rezultati u distribuciji razlikuju od aritmetičke sredine. Za izračunavanje standardne devijacije primenjuje se sledeća formula:

$$SD = \sqrt{SD^2}$$

SD – standardna devijacija

SD² – varijansa

Medijana predstavlja vrednost koja se nalazi na sredini posmatrane serije i deli skup na dva jednaka dela. Smatra se realnijom od aritmetičke sredine za prikazivanje serija gde postoje značajne ekstremne vrednosti (velike ili male) što znači da ekstremne vrednosti obeležja ne utiču na medijanu.

Analiza deskriptivnih pokazatelja prikazana je za celokupan istraživački period (Tabela 14), ali i za svaki ispitivani period individualno (2018, 2019, 2020, 2021) kako bi se stekao uvid u razlike koje su nastale tokom celokupnog posmatranog perioda i kako bi se te razlike mogle porediti jednosmernom analizom varijanse. Prikaz deskriptivne analize korišćenih pokazatelja identična je onom koji je korišćen za celokupan uzorak.

Tabela 14. Deskriptivni pokazatelji za celokupni posmatrani period 2018-2021.

Celokupan period 2018-2021.	<i>min</i>	<i>max</i>	<i>M</i>	<i>SD</i>	<i>Mdn</i>
Efektivna poreska stopa	0,00	41,49	0,20	0,80	0,16
Učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini	0,00	0,74	0,01	0,05	0,00
Odnos ulaganja u razvoj i neto rezultata	-16,43	1.666,22	0,39	22,53	0,00
Učešće zaliha u ukupnoj imovini	0,00	0,93	0,19	0,17	0,16
Pokazatelj zaduženosti	0,00	2.485,66	2,15	34,30	0,79
Kapitalna intenzivnost	0,00	1,00	0,45	0,25	0,44
Prinos na imovinu (engl. Return on assets)	-2,26	0,92	0,06	0,10	0,05
Veličina pravnog lica	3,40	9,54	6,84	0,62	6,81
Stopa neto rezultata	-5.390,52	226,70	-0,94	72,63	0,04
Stopa poslovnog rezultata	-110,03	0,93	-0,09	2,44	0,05
Pokazatelj opšte likvidnosti	0,00	4.467,01	5,18	79,23	1,58
Pokazatelj rigorozne likvidnosti	0,00	4.466,92	4,10	79,11	0,98
Odnos neto obrtne imovine i ukupne imovine	-9,13	1,00	0,16	0,48	0,19
Odnos obaveza unutar grupe i ukupne imovine	0,00	42,70	0,06	0,82	0,00
Odnos potraživanja unutar grupe i ukupne obrtne imovine	0,00	1,00	0,03	0,11	0,00
Prosečan broj zaposlenih	0,00	14.975,00	203,26	679,96	71,00

Napomena. *Min* – minimalna vrednost, *max* – maksimalna vrednost, *M* – aritmetička sredina, *SD* – standardna devijacija, *Mdn* – medijana.

Izvor: istraživanje autora

Imajući u vidu da je preračun efektivnih poreskih stopa analiziranih pravnih lica izvršen na bazi podataka iz pripadajućih finansijskih izveštaja, rezultati deskriptivne statistike pokazali su da je

medijana stvarnog poreskog opterećenja u celokupnom istraživačkom periodu iznosila 16%. Dobijena vrednost je za 1 p.p. viša od zakonski propisane stope, što ukazuje na činjenicu da je veći deo uzorkovanih pravnih lica imalo poreske obaveze veće od zakonski propisanih. U prilog tome govori i činjenica da je prosečna efektivna poreska stopa pravnih lica u četvorogodišnjem periodu iznosila 20%. U pogledu veličine pravnih lica, zaključuje se da su u uzorku dominantna srednja i velika pravna lica kada se uzme u obzir vrednost imovine kojom raspolažu.

Ukoliko se osvrnemo na vrednosti preračunatih finansijskih pokazatelja zaduženosti uviđa se da medijana iznosi 0,79, što ukazuje na to da je 79% poslovne imovine tipičnog društva iz uzorka finansirano iz pozajmljenih izvora. Drastični porast zaduživanja i pojava ekstremnih vrednosti pokazatelja zaduženosti prisutna je u pandemijskom periodu (2020. i 2021. godina).

Kada govorimo o analizi pokazatelja likvidnosti, u istraživanju su obuhvaćeni pokazatelji opšte i rigorozne likvidnosti. U celokupnom posmatranom periodu srednje vrednosti ovih pokazatelja iznose 1,49 za pokazatelj opšte, odnosno 0,93 za pokazatelj rigorozne likvidnosti. Uvažavajući teorijski postavljene kristerijume za tumačenje ove grupe pokazatelja, zaključuje se da uzorkovana pravna lica ne ispunjavaju teorijske norme (2:1 za opšti, odnosno 1:1 za rigorozni) i mogli bi se okarakterisati kao nelikvidna. Može se uočiti da je rigorozni pokazatelj likvidnosti na nivou celokupnog uzorka pokazao pozitivan trend što ukazuje na činjenicu da zalihe u velikoj meri „opterećuju“ imovinu pravnih lica. U prilog tome govori i pokazatelj učešća zaliha u ukupnoj imovini, koji u pojedinim pravnim licima iznosi do čak 93%.

Iz grupe pokazatelja profitabilnosti (koji pokazuju zarađivačku snagu društva) analizirani su ROA, stopa poslovnog i stopa neto rezultata. Rezultati za celokupan posmatrani period su pokazali da se prosečne vrednosti navedenih pokazatelja kreću oko 0 ili ispod toga, a niske vrednosti medijane (oko 5%) ukazuju na prisustvo problema sa profitabilnošću sa kojom se suočavaju pravna lica u Srbiji. Problemi sa profitabilnošću mogu nastati usled brojnih faktora, a neki od njih (koji posebno karakterišu određene periode obuhvaćene istraživanjem) su smanjenje prihoda (tržišno učešće), rast troškova usled rasta cena inputa, neadekvatno upravljanje zaliha, ekonomska recesija, inflacija itd.

Među analiziranim pokazateljima uključeni su i pojedini pokazatelji specifični za grupe pravnih lica, kao što su: Odnos obaveza unutar grupe i ukupne imovine i Odnos potraživanja unutar

grupe i ukupne obrtne imovine. Kada su u pitanju poslednja dva pokazatelja, rezultati deskriptivne analize pokazuju da tipična društva iz uzorka gotovo da nemaju potraživanja unutar grupe, odnosno da je u proseku taj iznos između 2-3%. Sa druge strane obaveze su nešto zastupljenije i u proseku iznose oko 7% ukupne imovine. Visoka vrednost standardne devijacije upućuje da u pojedinim slučajevima učešće ovih obaveza ima značajni udeo, što ukazuje na mogućnost „transfer“ obaveza između članova grupe pravnih lica.

U nastavku se nalaze rezultati deskriptivne statistike za svaki posmatrani izveštajni period pojedinačno. Razlog za analizu pojedinačnih perioda leži u potrebi da se uoče trendovi kretanja određenih performansi pravnih lica u predpandemijskom i pandemijskom periodu. Uvidom u izraženosti koeficijenata po godinama, može se ustanoviti neki generalni trend njihovog kretanja kroz vreme, što će se kasnije uporediti adekvatnim statističkim tehnikama: krosvremenski i krosgrupno.

Tabela 15. Deskriptivni pokazatelji za svaki posmatrani period posebno (2018, 2019, 2020, 2021)

2018. godina	<i>min</i>	<i>max</i>	<i>M</i>	<i>SD</i>	<i>Mdn</i>
Efektivna poreska stopa	0,00	4,97	0,15	0,25	0,15
Učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini	0,00	0,74	0,01	0,05	0,00
Odnos ulaganja u razvoj i neto rezultata	-16,43	161,44	0,15	4,44	0,00
Učešće zaliha u ukupnoj imovini	0,00	0,93	0,19	0,16	0,16
Pokazatelj zaduženosti	0,00	131,08	1,69	4,64	0,84
Kapitalna intenzivnost	0,00	1,00	0,45	0,24	0,45
Prinos na imovinu (engl. Return on assets)	-0,73	0,92	0,05	0,08	0,05
Veličina pravnog lica	3,60	9,31	6,80	0,60	6,77
Stopa neto rezultata	-31,20	62,14	0,09	2,22	0,04
Stopa poslovnog rezultata	-52,55	0,91	-0,05	1,82	0,04
Pokazatelj opšte likvidnosti	0,00	4.467,01	6,18	120,01	1,49
Pokazatelj rigorozne likvidnosti	0,00	4.466,92	5,10	119,91	0,93
Odnos neto obrtne imovine i ukupne imovine	-7,75	0,96	0,12	0,52	0,16
Odnos obaveza unutar grupe i ukupne imovine	0,00	3,46	0,04	0,17	0,00
Odnos potraživanja unutar grupe i ukupne obr. imovine	0,00	0,98	0,02	0,09	0,00
Prosečan broj zaposlenih	0,00	14.975,00	200,09	668,24	71,00
2019. godina	<i>min</i>	<i>max</i>	<i>M</i>	<i>SD</i>	<i>Mdn</i>
Efektivna poreska stopa	0,00	7,27	0,18	0,35	0,16
Učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini	0,00	0,73	0,01	0,05	0,00
Odnos ulaganja u razvoj i neto rezultata	0,00	110,19	0,10	2,98	0,00
Učešće zaliha u ukupnoj imovini	0,00	0,91	0,19	0,17	0,16
Pokazatelj zaduženosti	0,00	472,60	1,86	12,99	0,78
Kapitalna intenzivnost	0,00	1,00	0,46	0,25	0,44
Prinos na imovinu (engl. Return on assets)	-0,76	0,88	0,06	0,09	0,05

Veličina pravnog lica	3,72	9,44	6,83	0,61	6,80
Stopa neto rezultata	-0,18	226,70	0,38	6,56	0,04
Stopa poslovnog rezultata	-83,44	0,91	-0,06	2,35	0,04
Pokazatelj opšte likvidnosti	0,01	856,99	3,55	23,83	1,54
Pokazatelj rigorozne likvidnosti	0,01	856,99	2,48	23,29	0,96
Odnos neto obrtno imovine i ukupne imovine	-8,91	0,93	0,16	0,44	0,18
Odnos obaveza unutar grupe i ukupne imovine	0,00	1,91	0,04	0,13	0,00
Odnos potraživanja unutar grupe i ukupne obr. imovine	0,00	0,99	0,03	0,10	0,00
Prosečan broj zaposlenih	0,00	14.922,00	204,93	715,24	73,00
2020. godina	<i>min</i>	<i>max</i>	<i>M</i>	<i>SD</i>	<i>Mdn</i>
Efektivna poreska stopa	0,00	31,63	0,22	0,98	0,16
Učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini	0,00	0,73	0,01	0,05	0,00
Odnos ulaganja u razvoj i neto rezultata	-2,15	36,12	0,06	1,28	0,00
Učešće zaliha u ukupnoj imovini	0,00	0,92	0,19	0,17	0,16
Pokazatelj zaduženosti	0,00	2.485,66	3,45	66,96	0,77
Kapitalna intenzivnost	0,00	1,00	0,45	0,25	0,44
Prinos na imovinu (engl. Return on assets)	-1,46	0,70	0,06	0,10	0,05
Veličina pravnog lica	3,63	9,45	6,85	0,62	6,82
Stopa neto rezultata	-234,02	93,90	-0,18	8,34	0,04
Stopa poslovnog rezultata	-110,03	0,91	-0,12	3,24	0,05
Pokazatelj opšte likvidnosti	0,01	2.549,98	5,81	73,58	1,70
Pokazatelj rigorozne likvidnosti	0,00	2.549,98	4,70	73,48	1,05
Odnos neto obrtno imovine i ukupne imovine	-9,13	0,95	0,18	0,46	0,21
Odnos obaveza unutar grupe i ukupne imovine	0,00	42,27	0,07	1,14	0,00
Odnos potraživanja unutar grupe i ukupne obr. imovine	0,00	0,99	0,03	0,10	0,00
Prosečan broj zaposlenih	0,00	14.865,00	205,04	675,66	72,00
2021. godina	<i>min</i>	<i>max</i>	<i>M</i>	<i>SD</i>	<i>Mdn</i>
Efektivna poreska stopa	0,00	41,49	0,23	1,21	0,16
Učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini	0,00	0,68	0,01	0,05	0,00
Odnos ulaganja u razvoj i neto rezultata	-1,74	1.666,22	1,23	44,74	0,00
Učešće zaliha u ukupnoj imovini	0,00	0,85	0,19	0,17	0,16
Pokazatelj zaduženosti	0,00	166,17	1,58	5,67	0,78
Kapitalna intenzivnost	0,00	1,00	0,45	0,25	0,44
Prinos na imovinu (engl. Return on assets)	-2,26	0,70	0,06	0,12	0,05
Veličina pravnog lica	3,40	9,54	6,88	0,63	6,86
Stopa neto rezultata	-5.390,52	132,85	-4,05	144,85	0,04
Stopa poslovnog rezultata	-56,11	0,93	-0,14	2,14	0,05
Pokazatelj opšte likvidnosti	0,00	2.549,98	5,19	68,81	1,68
Pokazatelj rigorozne likvidnosti	0,00	2.549,98	4,10	68,72	1,02
Odnos neto obrtno imovine i ukupne imovine	-8,65	1,00	0,17	0,50	0,20
Odnos obaveza unutar grupe i ukupne imovine	0,00	42,70	0,09	1,15	0,00
Odnos potraživanja unutar grupe i ukupne obr. imovine	0,00	1,00	0,05	0,14	0,00
Prosečan broj zaposlenih	0,00	14.904,00	202,96	660,10	70,00

Napomena. *Min* – minimalna vrednost, *max* – maksimalna vrednost, *M* – aritmetička sredina, *SD* – standardna devijacija, *Mdn* – medijana

Izvor: istraživanje autora

Analiza deksriptivnih pokazatelja ukazuje na trend povećanja efektivne poreske stope tokom posmatranog perioda od 4 godine (prosečna efektivna poreska stopa u 2018. godini iznosila je 15% i uz konstantan rast tokom perioda dostiže 23% u 2021. godini). Ove vrednosti ukazuju na slabiju sposobnost pravnih lica da upravljanju porezima u kriznim periodima, ali i slabiju podršku države u pogledu olakšica usled nepovoljne ekonomske situacije.

Primetno je da se u 2021. godini naglo povećavaju ulaganja u razvoj što se može objasniti potrebom za iznalaženjem novih modela poslovanja, ali i poreskog tretmana troškova istraživanja i razvoja. S druge strane, pokazatelj zaduženosti je pokazao rast tokom prva tri izveštajna perioda, da bi poslednje godine opao, pod pretpostavkom da su pravna lica usporila dodatna zaduživanja u kriznom periodu. Stopa neto rezultata i stopa poslovnog rezultata progresivno opadaju kroz sve četiri posmatrane godine, što bi se moglo smatrati očekivanim, imajući u vidu da je nastupanje globalne krize izazvalo usporavanje ekonomskih aktivnosti i mogućnosti generisanja prihoda. Pokazatelji opšte i rigorozne likvidnosti imaju blagi linearni pad u posmatranom periodu, uz naglasak da srednja vrednost rigoroznog pokazatelja likvidnosti u 2020. i 2021. godini dostiže teorijski postavljen kriterijum i prelazi u zonu likvidnosti.

Deskriptivnom analizom se može ustanoviti da se preostali indikatori koji su mereni u ovom istraživanju ne odstupaju značajno po godinama u kojim su praćeni, odnosno da su varijacije minimalne i da se razlike u tim varijacijama mogu ustanoviti parametarskim statističkim tehnikama koje će se koristiti za proveru postavljenih hipoteza.

7.1.3 Analiza odnosa između korišćenih varijabli

U cilju dobijanja slike o međusobnoj povezanosti varijabli, korišćena je analiza korelacije po Pirsonovoj formuli. Na grafiku 12 prikazani su Pirsonovi koeficijenti korelacije između parametara koji su korišćeni u ovom istraživanju, za celokupan period praćenja uzorka. Uvidom u koeficijente korelacije, može se zaključiti da je većina koeficijenata vrlo niskog intenziteta, te da se korelacije najčešće kreću u rasponu od -0,10 do 0,10, što se može smatrati veoma niskim

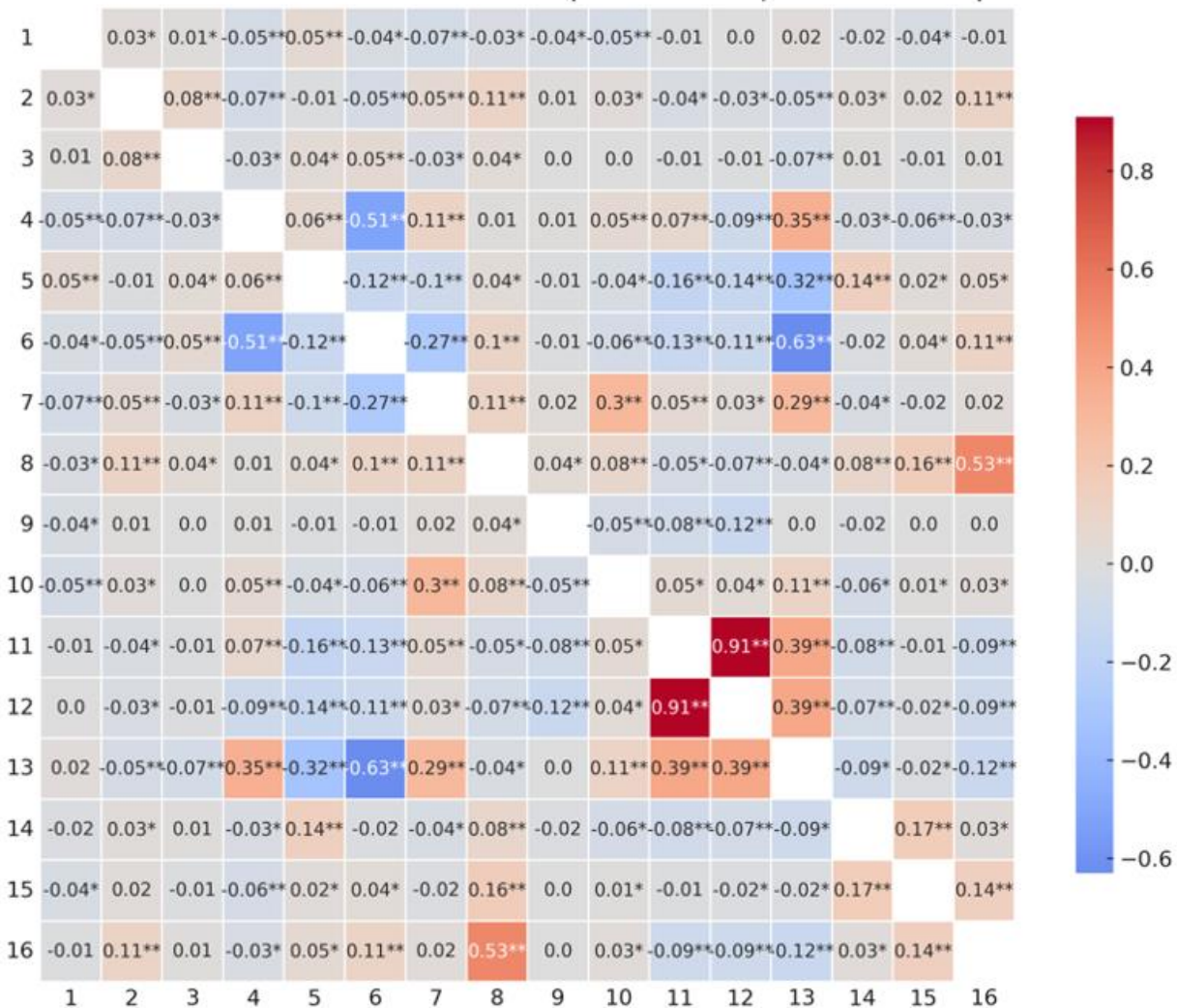
intenzitetom povezanosti. Međutim, nekoliko koeficijenata ostvaruje umerene i snažne korelacije, odnosno korelacije preko 0,50 ili ispod -0,50. Najintenzivnija i pozitivna korelacija dobijena je između pokazatelja opšte i rigorozne likvidnosti ($r = 0,91$), odnosno veća rigorozna likvidnost pravnog lica je u saglasju sa većom opštom likvidnošću. Od ostalih većih korelacija izdvaja se i nekoliko drugih: kapitalna intenzivnost je obrnuto srazmerna učešću zaliha ($r = -0,51$) i odnosu neto obrtne imovine i ukupne imovine ($r = -0,63$), dok je prosečan broj zaposlenih u pozitivnoj korelaciji sa veličinom pravnog lica ($r = 0,53$). Naposljetku, očekivana pozitivna korelacija ($r = 0,90$) između odnosa potraživanja unutar grupe i ukupne imovine i odnosa potraživanja unutar grupe i ukupne obrtne imovine je takođe dobijena kao rezultat ovog istraživanja.

Zatim su korelacije među varijablama posmatrane u pojedinačnim periodima posmatranja. Kada se sagledaju relacije među indikatorima u 2018. godini, može se ustanoviti da su relacije vrlo slične kao za celokupan period posmatranja, s tim da je većina korelacija nižeg intenziteta, i generalno ih je manje značajnih. Uočljiva razlika jeste ona u relacijama opšte i rigorozne likvidnosti sa stopom neto rezultata, s obzirom na to da je ona pozitivnog predznaka za 2018. godinu, odnosno da se veća stopa neto rezultata te godine kretala u istom smeru sa pokazateljima opšte i rigorozne likvidnosti (veća stopa – veća likvidnost), što je suprotno od korelacija dobijenih za celokupni period posmatranja. Učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini i kapitalna intenzivnost se takođe razlikuju za celokupan period i 2018. godinu (Grafik 12 i Tabela 16), kao i za 2019. godinu (Tabela 17), jer generalno gledano za celokupni period detektovana je niska negativna korelacija, dok je u ove dve godine primetan pozitivan odnos: veća kapitalna intenzivnost – veće učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini. Pokazatelj rigorozne likvidnosti i odnos neto obrtne imovine i ukupne imovine se, za celokupan period posmatranja, nalaze u pozitivnom odnosu, više vrednosti pokazatelja rigorozne likvidnosti su proporcionalni odnosu neto obrtne imovine i ukupne imovine, ali se na pojedinačnim 2018. i 2019. godinama ovaj nalaz nije dobio. U prvoj godini pandemije (Tabela 18) primetan je osetan pad u značajnosti skoro svih korelacija među ispitivanim indikatorima, iako one koje ostaju značajne ostaju značajne u istom smeru kao i u prethodne dve godine.

Ono što je različito, odnosno karakteristično u 2021. godini (Tabela 19), a nije bilo karakteristično za prethodne dve, niti za celokupni posmatrani period, jesu pozitivne korelacije stope neto rezultata i stope poslovnog rezultata, ali i negativne za odnos obaveza unutar grupe i

ukupne imovine. Dakle viša stopa neto rezultata u 2021. godini, bila je u vezi sa većom stopom poslovnih rezultata, ali i nižim odnosom unutar grupe i ukupne imovine. Specifičnost za 2021. godinu očitava se u negativnim relacijama stope neto rezultata sa obe vrste pokazatelja likvidnosti, što nije bio slučaj u prethodnim godinama. Naime, u prethodnim godinama je taj odnos bio pozitivan ili nulti, dok veća stopa neto rezultata ukazuje na nisku likvidnost u 2021. godini. Odnos potraživanja unutar grupe i ukupne obrtne imovine se takođe u 2021. godini snažnije vezuju za nižu stopu neto i poslovnih rezultata u poređenju sa prethodnim godinama. Generalno gledano, efektivna poreska stopa je u celokupnom posmatranom periodu ostvarivala niske relacije sa određenim pokazateljima, ali se te relacije gube u 2021. godini na tom nivou da efektivna poreska stopa nije ostvarivala nijedan značajan koeficijent korelacije sa preostalim pokazateljima.

Grafik 12. Pirsonovi koeficijenti korelacije između korišćenih mera u istraživanju za celokupan period praćenja uzorka 2018-2021.



Napomena. 1 - Efektivna poreska stopa, 2 - Učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini, 3 - Odnos ulaganja u razvoj i neto rezultata, 4 - Učešće zaliha u ukupnoj imovini, 5- Pokazatelj zaduženosti, 6 - Kapitalna intenzivnost, 7- Prinos na imovinu, 8 - Veličina pravnog lica, 9 - Stopa neto rezultata, 10- Stopa poslovnog rezultata, 11 - Pokazatelj opšte likvidnosti, 12 - Pokazatelj rigorozne likvidnosti, 13 - Odnos neto obrtno imovine i ukupne imovine, 14 - Odnos obaveza unutar grupe i ukupne imovine, 15 - Odnos potraživanja unutar grupe i ukupne obr. imovine, 16 - Prosečan broj zaposlenih.

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

Izvor: istraživanje autora

Može se primetiti da je većina korelacija između efektivne poreske stope i ostalih varijabli slaba, što se moglo pretpostaviti za ovu varijablu jer ona zavisi od mnogobrojnih faktora, kao što su poreski propisi, struktura vlasništva i strategije poreskog planiranja. Ti odnosi su uglavnom međuzavisni, tako da posmatrajući samo odnos između efektivne poreske stope jedne od varijabli ne može dati izuzetne rezultate. Međutim, mogu se primetiti pojedine zanimljive korelacije.

Postoji negativna i statistički značajna korelacija sa profitabilnošću. Naime, prinos na imovinu (ROA), neto i poslovna profitna stopa imaju slabe, ali statistički značajne negativne korelacije sa efektivnom poreskom stopom. Ovo sugerise da profitabilnija privredna društva potencijalno plaćaju manje poreza u relativnom smislu, verovatno zbog poreske optimizacije ili drugih aktivnosti izbegavanja poreza.

Dalje, može se primetiti pozitivna korelacija sa zaduženošću. Iako teorijski očekujemo da veća zaduženost vodi ka nižoj poreskoj osnovici (zbog obračunatih rashoda kamata), rezultati korelacije pokazuju da postoji pozitivan odnos. Prethodno može ukazivati na to da više zadužena privredna društva ne upravljaju porezima u dovoljnoj meri, odnosno nedovoljno koriste poreske štitove.

Analizom grafika može se primetiti da postoji blaga negativna veza između veličine društva i efektivne poreske stope. Veća društva, mereno prosečnim brojem zaposlenih i ukupnom imovinom, pokazuju tendenciju ka nižim efektivnim poreskim stopama, što je u skladu sa analiziranom literaturom o poreskoj optimizaciji u velikim sistemima.

Interesantno je primetiti da pokazatelji likvidnosti (opšti i rigorozni pokazatelj) i neto obrtna imovina nemaju značajnu korelaciju sa visinom efektivne poreske stope, što implicira da kratkoročna finansijska stabilnost ne utiče direktno na poresko opterećenje.

Konačno, može se primetiti slaba negativna korelacija sa potraživanjima unutar grupe, što može ukazivati na prisutnost poreskog planiranja unutar grupa pravnih lica ili povezanih lica.

Tabela 16. *Pirsonovi koeficijenti korelacije između korišćenih mera u istraživanju za 2018. godinu*

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	-														
2	0,04	-													
3	-0,01	0,01	-												
4	-0,03	-0,12**	-0,03	-											
5	0,03	0,04	0,00	0,00	-										
6	-0,06*	0,16**	0,06**	-0,54**	-0,05	-									
7	-0,03	0,03	-0,02	0,05	-0,04	-0,23**	-								
8	-0,01	0,16**	0,06*	-0,01	0,03	0,15**	0,05	-							
9	-0,04	-0,01	0,00	-0,03	-0,01	-0,01	0,02	0,03	-						
10	0,02	0,02	-0,02	0,07**	0,00	-0,06**	0,10**	0,03	-0,43**	-					
11	-0,02	-0,01	0,00	-0,03	-0,02	-0,01	-0,02	0,00	0,75**	-0,26**	-				
12	-0,02	-0,01	0,00	-0,03	-0,01	-0,01	-0,02	0,00	0,75**	-0,26**	1,00**	-			
13	0,05	-0,06**	-0,03	0,19**	-0,11**	-0,35**	0,19**	-0,01	0,07	0,01	0,03	0,03	-		
14	-0,03	0,06*	-0,01	-0,03	0,06*	-0,02	-0,09**	0,05	0,00	-0,07**	-0,01	-0,01	-0,13**	-	
15	0,01	0,05	0,00	-0,10**	0,06*	0,01	-0,04	0,05	0,00	0,02	-0,01	-0,01	0,02	0,08	-
16	-0,01	0,14**	0,08**	-0,07*	-0,01	0,11**	-0,01	0,39**	0,00	0,02	-0,01	-0,01	-0,04	-0,02	0,03

Napomena. 1 - Efektivna poreska stopa, 2 - Učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini, 3 - Odnos ulaganja u razvoj i neto rezultata, 4 - Učešće zaliha u ukupnoj imovini, 5 - Pokazatelj zaduženosti, 6 - Kapitalna intenzivnost, 7- Prinos na imovinu, 8 - Veličina pravnog lica, 9 - Stopa neto rezultata, 10 - Stopa poslovnog rezultata, 11 - Pokazatelj opšte likvidnosti, 12 - Pokazatelj rigorozne likvidnosti, 13 - Odnos neto obrtno imovine i ukupne imovine, 14 - Odnos obaveza unutar grupe i ukupne imovine, 15 - Odnos potraživanja unutar grupe i ukupne obr. imovine, 16 - Prosečan broj zaposlenih.

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

Izvor: istraživanje autora

Tabela 17. *Pirsonovi koeficijenti korelacije između korišćenih mera u istraživanju za 2019. godinu*

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	-														
2	0,02	-													
3	-0,02	0,00	-												
4	-0,07**	-0,11**	-0,03	-											
5	-0,01	0,00	0,00	0,01**	-										
6	-0,04	0,15**	0,06*	-0,51**	-0,06*	-									
7	-0,01	0,02	-0,03	0,02	-0,03	-0,22**	-								
8	-0,03	0,17**	0,04	-0,03	0,02	0,16**	0,07*	-							
9	-0,03	0,00	0,00	-0,04	0,00	0,04	-0,04	0,01	-						
10	-0,02	0,01	-0,05	0,05	0,00	-0,03	0,09*	0,02	-0,12**	-					
11	-0,02	-0,02	-0,01	0,00	-0,01	-0,04	-0,01	0,00	0,02	-0,17**	-				
12	0,01	-0,01	0,00	-0,04	-0,01	-0,02	-0,01	-0,01	0,02	-0,17**	0,99**	-			
13	-0,05	-0,07**	-0,03	0,25**	-0,06	-0,45**	0,18**	0,00	-0,04	0,00	0,10**	0,07	-		
14	-0,01	0,05	-0,01	-0,03	0,12**	0,03	-0,03	0,03	0,15**	-0,05	-0,02	-0,01	-0,15**	-	
15	-0,03	0,10**	0,00	-0,11**	0,00	0,03	0,02	0,05*	-0,01	0,01	-0,01	-0,01	0,01	0,11**	-
16	0,00	0,13**	0,07	-0,06*	-0,01	0,11**	0,00	0,37**	-0,01	0,00	-0,02	-0,01	-0,03	-0,03	0,04

Napomena. 1 - Efektivna poreska stopa, 2 - Učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini, 3 - Odnos ulaganja u razvoj i neto rezultata, 4 - Učešće zaliha u ukupnoj imovini, 5 - Pokazatelj zaduženosti, 6 - Kapitalna intenzivnost, 7- Prinos na imovinu, 8 - Veličina pravnog lica, 9 - Stopa neto rezultata, 10 - Stopa poslovnog rezultata, 11 - Pokazatelj opšte likvidnosti, 12 - Pokazatelj rigorozne likvidnosti, 13 - Odnos neto obrtno imovine i ukupne imovine, 14 - Odnos obaveza unutar grupe i ukupne imovine, 15 - Odnos potraživanja unutar grupe i ukupne obr. imovine, 16 - Prosečan broj zaposlenih.

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

Izvor: istraživanje autora

Tabela 18. *Pirsonovi koeficijenti korelacije između korišćenih mera u istraživanju za 2020. godinu*

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	-														
2	-0,01	-													
3	0,01	0,04	-												
4	-0,04	-0,11**	-0,03*	-											
5	0,00	0,15**	0,00	0,01	-										
6	0,05	0,02	0,05	-0,51**	0,02	-									
7	-0,06*	0,17**	-0,02	0,06*	-0,16**	-0,24**	-								
8	-0,02	0,01	0,02	-0,04	-0,05	0,15**	0,19**	-							
9	-0,01	0,01	0,00	-0,02	0,00	0,00	0,07**	0,04*	-						
10	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	-0,06**	0,09**	0,00	0,44**	-					
11	-0,01	-0,01	0,00	-0,04	0,00	-0,02	-0,01	0,00	0,09**	-0,11**	-				
12	-0,01	-0,07**	0,00	-0,05	0,00	-0,02	-0,02	0,00	0,09**	-0,11**	0,99**	-			
13	-0,02	0,00	-0,02	0,23**	-0,06*	-0,45**	0,30**	0,02	0,03	0,08**	0,06	0,05	-		
14	-0,02	0,00	0,00	-0,03	0,00	0,00	-0,06*	-0,05	-0,76**	-0,01	0,02	0,02	0,00	-	
15	-0,02	-0,01	0,00	-0,12**	0,00	0,01	0,03	0,06*	0,07**	0,01	0,03	0,03	0,02	0,00	-
16	-0,01	0,12**	0,00	-0,06*	0,00	0,11**	0,00	0,39**	-0,02	-0,07**	-0,02	-0,01	-0,04	-0,01	0,05

Napomena. 1 - Efektivna poreska stopa, 2 - Učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini, 3 - Odnos ulaganja u razvoj i neto rezultata, 4 - Učešće zaliha u ukupnoj imovini, 5- Pokazatelj zaduženosti, 6 - Kapitalna intenzivnost, 7 - Prinos na imovinu, 8 - Veličina pravnog lica, 9 - Stopa neto rezultata, 10 - Stopa poslovnog rezultata, 11 - Pokazatelj opšte likvidnosti, 12 - Pokazatelj rigorozne likvidnosti, 13 - Odnos neto obrtne imovine i ukupne imovine, 14 - Odnos obaveza unutar grupe i ukupne imovine, 15 - Odnos potraživanja unutar grupe i ukupne obr. imovine, 16 - Prosečan broj zaposlenih.

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

Izvor: istraživanje autora

Tabela 19. *Pirsonovi koeficijenti korelacije između korišćenih mera u istraživanju za 2021. godinu*

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	-														
2	0,03	-													
3	0,04	0,03	-												
4	0,00	-0,11**	-0,02	-											
5	0,01	-0,01	0,00	0,03*	-										
6	-0,02	0,15**	0,00	-0,49**	-0,12**	-									
7	-0,05	0,01	-0,01	0,14**	-0,05	-0,19**	-								
8	-0,02	0,15**	0,06*	-0,02	0,01	0,14**	0,25**	-							
9	-0,01	0,00	0,00	0,03	0,01	0,05	0,02	0,01	-						
10	-0,01	0,02	0,00	-0,03	0,01	-0,01	0,11**	0,04	0,46**	-					
11	-0,01	-0,01	0,00	-0,03	-0,02	-0,06*	-0,01	-0,01	-0,99**	-0,44**	-				
12	-0,01	0,00	0,00	-0,04**	-0,01	-0,06*	-0,01	-0,01	-0,99**	-0,44**	0,99**	-			
13	0,00	-0,06*	0,00	0,20**	-0,08**	-0,35**	0,29**	0,08**	-0,04	0,12**	0,07**	0,06*	-		
14	-0,01	0,00	0,00	-0,04	0,03	0,00	0,00	-0,05	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	-	
15	-0,01	0,05	0,05	-0,17**	0,02	0,00	-0,02	0,10**	-0,19**	0,08**	0,19**	0,19**	-0,04	0,01	-
16	0,00	0,13**	0,07*	-0,06*	0,00	0,11**	0,01	0,40**	0,01	-0,03	-0,01	-0,01	-0,03	0,00	0,03

Napomena. 1 - Efektivna poreska stopa, 2 -Učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini, 3 - Odnos ulaganja u razvoj i neto rezultata, 4 - Učešće zaliha u ukupnoj imovini, 5- Pokazatelj zaduženosti, 6- Kapitalna intenzivnost, 7- Prinos na imovinu, 8 - Veličina pravnog lica, 9- Stopa neto rezultata, 10- Stopa poslovnog rezultata, 11 - Pokazatelj opšte likvidnosti, 12 - Pokazatelj rigorozne likvidnosti, 13- Odnos neto obrtno imovine i ukupne imovine, 14 - Odnos obaveza unutar grupe i ukupne imovine, 15 - Odnos potraživanja unutar grupe i ukupne obr. imovine, 16 - Prosečan broj zaposlenih.

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

Izvor: istraživanje autora

7.2 Analiza razlika između grupa

U cilju poređenja parametara i faktora efektivne poreske stope u odnosu na posmatrani period od četiri godine, korišćena je jednosmerna analiza varijanse za ponovljena merenja (*One-way ANOVA repeated measures*), sa godinom posmatranja kao nezavisnom varijablom, a parametrima kao zavisnim varijablama. Ovaj statistički metod se najčešće koristi u situacijama kada imamo jednu zavisnu varijablu sa tri ili više perioda posmatranja u kojima su analizirane iste jedinice posmatranja u svakom periodu. U cilju pojedinačnih poređenja na značajno dobijenim varijablama, korišćen je Bonferonijev test kontrastiranja (Tabela 20). Ovaj test se koristi nakon upotrebe ANOVA-e kada želimo da pronađemo statistički značajne rezultate, odnosno kada želimo da preciziramo koja grupa se razlikuje od svake druge (u ovom slučaju, da li se varijable razlikuju između posmatranih perioda). Bonferonijev test se koristi kada postoji tri do pet skupova posmatranih varijabli gde se u svakom skupu posmatra ista varijabla. U kontekstu ovog istraživanja, Bonferonijev test je odabran jer se posmatraju četiri izveštajna perioda, gde se svaka varijabla ponaosob poredi sa istom varijablom u drugom periodu. Uvidom u rezultate jednosmerne ANOVA-e za ponovljena merenja ustanovljeno je da se značajne razlike između posmatranih perioda mogu uočiti na varijablama:

- ❖ efektivne poreske stope,
- ❖ veličine pravnog lica,
- ❖ odnos neto obrtne imovine i ukupne imovine, i
- ❖ odnos potraživanja unutar grupe i ukupne obrtne imovine.

Uvidom u rezultate Bonferonijevog *post hoc* testa kontrastiranja (Tabela 20), može se zaključiti da su se varijable efektivna poreska stopa i veličina pravnog lica značajno razlikovale u 2021. godini u odnosu na 2018. godinu, i to u smeru da su obe varijable bile veće 2021. godine u odnosu na 2018. godinu (što je prethodno prikazano u rezultatima deskriptivne statistike). Međutim, nije pronađena statistički značajna razlika ove dve varijable između ostalih perioda. Prethodni rezultat je značajan sa aspekta predmeta istraživanja ove disertacije i u tom smislu možemo zaključiti da je poresko opterećenje uzorkovanih pravnih lica poraslo u odnosu na 2018. godinu. Ovo se može smatrati neočekivanim imajući u vidu da je Vlada uvela mere ograničenja kretanja u cilju suzbijanja virusa što bi trebalo da rezultuje smanjenjem obima aktivnosti i ostvarenog prometa koji je osnova za obračun poreza na dobit. Takođe, Vlada Republike Srbije

je donela Uredbu o poreskim merama za vreme vanrednog stanja radi ublažavanja ekonomskih posledica nastalih usled bolesti COVID-19 kojom uvodi i meru odlaganja plaćanja poreza (Narodna skupština RS, 2020). Budući da je uzorak pravnih lica po periodima nepromenjen, a profitabilnost je približno ista, moguće objašnjenje leži u pojačanom poreskom nadzoru i kontroli fiskalne discipline. Povećan broj poreskih inspekcija, suzbijanje nepravilnosti u oblasti transfernih cena i stroža primena poreskih propisa verovatno su doprineli rastu efektivnog poreskog opterećenja u 2021. godini. Na prethodno ukazuje usvajanje Programa poreske transformacije za period 2021-2025, uvođenje *Taxcore* sistema, kao i činjenica da su poreski inspektori u 2022. godini otkrili neprijavljene prihode u iznosu od približno 28 milijardi dinara koji se većinski odnose na 2021. godinu (Ministarstvo finansija RS, 2021), (Poreska uprava, 2022).

Tabela 20. Poređenje parametara u odnosu na godinu posmatranja – rezultati One-way ANOVA-e

Posmatrani parametri	<i>F</i>	<i>df</i>	<i>p</i>	Bonferroni
Efektivna poreska stopa	2,90	3, 5229	0,03	2021 > 2018
Učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini	0,09	3, 5551	0,97	n.s.
Odnos ulaganja u razvoj i neto rezultata	0,87	3, 5550	0,45	n.s.
Učešće zaliha u ukupnoj imovini	0,11	3, 5551	0,96	n.s.
Pokazatelj zaduženosti	0,91	3, 5551	0,44	n.s.
Kapitalna intenzivnost	0,17	3, 5551	0,92	n.s.
Prinos na imovinu (engl. Return on assets)	0,64	3, 5551	0,59	n.s.
Veličina pravnog lica	3,79	3, 5551	0,01	2021 > 2018
Stopa neto rezultata	1,14	3, 5551	0,33	n.s.
Stopa poslovnog rezultata	0,39	3, 5551	0,76	n.s.
Pokazatelj opšte likvidnosti	0,30	3, 5551	0,83	n.s.
Pokazatelj rigorozne likvidnosti	0,30	3, 5551	0,83	n.s.
Odnos neto obrtne imovine i ukupne imovine	2,92	3, 5551	0,03	2020 > 2018
Odnos obaveza unutar grupe i ukupne imovine	1,03	3, 5551	0,38	n.s.
Odnos potraživanja unutar grupe i ukupne obr. imovine	18,03	3, 5551	0,00	2021 > 2018, 2019, 2020
Prosečan broj zaposlenih	0,02	3, 5551	1,00	n.s.

Napomena. *F* – vrednost *F*-testa, *df* – stepeni slobode, *p* – nivo značajnosti, n.s. – razlike na varijabli između godina posmatranja nisu značajne.

Izvor: istraživanje autora

S druge strane, odnos neto obrtne imovine i ukupne imovine se pokazao kao značajno većim u 2020. godini u odnosu na 2018. godinu, dok poređenjem preostalih posmatranih godina nisu dobijene statistički značajne razlike na ovoj varijabli. Objašnjenje za ovu razliku možemo

pronaći u proglašenju COVID-19 pandemije marta 2020. godine, od kada su pravna lica verovatno stavila veći akcenat na očuvanje likvidnosti i uvećanje vrednosti obrtne imovine.

Najznačajniji rezultat pokazala je varijabla odnos potraživanja unutar grupe i ukupne obrtne imovine, gde je Bonferonijevim testom kontrastiranja ukazano da je ovaj odnos bio značajno veći u 2021. godini u odnosu na prethodne tri godine što može ukazivati na povećanu zavisnost pravnih lica unutar grupe, povećanje prometa između pravnih lica unutar grupe ili nemogućnost naplate ostvarenih potraživanja unutar grupe. Prethodno se može okarakterisati pokušajem optimizacije likvidnosti ili makar prividnog prikaza kratkoročne finansijske stabilnosti.

Na kraju, zanimljivo je primetiti da većina posmatranih varijabli nije pokazala statistički značajne promene između godinu, što ukazuje na relativnu stabilnost sa aspekta profitabilnosti, likvidnosti i zaduženosti. Objašnjenje za prethodno jeste očigledno dobro pripremljena strategija posmatranih pravnih lica za suzbijanje efekata pandemije.

Nakon uvida u dobijene razlike, u nastavku sledi poređenje korišćenih parametara između pravnih lica unutar grupe i ekonomski nezavisnih pravnih lica koja ne pripadaju grupi, u skladu sa prvom osnovnom hipotezom.

7.3 Testiranje hipoteza

Ovaj deo disertacije posvećen je empirijskoj analizi postavljenih hipoteza i predstavlja deo istraživačkog procesa u kom se sprovodi verifikacija prethodno definisanih teorijskih pretpostavki. U skladu sa ciljevima i metodološkim okvirom disertacije, hipoteze su operacionalizovane kroz odgovarajuće varijable i statističke modele, čime je omogućeno njihovo kvantitativno ispitivanje.

Primena odgovarajućih analitičkih tehnika omogućava identifikovanje značajnih odnosa među posmatranim varijablama, kao i utvrđivanje stepena njihove uzročno-posledične povezanosti. Dobijeni rezultati interpretiraju se u skladu sa postavljenim istraživačkim pitanjima, pri čemu se teži davanju objektivnih i naučno utemeljenih zaključaka. Kompletan proces, ne samo da ispituje validnost postavljenih hipoteza, već doprinosi i boljem razumevanju analizirane problematike u kontekstu šireg teorijskog i praktičnog okvira.

7.3.1 Testiranje prve opšte hipoteze

Prva opšta hipoteza odnosila se na poređenje pravnih lica unutar grupe i ekonomski nezavisnih pravnih lica u kontekstu upravljanja poreskim obavezama. U tu svrhu, najpre će biti dat prikaz deskriptivne analize efektivne poreske stope obe posmatrane kategorije pravnih lica, nakon toga primenjen je t-test za nezavisne uzorke, pri čemu je nezavisna varijabla bila pripadnost grupi (ekonomski nezavisna pravna lica i pravna lica koja posluju unutar grupe), dok su posmatrane vrednosti odabranih finansijskih pokazatelja predstavljale zavisne varijable.

U nastavku sledi prikaz rezultata deskriptivne statistike efektivne poreske stope ekonomski nezavisnih pravnih lica (označeni sa 0) i pravnih lica koja posluju u okviru grupe (označeni sa 1).

Tabela 21. Rezultati deskriptivne analize efektivne poreske stope ekonomski nezavisnih i pravnih lica koja posluju unutar grupe po godinama

Godina	Grupa	N	min	max	M	SD	Mdn	Skewness	Kurtosis
2018	0	682	0,0000	4,9741	0,1631	0,2925	0,1495	9,995	135,27
	1	629	0,0000	2,8656	0,1433	0,2076	0,1384	8,217	93,47
2019	0	714	0,0000	6,0650	0,1896	0,3401	0,1540	10,34	146,26
	1	674	0,0000	7,2749	0,1678	0,3511	0,1519	14,12	261,91
2020	0	654	0,0000	31,6327	0,2711	1,3430	0,1554	20,31	460,72
	1	609	0,0000	3,6333	0,1731	0,2450	0,1536	8,201	93,29
2021	0	658	0,0000	41,4915	0,2740	1,6588	0,1566	23,57	583,03
	1	610	0,0000	5,4991	0,1906	0,3029	0,1545	10,60	162,56

Napomena. Min – minimalna vrednost, max – maksimalna vrednost, M – aritmetička sredina, SD – standardna devijacija, Mdn – medijana

Izvor: istraživanje autora

Na osnovu prikazanih rezultata deskriptivne statistike efektivne poreske stope u periodu od 2018. do 2021. godine, uočavaju se jasne razlike između pravnih lica koja posluju u okviru grupe i ekonomski nezavisnih pravnih lica. U svim posmatranim periodima, prosečna EPS je niža kod pravnih lica koji pripadaju grupi, što ukazuje na njihovu veću efikasnost u poreskom planiranju. Takođe, varijabilnost u visini efektivne poreske stope (merena standardnom devijacijom) znatno je veća kod ekonomski nezavisnih pravnih lica, naročito tokom 2020. i 2021. godine, što može biti posledica različitih reakcija na krizu izazvanu pandemijom COVID-19.

Distributivne karakteristike dodatno ukazuju na izraženu pozitivnu asimetriju i visoku zaobljenost, posebno kod ekonomski nezavisnih pravnih lica, što znači da mali broj njih ima

izuzetno visoku efektivnu poresku stopu. Prethodno navedeno sugerije da pripadnost grupi pravnih lica može igrati značajnu ulogu u smanjenju i stabilizaciji stvarnog poreskog opterećenja.

U tabeli koja sledi prikazani su rezultati t-testa u cilju dodatnog ispitivanja razlika u visini efektivne poreske stope između pravnih lica unutar grupe i ekonomski nezavisnih pravnih lica.

Tabela 22. Poređenje pravnih lica unutar grupe i ekonomski nezavisnih pravnih lica na korišćenim parametrima za celokupni posmatrani period 2018-2021.

2018-2021. Posmatrani parametri	Ekonomski nezavisna pravna lica		Pravna lica unutar grupe		t
	M	SD	M	SD	
Efektivna poreska stopa	0,22	1,08	0,17	0,28	2,47*
Učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini	0,01	0,04	0,02	0,07	-7,62**
Odnos ulaganja u razvoj i neto rezultata	0,01	0,52	0,78	32,33	-1,27
Učešće zaliha u ukupnoj imovini	0,21	0,18	0,17	0,15	8,27**
Pokazatelj zaduženosti	2,20	46,57	2,09	11,19	0,12
Kapitalna intenzivnost	0,45	0,25	0,46	0,25	-0,95
Prinos na imovinu (engl. Return on assets)	0,05	0,10	0,07	0,10	-3,94**
Veličina pravnog lica	6,64	0,56	7,06	0,60	-27,28**
Stopa neto rezultata	0,10	1,76	-2,03	104,21	1,09
Stopa poslovnog rezultata	-0,04	1,94	-0,15	2,88	1,77
Pokazatelj opšte likvidnosti	3,54	7,92	6,92	113,39	-1,59
Pokazatelj rigorozne likvidnosti	2,22	5,13	6,09	113,38	-1,82
Odnos neto obrtne imovine i ukupne imovine	0,16	0,57	0,16	0,37	0,08
Odnos obaveza unutar grupe i ukupne imovine⁵⁴	0,00	0,04	0,12	1,17	-5,10**
Odnos potraživanja unutar grupe i ukupne obr. imovine⁵⁵	0,00	0,04	0,07	0,15	-22,09**
Prosečan broj zaposlenih	106,02	181,32	306,27	947,02	-11,09**

Napomena: M – aritmetička sredina, SD – standardna devijacija, t – vrednost t-testa. * $p < 0,01$, ** $p < 0,05$.

Izvor: istraživanje autora

Uvidom u rezultate istraživanja na celokupnom posmatranom periodu (2018-2021), može se ustanoviti da se razlike između pravnih lica unutar grupe i ekonomski nezavisnih pravnih lica mogu uočiti na varijablama: efektivna poreska stopa, učešće nematerijalne imovine u ukupnoj

⁵⁴ Rezultati u vezi sa ovom varijablom se ne mogu uzeti u obzir prilikom analize jer poziciju Obaveze unutar grupe ne mogu imati ekonomski nezavisna pravna lica, pa se u njihovim finansijskim izveštajima navedena pozicija izražava sa nulom.

⁵⁵ Rezultati u vezi sa ovom varijablom se ne mogu uzeti u obzir prilikom analize jer poziciju Potraživanja unutar grupe ne mogu imati ekonomski nezavisna pravna lica, pa se u njihovim finansijskim izveštajima navedena pozicija izražava sa nulom.

imovini, učešće zaliha u ukupnoj imovini, ROA, veličina pravnog lica, odnos obaveza unutar grupe i ukupne imovine, odnos potraživanja unutar grupe i ukupne obrtne imovine, kao i u prosečnom broju zaposlenih.

Efektivna poreska stopa i učešće zaliha u ukupnoj imovini bile su veće kod ekonomski nezavisnih pravnih lica u odnosu na pravna lica unutar grupe. Dakle, može se pretpostaviti da pravna lica koja pripadaju grupi koriste benefite koje im pruža primena poreske konsolidacije (o benefitima primene poreske konsolidacije uz praktičan primer bilo je reči u okviru poglavlja Teorijsko-metodološke postavke disertacije). Takođe, uviđa se da ekonomski nezavisna pravna lica imaju veći problem sa prekomernim zalihama ili pravna lica unutar grupe problem prekomernih zaliha rešavaju međusobnom kupovinom/prodajom istih (npr. zalihe za kojima više ne postoji tražnja na tržištu ili zalihe sa previsokom cenom).

S druge strane, učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini, ROA, veličina pravnog lica, kao i prosečan broj zaposlenih lica bili su veći kod pravnih lica unutar grupe u odnosu na ekonomski nezavisna pravna lica. Za razliku od prethodno navedenih varijabli, rezultati u vezi sa varijablama Odnos obaveza unutar grupe i ukupne imovine i odnos potraživanja unutar grupe i ukupne obrtne imovine se ne mogu uzeti u obzir prilikom analize rezultata, imajući u vidu da pozicije Obaveze unutar grupe i Potraživanja unutar grupe se u finansijskim izveštajima ekonomski nezavisnih pravnih lica obeležavaju sa nulom, odnosno njih ta pravna lica neće imati.

Kako bi se stekao detaljniji uvid u razlike između ekonomski nezavisnih pravnih lica i pravnih lica unutar grupe, razlike u vrednosti pojedinih varijabli su ispitivane i po posmatranim godinama pojedinačno, takođe t-testom za nezavisne uzorke (Tabela 23).

Tabela 23. Poređenje pravnih lica unutar grupe i ekonomski nezavisnih pravnih lica na korišćenim parametrima za svaki posmatrani period pojedinačno

2018.	Ekonomski nezavisna pravna lica		Pravna lica unutar grupe		<i>t</i>
	<i>M</i>	<i>SD</i>	<i>M</i>	<i>SD</i>	
Posmatrani parametri					
Efektivna poreska stopa	0,16	0,29	0,14	0,21	1,40
Učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini	0,01	0,03	0,02	0,07	-3,91**
Odnos ulaganja u razvoj i neto rezultata	-0,01	0,64	0,32	6,34	-1,42
Učešće zaliha u ukupnoj imovini	0,21	0,18	0,18	0,16	3,22**
Pokazatelj zaduženosti	1,42	2,56	2,00	6,12	-2,31*
Kapitalna intenzivnost	0,46	0,25	0,46	0,25	-0,16
Prinos na imovinu (engl. Return on assets)	0,06	0,08	0,06	0,09	-0,45
Veličina pravnog lica	6,61	0,54	7,02	0,59	-13,77**

Stopa neto rezultata	0,06	0,59	0,13	3,14	-0,60
Stopa poslovnog rezultata	-0,04	1,98	-0,08	1,63	0,38
Pokazatelj opšte likvidnosti	3,45	8,61	9,08	172,02	-0,87
Pokazatelj rigorozne likvidnosti	2,14	5,04	8,24	172,02	-0,95
Odnos neto obrtne imovine i ukupne imovine	0,14	0,56	0,12	0,49	0,41
Odnos obaveza unutar grupe i ukupne imovine	0,00	0,00	0,09	0,24	-10,32**
Odnos potraživanja unutar grupe i ukupne obr. imovine	0,00	0,00	0,06	0,13	-11,86**
Prosečan broj zaposlenih	104,24	178,08	301,64	930,94	-5,56**
2019.	Ekonomski nezavisna pravna lica		Pravna lica unutar grupe		t
Posmatrani parametri	<i>M</i>	<i>SD</i>	<i>M</i>	<i>SD</i>	
Efektivna poreska stopa	0,19	0,34	0,17	0,35	1,18
Učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini	0,01	0,04	0,02	0,07	-3,87**
Odnos ulaganja u razvoj i neto rezultata	0,01	0,11	0,20	4,27	-1,20
Učešće zaliha u ukupnoj imovini	0,21	0,18	0,18	0,16	3,59**
Pokazatelj zaduženosti	1,29	1,92	2,46	18,53	-1,67
Kapitalna intenzivnost	0,45	0,25	0,46	0,25	-0,54
Prinos na imovinu (engl. Return on assets)	0,06	0,08	0,07	0,09	-1,20
Veličina pravnog lica	6,63	0,55	70,05	0,60	-13,86**
Stopa neto rezultata	0,21	2,95	0,56	8,91	-0,99
Stopa poslovnog rezultata	-0,07	3,13	-0,05	1,01	-0,16
Pokazatelj opšte likvidnosti	3,34	8,25	3,77	33,14	-0,34
Pokazatelj rigorozne likvidnosti	2,04	4,63	2,94	33,08	-0,72
Odnos neto obrtne imovine i ukupne imovine	0,16	0,53	0,15	0,32	0,11
Odnos obaveza unutar grupe i ukupne imovine	0,00	0,00	0,08	0,18	-11,78**
Odnos potraživanja unutar grupe i ukupne obr. imovine	0,00	0,00	0,06	0,13	-11,75**
Prosečan broj zaposlenih	105,83	179,64	309,91	999,33	-5,37**
2020.	Ekonomski nezavisna pravna lica		Pravna lica unutar grupe		t
Posmatrani parametri	<i>M</i>	<i>SD</i>	<i>M</i>	<i>SD</i>	
Efektivna poreska stopa	0,27	1,34	0,17	0,25	1,77
Učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini	0,01	0,04	0,02	0,07	-3,89**
Odnos ulaganja u razvoj i neto rezultata	0,02	0,21	0,11	1,82	-1,35
Učešće zaliha u ukupnoj imovini	0,21	0,18	0,17	0,15	4,46**
Pokazatelj zaduženosti	4,84	93,02	1,98	8,31	0,80
Kapitalna intenzivnost	0,45	0,25	0,45	0,25	-0,25
Prinos na imovinu (engl. Return on assets)	0,05	0,11	0,07	0,10	-3,34**
Veličina pravnog lica	6,65	0,55	7,07	0,60	-13,66**
Stopa neto rezultata	0,10	1,55	-0,49	11,86	1,31
Stopa poslovnog rezultata	0,01	0,50	-0,25	4,61	1,51
Pokazatelj opšte likvidnosti	3,62	7,03	8,13	105,33	-1,14
Pokazatelj rigorozne likvidnosti	2,29	5,02	7,26	105,30	-1,26
Odnos neto obrtne imovine i ukupne imovine	0,17	0,56	0,19	0,33	-0,48

Odnos obaveza unutar grupe i ukupne imovine	0,00	0,00	0,13	1,63	-2,19*
Odnos potraživanja unutar grupe i ukupne obr. imovine	0,00	0,00	0,06	0,14	-11,16**
Prosečan broj zaposlenih	106,28	181,16	309,68	940,61	-5,67**
2021.	Ekonomski nezavisna pravna lica		Pravna lica unutar grupe		t
Posmatrani parametri	<i>M</i>	<i>SD</i>	<i>M</i>	<i>SD</i>	
Efektivna poreska stopa	0,27	1,66	0,19	0,30	1,22
Učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini	0,01	0,04	0,02	0,06	-3,56**
Odnos ulaganja u razvoj i neto rezultata	0,04	0,78	2,50	64,18	-1,02
Učešće zaliha u ukupnoj imovini	0,22	0,18	0,17	0,15	5,28**
Pokazatelj zaduženosti	1,25	3,66	1,93	7,19	-2,24*
Kapitalna intenzivnost	0,45	0,25	0,46	0,25	-0,95
Prinos na imovinu (engl. Return on assets)	0,05	0,14	0,07	0,10	-2,52*
Veličina pravnog lica	6,68	0,58	7,10	0,61	-13,34**
Stopa neto rezultata	0,01	0,97	-8,34	207,86	1,07
Stopa poslovnog rezultata	-0,05	1,02	-0,23	2,88	1,61
Pokazatelj opšte likvidnosti	3,76	7,70	6,71	98,44	-0,80
Pokazatelj rigorozne likvidnosti	2,41	5,77	5,90	98,44	-0,95
Odnos neto obrtne imovine i ukupne imovine	0,17	0,62	0,17	0,33	0,07
Odnos obaveza unutar grupe i ukupne imovine	0,02	0,09	0,16	1,65	-2,31*
Odnos potraživanja unutar grupe i ukupne obr. imovine	0,02	0,07	0,09	0,17	-10,55**
Prosečan broj zaposlenih	107,71	186,63	303,86	917,22	-5,59**

Napomena: M – aritmetička sredina, SD – standardna devijacija, t – vrednost t-testa. * $p < 0,01$. ** $p < 0,05$.

Izvor: istraživanje autora

Imajući u vidu dobijene rezultate može se ustanoviti da postoje jasne razlike između pravnih lica unutar grupe i ekonomski nezavisnih pravnih lica u periodu 2018-2021. Učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini, veličina pravnog lica, odnos obaveza unutar grupe i ukupne imovine, odnos potraživanja unutar grupe i ukupne obrtne imovine i prosečan broj zaposlenih su tokom sva četiri posmatrana perioda bili veći kod pravnih lica unutar grupe u odnosu na ekonomski nezavisna pravna lica. Sa druge strane, učešće zaliha u ukupnoj imovini je bilo manje u odnosu na ekonomski nezavisna pravna lica. Prema pokazatelju zaduženosti, samo 2018. i 2021. godine su postojale razlike i to u smeru da je zaduženost bila veća kod pravnih lica unutar grupe u odnosu na ekonomski nezavisna pravna lica. Kada je u pitanju ROA, može se ustanoviti da je vrednost ovog pokazatelja bila veća kod pravnih lica unutar grupe samo tokom 2022. i 2021. godine u odnosu na ekonomski nezavisna pravna lica, dok u predpandemijskom periodu razlike nije bilo.

Kako bi se dodatno proverile razlike u efektivnoj poreskoj stopi između ekonomski nezavisnih i pravnih lica koja posluju u okviru grupe, sproveden je Mann–Whitney U test za svaki posmatrani period ponaosob (inače ovaj test nije moguće primeniti na panel podacima).

Tabela 24. Rezultati Mann-Whitney U test

Godina	Pravna lica van grupe N	Pravna lica u grupi N	Z-vrednost	p-vrednost (2-tailed)	Zaključak
2018	682	629	-1,079	0,281	✗ Nema statistički značajne razlike
2019	714	674	-2,296	0,022	✓ Statistički značajna razlika
2020	654	609	-2,042	0,041	✓ Statistički značajna razlika
2021	658	610	-1,772	0,076	✗ Nema statistički značajne razlike

Izvor: istraživanje autora

Rezultati prikazani u tabelu iznad pokazuju da su u 2019. godini ($p = 0,022$) i 2020. godini ($p = 0,041$) razlike bile statistički značajne, pri čemu su pravna lica koja posluju unutar grupe ostvarivala nešto niže vrednosti efektivne poreske stope. U 2018. i 2021. godini razlike nisu bile statistički značajne ($p = 0,281$ i $p = 0,076$), što ukazuje da uticaj pripadnosti grupi na stvarno poresko opterećenje nije bio dosledan tokom celog istraživačkog perioda. Ovi rezultati potvrđuju da je činjenica da je pravno lice deo grupe mogla imati uticaj na poresku efikasnost u pojedinim godinama, ali da taj uticaj nije bio konzistentan u svim periodima.

Prva hipoteza je dodatno testirana primenom binarne logističke regresije, kako bi se ustanovilo koji mereni indikatori najviše doprinose razgraničenju pravnih lica na one koja su unutar grupe i ekonomski nezavisna pravna lica (Tabela 25).

Tabela 25. Rezultati binarne logističke regresije

$\chi^2 = 2.164,11$, $p < 0,01$, Nagelkerk $R = 0,45$,
tačnost klasifikacije = 79,3%

Prediktor	<i>B</i>	<i>SE</i>	<i>p</i>	<i>OR</i>
Posmatrani parametri				
Efektivna poreska stopa	-0.25	0.11	.03	0.77
Učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini	2.04	0.88	.02	7.68
Odnos ulaganja u razvoj i neto rezultata	0.06	0.05	.13	1.06
Učešće zaliha u ukupnoj imovini	-1.71	0.26	.00	0.18
Pokazatelj zaduženosti	0.00	0.00	.91	1.00
Kapitalna intenzivnost	-0.73	0.20	.00	0.47
Prinos na imovinu (engl. Return on assets)	0.83	0.44	.05	2.30
Veličina pravnog lica	1.41	0.08	.00	4.09
Stopa neto rezultata	0.00	0.02	.68	1.00
Stopa poslovnog rezultata	0.01	0.03	.70	1.01
Pokazatelj opšte likvidnosti	-0.03	0.01	.01	0.96
Pokazatelj rigorozne likvidnosti	0.04	0.01	.01	1.04
Odnos neto obrtno imovine i ukupne imovine	0.15	0.12	.23	1.16
Odnos obaveza unutar grupe i ukupne imovine	17.98	1.28	.00	64676897.89
Odnos potraživanja unutar grupe i ukupne obr. imovine	12.76	2.99	.00	349605.94
Prosečan broj zaposlenih	0.00	0.00	.01	1.00

Napomena: *B* – koeficijent regresije; *SE* – standardna greška; *p* – *p*-vrednost; *OR* – odnos verovatnoća

Izvor: istraživanje autora

Referentna grupa bila je ona koja se odnosi na pravna lica unutar grupe. Na osnovu rezultata prikazanih u tabeli iznad, kao statistički značajni indikatori klasifikacije smatraju se oni čija je *p*-vrednost ispod 0,05, a uz to je poželjno da vrednost odnosa verovatnoće bude što dalji od 1. U tom smislu, varijabla koja je istovremeno statistički značajna i ima najvišu vrednost *OR* je učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini. To znači da pravna lica koja imaju visoku vrednost nematerijalne imovine istovremeno imaju i najveću verovatnoću da pripadaju grupi pravnih lica. Ekonomski nezavisna pravna lica obično ređe poseduju značajnu nematerijalnu imovinu upravo iz razloga što nemaju dovoljno resursa da razviju patente, know-how, brendove, softvere, franšize i ostala sredstva koja spadaju u nematerijalnu imovinu. Stoga, moglo se pretpostaviti da će druga najznačajnija varijabla biti veličina pravnog lica merena kroz vrednost ukupne imovine. Naime, pravna lica koja pripadaju grupi su obično veća od ekonomski nezavisnih pravnih lica jer u tom ekonomskom okruženju ostvaruju sinergetski efekat i kombinovanjem resursa povećavaju svoju veličinu u odnosu na pravna lica izvan grupe. S tim u vezi može se primetiti rezultat u vezi sa varijablom ROA koji ukazuje da su pravna lica u grupi

profitabilnija u odnosu na lica izvan grupe, iako je rezultat marginalan sa aspekta statističke značajnosti (p -vrednost=0,05).

Sa druge strane, postoje varijable poput: učešće zaliha u ukupnoj imovini, kapitalna intenzivnost i efektivna poreska stopa koje negativno utiču na verovatnoću da posmatrano pravno lice pripada grupi pravnih lica. Prethodno sugerise da pravna lica u grupi verovatno većinski pripadaju tercijarnom sektoru privrede koji karakterišu niska ulaganja u stalnu imovinu (iznajmljivanje opreme i građevinskih objekata) i manji iznos zaliha gotovih proizvoda, robe i nedovršene proizvodnje (bolje upravljanje zalihama).

Može se primetiti da je model statistički značajan ($\chi^2 = 2.164,11$, $p < 0,01$), kao i da objašnjava 45% varijanse (Nagelkerke $R^2 = 0,45$) i ostvaruje visoku tačnost klasifikacije od 79,3%. Dakle, kada su međugrupne varijable uključene (potraživanja i obaveze unutar grupe), model pokazuje visoku tačnost predikcije i značajno objašnjenje varijanse. Međutim, zbog njihove prirodne direktne povezanosti sa grupom, bilo bi poželjno isključiti ih iz analize. U tom slučaju, može se pretpostaviti da bi model ostao statistički značajan, iako sa nešto nižim stepenom objašnjenja varijanse i tačnosti klasifikacije, što ukazuje na dodatne karakteristike koje razlikuju posmatrana pravna lica. U svakom slučaju, cilj primene binarne regresije nije bio kreiranje modela koji bi bio korišćen za predviđanje koje pravno lice je unutar grupe, a koje ne, već identifikovanje faktora koji ukazuju na tu razliku.

Na kraju, kada je u pitanju varijabla efektivna poreska stopa, rezultati ukazuju da pravna lica unutar grupe imaju niže stvarno poresko opterećenje što dovodi do zaključka da ova pravna lica uspešnije primenjuju strategije za upravljanje porezom na dobit. Na osnovu rezultata deskriptivne analize, t-testa za celokupan istraživački period i rezultata binarne logističke regresije, može se zaključiti da je prva istraživačka hipoteza **potvrđena**.

7.3.2 Testiranje druge opšte hipoteze

Druga opšta hipoteza definisana je na sledeći način: *Analizom finansijskih izveštaja pravnih lica koja posluju unutar grupe mogu se izdvojiti faktori koji utiču na visinu efektivne poreske stope*. U skladu sa tim, deo istraživanja koji se odnosi na dokazivanje druge hipoteze baziran je na analizi finansijskih izveštaja isključivo pravnih lica unutar grupe (matična i zavisna pravna lica). U svrhe ispitivanja druge opšte hipoteze primenjena je višestruka regresiona analiza, regresija kvantila, a rezultati su prikazani u tabeli koja sledi.

Tabela 26. Uticaj svih grupa posmatranih finansijskih pokazatelja na visinu efektivne poreske stope pravnih lica unutar grupe

	Ukupno F = 4,58** R ² = 0,03		2018. F = 1,40 R ² = 0,03		2019. F = 0,62 R ² = 0,01		2020. F = 0,85 R ² = 0,02		2021. F = 4,16** R ² = 0,10	
	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t
URNREZ	0,13	6,70**	-0,01	-0,42	-0,01	-0,35	0,04	0,99	0,25	6,42**
ROA	-0,05	-2,43*	-0,01	-0,01	-0,05	-1,35	-0,08	-1,98*	-0,05	-1,34
%NREZ	-0,01	-0,84	-0,56	-2,10	-0,01	-0,17	-0,03	-0,65	-0,01	-0,24
%PREZ	0,02	1,14	-0,29	-1,91	0,03	0,59	0,05	0,63	0,03	0,81
POLIK	-1,65	-1,23	-3,89	-1,08	-0,33	-0,39	-2,68	-0,83	-0,08	-0,30
PRLIK	1,64	1,23	4,19	1,16	0,31	0,38	2,70	0,83	0,08	0,29
NOIUI	0,01	0,73	0,01	0,42	0,05	1,07	0,05	0,83	-0,06	-1,10
PZAD	0,01	0,62	0,01	0,28	-,01	-0,39	0,01	0,22	0,11	2,81*
UNIUI	0,01	-0,02	0,03	0,85	-0,02	-0,51	0,01	0,42	-0,01	-0,23
UZUI	-0,05	-2,28*	-0,10	-2,08	-0,06	-1,42	-0,03	-0,61	-0,03	-0,66
USIUI	-0,05	-2,02*	-0,13	-2,64	-0,03	-0,64	-0,08	-1,33	0,01	0,14
VPL	-0,02	-0,94	0,01	0,23	-0,01	-0,18	-0,01	-0,34	-0,08	-1,81
OGPLUI	-0,02	-1,36	-0,05	-1,39	-0,04	-0,90	-0,01	-0,14	-0,04	-0,97
PGPLUI	-0,01	-0,77	0,01	0,09	-0,01	-0,41	-0,04	-1,15	-0,01	-0,32
ZAP	-0,01	-0,73	-0,02	-0,47	-0,01	-0,28	-0,02	-0,61	0,01	0,01

Napomene. F – vrednost F-testa; R² – koeficijent višestruke determinacije. * $p < 0,05$, ** $p < 0,01$; β – visina i pravac uticaja

Izvor: istraživanje autora

Višestruka regresiona analiza pokazala je da postoji statistički značajan uticaj ispitivanih varijabli na visinu efektivne poreske stope samo u 2021. godini (ukoliko posmatramo

pojedinačne periode), kao i na nivou celokupnog posmatranog perioda. Kada je reč o 2021. godini, posmatrani faktori objašnjavaju 10% varijanse efektivne stope, a od statistički značajnih faktora izdvajaju se odnos ulaganja u razvoj i neto rezultata i pokazatelj zaduženosti, oba u pozitivnom smeru. To znači da veći odnos ulaganja u razvoj i neto rezultata, kao i veći pokazatelj zaduženosti vodi većoj efektivnoj poreskoj stopi. Na nivou celokupnog istraživačkog perioda se takođe izdvaja varijabla odnos ulaganja u razvoj i neto rezultata kao značajan faktor u pozitivnom smeru, kao i tri varijable sa statistički značajnim negativnim uticajem na efektivnu poresku stopu: ROA, učešće zaliha u ukupnoj imovini i kapitalna intenzivnost i ovi faktori objašnjavaju 3% efektivne kamatne stope. Veći odnos ulaganja u razvoj i neto rezultata, niži prinos na imovinu, manje učešće zaliha u ukupnoj imovini i manja kapitalna intenzivnost doprinose tome da efektivna kamatna stopa bude veća.

Tabela 27. Rezultati višestruke regresije sa bootstrap intervalima poverenja za pravna lica koja posluju unutar grupe po godinama

Godina	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
2018	0,111	0,012	0,002	0,255
2019	0,126	0,016	0,007	0,344
2020	0,083	0,007	-0,004	0,984
2021	0,081	0,007	-0,004	1,216

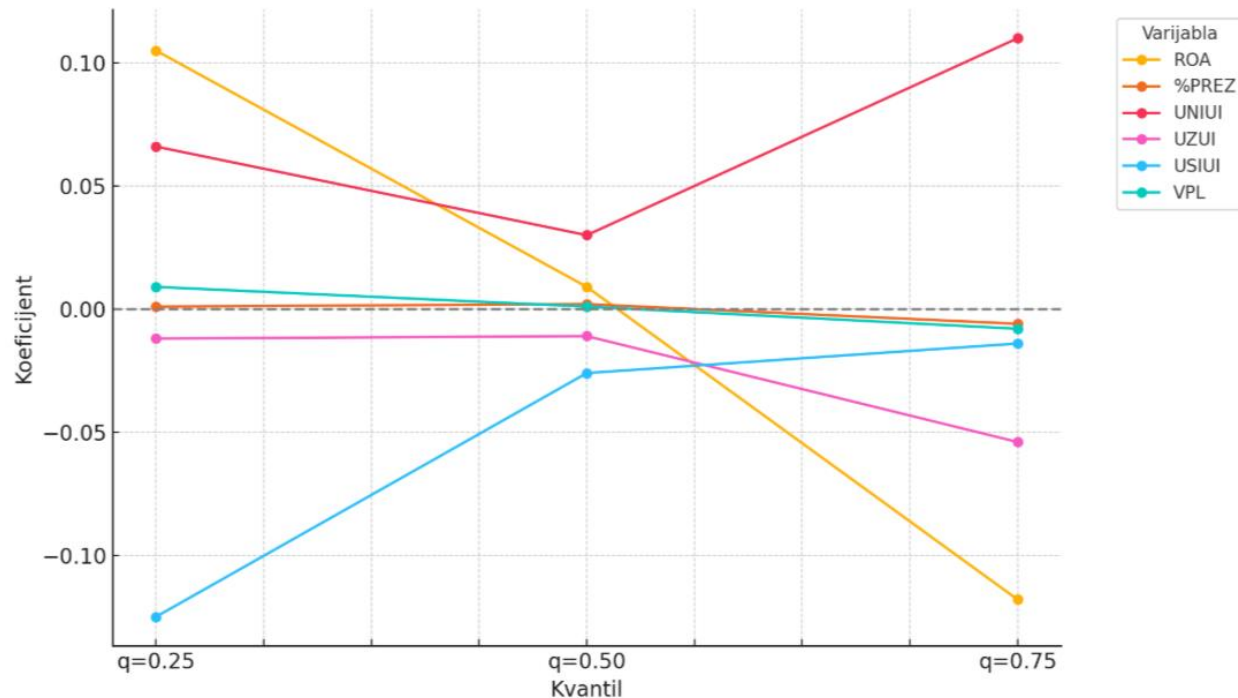
Izvor: istraživanje autora

Analize determinanti efektivne poreske stope sprovedene su za svaku godinu ponaosob, korišćenjem višestruke regresije sa bootstrap intervalima poverenja. Robusna regresija se primenjuje kako bi se umanjila osetljivost uzorka na ekstreme, a bootstrap metoda pomaže u povećanju stabilnosti procena. Ovakav pristup je odabran jer omogućava kontrolu vremenskih efekata koji su se pokazali značajnim, posebno u kontekstu promena ekonomskog okruženja (npr. pandemijska 2020. godina). Zajednički model za ceo period nije primenjen kako bi se izbeglo narušavanje validnosti procena usled agregiranja podataka sa različitim distribucionim karakteristikama i eksternim uticajima.

S obzirom na to da varijabla efektivna poreska stopa nema normalnu distribuciju, kao što su pokazali rezultati Shapiro-Wilk testa, u cilju pouzdanijeg modeliranja njenih determinanti primenjena je kvantilna regresija. Ova metoda omogućava analizu uticaja nezavisnih varijabli na različite tačke distribucije zavisne promenljive (donji kvantil, medijana i gornji kvantil), što je

posebno korisno u uslovima asimetričnih raspodela i prisustva ekstremnih vrednosti, koje su karakteristične za finansijske pokazatelje poslovanja pravnih lica. Kvantilna regresija je najpre izvršena za sva uzorkovana pravna lica kako bi se ispitalo da li generalno postoje faktori koji imaju uticaj na visinu efektivne poreske stope pravnih lica u Republici Srbiji.

Grafik 13. Rezultati kvantilne regresije za sva uzorkovana pravna lica



Izvor: istraživanje autora

Rezultati kvantilne regresije ukazuju na izraženu heterogenost determinanti efektivne poreske stope duž njene distribucije. Za razliku od klasične OLS regresije, koja meri prosečan efekat prediktora, kvantilni pristup omogućava uvid u to kako se uticaj pojedinih varijabli razlikuje između pravnih lica sa niskom, srednjom i visokom EPS.

Na grafiku se primećuje da najizraženiji efekat ima ROA, koja ima statistički značajan, pozitivan uticaj na EPS u donjem kvantilu ($q=0,25$), dok u gornjem kvantilu ($q=0,75$) pokazuje izraženo negativan uticaj. Za većinu analiziranih pravnih lica, ROA ne pokazuje značajan uticaj na visinu EPS. Ovakav rezultat sugerise da veća profitabilnost povećava stvarno poresko opterećenje kod pravnih lica sa niskom efektivnom poreskom stopom, dok kod pravnih lica sa visokom

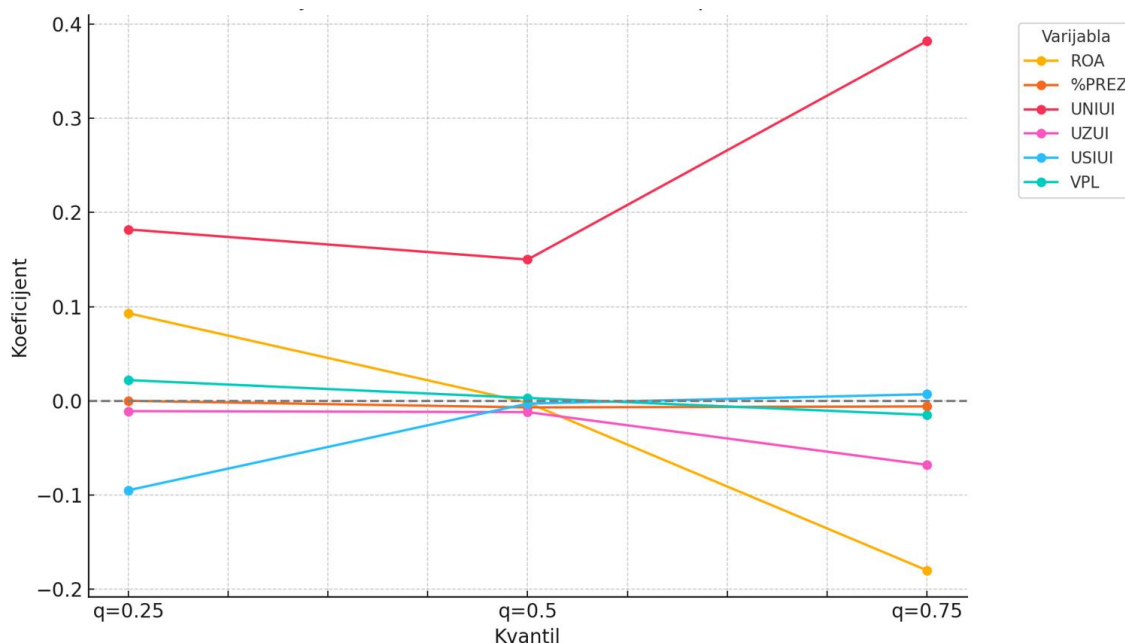
efektivnom poreskom stopom može ukazivati na prisustvo efikasnijeg poreskog planiranja i korišćenje poreskih olakšica.

Pored toga, na grafiku se uočava da su varijable stopa poslovnog rezultata i veličina pravnog lica sa vrlo umerenim uticajem na visinu efektivne poreske stope iako je njihova statistička značajnost značajna. Uticaj veličine pravnog lica u nižim kvantilima je izraženija, dok je u gornjem kvantilu smer i jačina uticaja gotovo jednaka. Dalje, učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini ima pozitivan uticaj na EPS u svim kvantilima, s tim da je efekat najizraženiji kod pravnih lica sa najvišom efektivnom poreskom stopom. Može se zaključiti da veće ulaganje u nematerijalnu imovinu može biti povezano sa ograničenim poreskim olakšicama ili sa većom izloženošću poreskim kontrolama kod poreski opterećenijih društava.

Suprotno tome, učešće zaliha u ukupnoj imovini i kapitalna intenzivnost su negativno povezani sa efektivnom poreskom stopom. U donjem kvantilu kapitalna intenzivnost ima jači uticaj, dok je uticaj zaliha jači u gornjem kvantilu. Ovakvi rezultati pokazuju da pravna lica sa većim udelom sredstava u materijalnom obliku mogu ostvarivati poreske uštede kroz amortizaciju ili specifične poreske podsticaje.

Kada se utvrdilo da se mogu izdvojiti određeni faktori koji imaju uticaj na visinu efektivne poreske stope, radi preciznijeg uvida u rezultate, u skladu sa drugom opštom hipotezom, kvantilna regresija je primenjena odvojeno za ekonomski nezavisna i posebno za pravna lica koja posluju u okviru grupe.

Grafik 14. Rezultati kvantilne regresije za ekonomski nezavisna pravna lica



Izvor: istraživanje autora

Na bazi prethodno prikazanog grafika uočava se da postoji nelinearan uticaj ROA kroz kvantile što ukazuje na različite obrasce poreskog ponašanja u zavisnosti od visine poreskog opterećenja. Na nižim kvantilima (tj. kod pravnih lica sa nižom efektivnom poreskom stopom), pozitivna veza između ROA i EPS sugerise da profitabilnija pravna lica imaju veće poresko opterećenje. Međutim, kako se prelazi ka višim kvantilima, veza između ove dve varijable postaje negativna, što ukazuje da visoko profitabilna ekonomski nezavisna pravna lica uspešno primenjuju mehanizme poreskog planiranja, smanjujući svoju efektivnu poresku stopu.

Varijabla stopa poslovnog rezultata ima blago negativan, ali gotovo konstantan efekat kroz sve kvantile. Može se zaključiti da povećanje operativne efikasnosti ne povlači i proporcionalno veće poresko opterećenje.

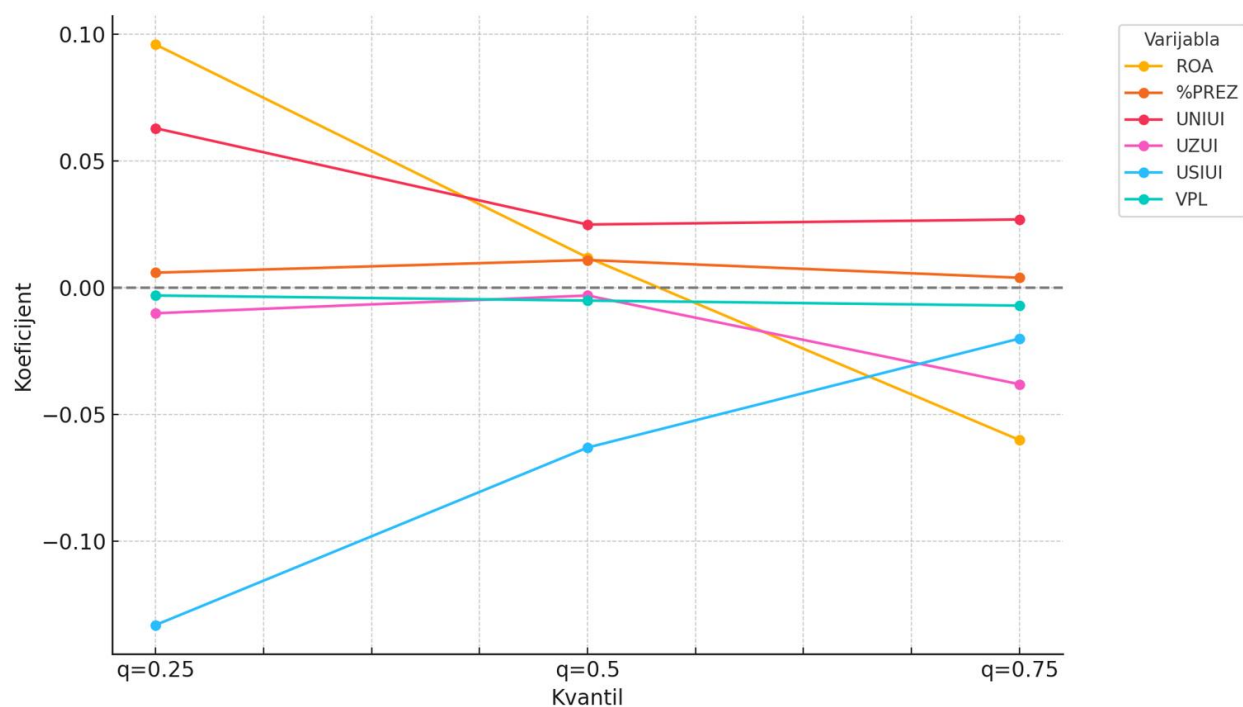
Najprimetniji trend na prethodnom grafikonu primećuje se kod varijable se odnosi se na ulaganje u nematerijalnu imovinu. Uticaj ove varijable raste kroz kvantile što znači da pravna lica sa višom efektivnom poreskom stopom (nalaze se u gornjem kvantilu) imaju veće učešće nematerijale imovine što dovodi do pretpostavke da su poreske olakšice za ovaj oblik ulaganja ograničene.

Kada govorimo u učešću zaliha u imovini ekonomski nezavisnih pravnih lica, primećuje se prisustvo opadajućeg trenda kroz kvantile. Ovakvi rezultati ukazuju da pravna lica sa višom efektivnom poreskom stopom, koje imaju veće učešće zaliha u ukupnoj imovini, uspevaju da, najverovatnije putem odgovarajućih metoda obračuna izlaza sa zaliha, utiču na smanjenje efektivne poreske stope i ostvaruju poreske uštede.

Sa druge strane, uticaj kapitalne intenzivnosti je slab i promenljiv – prelazi od negativnog ka blago pozitivnom u višim kvantilima, što sugerise da kapitalna struktura i imovinski resursi imaju minimalnu ulogu u formiranju EPS, ili da njihov uticaj nije konzistentan kroz raspodelu. Veličina pravnog lica ima blago negativan uticaj na efektivnu poresku stopu, naročito u najvišem kvantilu (tj. kod pravnih lica sa višom EPS). Ovo može ukazivati da veća, ekonomski nezavisna pravna lica poseduju veće mogućnosti za sofisticirane strategije poreskog planiranja i optimizaciju, što rezultira nižom EPS u višem delu distribucije.

Na kraju, mora se naglasiti povezanost između učešća nematerijalne imovine u ukupnoj imovini koja je najjača u odnosu na sve ostale varijable, čak i na srednjem kvantilu (medijana) gde je povezanost između varijabli obično manje izražena.

Grafik 15. Rezultati kvantilne regresije za pravna lica koja posluju u okviru grupe pravnih lica



Izvor: istraživanje autora

Kada govorimo o pravnim licima koja posluju u okviru grupe pravnih lica, rezultati kvantilne regresije su pokazali da se mogu uočiti specifični obrasci koji se razlikuju od ekonomski nezavisnih pravnih lica. Prethodno navodi na zaključak da postoje određeni efekti poslovanja u okviru grupe pravnih lica kao i prisustvo internih transakcija/transfera.

Razlike između ekonomski nezavisnih i pravnih lica koja posluju u okviru grupe primećuju se kod varijabli stopa poslovnog rezultata i učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini.

Kao i kod ekonomski nezavisnih pravnih lica, uticaj ROA na EPS pokazuje opadajući trend kroz kvantile, ali sa manje izraženom promenom i jačinom povezanosti odnosa između varijabli. Blaži efekat sugerise da visoka profitabilnost nije izraženo povezana sa višom efektivnom poreskom stopom kod pravnih lica koja posluju u grupi. Osim toga, učešće zaliha takođe pokazuje konstantan, negativan uticaj kroz sve kvantile, ali nešto blažeg intenziteta u poređenju sa ekonomski nezavisnim pravnim licima. Varijabla kapitalna intenzivnost pokazuje veoma izražen i dosledan negativan efekat, što sugerise da pravna lica koja posluju unutar grupe koja imaju veće učešće stalne imovine u ukupnoj imovini uspevaju da umanje svoju efektivnu poresku stopu. Prethodno može biti rezultat zajedničkih investicionih aktivnosti unutar grupe ili efikasnije upotrebe investicionih poreskih olakšica. Na kraju, veličina pravnog lica pokazuje dosledno negativan uticaj kroz sve kvantile, što potvrđuje tezu da veća pravna lica unutar grupe imaju više resursa, znanja i instrumenata na raspolaganju za sprovođenje poreskog planiranja. Osim toga, ovakvi rezultati ukazuju da veća pravna lica koja posluju unutar grupe koriste prednosti grupnog pristupa za smanjenje efektivne poreske stope.

Uopšteno gledano, na gornjem kvantilu raspodele efektivne poreske stope ($q = 0,75$), koeficijenti većine varijabli su približni nuli, što ukazuje na slabiju povezanost između internih karakteristika pravnih lica i efektivne poreske stope. Ovaj rezultat može ukazivati na to da, kod pravnih lica koja već plaćaju visoke poreze, prostor za dodatni uticaj faktora kao što su profitabilnost, vlasnička struktura ili veličina, postaje ograničen. Moguće je da su ova pravna lica već na gornjoj granici poreskog opterećenja, ustrojena regulatornim ograničenjima ili jednostavno nemaju prostor za poresku optimizaciju.

Konačno, uvažavajući rezultate dobijene primenom višestruke regresije i regresije kvantila, zaključuje se da je druga opšta hipoteza **potvrđena**, odnosno da se kroz primenu i analizu

finansijskih izveštaja pravnih lica mogu izdvojiti određeni faktori čiji je uticaj na visinu efektivne poreske stope statistički značajan i potvrđen.

S obzirom na to da je kroz istraživanje obuhvaćeno nekoliko grupa faktora (faktori profitabilnosti, likvidnosti, zaduženosti i ostali faktori), iz druge opšte hipoteze izvedene su četiri posebne kojim je ispitan uticaj svih posmatranih grupa faktora pojedinačno. Za dokazivanje svake posebne hipoteze, korišćeni su individualni regresioni modeli sa pojedinačnim faktorima. Prethodno je urađeno sa ciljem jasnije provere teorijski postavljenih aspekata (profitabilnost, likvidnost, zaduženost i ostali specifični faktori), umanjnja rizika multikolinearnosti i razumevanja dobijenih rezultata. U pitanju su sledeće posebne hipoteze:

H2.1 Ispitivanje uticaja faktora kojima se meri profitabilnost pravnih lica unutar grupe na visinu efektivne poreske stope

U cilju testiranja prve posebne hipoteze: *Faktori kojima se meri profitabilnost i prinos pravnih lica koja posluju unutar grupe imaju uticaj na efektivnu poresku stopu*, primenjena je višestruka regresiona analiza, a posmatrani su sledeći finansijski pokazatelji:

- ❖ Odnos ulaganja u razvoj i neto rezultata,
- ❖ Prinos na imovinu (ROA),
- ❖ Stopa neto rezultata,
- ❖ Stopa poslovnog rezultata (Tabela 28).

Tabela 28. *Uticaj faktora profitabilnosti na visinu efektivne poreske stope pravnih lica unutar grupe*

	Ukupno		2018.		2019.		2020.		2021.	
	F = 12,46**		F = 0,59		F = 0,53		F = 1,06		F = 11,15**	
	R ² = 0,02		R ² = 0,00		R ² = 0,00		R ² = 0,01		R ² = 0,07	
	β	T	β	t	β	t	β	t	β	t
Odnos ulaganja u razvoj i neto rezultata	0,13	6,55**	-0,01	-0,28	-0,01	-0,40	0,03	0,93	0,24	6,27**
Prinos na imovinu (ROA)	-0,03	-1,70	0,03	0,82	-0,03	-0,84	-0,05	-1,21	-0,08	-2,05*
Stopa neto rezultata	-0,02	-0,92	-0,06	-0,87	-0,01	-0,32	-0,04	-0,94	-0,01	-0,43

Stopa poslovnog rezultata	0,03	1,39	-0,01	-0,23	0,04	0,95	0,02	0,57	0,01	0,46
---------------------------	------	------	-------	-------	------	------	------	------	------	------

Napomene. F – vrednost F-testa; R^2 – koeficijent višestruke determinacije. * $p < 0,05$, ** $p < 0,01$; β – visina i pravac uticaja

Izvor: istraživanje autora

Rezultati višestruke regresione analize ukazali su na to da postoji statistički značajan uticaj faktora profitabilnosti na efektivnu poresku stopu na nivou celokupnog posmatranog perioda (2018-2021), kao i u 2021. godini. U preostala tri posmatrana perioda, ne postoji statistički značajan uticaj ovih faktora na efektivnu poresku stopu. Analizirajući ukupne rezultate za period 2018-2021. godina, može se reći da je efektivna poreska stopa objašnjena u nivou od 2% faktorima profitabilnosti, odnosno konkretnije samo odnosom ulaganja u razvoj i neto rezultata. Veći odnos ulaganja u razvoj i neto rezultata značajno i pozitivno doprinosi većoj efektivnoj poreskoj stopi. Iako ovaj pokazatelj ne spada u tradicionalne pokazatelje profitabilnosti on reflektuje odnos između strateškog ulaganja u nematerijalnu imovinu i ostvarenog finansijskog rezultata pa se može smatrati hibridnim pokazateljem ostvarenog prinosa na investicije. S druge strane, analizirajući 2021. godinu, dobijen je isti rezultat, ali se odnosu ulaganja u razvoj i neto rezultata pridružuje kao značajan faktor i ROA. Iako je uticaj blag, veća vrednost ROA utiče na smanjenje efektivne poreske stopa kod pravnih lica unutar grupe, što podržava rezultate drugih autora (Kraft, 2014), (Armstrong, Blouin, & Larcker, 2012). Ove dve varijable zajedno objašnjavaju 7% varijanse efektivne poreske stope u 2021. godini. Navedeni rezultati ukazuju na to da je **hipoteza 2.1 potvrđena**, odnosno da određeni faktori profitabilnosti imaju značajan uticaj na efektivnu poresku stopu kod pravnih lica unutar grupe za ceo posmatrani period, kao i za 2021. godinu posmatrano individualno.

H2.2. Ispitivanje uticaja faktora kojima se meri likvidnost pravnih lica unutar grupe na visinu efektivne poreske stope

Kako bi se testirala druga posebna hipoteza: *Faktori kojima se meri likvidnost pravnih lica koja posluju unutar grupe imaju uticaj na efektivnu poresku stopu*, primenjena je višestruka regresiona analiza, a posmatrani su sledeći finansijski pokazatelji:

- ❖ Pokazatelj opšte likvidnosti,
- ❖ Pokazatelj rigorozne likvidnosti,

❖ Odnos neto obrtne imovine i ukupne imovine (Tabela 29).

Tabela 29. Uticaj faktora likvidnosti na visinu efektivne poreske stope pravnih lica unutar grupe

	Ukupno F = 1,94 R ² = 0,01		2018. F = 1,64 R ² = 0,01		2019. F = 1,16 R ² = 0,01		2020. F = 1,01 R ² = 0,01		2021. F = 2,28 R ² = 0,02	
	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t
Pokazatelj opšte likvidnosti	-0,01	-2,01*	-0,01	-1,80	-0,01	-0,89	-0,01	-0,98	-0,01	-0,39
Pokazatelj rigorozne likvidnosti	0,01	2,00*	0,01	1,79	0,01	0,85	0,01	0,96	0,01	0,40
Odnos neto obrtne imovine i ukupne imovine	0,03	1,50	0,03	1,43	0,08	1,76	0,06	1,53	-0,11	-2,29*

Napomene. F – vrednost F-testa; R² – koeficijent višestruke determinacije. * $p < .05$; β – visina i pravac uticaja

Izvor: istraživanje autora

Iako sa aspekta finansijske analize veoma značajna grupa finansijskih pokazatelja, pregled ranijih istraživanja je pokazao da su pokazatelji likvidnosti bili retko uključeni u istraživačke modele usmerene na utvrđivanje faktora efektivne poreske stope. U određenim istraživanjima, iako uključeni, pokazatelji likvidnosti su često ukazivali na nepostojanje statistički značajne veze sa stvarnim poreskim opterećenjem. Uvažavajući činjenicu da su prethodna istraživanja imala drugačiji vremenski i prostorni obuhvat, pokazatelji likvidnosti su u ovom radu uključeni i analizirani.

Međutim, na osnovu rezultata višestruke regresione analize primećuje se da pokazatelji likvidnosti nisu statistički značajni, što je u skladu sa (Nastiti, Karim, & Prabasari, 2023), (Putri & Yanto, 2024). Naime, isti zaključak se može izvesti ako se posmatra ukupan period, kao i na nivou pojedinačnih izveštajnih perioda. Ako ove rezultate uporedimo sa prethodno prikazanim rezultatima Pirsonovog koeficijenta korelacije, možemo zaključiti da između pokazatelja likvidnosti i visine efektivne poreske stope ne postoji ni korelacioni ni uzročno-posledični odnos. Ovakvi rezultati se mogu objasniti činjenicom da likvidnost pokazuje kratkoročnu finansijsku stabilnost pravnih lica, koja je pod uticajem politike naplate potraživanja i upravljanja zalihama i obavezama. Sa druge strane, efektivna poreska stopa zavisi od tokova rentabiliteta, odnosno ostvarenih prihoda i rashoda i strukture dobiti, poreskih olakšica i generalno poreskog planiranja. Stoga, iako bi se intuitivno moglo pretpostaviti da profitabilnija pravna lica imaju visoku

likvidnost, nije redak slučaj da likvidnija pravna lica ostvaruju nižu dobit i imaju manja kapitalna ulaganja.

U skladu sa prethodnim, **hipoteza 2.2. se odbacuje**, odnosno **nije potvrđena** rezultatima istraživanja.

H2.3. Ispitivanje uticaja faktora kojima se meri zaduženost pravnih lica unutar grupe na visiu efektivne poreske stope

Kako bi se testirala treća posebna hipoteza: *Faktori kojima se meri zaduženost pravnih lica koja posluju unutar grupe imaju uticaj na visinu efektivne poreske stope*, primenjena je jednostavna linearna regresiona analiza (Tabela 30).

Tabela 30. Uticaj faktora zaduženosti na efektivnu poresku stopu pravnih lica unutar grupe

	Ukupno		2018.		2019.		2020.		2021.	
	F = 0,57		F = 0,50		F = 0,23		F = 0,18		F = 8,52**	
	R ² = 0,00		R ² = 0,00		R ² = 0,00		R ² = 0,00		R ² = 0,01	
	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t
Pokazatelj zaduženosti	0,01	0,76	0,03	0,71	-0,00	-0,48	0,02	0,43	0,12	2,91**

Napomene. F – vrednost F-testa; R² – koeficijent višestruke determinacije. ** $p < 0,01$; β – visina i pravac uticaja

Izvor: istraživanje autora

Rezultati jednostavne regresione analize ukazuju na to da se pokazatelji zaduženosti ne mogu smatrati statistički značajnim prilikom analize njihovog uticaja na efektivnu poresku stopu pravnih lica unutar grupe, osim u 2021. godini. U tom izveštajnom periodu, veća zaduženost doprinosi višoj efektivnoj poreskoj stopi kod pravnih lica unutar grupe i ovi faktori su objašnjavali 1% varijanse efektivne poreske stope. Ovakvi rezultati su u skladu sa drugim evropskim istraživanjima (Barbera, Merello, & Molina, 2020; Behr & Schiwy, 2024). U ostalim periodima pojedinačno (2018, 2019 i 2020) kao i na nivou ukupnog posmatranog perioda, nisu dobijeni značajni uticaji faktora zaduženosti na visinu efektivne poreske stope pravnih lica unutar grupe.

Prethodno navedeno ukazuje da je efekat pokazatelja zaduženosti na efektivnu poresku stopu vremenski ograničen. Dobijeni rezultati sugerišu da je pokazatelj zaduženosti imao statistički značajan uticaj samo u 2021. godini, dok u ostalim analiziranim izveštajnim periodima takav uticaj nije zabeležen. Na osnovu prikazanih rezultata izvodi se zaključak da je hipoteza 2.3 **delimično potvrđenom**, uz napomenu da identifikovani uticaj nije konzistentan tokom dužeg perioda i može biti posledica specifičnih okolnosti, uključujući regulatorne i ekonomske pritiske povezane s pandemijskim oporavkom.

H2.4. Ispitivanje uticaja specifičnih faktora na visinu efektivne poreske stope pravnih lica unutar grupe

Kako bi se testirala poslednja posebna hipoteza: *Postoje specifični faktori koji imaju uticaj na visinu efektivne poreske stope pravnih lica koja posluju unutar grupe*, primenjena je višestruka regresiona analiza (Tabela 31).

Tabela 31. *Uticaj specifičnih faktora na visinu efektivne poreske stope pravnih lica unutar grupe*

	Ukupno F = 1,54 R ² = 0,01		2018. F = 2,10* R ² = 0,03		2019. F = 0,80 R ² = 0,01		2020. F = 0,77 R ² = 0,01		2021. F = 0,59 R ² = 0,01	
	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t
Učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini	0,00	0,08	0,03	0,84	-0,01	-0,38	0,01	0,45	-0,01	-0,12
Učešće zaliha u ukupnoj imovini	-0,06	-2,49*	-0,10	-2,39*	-0,06	-1,45	-0,03	-0,71	-0,02	-0,54
Kapitalna intenzivnost	-0,05	-1,98*	-0,17	-3,55**	-0,04	-0,87	-0,07	-1,47	0,05	0,97
Veličina pravnog lica	-0,02	-0,90	0,01	0,25	-0,01	-0,27	-0,02	-0,45	-0,07	-1,59
Odnos obaveza unutar grupe i ukupne imovine	-0,02	-1,35	-0,05	-1,29	-0,06	-1,54	-0,01	-0,14	0,02	0,53
Odnos potraživanja unutar grupe i ukupne obrtne imovine	-0,02	-0,58	0,14	1,52	-0,07	-0,90	-0,07	-0,75	-0,03	-0,40
Prosečan broj zaposlenih	-0,01	-0,48	-0,01	-0,38	-0,01	-0,26	-0,02	-0,60	0,01	0,32

Napomene. F – vrednost F-testa; R² – koeficijent višestruke determinacije. * $p < 0,05$. ** $p < 0,01$; β – visina i pravac uticaja

Izvor: istraživanje autora

Uvidom u rezultate višestruke regresione analize, uočava se je doprinos specifičnih faktora efektivnoj poreskoj stopi statistički značajan samo u 2018. godini kod pravnih lica unutar grupe. U ovom slučaju, faktori objašnjavaju 3% efektivne poreske stope, a kao značajni faktori izdvajaju se učešće zaliha u ukupnoj imovini i kapitalna intenzivnost i to u negativnom smeru. Konkretnije, pravna lica koje imaju veće učešće zaliha u ukupnoj imovini i veću kapitalnu

intenzivnost imaju nižu efektivnu poresku stopu. Generalno u periodu 2018-2021. kao i u preostalim pojedinačnim godinama nisu dobijeni značajni efekti preostalih faktora na efektivnu poresku stopu kod pravnih lica unutar grupe.

Zaključuje se da je četvrta posebna hipoteza da specifični faktori imaju uticaj na efektivnu poresku stopu pravnih lica unutar grupe **delimično potvrđena**, s obzirom da su statistički značajni uticaji identifikovani samo u 2018. godini. U ostalim posmatranim periodima, nije uočena statistička značajnost, niti postojanje stabilnog i doslednog uticaja faktora. To ukazuje na moguću postojanost uticaja u određenim izveštajnim periodima, ali ne i na kontinuiranu potvrdu hipoteze tokom celokupnog posmatranog perioda.

7.3.3 Testiranje treće opšte hipoteze

Treća opšta hipoteza definisana je na sledeći način: *Visina efektivne poreske stope i vrednosti osnovnih finansijskih pokazatelja koji utiču na nju razlikuju se pre i tokom pandemije COVID-19*. Uvažavajući rezultate prethodnih istraživanja i iskustveno zasnovane procene izvršeno je predviđanje kretanja vrednosti posmatranih varijabli. U cilju utvrđivanja razlika zavisne i nezavisnih varijabli između predpandemijskog i pandemijskog perioda korišćeni su t-test, Bonferonijev test i Wilcoxon test.

Kao što je ranije pomenuto prve dve posmatrane godine bile su zapravo predpandemijski period, dok je preostali period istraživanja okarakterisan kao pandemijski. Uvažavajući ekstremne globalne promene, posebno u kontekstu poslovanja pravnih lica, očekivano je bilo ispitati kako su se određene varijable kretale i da li se neke od njih posebno izdvajaju u predpandemijskom i pandemijskom periodu⁵⁶.

Pre samog tumačenja dobijenih rezultata postavljena su očekivanja autora u pogledu kretanja analiziranih varijabli. Kretanja su postavljena tako da predviđaju ponašanje pojedinačnih varijabli u doba pandemije (u odnosu na predpandemijski period) i obeležena na sledeći način: nema promene (korišćena oznaka „=“), smanjenje (korišćena oznaka „-“) i povećanje (korišćena oznaka „+“).

⁵⁶ U momentu sprovođenja ovog istraživanja, nije zvanično proglašen kraj pandemije, te je iz tog razloga period od 2020. godine nazvan „pandemijskim“.

Tabela 32. Predviđanje kretanja posmatranih varijabli u periodu pandemije

Oznaka varijable	Naziv varijable	Smer kretanja varijable
EPS	Efektivna poreska stopa (engl. <i>effective tax rate</i>)	-
UNIUI	Učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini	+/-
URNREZ	Odnos ulaganja u razvoj i neto rezultata	+
UZUI	Učešće zaliha u ukupnoj imovini	+
PZAD	Pokazatelj zaduženosti	=/-
USIUI	Kapitalna intenzivnost	-
ROA	Prinos na imovinu (engl. <i>Return on assets</i>)	-
VPL	Veličina pravnog lica	=
%NREZ	Stopa neto rezultata	-
%PREZ	Stopa poslovnog rezultata	-
POLIK	Pokazatelj opšte likvidnosti	=/-
PRLIK	Pokazatelj rigorozne likvidnosti	=/-
NOIUI	Odnos neto obrtne imovine i ukupne imovine	=/-
OGPLUI	Odnos obaveza unutar grupe i ukupne imovine	=/-
PGPLUOI	Odnos potraživanja unutar grupe i ukupne obrtne imovine	+
ZAP	Prosečan broj zaposlenih	-

Izvor: predviđanje autora

Shodno tome, dodatna poređenja vršena su t-testom za zavisne uzorke u odnosu na dva posebno оформljena perioda, period pre pandemije (2018-2019) i period tokom pandemije (2020-2021), što je prikazano u tabeli koja sledi.

Tabela 33. Poređenje parametara u odnosu na period posmatranja – poređenje predpandemijskog i pandemijskog perioda

Posmatrani parametri	<i>t</i>	<i>df</i>	<i>p</i>	Poređenje
Efektivna poreska stopa	-2,81	5228	0,01	posle > pre
Učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini	0,33	5550	0,74	n.s.
Odnos ulaganja u razvoj i neto rezultata	-0,86	5549	0,39	n.s.
Učešće zaliha u ukupnoj imovini	0,16	5550	0,87	n.s.
Pokazatelj zaduženosti	-0,80	5550	0,42	n.s.
Kapitalna intenzivnost	0,67	5550	0,50	n.s.
Prinos na imovinu (engl. Return on assets)	1,05	5550	0,30	n.s.
Veličina pravnog lica	-2,88	5550	0,01	posle > pre
Stopa neto rezultata	1,21	5550	0,23	n.s.
Stopa poslovnog rezultata	1,07	5550	0,28	n.s.
Pokazatelj opšte likvidnosti	-0,30	5550	0,77	n.s.
Pokazatelj rigorozne likvidnosti	-0,29	5550	0,77	n.s.
Odnos neto obrtne imovine i ukupne imovine	-2,55	5550	0,01	posle > pre
Odnos obaveza unutar grupe i ukupne imovine	-1,59	5550	0,11	n.s.
Odnos potraživanja unutar grupe i ukupne obr. imovine	-4,12	5550	0,00	posle > pre
Prosečan broj zaposlenih	-0,08	5550	0,94	n.s.

Napomena. F – vrednost F-testa, df – stepeni slobode, p – nivo značajnosti, n.s. – razlike na varijabli između godina posmatranja nisu značajne.

Izvor: istraživanje autora

Poređenjem navedenih perioda (pre i tokom pandemije), primećuje se da se rezultati poklapaju sa rezultatima Bonferonijevog testa zbog toga što se najveće razlike javljaju upravo između posmatranih perioda, a ne individualnih godina u okviru predpandemijskog i pandemijskog perioda.

Treća opšta hipoteza podrazumeva dve dimenzije poređenja:

- ❖ Visine efektivne poreske stope i
- ❖ Vrednosti osnovnih finansijskih pokazatelja.

Na prvom mestu primećujemo razliku u visini efektivne poreske stope sa veoma visokom statističkom značajnošću od 0,01. Sa vrednošću $t=-2,81$ može se zaključiti da je došlo do porasta poreskog opterećenja u periodu nakon početka pandemije. Ovaj rezultat je suprotan logičnoj predikciji da će efektivna poreska stopa biti niža usled primene raznovrsnih fiskalnih mera pomoći koje su uvedene u periodu pandemije. Za dodatnu procenu razlika u visini efektivne poreske stope između predpandemijskog perioda (2018–2019) i pandemijskog perioda (2020–2021) korišćen je Wilcoxon test rangiranih parova. Radi preciznijeg prikaza rezultati Wilcoxon

testa prikazani su za sva uzorkovana pravna lica i posebno za ekonomski nezavisna i pravna lica koja posluju unutar grupe.

Tabela 34. *Rezultati Wilcoxon testa*

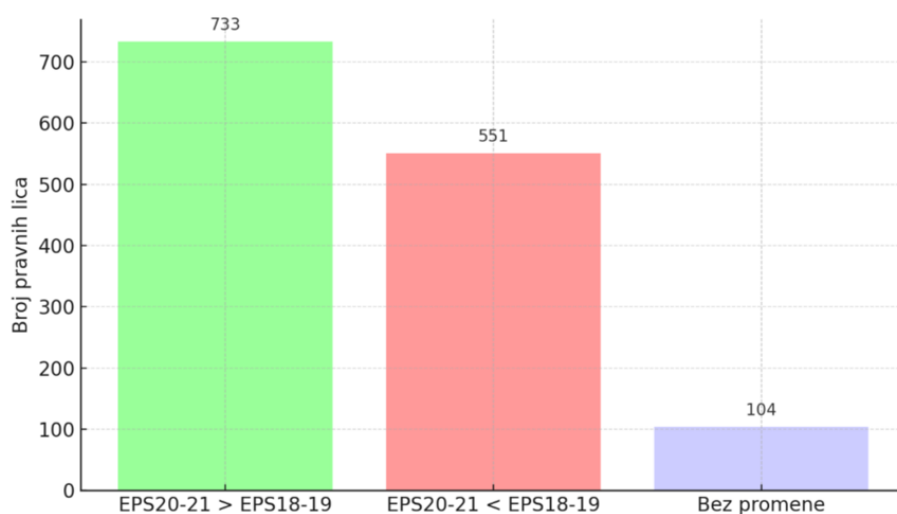
	Z	Sig.	Zaključak
Sva uzorkovana pravna lica	-6,604	0,000	Postoji statistički značajna razlika
Ekonomski nezavisna pravna lica	-4,863	0,000	Postoji statistički značajna razlika
Pravna lica u okviru grupe	-4,514	0,000	Postoji statistički značajna razlika

Napomena: Z – pravac i jačina promene varijable; Sig. - nivo značajnosti

Izvor: istraživanje autora

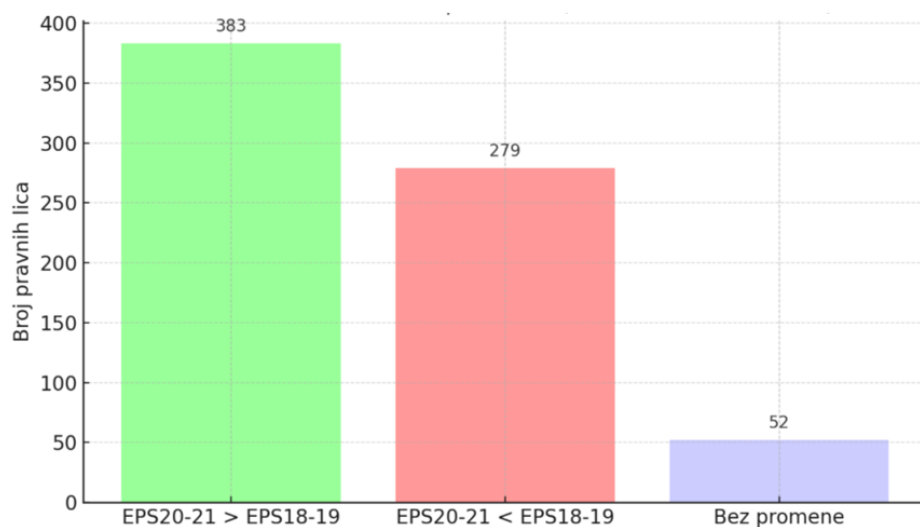
Rezultati prikazani u tabeli iznad ukazuju na postojanje statistički značajne razlike kod sve tri posmatrane grupe ($p < 0,001$). To znači postoji statistički značajna razlika u visini efektivne poreske stope između predpandemijskog i pandemijskog perioda što dovodi do zaključka da je COVID-19 pandemija imala uticaj na poslovanje pravnih lica kroz više međusobno povezanih ekonomskih, fiskalnih i regulatornih mehanizama.

Više pravnih lica imalo je veću efektivnu poresku stopu u periodu 2020–2021 ($N = 733$) nego u periodu 2018–2019 ($N = 551$), dok kod 104 pravna lica nije bilo promene. Ovi nalazi potvrđuju hipotezu da je pandemija COVID-19 imala značajan uticaj na poresko opterećenje pravnih lica u Srbiji.



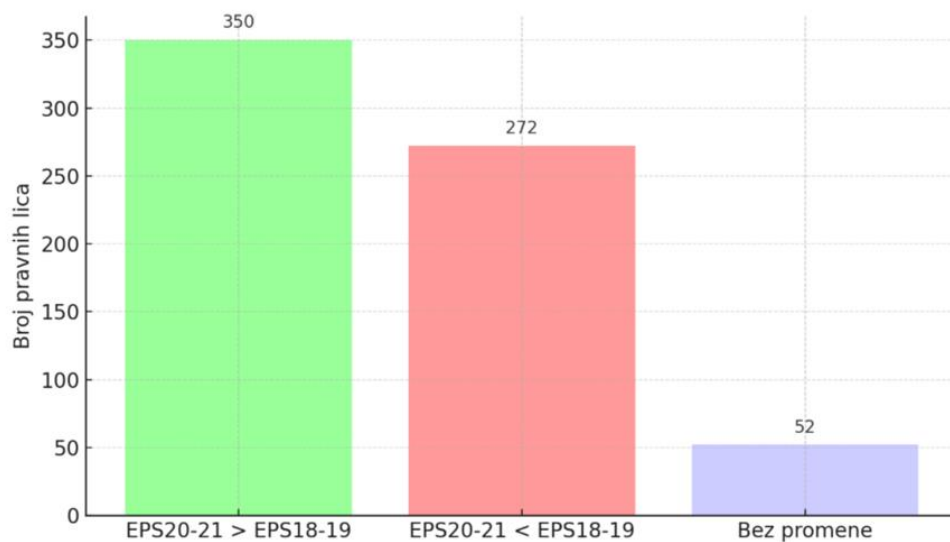
Grafik 16. *Rezultati Wilcoxon testa za sva uzorkovana pravna lica*

Izvor: istraživanje autora



Grafik 17. Rezultati Wilcoxon testa za ekonomski nezavisna pravna lica

Izvor: istraživanje autora



Grafik 18. Rezultati Wilcoxon testa za pravna lica koja posluju u okviru grupe

Izvor: istraživanje autora

Rezultati Wilcoxon testa pokazuju da su i ekonomski nezavisna pravna lica i pravna lica koja posluju unutar grupe imala statistički značajno smanjenje efektivne poreske stope u pandemijskom periodu (2020–2021) u poređenju sa predpandemijskim (2018–2019). Ipak,

nezavisna pravna lica su pokazala nešto izraženije smanjenje, kako u pogledu broja pravnih lica sa padom EPS, tako i po snazi promene.

Na osnovu navedenog može se zaključiti da je prva dimenzija treće opšte hipoteze **potvrđena**, odnosno da se visina efektivne poreske stope značajno razlikuje u periodu pre i tokom pandemije.

Dalje, kada je u pitanju druga dimenzija treće hipoteze, interesantna promena uočena je i kod rezultata Bonferonijevog testa i kod t-testa varijable veličina pravnog lica (merena kao prirodni logaritam ukupne imovine). Pretpostavka autora je da u pandemijskom periodu neće doći do uvećanja imovine pravnog lica uvažavajući poslovne rizike sa kojima se suočava i da po tom osnovu neće biti promena. Rezultati analize pokazuju da su vrednosti imovine pravnih lica tokom pandemijskog perioda bili veći u poređenju sa predpandemijskim. Ovakvi rezultati mogu se objasniti pod pretpostavkom da se među uzorkovanim pravnim licima većinski nalaze ona koja pripadaju sektorima koji su prosperirali u periodu pandemije.

Pored toga, primećuje se da su tokom pandemije posmatrana pravna lica uvećala vrednost gotovine i kratkoročnih plasmana kako bi očuvala operativnu agilnost. Najveću statističku značajnost i najveću razliku između posmatranih perioda zabeležila je varijabla odnosa potraživanja unutar grupe i ukupne obrtne imovine. Stiče se utisak da su pravna lica u toku pandemije više međusobno poslovala (pozajmljivanje kapitala, nabavka/prodaja). Sa druge strane, postoji mogućnost da su pravna lica unutar grupa veštački odlagala naplatu potraživanja kako bi makar prividno obezbedila adekvatan nivo likvidnosti u uslovima krize. U svakom slučaju, ovaj pokazatelj ukazuje na pojačanje finansijske međuzavisnosti pravnih lica unutar grupe u pandemijskom periodu.

Navedeni rezultati ukazuju na to da je druga dimenzija treće opšte hipoteze **delimično potvrđena**, odnosno da se vrednosti pojedinih finansijskih pokazatelja značajno razlikuju u pandemijskom u odnosu na predpandemijski period.

Ako uzmemo u obzir celokupne rezultate koji se odnose na dokazivanje treće opšte hipoteze (obe dimenzije treće hipoteze), možemo zaključiti da je navedena hipoteza **načelno dokazana**, odnosno da su se izdvojile određene varijable, pored efektivne poreske stope, čija se vrednost značajno razlikovala u periodu pre i tokom pandemije.

8 OGRANIČENJA ISTRAŽIVANJA

Glavno ograničenje ovog istraživanja leži u nedovoljnoj transparentnosti poreskih vlasti u Republici Srbiji i slabijoj dostupnosti poreskih podataka. Iz pomenutog ograničenja proizilazi to da nije moguće utvrditi koji procenat grupa pravnih lica u Republici Srbiji koristi mogućnost poreske konsolidacije. Ukoliko bi takvi podaci bili dostupni, kvantitativnom analizom bi se jasno moglo utvrditi koji nivo uštede se tim putem ostvaruje. Uvažavajući objektivne okolnosti, rezultati ovog istraživanja izneti su kao vid pretpostavke o mogućnostima uštede za pravna lica koja posluju u okviru grupe primenom poreske konsolidacije. Takođe, generalizacija dobijenih rezultata može potencijalno predstavljati još jedno ograničenje. Iako je uzorak mešovit, obuhvata predstavnike svih privrednih sektora, njihovo učešće u privredi nije podjednako i verovatno ne može odslikati generalnu sliku upravljanja porezima u Srbiji na mikroekonomskom nivou.

9 ZAKLJUČNA RAZMATRANJA

U ovoj doktorskoj disertaciji analizirani su faktori koji utiču na visinu efektivne poreske stope (EPS) poreza na dobit pravnih lica koja posluju u okviru grupe pravnih lica u Republici Srbiji. Istraživanje je motivisano savremenim trendovima u poreskoj politici i praksom multinacionalnih kompanija, gde složene korporativne strukture koriste različite strategije za optimizaciju poreskih obaveza. Kako bi se unapredila međunarodna konkurentnost domaće privrede potrebno je kreirati privredni ambijent koji doprinosi održivom razvoju privrede zasnovanom na povećanju investicija, smanjenju spoljno-trgovinskog deficita i nezaposlenosti. Ovakva poreska politika bi trebalo da rezultira privlačenjem domaćih i stranih direktnih investicija (Pulungan, Fernando, Saf, & Mahardika, 2023) te je potrebno razmotriti izmene aktuelne poreske regulative, posebno u domenu poreza na dobit pravnih lica.

U uslovima globalne ekonomske integracije i inicijativa poput OECD BEPS projekta i sporazuma o globalnoj minimalnoj poreskoj stopi, postalo je ključno razumeti da li i kako pripadnost grupi pravnih lica utiče na stvarno poresko opterećenje. Disertacija je obuhvatila sintezu teorijskih koncepata efektivnog oporezivanja i empirijsku analizu na uzorku finansijskih izveštaja privrednih društava u Srbiji, uz poseban fokus na period pre i tokom pandemije COVID-19.

U metodološkom pogledu, istraživanje je kombinovalo deskriptivnu statistiku i napredne statističke tehnike kako bi se testirale postavljene hipoteze. Analiziran je uzorak od ukupno 1.388 privrednih društava (odnosno 5.552 posmatranja tokom četvorogodišnjeg perioda 2018–2021), pri čemu su posmatrana pravna lica podeljena u dve grupe:

- *pravna lica koja posluju u okviru grupe pravnih lica, i*
- *ekonomski nezavisna pravna lica.*

Polaznu tačku istraživačkog procesa definiše postavljanje istraživačkih hipoteza, a u kontekstu ovog rada postavljene su tri opšte i četiri posebne hipoteze. Osnovni ciljevi istraživanja bili su: utvrđivanje razlika u efektivnom poreskom opterećenju između ove dve kategorije pravnih lica, zatim identifikovanje ključnih finansijskih pokazatelja koji određuju visinu EPS, kao i utvrđivanje promena u ovim odnosima usled specifičnih okolnosti globalne društveno-ekonomske krize izazvane pandemijom. Kako bi pomenuti ciljevi bili ostvareni, primenjene su sledeće statističke metode: testovi normalnosti (Shapiro-Wilk), deskriptivna statistička analiza

(minimalna vrednost, maksimalna vrednost, aritmetička sredina, standardna devijacija, medijana), korelaciona analiza (Pirsonova korelacija), testovi za poređenje grupa (t-test, ANOVA one-way, Bonferroni test, *Mann-Whitney U test*, *Wilcoxon test*).

Ovako koncipiran metodološki pristup – mikroekonomska retrospektivna analiza finansijskih pokazatelja – omogućio je pouzdanu procenu stvarnog poreskog opterećenja i faktora koji ih uslovljavaju na nivou pojedinačnih pravnih lica koja su ekonomski nezavisna, kao i pravnih lica unutar grupe.

Primarni naučni cilj disertacije bio je da se, kroz sintezu teorijskih stavova i empirijsku analizu, utvrdi u kojoj meri pripadnost grupi pravnih lica utiče na visinu efektivne poreske stope poreza na dobit i koji faktori finansijskog poslovanja najviše doprinose oblikovanju i kretanju njene visine. Kroz kritičku ocenu rezultata može se zaključiti da su ciljevi istraživanja u značajnoj meri ispunjeni. Analiza dobijenih rezultata pružila je konkretne odgovore za svaku opštu i posebnu hipotezu, čime je potvrđena svrha rada da se unapredi razumevanje faktora efektivnog oporezivanja pravnih lica u grupi.

Prvom opštom hipotezom je izneta pretpostavka da pravna lica koja posluju unutar grupe uspešnije upravljaju porezom na dobit u odnosu na ekonomski nezavisna pravna lica, očekujući da pripadnost grupi rezultira nižom efektivnom poreskom stopom zbog mogućnosti primene poreske konsolidacije. Rezultati deskriptivne statistike su pokazali da postoji razlika u prosečnim EPS između pravnih lica koja posluju u okviru grupe i ekonomski nezavisnih pravnih lica. U svim posmatranim periodima, primećuje se da je ova razlika u korist pravnih lica u okviru grupe što dovodi do zaključka da se radi o pravnim licima koji postavljaju i dosledno primenjuju poreske strategije za umanjeње poreskog opterećenja. Može se pretpostaviti da pravna lica u okviru grupe koriste i benefite poreskog konsolidovanja koje nije dostupno ekonomski nezavisnim pravnim licima. Prethodno je potvrđeno t-testom gde su razlike između efektivne poreske stope ove dve grupe pravnih lica statistički značajne na nivou celokupnog posmatranog perioda. Na kraju, rezultati binarne logističke regresije ukazuju da je efektivna poreska stopa statistički značajan indikator klasifikacije pravnih lica na dve posmatrane grupe.

Detaljnija razmatranja po karakteristikama uzorkovanih pravnih lica ukazuju na sledeće obrasce: npr. kod društava sa ograničenom odgovornošću koja posluju u okviru grupe zabeležene su nešto

niže prosečne EPS (oko 17%) u odnosu na ekonomski nezavisna pravna lica iste pravne forme (oko 20%), dok kod akcionarskih društava ta razlika nije uočena. Ovo sugerše da pojedine grupe pravnih lica ipak interno koordiniraju oporezivanje (poput raspoređivanja dobiti i rashoda unutar grupe ili korišćenja transfernih cena) i time ostvaruju izvesne uštede, ali te razlike nisu dovoljno univerzalne niti izražene da bi bile statistički značajne na celom uzorku.

Konačno, na bazi svega prethodno navedenog, izvodi se zaključak da je prva opšta hipoteza **potvrđena**.

Druga opšta hipoteza je postavljena polazeći od pretpostavke da se analizom finansijskih izveštaja pravnih lica unutar grupe mogu izdvojiti faktori koji utiču na visinu efektivne poreske stope. Ova opšta hipoteza ispitana je kroz niz posebnih hipoteza koje se odnose na sledeće grupe pokazatelja: profitabilnost (H2.1), likvidnost (H2.2), zaduženost (H2.3) i ostali specifični faktori (H2.4). Rezultati višestruke regresione analize na celokupnom uzorku pokazali su da kombinacija izabranih finansijskih pokazatelja ima statistički značajan, ali relativno umeren uticaj na efektivnu poresku stopu (objašnjenost varijanse EPS kretala se oko 10–15% u zavisnosti od modela i perioda). Konkretno, H2.1 (profitabilnost) je potvrđena: uočeno je da pokazatelji profitabilnosti poput neto marže i ROA imaju značajan uticaj na EPS. Štaviše, identifikovana je negativna veza između profitabilnosti i poreskog opterećenja što znači da pravna lica sa većim profitom imaju manje stvarno poresko opterećenje. Ovakvi rezultati pokazuju da, iako profitabilnija pravna lica imaju veću poresku osnovicu, često uspevaju da iskoriste olakšice i poresko planiranje kako bi smanjila EPS. Prethodno potvrđuje tezu da uspešna pravna lica raspolazu većim kapacitetima (resursima, znanjem) za optimizaciju poreza i **potvrđuje** hipotezu H2.1 da profitabilnost značajno utiče na visinu EPS.

Pored toga, H2.2 koja se odnosila na ispitivanje uticaja pokazatelja likvidnosti na visinu EPS je **odbijena**. Rezultati višestruke regresione analize ukazali su na to da pokazatelji likvidnosti nisu statistički značajni, kako na nivou celokupnog perioda, tako i u slulaju pojedinačnih izveštajnih perioda. Poredeći rezultate višestruke regresije sa rezultatima Pirsonove korelacije, možemo zaključiti da između pokazatelja likvidnosti i visine efektivne poreske stope ne postoji ni korelacioni ni uzročno-posledični odnos. Kao moguće objašnjenje ovakvih rezultata javlja se činjenica da likvidnost pokazuje kratkoročnu finansijsku stabilnost pravnih lica, koja je pod uticajem politike naplate potraživanja i upravljanja zalihama i obavezama dok efektivna poreska

stopa zavisi od tokova rentabiliteta, odnosno ostvarenih prihoda i rashoda i strukture dobiti, poreskih olakšica i generalno poreskog planiranja.

U okviru treće posebne hipoteze - H2.3 ispitao se uticaj zaduženosti na EPS. Pretpostavka da nivo zaduženost i struktura finansiranja utiču na EPS nije našla snažnu empirijsku potvrdu u ovom istraživanju. Očekivalo bi se, prema teoriji poreskog štita (kamate), da veći nivo zaduženosti smanjuje oporezivi profit kroz odbitak kamata i tako dovodi do smanjenja EPS. Međutim, rezultati jednostavne regresione analize ukazali su na to da se pokazatelji zaduženosti ne mogu smatrati statistički značajnim prilikom analize njihovog uticaja na efektivnu poresku stopu pravnih lica unutar grupe, osim u 2021. godini. U ostalim periodima pojedinačno (2018, 2019 i 2020) kao i na nivou ukupnog posmatranog perioda, nisu dobijeni značajni uticaji faktora zaduženosti na visinu efektivne poreske stope pravnih lica unutar grupe.

Prethodno navedeno ukazuje da je efekat pokazatelja zaduženosti na efektivnu poresku stopu vremenski ograničen. Na osnovu prikazanih rezultata izvodi se zaključak da je hipoteza 2.3 **delimično potvrđena**, uz napomenu da identifikovani uticaj nije konzistentan tokom dužeg perioda i može biti posledica specifičnih okolnosti, uključujući regulatorne i ekonomske pritiske povezane s pandemijskim oporavkom.

Četvrta posebna hipoteza - H2.4 polazila je od pretpostavke da pored uobičajenih finansijskih pokazatelja likvidnosti, zaduženosti i rentabilnosti, postoje i drugi specifični faktori koji mogu uticati na visinu EPS pravnih lica koja posluju u okviru grupe. Ova hipoteza je **delimično potvrđena**, s obzirom da su statistički značajni uticaji identifikovani samo u 2018. godini i to za varijable učešće zaliha u ukupnoj imovini i kapitalna intenzivnost. U ostalim posmatranim periodima, nije uočena statistička značajnost, niti postojanje stabilnog i doslednog uticaja faktora. Prethodno ukazuje na moguću postojanost uticaja u određenim izveštajnim periodima, ali ne i na kontinuiranu potvrdu hipoteze tokom celokupnog posmatranog perioda.

Treća opšta hipoteza - H3 bavila se pitanjem da li se visina efektivne poreske stope i vrednosti osnovnih finansijskih pokazatelja razlikuju pre i tokom pandemije COVID-19. Ova hipoteza obuhvatala je dvodimenzionalno poređenje – prvo, urađeno je poređenje visine EPS u predpandemijskom periodu (2018–2019) sa onim tokom pandemijskih godina (2020–2021), a zatim su analizirane i razlike u finansijskim performansama pravnih lica između navedena dva

perioda. Za dokazivanje ove hipoteze primenjeni su t-test, Bonferronijev test i Wilcoxon test. Suprotno očekivanjima da će brojne fiskalne mere pomoći privredi (odlaganje plaćanja poreza, otpisi kamata, direktne subvencije i sl.) dovesti do smanjenja prosečne EPS u periodu krize, utvrđeno je da je došlo do statistički značajnog povećanja stvarnog poreskog opterećenja pravnih lica u pandemijskom periodu. Osim toga, značajno su se promenile i vrednosti osnovnih finansijskih pokazatelja u pandemijskom u odnosu na predpandemijski period. Rezultati su pokazali da su vrednosti imovine pravnih lica tokom pandemijskog perioda bili veći u poređenju sa predpandemijskim. Pretpostavka je da se među uzorkovanim pravnim licima većinski nalaze ona koja pripadaju sektorima koji su prosperirali u periodu pandemije što je uticalo na povećanje vrednosti imovine.

Osim toga, primećuje se da su tokom pandemije posmatrana pravna lica uvećala vrednost gotovine i kratkoročnih plasmana kako bi očuvala operativnu agilnost. Najveću statističku značajnost i najveću razliku između posmatranih perioda zabeležila je varijabla odnosa potraživanja unutar grupe i ukupne obrtne imovine. Kako je izneto i u tumačenju i diskusiji rezultata, stiče se utisak da su pravna lica tokom pandemije više međusobno poslovala (pozajmljivanje kapitala, nabavka/prodaja). Sa druge strane, postoji mogućnost da su pravna lica unutar grupa veštački odlagala naplatu potraživanja kako bi makar prividno obezbedila adekvatan nivo likvidnosti u uslovima krize. U svakom slučaju, ovaj pokazatelj ukazuje na pojačanje finansijske međuzavisnosti pravnih lica unutar grupe u pandemijskom periodu.

Prethodno navedeno ukazuje na to da je treća opšta hipoteza **načelno potvrđena** imajući u vidu da je njena prva dimenzija (poređenje visine efektivne poreske stope) u potpunosti potvrđena, dok je druga dimenzija (poređenje vrednosti osnovnih finansijskih pokazatelja) delimično potvrđena.

Kvantitativna analiza, primenjena nad uzorkom pravnih lica različitih veličina i sektora, rezultirala je nekoliko ključnih nalaza koje je potrebno posebno istaći.

Pre svega, empirijski je potvrđeno da prosečna efektivna poreska stopa u Srbiji blago prevazilazi zakonsku poresku stopu od 15%. U posmatranom periodu (2018-2021) medijana EPS iznosila je oko 16%, a aritmetička sredina oko 20%, što ukazuje da je veći deo pravnih lica platio nešto viši porez na dobit od zakonski propisane. Ipak, kod većine pravnih lica, efektivna poreska se kretala

blizu zakonske (oko 15%), što dovodi do zaključka da uobičajeni poslovni rezultati bez posebnih olakšica uglavnom ne odstupaju mnogo od onoga što zakon propisuje. Takođe, uočeno je da u uzorku dominiraju srednja i velika pravna lica, što znači da dobijeni rezultati ponajviše odražavaju ponašanje tih segmenta privrede.

U analizi finansijskih pokazatelja uočava se širok raspon u performansama pravnih lica, što objašnjava relativno nisku determinisanost efektivne poreske stope primenjenim modelima (identifikovani faktori objasnili su oko jedne desetine varijacije EPS, dok ostatak zavisi od brojnih drugih činilaca). Deskriptivna statistika je pokazala da su mnoga pravna lica tokom analiziranog perioda poslovala na ivici profitabilnosti – medijana ROA iznosila je oko 5%, a neto marža čak ispod 1%. Takođe, uočeno je da tipično pravno lice iz uzorka finansira gotovo četiri petine svoje imovine iz tuđih izvora (kredita i obaveza).

Metodološki posmatrano, primena kombinovanih statističkih tehnika doprinela je pouzdanosti dobijenih rezultata. Deskriptivna analiza pružila je uvid u raspodelu i ekstremne vrednosti ključnih varijabli što je bilo značajno za pravilnu interpretaciju (npr. identifikovanje visokih EPS kod pojedinih javnih preduzeća - preko 40% skrenulo je pažnju na specifičnosti njihovog poslovanja). Testovi normalnosti i varijanse opravdali su upotrebu neparametarskih testova za poređenje perioda, što je obezbedilo da zaključci o efektima pandemije budu robusni. Višestruka regresiona analiza, primenjena na panel podatke, pokazala se primerenom za izdvajanje nezavisnog uticaja svakog faktora na EPS. Iako koeficijenti determinacije nisu visoki, značajnost pojedinih parametara dala je statistički potkrepljene odgovore na istraživačka pitanja. Sveukupno, metodološki pristup i korišćeni alati dokazali su se adekvatnim, a rezultati su dovoljno pouzdani za kritičku ocenu – hipoteze su testirane višestruko i konzistentno, čime je obezbeđena veća pouzdanost zaključaka.

Doprinos rada i značaj dobijenih rezultata

Ova disertacija predstavlja empirijsko istraživanje visine efektivnih poreskih stopa u kontekstu grupa pravnih lica u Republici Srbiji i daje doprinos domaćoj literaturi iz oblasti fiskalne ekonomije i računovodstva. U teorijskom smislu, rad je potvrdio relevantnost određenih teorija u uslovima domaće privrede. Prikazani rezultati poput veće EPS kod većih pravnih lica i niže EPS kod profitabilnijih pravnih lica daju podršku postojećim teorijskim okvirima (teoriji političke

moći vs. troškova, teoriji upravljanja rezultatima, itd.) u specifičnom okruženju tranzicione ekonomije. Takođe, ova disertacija je obuhvatila i analizu perioda globalne ekonomske krize izazvane COVID-19 pandemijom i pokazala kako ono može uticati na visinu stvarnog poreskog opterećenja. Ovaj multidisciplinarni pristup uvećava naučnu vrednost rada i može poslužiti kao osnova za buduća istraživanja koja spajaju korporativne finansije i poresku politiku.

Rezultati istraživanja imaju korisne implikacije za kreatore poreske politike u Republici Srbiji. Uzimajući u obzir da su rezultati ukazali na to da pripadnost pravnog lica grupi može uticati na smanjenje EPS, može se zaključiti da bi trebalo povećati podsticanje primene poreske konsolidacije. Dugoročno posmatrano, poreska konsolidacija može povećati efikasnost velikih poslovnih sistema, smanjiti administrativne troškove (jedinstven poreski bilans umesto više pojedinačnih) i eliminiše dvostruko oporezivanje internih transfera dobiti.

Regulatori bi trebalo da kontinuirano unapređuju nadzor nad transfernim cenama i transakcijama unutar grupa. Dakle, poreska politika mora ostati proaktivna u detekciji i sankcionisanju zloupotreba. Povećanje poreske transparentnosti je takođe veoma značajno i doprinelo bi većoj odgovornosti i poverenju javnosti, a posredno bi destimulisao menadžment pravnih lica da se služe rizičnim strategijama izbegavanja poreza koje bi mogle narušiti ugled kompanije.

Dalje, porast stvarnog poreskog opterećenja tokom perioda krize ukazuje na to da u ekonomski nestabilnim periodima, postojeća poreska regulativa možda ne pruža dovoljno automatskih stabilizatora privrede. Iako su tokom COVID-19 pandemije primenjene određene poreske olakšice i odlaganja, činjenica da je prosečna EPS porasla sugerise da su pravna lica u periodu krize plaćala veći iznos poreza. Navedeno implicira da bi kreatori poreske politike trebalo da razmotre preciznije mehanizme za ublažavanje poreskog tereta u vanrednim okolnostima kako bi efektivna stopa ostala približno stabilna, umesto da raste kada je poslovanje ugroženo. Na primer, sistem akontacija poreza na dobit mogao bi biti reformisan – umesto fiksnih mesečnih akontacija zasnovanih na prethodnoj godini (što je u 2020. mnoga pravna lica opteretilo jer su plaćali akontacije na osnovu dobrih rezultata iz 2019, iako su u 2020. trpela pad), treba omogućiti brže usklađivanje akontacija sa tekućim rezultatima ili uvesti varijabilne akontacije srazmerne ostvarenom prometu.

Efektivna poreska stopa poreza na dobit, kao pokazatelj, odražava visinu realnog poreskog opterećenja i stoga ima implikacije i na širem makroekonomskom planu. Ova disertacija ukazuje da su u posmatranom periodu mnoga domaća pravna lica bila izložena poreskom teretu koji je u proseku nešto viši od zakonskog. Rezultati sigerišu da, na nivou privrede, postoji prostor da se poreska politika aktivnije primeni kao instrument industrijske politike (npr. olakšice za određene sektore koji su pokazali natprosečno opterećenje ili pak podsticaji za primenu konsolidacije i udruživanje pravnih lica radi povećanja efikasnosti). Činjenica da je pandemija doprinela povećanju EPS bi trebalo da posluži kreatorima poreske politike s obzirom da je potrebno projektovanje mera za oporavak privrede nakon pandemije kako bi se pravnim licima omogućio rast i razvoj nakon perioda krize. Dakle, stabilan i predvidiv poreski sistem, uz konkretne podsticaje, može biti faktor koji će ubrzati oporavak i dugoročno poboljšati investicionu klimu u Republici Srbiji.

Preporučuje se nastavak politike stabilnog i predvidivog poreskog okruženja, uz eventualno smanjenje zakonske poreske stope u srednjem roku, ako fiskalni okviri to dozvole. Iako prosečna EPS nije alarmantno visoka, nešto viša efektivna stopa od 15% sugerise da bi smanjenje nominalne stope (npr. na 12% ili 13%) moglo spustiti efektivno opterećenje bliže tom nivou i ostaviti više sredstava pravnim licima za reinvestiranje. To bi moglo povećati atraktivnost Srbije za nove investicije i smanjiti podsticaj pravnim licima da traže načine za premeštanje dobiti u inostranstvo.

Predlozi za buduća istraživanja

Rezultati ovog rada otvaraju niz pitanja i pružaju osnovu za buduća naučna istraživanja. Pre svega, može se proširiti obim analize uključivanjem makroekonomskih pokazatelja i dužeg vremenskog okvira istraživanja. Ova disertacija je prvenstveno bila fokusirana na mikroekonomske pokazatelje izvedene iz finansijskih izveštaja i na period od četiri godine. Buduća istraživanja bi mogla kombinovati mikro pokazatelje sa makro indikatorima (poput BDP rasta, inflacije, sektorskih trendova) kako bi se ispitaio uticaj opšteg ekonomskog okruženja na visinu efektivnih poreskih stopa.

Još jedan pravac za dalje istraživanje jeste komparativna analiza pravnih lica koja posluju u okviru grupe naspram ekonomski nezavisnih pravnih lica u različitim industrijama. Rezultati

prikazani u ovom radi pokazali su da visina stvarnog poreskog opterećenja može varirati u zavisnosti od delatnosti, pa bi buduća istraživanja mogla specifično testirati da li propadnost grupi pravnih lica donosi prednost u određenim sektorima.

Takođe, ukoliko dođe do promena zakonske poreske stope (ili eventualno uvođenje globalne minimalne stope ili drugačijih olakšica) to bi moglo promeniti ponašanje pravnih lica. Primena kvalitativnog istraživanja (npr. anketiranje finansijskih direktora ili poreskih stručnjaka) bi takođe mogla dopuniti kvantitativne rezultate razumevanjem motiva i strategija koji se ne mogu uočiti iz kvantitativnog iskaza.

Uglavnom, buduća istraživanja bi trebalo da teže integrativnom pristupu: kombinovanje mikro i makro faktora, upotreba većeg broja finansijskih pokazatelja po pojedinim kategorijama, kao i kombinovanje kvantitativnih i kvalitativnih metoda istraživanja. Na taj način bi se dobila potpunija slika o tome kako poreski sistem deluje u praksi i kako različiti faktori utiču na visinu poreza.

Zaključno, objedinjavanjem nalaza ovog istraživanja, može se istaći da efikasna poreska politika treba istovremeno da obezbedi pravično oporezivanje prema ekonomskoj snazi obveznika i da podstakne privredni rast. Sprovedenim analizama i datim preporukama, ova disertacija nastoji da pruži smernice za korekciju tih politika tj. da se omoguće olakšice koje stimulišu investicije i poslovanje u grupi, a istovremeno ojačaju mehanizmi kontrole protiv zloupotreba. Takav balansiran pristup doprineće da efektivna poreska stopa u budućnosti bude rezultat zdravog privrednog ambijenta, da odražava pravedan udeo koji svako pravno lice doprinosi državi, bez ugrožavanja njihove sposobnosti da rastu, investiraju i inoviraju na dobrobit celokupne privrede.

10 SPISAK LITERATURE

- [1] Abuhteara, M., Kovačević, M. S., & Gardašević, J. R. (2021). Životni ciklus preduzeća u uslovima ekološke odgovornosti. *Ecologica*, 28(103), 466-472. doi:10.18485/ecologica.2021.28.103.18
- [2] Adizes SEE. (2009). *Adizes centar za Jugoistočnu Evropu*. Preuzeto sa <https://adizes.eu/>
- [3] Adižes, I. (2009). *Upravljanje životnim ciklusima preduzeća*. Asee (Adizes). Preuzeto sa <https://adizes.eu/upravljanje-zivotnim-ciklusima-preduzeca/>
- [4] Aksoy, H. (2019). Determinants of Effective Tax Rates in Turkey. *Journal of Research in Business*, 4(1), 35-45. doi:10.23892/JRB.2019453293
- [5] Alley, C., & Bentley, D. (2005). A remodelling of Adam Smith's tax design. *Australian Tax Forum*, 20(4), 579-624.
- [6] Alley, C., & Bentley, D. (2005). *A remodelling of Adam Smith's tax design principles*. Preuzeto sa <https://www.semanticscholar.org/paper/A-remodelling-of-Adam-Smith%27s-tax-design-principles-Alley-Bentley/f52b55cc13da01abc9ccb5af48e33d5b4c61f818>
- [7] Allingham, M. G., & Sandmo, A. (1972). Income tax evasion: a theoretical analysis. *Journal of Public Economics*, 1(3-4), 323-338. doi:[https://doi.org/10.1016/0047-2727\(72\)90010-2](https://doi.org/10.1016/0047-2727(72)90010-2)
- [8] Altiparmakov, N. (2010). Poreski sistem u funkciji zapošljavanja i ekonomskog rasta: nacrt za Srbiju. U *Poreska politika u Srbiji - Pogled unapred* (str. 22-38). Beograd: USAID Sega projekat. Preuzeto sa https://www.skgo.org/storage/app/uploads/public/152/095/841/1520958411_Poreska_Politika_u_Srbiji.pdf
- [9] Altshuler, R., & Goodspeed, T. J. (2014). Follow the Leader? Evidence on European and US Tax Competition. *Public Finance Review*, 43(3), 485-504. doi:10.1177/1091142114527781
- [10] Andreas, & Savitri, E. (2017). Determinants of Effective Tax Rate of the Top 45 largest listed companies of Indonesia. *International Journal of Management Excellence*, 9(3), 1183-1188. doi:10.17722/IJME.V9I3.379
- [11] Andrejovska, A. (2019). Effective Tax Rate in the Context of the Economic Determinants. *Montenegrin Journal of Economics*, 15(2), 31-40. doi:10.14254/1800-5845/2019.15-2.3
- [12] Aničić, J., Laketa, M., & Laketa, L. (2014). Uloga poreske politike u ekonomskom razvoju Srbije. *Economy and Market Communication Review – Časopis za ekonomiju i tržišne komunikacije* (EMC Review), 4(2), 306-319. doi:10.7251/EMC1402306A

- [13] Ariani, M., & Hasymi, M. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likiditas, Leverage, Size, dan Capital Intensity Ratio terhadap Effective Tax Rate. *Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*, 11(3), 452–463. doi:10.22441/profita.2018.v11.03.007
- [14] Armstrong, C. S., Blouin, J. L., & Larcker, D. F. (2012). The Incentives for Tax Planning. *Journal of Accounting and Economics*, 53(2), 391–411. doi:10.1016/j.jacceco.2011.04.001
- [15] Aron, A., Coups, E., & Aron, E. (2013). *Statistics for Psychology, 6th Edition*. Pearson Education, Inc. Preuzeto sa https://www.researchgate.net/profile/Subhash-Basu-3/post/I_need_some_insight_into_reporting_mediation_results_using_PROCESS_in_SPSS_for_my_MS_thesis_Could_someone_help_me_out/attachment/59d6284979197b8077986aa3/AS%3A329638069981184%401455603249024/download
- [16] Arsić, M. (2010). Fiskalna konsolidacija i reforma javnog sektora. U *Poreska politika u Srbiji - pogled unapred* (str. 9-21). USAID Segra projekat. Preuzeto sa https://www.skgo.org/storage/app/uploads/public/152/095/841/1520958411_Poreska_Politika_u_Srbiji.pdf
- [17] Atwood, T. J., Drake, M. S., Myers, J. N., & Myers, L. A. (2012). Home Country Tax System Characteristics and Corporate Tax Avoidance: International Evidence. *Accounting Review*, 87(6), 1831–1860. doi:10.2308/accr-50222
- [18] Bach, S. (2013). Has German Business Income Taxation Raised Too Little Revenue Over the Last Decades? German Institute for Economic Research. Preuzeto sa https://www.diw.de/sixcms/detail.php?id=diw_01.c.421801.de
- [19] Bachas, P., Brockmeyer, A., Dom, R., & Semelet, C. (2023). Effective Tax Rates and Firm Size. *Policy Research Working Paper*. World Bank. Preuzeto sa <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099539402212317506/pdf/IDU08faf90b4005d704ec60b3990298765abeaa1.pdf>
- [20] Bachas, P., Kondylis, F., & Loeser, J. (2021). *Increasing tax revenue in developing countries*. Preuzeto sa World Bank Blogs: <https://blogs.worldbank.org/en/impacetevaluations/increasing-tax-revenue-developing-countries>
- [21] Bähr, G., Fischer-Winkelmann, W. F., & List, S. (2006). *Buchführung und Jahresabschluss*. Springer Nature. Preuzeto sa <https://link.springer.com/book/10.1007/978-3-8349-9280-2#publish-with-us>
- [22] Balios, D., Eriotis, N., Tantos, S., & Vasiliou, D. (2020). Effective Corporate Income Tax Rates: Southern and Northern Economies of the European Union. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 10(1), 117–144. doi:10.5296/IJAFR.V10I1.16273

- [23] Bankman, J. (1994). The Structure of Silicon Valley Start-Ups. *UCLA Law Review*, 41, 1737-1768. Preuzeto sa <https://law.stanford.edu/publications/the-structure-of-silicon-valley-start-ups/>
- [24] Barbera, A., Merello, P., & Molina, R. (2020). Determinants of corporate effective tax rates: evidence from the euro area. *Academia Revista Latinoamericana de Administracion*, 33, 427-444. doi:10.1108/arla-12-2019-0238
- [25] Behr, A., & Schiwy, C. (2024). Determinants of German firm's adjusted effective tax rate. *Applied Economics*. doi:10.1080/00036846.2024.2397147
- [26] Belz, T., Von Hagen, D., & Steffens, C. (2019). Taxes and firm size: Political cost or political power? *Journal of Accounting Literature*, 42, 1-28. doi:10.1016/j.acclit.2018.12.001
- [27] Besley, T., & Persson, T. (2009). The Origins of State Capacity: Property Rights, Taxation, and Politics. *American Economic Review*, 99(4), 1218-44. doi:10.1257/aer.99.4.1218
- [28] Blechová, B., & Barteczková, I. (2008). Comparison of the methodologies for assessing effective tax burden of corporate income used in European Union. Preuzeto sa <https://ideas.repec.org/p/pramprapa/17822.html>
- [29] Bretschger, L., & Hettich, F. (2002). Globalisation, capital mobility and tax competition: theory and evidence for OECD countries. *European Journal of Political Economy*, 18(4), 695–716. doi:10.1016/s0176-2680(02)00115-5
- [30] Bubanić, M., & Šimović, H. (2021). Determinants of the effective tax burden of companies in the Telecommunications activities in the Republic of Croatia. *Zagreb International Review of Economics & Business*, 24(2), 59-76. doi:10.2478/zireb-2021-0011
- [31] Buijink, W., Janssen, B., & Schols, Y. (2002). Evidence of the effect of domicile on corporate average effective tax rates in the European Union. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 11(2), 115-130. doi:10.1016/S1061-9518(02)00069-1
- [32] Callihan, D. S. (1994). Corporate effective tax rates: A synthesis of the literature. *Journal of accounting literature*, 13, 1-43. Preuzeto sa <https://www.proquest.com/openview/2414180a535ab45ea5c62c391af9ed3b/1?pq-origsite=gscholar&cbl=31366>
- [33] Chen, A.-S., & Anh, P. (2020). The firm's asset volatility, effective tax rate and leverage effect: Evidence from Taiwan. *Investment Analysts Journal*, 49(1), 16-33. doi:10.1080/10293523.2019.1707457

- [34] Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., & Shevlin, T. (2010). Are family firms more tax aggressive than non-family firms? *Journal of Financial Economics*, 95(1), 41-61. doi:10.1016/j.jfineco.2009.02.003
- [35] Chiarini, B., Marzano, E., & Schneider, F. (2011). Tax rates and tax evasion: an empirical analysis of the long-run aspects in Italy. 35, 273–293. doi:10.1007/s10657-011-9247-6
- [36] Čeha, N., & Čeha, M. (2020). Mere fiskalne politike u periodu Corona virusa. *Trendovi u poslovanju*, 8(2), 9-17. doi:10.5937/trendpos2002009Q
- [37] Delgado, F. J., Fernandez-Rodriguez, E., & Martinez-Arias, A. (2012). Size and other Determinants of Corporate Effective Tax Rates in US Listed Companies. *International Research Journal of Finance and Economics*(98), 160-165. Preuzeto sa https://www.internationalresearchjournaloffinanceandeconomics.com/ISSUES/IRJFE_98_15.pdf
- [38] Delgado, F. J., Fernandez-Rodriguez, E., & Martinez-Arias, A. (2014). Effective Tax Rates in Corporate Taxation: a Quantile Regression for the EU. *Engineering Economics*, 25(5), 487-496. doi:10.5755/j01.ee.25.5.4531
- [39] Delgado, F. J., Fernández-Rodríguez, E., & Martínez-Arias, A. (2018). Corporation effective tax rates and company size: evidence from Germany. *Economic Research*, 31(1), 2081-2099. doi:10.1080/1331677x.2018.1543056
- [40] Derashid, C., & Zhang, H. (2003). Effective tax rates and the “industrial policy” hypothesis: evidence from Malaysia. *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, 12(1), 45-62. doi:10.1016/s1061-9518(03)00003-x
- [41] Devereux, M. P., & Griffith, R. (2003). Evaluating Tax Policy for Location Decisions. *International Tax and Public Finance*, 10, 107-126. doi:10.1023/a:1023364421914
- [42] Devereux, M., & Griffith, R. (1998). The taxation of discrete investment choices. Institute for Fiscal Studies (IFS). Preuzeto sa <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/90851/1/wp9816.pdf>
- [43] Dyreng, S. D., Hanlon, M., Maydew, E. L., & Thornock, J. R. (2017). Changes in corporate effective tax rates over the past 25 years. *Journal of Financial Economics*, 124(3), 441-463. doi:10.1016/j.jfineco.2017.04.001
- [44] Dyreng, S. D., Hanlon, M., Maydew, E. L., & Thornock, J. R. (2017). Changes in corporate effective tax rates over the past 25 years. *Journal of Financial Economics*, 124(3), 441-463. doi:10.1016/j.jfineco.2017.04.001
- [45] Dyreng, S., Hoopes, J. L., & Wilde, J. H. (2015). Public Pressure and Corporate Tax Behavior. *Journal of Accounting Research*, 54(1), 147-186. doi:10.1111/1475-679X.12101

- [46] Đaković, M., Indić, M., & Cicmil, D. (2022). Average effectiveness of corporate income tax on the example of companies listed on the Belgrade Stock Exchange. *The Annals of the Faculty of Economics in Subotica*, 58(48), 139-154. doi:10.5937/AnEkSub2248139D
- [47] Đorđević, M., & Stanić, M. (2021). Proglašenje vanrednog stanja u Republici Srbiji usled pandemije Kovida 19. U *Pandemija Kovida 19: pravni izazovi i odgovori* (str. 51-65). Institut za uporedno pravo. Preuzeto sa <http://ricl.iup.rs/496/1/2021%20-%20Pandemija%20kovida%2019%20pravni%20izazovi%20i%20odgovori%20-%20%C4%90or%C4%91evi%C4%87%2C%20Stani%C4%87.pdf>
- [48] Đurović-Todorović, J., & Đorđević, M. (2018). Ublažavanje regionalnih nejednakosti primenom poreskih olakšica i oslobođenja u sistemu oporezivanja dobiti u Republici Srbiji. *Međunarodna naučna konferencija Regionalni razvoj i prekogranična saradnja*, (str. 249-261). Pirot. Preuzeto sa <https://konferencija.komorapirot.com/ZbornikRadova.PDF>
- [49] Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC). (2020). *Fiscal Panorama of Latin America and the Caribbean*. United Nations. Preuzeto sa <https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/58ff87e8-926b-4b27-971e-41e7763d0e71/content>
- [50] Edmiston, K. D. (2004). Tax Uncertainty and Investment: A Cross-Country Empirical Examination. *Economic Inquiry*, 42(3), 425-440. doi: <https://doi.org/10.1093/ei/cbh071>
- [51] Evropska komisija. (2023). *Godišnji izveštaj Evropske Komisije o napretku Srbije*. Preuzeto sa Ministarstvo za evropske integracije: https://www.mei.gov.rs/upload/documents/eu_dokumenta/godisnji_izvestaji_ek_o_napretku/ec_report_serbia_2023.pdf
- [52] FasterCapital. (2024). *Potential Challenges and Solutions in Implementing Tax Consolidation*. Preuzeto sa <https://fastercapital.com/content/Boosting-Bottom-Lines--The-Power-of-Tax-Consolidation.html#Potential-Challenges-and-Solutions-in-Implementing-Tax-Consolidation>
- [53] Feeny, S., Gillman, M., & Harris, M. N. (2006). Econometric Accounting of the Australian Corporate Tax Rates: a Firm Panel Example. Preuzeto sa https://www.econstor.eu/bitstream/10419/83976/1/E2005_16.pdf
- [54] Fernández Rodríguez, E., & Martínez-Arias, A. (2011). Determinants of Effective Tax Rate: Evidence for USA and the EU. *Intertax*, 39(8/9), 381-395. doi:10.54648/taxi2011043
- [55] Fernández-Rodríguez, E., & Martínez-Arias, A. (2012). Do Business Characteristics Determine an Effective Tax Rate? Evidence for Listed Companies in China and the United States. *The Chinese Economy*, 45(6), 60-83. doi:10.2753/CES1097-1475450604

- [56] Fernández-Rodríguez, E., & Martínez-Arias, A. (2014). Determinants of the Effective Tax Rate in the BRIC Countries. *Emerging Markets Finance and Trade*, 50(s3), 214-228. doi:10.2753/REE1540-496X5003S313
- [57] Fernández-Rodríguez, E., García-Fernández, R., & Martínez-Arias, A. (2019). Influence of Ownership Structure on the Determinants of Effective Tax Rates of Spanish Companies. *Sustainability*, 11(5), 1441. doi:10.3390/SU11051441
- [58] Fernández-Rodríguez, E., García-Fernández, R., & Martínez-Arias, A. (2021). Business and institutional determinants of Effective Tax Rate in emerging economies. *Economic Modelling*, 94, 692-702. doi:https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0264999319305425
- [59] Fernández-Rodríguez, E., García-Fernández, R., & Martínez-Arias, A. (2023). Institutional determinants of the effective tax rate in G7 and BRIC countries. *Economic Systems*, 47. doi:10.1016/j.ecosys.2023.101079
- [60] Fonseca-Díaz, A., Fernández-Rodríguez, E., & Martínez-Arias, A. (2018). Business and institutional determinants of international tax burden. *Spanish Journal of Finance and Accounting*, 48(2), 224-253. doi:10.1080/02102412.2018.1524221
- [61] Freitas Sant'Ana, C., & Costa da Silva Zonatto, V. (2015). Determinants of Effective Tax Rate of Companies in Latin America. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 10(3), 173-191. Preuzeto sa <https://revistas.ufrj.br/index.php/scg/article/view/13368/9190>
- [62] Gallemore, J., & Labro, E. (2015). The importance of the internal information environment for tax avoidance. *Journal of Accounting and Economics*, 60(1), 149-167. doi:10.1016/j.jacceco.2014.09.005
- [63] Genschel, P., & Schwarz, P. (2011). Tax competition: a literature review. *Socio-Economic Review*, 9(2), 339–370. doi:doi:10.1093/ser/mwr004
- [64] Gogić, N. (2020). Poreska politika i efekti oporezivanja u Republici Srbiji. *Ekonomski izazovi*, 9(17), 14-27. doi:10.5937/EkoIzazov2017014G
- [65] Graham, J. R., Raedy, J. S., & Shackelford, D. A. (2012). Research in accounting for income taxes. *Journal of Accounting and Economics*, 53(1-2), 412-434. doi:10.1016/j.jacceco.2011.11.006
- [66] Gribincea, C., & Chernykh, O. (2023). Modelling the impact of factors on the profitability of business entities activity. *Smart Economy, Entrepreneurship and Security*, 1(1), 20-30. doi:10.60022/sis.1.(01).2
- [67] Gruber, J. (2016). *Public finance and public policy - fifth edition*. Worth Publishers. Preuzeto sa https://australianwritingservices.com/wp-content/uploads/2019/11/Jonathan_Gruber_Public_Finance_and_Public_Policy-lib.org_.pdf

- [68] Grubert, H. (2000). Tax Planning by Companies and Tax Competition by Governments: Is There Evidence of Changes in Behavior? U J. R. Hines, Jr., *International Taxation and Multinational Activity* (str. 113-142). University of Chicago Press. Preuzeto sa <https://www.nber.org/system/files/chapters/c10722/c10722.pdf>
- [69] Grubišić, M., & Čevizović, I. (2008). Business Group Taxation In Croatia and the Implications of the EU Framework Adoption. *Zagreb International Review of Economics & Business, SCI*(1), 113-135. Preuzeto sa <https://hrcak.srce.hr/file/116919>
- [70] Guha, A. (2007). Company Size and Effective Corporate Tax Rate: Study on Indian Private Manufacturing Companies. *Economic and Political Weekly, 42*(20), 1869-1874. Preuzeto sa <https://www.jstor.org/stable/4419610>
- [71] Gupta, S., & Newberry, K. (1997). Determinants of the Variability in Corporate Effective Tax Rates: Evidence from Longitudinal Data. *Journal of Accounting and Public Policy, 16*(1), 1-34. doi:10.1016/S0278-4254(96)00055-5
- [72] Hamdani, D., & Prastiyanti, T. (2022). The Impact of Return on Asset, Debt to Equity Ratio and Inventory Turnover on Effective Tax Rate with Financial Distress as Intervening Variable: Case Study on Textile and Garment Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2013-2020. *Journal of Accountancy Inaba, 1*(1), 10-22. doi:10.56956/jai.v1i1.12
- [73] Hanappi, T., Parra, S. N., Orozco, J., & Rasteletti, A. (2023). *Corporate Effective Tax Rates in Latin America and the Caribbean*. Inter-American Development Bank. doi:10.18235/0005168
- [74] Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics, 50*((2-3)), 127-178. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>
- [75] Harris, M. N., & Feeny, S. (2003). Habit persistence in effective tax rates. *Applied Economics, 35*(8), 951-958. doi:10.1080/0003684032000050577
- [76] Harris, M., & Raviv, A. (1991). The Theory of Capital Structure. *The Journal of Finance, 46*(1), 297-355. doi:10.1111/j.1540-6261.1991.tb03753.x
- [77] Haryadi, T., Rikayana, H., & Yussyawiru, N. (2024). Factors For Determining The Effective Tax Rate For Infrastructure Companies For The 2018-2022 Period. *Asian Journal of Management Entrepreneurship and Social Science, 4*(2), 348-363. Preuzeto sa <https://www.ajmesc.com/index.php/ajmesc/article/view/737/485>
- [78] Heshmati, A., Johansson, D., & Bjuggren, C. M. (2010). Effective Corporate Tax Rates and the Size Distribution of Firms. *Journal of Industry, Competition and Trade, 10*, 297–317. doi: 10.1007/s10842-010-0085-y
- [79] Hines, J. R., & Rice, E. M. (1994). Fiscal Paradise: Foreign Tax Havens and American Business. *The Quarterly Journal of Economics, 109*(1), 149–182. doi:10.2307/2118431

- [80] Hodžić, N. (2014). Racio pokazateljima finansijskog položaja preduzeća. *Ekonomski izazovi*, 3(6), 92-105. Preuzeto sa <https://scindeks-clanci.ceon.rs/data/pdf/2217-8821/2014/2217-88211406092H.pdf>
- [81] Hsieh, Y.-C. (2012). New evidence on determinants of corporate effective tax rates. *African Journal of Business Management*, 6(3), 1177-1180. doi:10.5897/AJBM11.1522
- [82] Hsieh, Y.-C. (2013). The heterogeneous relation between firm size and corporate effective tax rates: Evidence from listed companies in China. *Journal of Interdisciplinary Mathematics*, 16(4-5), 297-308. doi:10.1080/09720502.2013.778499
- [83] Huang, D.-F., Chen, N.-Y., & Ko-Wei, G. (2013). The tax burden of listed companies in China. *Applied Financial Economics*, 23(14), 1169-1183. doi:10.1080/09603107.2013.786163
- [84] Huizinga, H., & Laeven, L. (2008). International profit shifting within multinationals: A multi-country perspective. *Journal of Public Economics*, 92(5-6), 1164-1182. doi:10.1016/j.jpubeco.2007.11.002
- [85] Hybka, M. (2019). German tax consolidation regimes in an international comparison. *Journal of Management and Financial Sciences*, 12(38), 85-97. doi:10.33119/JMFS.2019.38.6
- [86] IASB. (2005). IFRS 10 Consolidated Financial Statements. Preuzeto sa <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards/english/2021/issued/part-a/ifrs-10-consolidated-financial-statements.pdf>
- [87] IFRS. (n.d.). IFRS 10 Consolidated Financial Statements. doi:<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards/english/2021/issued/part-a/ifrs-10-consolidated-financial-statements.pdf>
- [88] IMF, & OECD. (2017). *Tax Certainty - Report for the G20 Finance Ministers*. Preuzeto sa <https://www.imf.org/external/np/g20/pdf/2017/031817.pdf>
- [89] IMF/OECD. (2017). *Tax Certainty - IMF/OECD Report for the G20 Finance Ministers*. Preuzeto sa International Monetary Fund (IMF): <https://www.imf.org/external/np/g20/pdf/2017/031817.pdf>
- [90] Institute for Fiscal Studies. (2011). *Tax by Design*. London: Institute for Fiscal Studies. Preuzeto sa <https://economics.mit.edu/sites/default/files/publications/pamphlet.pdf>
- [91] Ivanova, B., & Savić, A. (2022). Teorijsko razmatranje poreza na dohodak građana. *Ekonomski izazovi*, 11(21), 26-34. doi:10.5937/EkoIzazov22210271
- [92] Jahić, H., Isaković-Kaplan, Š., & Veledar, B. (2012). Informacijske potrebe korisnika konsolidovanih finansijskih izvještaja. *Zbornik radova - Sarajevo Business and Economics Review* 32/2012 (str. 241-263). Sarajevo: Ekonomski fakultet u Sarajevu. Preuzeto sa

https://www.researchgate.net/publication/330687299_INFORMACIJSKE_POTREBE_KORISNIKA_KONSOLIDOVANIH_FINANSIJSKIH_IZVJESTAJA

- [93] Janssen, B. (2005). Corporate Effective Tax Rates in the Netherlands. *De Economist*, 153, 47-66. doi:10.1007/s10645-004-7127-y
- [94] Janssen, J., & Buijink, W. (2000, November 2). *Determinants of the variability of corporate effective tax rates (ETRs): evidence for the Netherlands*. doi:10.26481/umamet.2000046
- [95] Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1978). Can the Corporation Survive? . *Financial Analysts Journal*, 31(1), 31-37. Preuzeto sa <https://deliverypdf.ssrn.com/delivery.php?ID=896065081123022022093007120107119026058072085007048023105101088072106113090115028102107053023122008037061125075012008070097104012004029045115092018064095083122026027120012112123017105066090108022100124119086069>
- [96] Johansson, Å., Heady, C., Arnold, J., Brys, B., & Vartia, L. (2008). Taxation and Economic Growth. OECD Publishing. doi:10.1787/241216205486
- [97] Kalaš, B. (2021). Implikacije COVID-19 pandemije na nivo poreskih prihoda u Republici Srbiji. *Ekonomija: teorija i praksa*, 14(1), 68-86. doi:10.5937/etp2101068K
- [98] Kalaš, B., Mirović, V., & Andrašić, J. (2017). Estimating the Impact of Taxes on the Economic Growth in the United States. *Economic Themes*, 55(4), 481-499. doi:10.1515/ethemes-2017-0027
- [99] Kalaš, B., Mirović, V., & Andrašić, J. (2017). Struktura poreza u Republici Srbiji. *Finansije*, 72(1-6), 7-18. Preuzeto sa https://www.mfin.gov.rs/upload/media/ND1A1x_6017e1a03ff5e.pdf
- [100] Kali, R., & Sarkar, J. (2005). Diversification, Propping and Monitoring: Business Groups, Firm Performance and the Indian Economic Transition. Indira Gandhi Institute of Development. Preuzeto sa <http://www.igidr.ac.in/pdf/publication/WP-2005-006.pdf>
- [101] Kaltenbach, H.-M. (2012). *A Concise Guide to Statistics*. Berlin: Springer. doi:10.1007/978-3-642-23502-3
- [102] Karapavlović, N., & Vržina, S. (2023). Profitability of Companies from BELEX-line and MONEX Indices - Does Effective Tax Rate Make Difference? *Conference on Advances in Science and Technology - COAST* (str. 617-626). Herceg Novi, Montenegro: Faculty of Management Herceg Novi. Preuzeto sa https://www.researchgate.net/publication/374090595_Profitability_of_Companies_from_BELEX-line_and_MONEX_Indices_-_Does_Effective_Tax_Rate_Make_Difference
- [103] Karavelić, D., Todorović, V., Ristić, K., Karić, D., & Miletić, V. (2021). Comparative analysis of the effect of tax evasion through tax havens. *Oditor*, 7(3), 51-65. doi:10.5937/Oditor2103051K

- [104] Khanna, T., & Yafeh, Y. (2007). Business Groups in Emerging Markets: Paragons or Parasites? *Journal of Economic Literature*, 45(2), 331-372. doi:10.1257/jel.45.2.331
- [105] Kim, K. A., & Limpaphayom, P. (1998). Taxes and firm size in pacific-basin emerging economies. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 7(1), 47-68. doi:[https://doi.org/10.1016/S1061-9518\(98\)90005-2](https://doi.org/10.1016/S1061-9518(98)90005-2)
- [106] King, M. A., & Fullerton, D. (1983). The Taxation of Income from Capital: A Comparative Study of the U.S., U.K., Sweden, and West Germany - The Theoretical Framework. *NBER Working Paper No. 1058*. Cambridge: National Bureau of Economic Research. doi:10.3386/w1058
- [107] Knežević, G., & Mizdraković, V. (2022). Corporate tax reporting: effective tax rate of Serbian business entities. U *ax Avoidance, Accounting and Financial Reporting - The Perspective of the Visegrad Group Countries and Serbia* (str. 78-91). Publishing House of Wroclaw University of Economics and Business.
- [108] Kostić, M., Mizdraković, V., & Stanković, J. (2017). Relation between financial characteristics of Serbian business entities listed on the 'Black' list and tax evasion. *Pravni život*, 33-43.
- [109] Kovačević, M., Ilić, J., & Damnjanović, R. (2017). Evolucija poreza na dohodak u Srbiji. *Oditor*, 3(1), 7-22. doi:10.5937/Oditor1701007K
- [110] Kraft, A. (2014). What Really Affects German Firms' Effective Tax Rate? *International Journal of Financial Research*, 5(3), 1-19. doi:10.2139/ssrn.2282907
- [111] Kulić, M. (2009). Finansijska i ekonomska načela oporezivanja. *Škola biznisa*, 2, 42-49. Preuzeto sa <https://www.vps.ns.ac.rs/SB/2009/2.6.pdf>
- [112] Kwak, S., & Kim, J. (2017). Statistical data preparation: management of missing values and outliers. *Korean Journal of Anesthesiology*, 70(4), 407-411. doi:10.4097/kjae.2017.70.4.407
- [113] Laguir, I., Staglianò, R., & Elbaz, J. (2015). Does corporate social responsibility affect corporate tax aggressiveness? *Journal of Cleaner Production*, 107, 662-675. doi:10.1016/j.jclepro.2015.05.059
- [114] Lazar, S. (2011). Effective Corporate Income Tax Rate In Romania: A Micro-Backward Looking Approach. *Annals of Faculty of Economics*, 1(2), 361-366. Preuzeto sa <https://ideas.repec.org/a/ora/journal/v1y2011i2p361-366.html>
- [115] Lazăr, S. (2014). Determinants of the Variability of Corporate Effective Tax Rates: Evidence from Romanian Listed Companies. *Emerging Markets Finance and Trade*, 50(sup4), 113-131. doi:10.2753/ree1540-496x5004s4007

- [116] Lee Van der Laan, S., & Dean, G. (2010). Corporate Groups in Australia: State of Play. *Australian Accounting Review*, 20(2), 121-133. doi:10.1111/j.1835-2561.2010.00085.x
- [117] Lee, N., & Swenson, C. (2008). Are Asia-Pacific Companies Effective in Managing Their Tax Burdens? A Global Analysis. *Asia-Pacific Journal of Taxation*, 12(2), 41-53. Preuzeto sa https://msbfile03.usc.edu/digitalmeasures/cswenson/intellcont/06_Intl-LeeSwenson-1.pdf
- [118] Lee, N., & Swenson, C. (2012). Are Multinational Corporate Tax Rules as Important as Tax Rates? *The International Journal of Accounting*, 47(2), 155-167. doi:10.1016/j.intacc.2012.03.001
- [119] Lenny, L., Manurung, N. P., & Delina, B. (2024). Implication of liquidity ratio on effective tax rate with growth tax rate as an intervening variable. *Journal of Social Research*, 3(2), 487-496. doi:10.55324/josr.v3i2.1909
- [120] Liu, X., & Cao, S. (2007). Determinants of Corporate Effective Tax Rates: Evidence from Listed Companies in China. *The Chinese Economy*, 40(6), 49-67. doi:10.2753/CES1097-1475400603
- [121] Loretz, S. (2007). Determinants of Bilateral Effective Tax Rates: Empirical Evidence from OECD Countries. *Fiscal Studies*, 28(2), 227-249. doi:10.1111/j.1475-5890.2007.00055.x
- [122] Mankiw, G. N., Weinzierl, M., & Yagan, D. (2009). Optimal Taxation in Theory and Practice. *Journal of Economic Perspectives*, 23(4), 147-174. Preuzeto sa <https://pubs.aeaweb.org/doi/pdfplus/10.1257/jep.23.4.147>
- [123] Markle, K. S., & Shackelford, D. (2009). Do Multinationals or Domestic Firms Face Higher Effective Tax Rates? National Bureau of Economic Research - NBER. Preuzeto sa https://www.nber.org/system/files/working_papers/w15091/w15091.pdf
- [124] Markle, K. S., & Shackelford, D. A. (2012). Cross-Country Comparisons of Corporate Income Taxes. *National Tax Journal*, 65(3), 493-527. doi:<https://doi.org/10.17310/ntj.2012.3.01>
- [125] Markle, K., & Shackelford, D. A. (2012). Cross-Country Comparisons of the Effects of Leverage, Intangible Assets, and Tax Havens on Corporate Income Taxes. *Tax Law Review*, 65(3), 415-432. Preuzeto sa https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2161939
- [126] Md Noor, R., Fadzillah, N., & Mastuki, N. (2010). Corporate Tax Planning: A Study On Corporate Effective Tax Rates of Malaysian Listed Companies. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 1(2), 189-193. doi:10.7763/IJTEF.2010.V1.34
- [127] Metzger, C. R. (1927). Brief history of income taxation. *American Bar Association Journal*, 13(11), 662-667. Preuzeto sa <https://www.jstor.org/stable/25707292>

- [128] Mičić, V. (2017). Ekonomski razvoj Republike Srbije determinisan sektorskom strukturom privrede. *Ekonomski horizonti*, 19(1), 31-43. doi:10.5937/ekonhor1701031M
- [129] Milošević, G. B., & Kulić, M. V. (2016). Development of the tax system in Serbia until the Second World War. *Zbornik radova Pravnog fakulteta*, 50(1), 55-69. doi:10.5937/zrpfns50-10718
- [130] Ministarstvo finansija. (1998). *Međunarodni računovodstveni standard 38 - Nematerijalna imovina*. Preuzeto sa Ministarstvo finansija: https://www.vladars.net/sr-SP-Cyrl/Vlada/Ministarstva/mf/Documents/%D0%9C%D0%A0%D0%A1%2038%20%D0%9D%D0%B5%D0%BC%D0%B0%D1%82%D0%B5%D1%80%D0%B8%D1%98%D0%B0%D0%BB%D0%BD%D0%B0%20%D0%B8%D0%BC%D0%BE%D0%B2%D0%B8%D0%BD%D0%B0_434323778.pdf
- [131] Ministarstvo finansija. (2021). *Pravilnik o transfernim cenama i metodama koje se po principu „van dohvata ruke“ primenjuju kod utvrđivanja cene transakcija među povezanim licima*. Preuzeto sa „Sl. glasnik RS“, broj 61/13, 8/14, 94/19, 95/21: <https://mfin.gov.rs/propisi/pravilnik-o-transfernim-cenama-i-metodama-koje-se-po-principu-van-dohvata-ruke-primenjuju-kod-utvrdjivanja-cene-transakcija>
- [132] Ministarstvo finansija. (2024, Mart 29). Građanski vodič kroz budžet Republike Srbije za 2024. godinu. Preuzeto Decembar 1, 2024 sa https://www.mfin.gov.rs/upload/media/ifcn9z_6606898809874.pdf
- [133] Ministarstvo finansija RS. (2021, Maj). *Tax Administration Transformation Programme 2021-2025*. Preuzeto sa Ministarstvo finansija: https://www.mfin.gov.rs/upload/media/52usa2_60ed317c53a51.pdf
- [134] Ministrastvo finansija. (2023). Građanski vodič kroz budžet Republike Srbije za odgovarajuću godinu. Preuzeto Oktobar 15, 2023 sa <https://www.mfin.gov.rs/sr/dokumenti2-1/gradjanski-vodic-kroz-budzet-republike-srbije-za-2022-godinu-1>
- [135] Minnick, K., & Noga, T. (2010). Do corporate governance characteristics influence tax management? *Journal of Corporate Finance*, 16(5), 703-708. doi:10.1016/j.jcorpfin.2010.08.005
- [136] Mirilović, M., & Pejin, I. (2008). Primena deskriptivnih statističkih metoda u analizi eksperimentalnih rezultata. *Veterinarski Glasnik*, 62(1-2), 85-95. Preuzeto sa <https://vet-erinar.vet.bg.ac.rs/bitstream/handle/123456789/515/514.pdf?sequence=1&isAllowed=>
- [137] Mirović, V., Kalaš, B., & Andrašić, J. (2019). The Modelling of Tax Influence on Macroeconomic Framework in Spain. *Economic Analysis: Applied Research in Emerging Markets*, 52(2), 128-136. doi:<https://doi.org/10.28934/ea.19.52.2.pp128-136>

- [138] Mizdraković, V. (2021). *Specijalni finansijski izveštaji*. Beograd: Univerzitet Singidunum. Preuzeto sa <https://singipedia.singidunum.ac.rs/izdanje/43308-specijalni-finansijski-izvestaji>
- [139] Mizdraković, V., Kljajić, M., & Slavković, M. (2020). Corporate Tax Reporting: Effective Tax Rate of Serbian Public Entities. *FINIZ 2020 - People in the center of process automation*, (str. 39-45). doi:DOI: 10.15308/finiz-2020-39-45
- [140] Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297. Preuzeto sa <https://www.jstor.org/stable/1809766>
- [141] Mwandu, R. P., Msofe, H., Mwiru, T., & Marwa, P. (2024). The Influence of Capital Structure on Corporate Effective Tax Rates of Listed Firms in Tanzania. *African Journal of Accounting and Financial Research*, 7(1), 13-22. doi:10.52589/AJAFR-C4H6DCJC
- [142] Narodna banka Srbije. (2023). *Polugodišnji izveštaj o monetarnoj politici*. Beograd: Narodna banka Srbije. doi:https://www.nbs.rs/export/sites/NBS_site/documents/publikacije/mp/monetarna_politika_I_2023.pdf
- [143] Narodna skupština RS. (2020, mart 26). *Uredba o poreskim merama za vreme vanrednog stanja radi ublažavanja ekonomskih posledica nastalih usled bolesti COVID-19 izazvane virusom SARS-CoV-2*. Preuzeto sa Ministarstvo finansija RS: <https://www.purs.gov.rs/lat/odnosi-s-javnosc/novosti/6217/uredba-o-poreskim-merama-za-vreme-vanrednog-stanja-radi-ublazavanja-ekonomskih-posledica-nastalih-usled-bolesti-covid-19-izazvane-virusom-sars-cov-2.html>
- [144] Nastiti, P., Karim, A., & Prabasari, B. (2023). Liquidity, Return on assets, Leverage against tax aggressiveness. *Jurnal RAK (Riset Akuntansi Keuangan)*, 7(2), 197–214. doi:10.31002/rak.v7i2.432
- [145] Nicodeme, G. (2001). *Computing effective corporate tax rates: comparisons and results*. Preuzeto sa European Commission - Munich Personal RePEc Archive: <https://mpa.ub.uni-muenchen.de/3808/>
- [146] Nicodème, G. (2001). *Computing effective corporate tax rates: comparisons and results*. Preuzeto sa European Comission: https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication_summary946_en.htm
- [147] Nikodijević, M. (2013). Obaveza sastavljanja konsolidovanih finansijskih izveštaja. *Ekonomski izazovi*, 2(4), 112-123. doi:10.5937/EkoIzavov1304112N
- [148] Nikolić, G. (2016). Fiskalna konsolidacija u Srbiji 2014–2016: Rezultati i perspektive. *Finansije - Časopis za teoriju i praksu finansija*, 71(1-6), 5-20. Preuzeto sa <https://www.finansije.bba.edu.rs/index.php/finansije/issue/view/13>

- [149] Noor, R., Syazwani, F. M., & Mastuki, N. (2010). Corporate Tax Planning: A Study On Corporate Effective Tax Rates of Malaysian Listed Companies. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 1(2), 189-193. doi:10.7763/IJTEF.2010.V1.34
- [150] Nurkholisoh, D., & Hidayah, R. (2019). Analysis of the Determinant of Effective Tax Rate. *Accounting Analysis Journal*, 8(2), 88-94. doi:10.15294/aaj.v8i2.30098
- [151] OECD. (2024). *International collaboration to end tax avoidance*. Preuzeto sa OECD: <https://www.oecd.org/tax/beps/>
- [152] OECD Data Explorer. (2024). *OECD Data Explorer - Corporate Income Tax Rates Database*. Preuzeto sa OECD: [https://data-explorer.oecd.org/vis?fs\[0\]=Topic%2C1%7CTaxation%23TAX%23%7CCorporate%20tax%23TAX_CPT%23&fs\[1\]=Reference%20area%2C1%7CNon-OECD%20economies%23WXOECD%23%7CAlbania%23ALB%23&fs\[2\]=Reference%20area%2C1%7CNon-OECD%20economies%23WXOECD%23%7CBosnia%2](https://data-explorer.oecd.org/vis?fs[0]=Topic%2C1%7CTaxation%23TAX%23%7CCorporate%20tax%23TAX_CPT%23&fs[1]=Reference%20area%2C1%7CNon-OECD%20economies%23WXOECD%23%7CAlbania%23ALB%23&fs[2]=Reference%20area%2C1%7CNon-OECD%20economies%23WXOECD%23%7CBosnia%2)
- [153] OECD Statistics. (n.d.). Preuzeto 2023 sa Organisation for Economic Cooperation and Development: <https://www.oecd-ilibrary.org/statistics>
- [154] Olhoft, S. (1999). *Tax avoidance activities of United States multinational corporations*. Preuzeto sa <https://deepblue.lib.umich.edu/handle/2027.42/131970>
- [155] Omer, T. C., Molloy, K. H., & Ziebart, D. A. (1993). An Investigation of the Firm Size—Effective Tax Rate Relation in the 1980s. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 8(2), 167-182. doi:10.1177/0148558X9300800206
- [156] Panda, A. K., & Nanda, S. (2020). Receptiveness of effective tax rate to firm characteristics: an empirical analysis on Indian listed firms. *Journal of Asia Business Studies*, 15(1), 198-214. doi:10.1108/JABS-11-2018-0304
- [157] Pappa, E., Sajedi, R., & Vella, E. (2015). Fiscal Consolidation with Tax Evasion and Corruption. *Journal of International Economic*, 95, S56-S75. doi:10.1016/j.jinteco.2014.12.004
- [158] Paragraf Lex. (2022). *Poreski konsolidovani bilans - stručni komentar*. Preuzeto sa <https://www.paragraf.rs/edokumenti/poreski/poreski-konsolidovani-bilans.html>
- [159] Parisi, V. (2016). The determinants of Italy's corporate tax rates: an empirical investigation. *Public and Municipal Finance*, 5(4), 7-14. doi:10.21511/pmf.05(4).2016.01
- [160] Parolini, A. (2009). Cross-Border Group Taxation Regimes: VAT/GST v. Direct Taxation. U M. Lang, P. Melz, E. Kristoffersson, & T. Ecker, *Value Added Tax and Direct Taxation. Similarities and Differences* (str. 931-960). International Bureau of Fiscal Documentation - IBFD. doi:10.59403/2d9em2y

- [161] Pasternak, M., & Rico, C. (2008). Tax Interpretation, Planning, and Avoidance: Some Linguistic Analysis. *Akron Tax Journal*, 23(1/2), 32-48. Preuzeto sa <https://ideaexchange.uakron.edu/akrontaxjournal/vol23/iss1/2/>
- [162] Petrović, Z. (2022). *Finansijsko izveštavanje*. Beograd: Univerzitet Singidunum. Preuzeto sa <https://singipedia.singidunum.ac.rs/izdanje/40870-finansijsko-izvestavanje>
- [163] Phillips, J. D. (2003). Corporate Tax-Planning Effectiveness: The Role of Compensation-Based Incentives. *The Accounting Review*, 78(3), 847–874. doi:10.2308/accr.2003.78.3.847
- [164] Phillips, J. D., Pincus, M., Olhoft Rego, S., & Wan, H. (2004). Decomposing Changes in Deferred Tax Assets and Liabilities to Isolate Earnings Management Activities. *Journal of the American Taxation Association*, 26(s-1), 43–66. doi:10.2308/jata.2004.26.s-1.43
- [165] Plesko, G. A. (2003). An evaluation of alternative measures of corporate tax rates. *Journal of Accounting and Economics*, 35(2), 201-226. doi:10.1016/S0165-4101(03)00019-3
- [166] Poli, S. (2019). The determinants of the corporate effective tax rate of Italian private companies. *African Journal of Business Management*, 13(16), 507-518. doi:10.5897/AJBM2019.8852
- [167] Popović, D. (2010). *Poresko pravo*. Univerzitet u Beogradu, Pravni fakultet.
- [168] Porcano, T. M. (1986). Corporate Tax Rates: Progressive, Proportional, or Regressive. *Journal of the American Taxation Association*, 7(2), 17-31. Preuzeto sa <https://openurl.ebsco.com/EPDB%3Aagcd%3A14%3A28176734/detailv2?sid=ebsco%3Aplink%3Ascholar&id=ebsco%3Aagcd%3A6145060&crl=f>
- [169] Poreska uprava. (2022). *The annual performance report of the tax administration Republic of Serbia*. Preuzeto sa Ministarstvo finansija: https://www.purs.gov.rs/upload/media/2025/2/4/664484/GIZPFR-PURSAAnnualperformancereportJan24ENGLib.pdf?utm_source=chatgpt.com
- [170] Prasetya, H., & Rahardjo, S. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Financial Leverage, Klasifikasi Kap dan Likuiditas terhadap Praktik Perataan Laba. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(4), 188-194. Preuzeto sa <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/4468/4296>
- [171] Pulungan, A. H., Fernando, K., Saf, E. M., & Mahardika, A. A. (2023). Do business characteristics and economic factors affect effective tax rate? An evidence from Southeast Asia. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 15(1), 1-11. doi:10.23969/jrak.v15i1.5452

- [172] Putri, A., & Yanto, H. (2024). The determinant of effective tax rate for corporate taxpayers. *SAR (Soedirman Accounting Review): Journal of Accounting and Business*, 9(1), 61-75. doi:10.32424/1.sar.2024.9.01.11777
- [173] Ramsay, I., & Stapledon, G. (2001). Corporate Groups in Australia. *Australian Business Law Review*, 29(1), 7-32. doi:10.3316/agispt.20010962
- [174] Randelović, S. (2010). Unapređenje performansi poreskog sistema Srbije kroz reformu poreza na dobit. U M. Arsić, N. Altiparmakov, S. Randelović, A. Bučić, D. Vasiljević, & T. Levitas, *Poreska politika u Srbiji - Pogled unapred* (str. 75-94). Beograd: USAID Sega projekat. Preuzeto sa https://www.skgo.org/storage/app/uploads/public/152/095/841/1520958411_Poreska_Politika_u_Srbiji.pdf
- [175] Randelović, S. (2011). Smanjenje evazije poreza na rad kao instrument fiskalne konsolidacije. *Kvartalni monitor ekonomskih trendova i politika u Srbiji*(25-26), 81-90. Fond za razvoj ekonomske nauke (FREN). Preuzeto sa <https://fren.org.rs/kvartalni-monitor/kvartalni-monitor-25-26/>
- [176] Randelović, S. (2012). *Fondacija za razvoj ekonomske nauke: FREN*. Preuzeto sa Osvrt 2. Analiza parametarske reforme poreza na dobit preduzeća u Srbiji : <https://fren.org.rs/wp-content/uploads/2020/06/Osvrt-2-Analiza-parametarske-reforme-poreza-na-dobit-preduze%C4%87a-u-Srbiji.pdf>
- [177] Rego, S. O. (2003). Tax-Avoidance Activities of U.S. Multinational Corporations. *Contemporary Accounting Research*, 20(4), 805–833. doi: <https://doi.org/10.1506/VANN-B7UB-GMFA-9E6W>
- [178] Ribeiro, A., Cerqueira, A., & Brandão, E. (2015). Preuzeto sa <https://wps.fep.up.pt/wps/wp567.pdf>
- [179] Richardson, G., & Lanis, R. (2007). Determinants of the variability in corporate effective tax rates and tax reform: Evidence from Australia. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26(6), 689-704. doi:10.1016/j.jaccpubpol.2007.10.003
- [180] Rist, M., & Pizzica, A. J. (2015). *Financial Ratios for Executives*. Apress Business. doi:10.1007/978-1-4842-0731-4
- [181] RZS. Preuzeto sa Republički zavod za statistiku: <https://www.stat.gov.rs/sr-latn/>
- [182] Salaudeen, Y. M., & Eze, U. C. (2018). Firm specific determinants of corporate effective tax rate of listed firms in Nigeria. *Journal of Accounting and Taxation*, 10(2), 19-28. doi:10.5897/JAT2017.0288
- [183] Shevlin, T. (1987). Taxes and Off-Balance-Sheet Financing: Research and Development Limited Partnerships. *The Accounting Review*, 62(3), 480-509. doi:10.2307/247573

- [184] Shevlin, T., & Porter, S. (1992). The corporate tax comeback in 1987: some further evidence. *The Journal of the American Tax Association*, 14(1), 58-79. Preuzeto sa <https://www.proquest.com/docview/211137159>
- [185] Siegfried, J. J. (1972). The relationship Between Economic Structure and the Effect of Political Influence: Empirical Evidence from the Corporation Income Tax Program. *Ph.D. disertation*. University of Wisconsin.
- [186] Sikka, P. (2010). Smoke and mirrors: Corporate social responsibility and tax avoidance. *Accounting Forum*, 34(3-4), 153-168. doi:10.1016/j.accfor.2010.05.002
- [187] Sl. glasnik RS. (2021). *Zakon o porezu na dobit pravnih lica*. Preuzeto sa "Sl. glasnik RS", br. 25/2001, 80/2002, 80/2002 - dr. zakon, 43/2003, 84/2004, 18/2010, 101/2011, 119/2012, 47/2013, 108/2013, 68/2014 - dr. zakon, 142/2014, 91/2015 - autentično tumačenje, 112/2015, 113/2017, 95/2018, 86/2019, 153/2020 i 118/2021): https://www.paragraf.rs/propisi/zakon_o_porezu_na_dobit_pravnih_lica.html
- [188] Sl. glasnik RS. (2021). *Zakon o računovodstvu*. Preuzeto sa "Sl. glasnik RS", br. 73/2019 i 44/2021 - dr. zakon: <https://www.mfin.gov.rs/propisi/-zakon-o-racunovodstvu-službeni-glasnik-rs-br-732019>
- [189] Sl. glasnik RS, br. 142/2020. (2020). *Ministarstvo finansija*. Preuzeto sa Fiskalna strategija za 2021. godinu sa projekcijama za 2022. i 2023. godinu: 142/2020-3: https://www.mfin.gov.rs/upload/media/uF6pUt_6016d7e313d28.pdf
- [190] Sl. glasnik RS, br. 20/2014, 41/2015, 101/2016, 8/2019, 94/2019, 159/2020 i 97/2021. (2021). *Pravilnik o sadržaju poreskog bilansa i drugim pitanjima od značaja za način utvrđivanja poreza na dobit pravnih lica*. Preuzeto sa Pravilnik o sadržaju poreskog bilansa i drugim pitanjima od značaja za način utvrđivanja poreza na dobit pravnih lica: https://www.paragraf.rs/propisi/pravilnik_o_sadrzaju_poreskog_bilansa_i_drugim_pitanjima_od_znacaja_za_nacin_utvrdjivanja_poreza_na_dobit_pravnih_lica.html
- [191] Sl. glasnik RS, br. 36/2011, 99/2011, 83/2014 - dr. zakon, 5/2015, 44/2018, 95/2018, 91/2019, 109/2021 i 19/2025. *Zakon o privrednim društvima*. Preuzeto sa Zakon o privrednim društvima: https://www.paragraf.rs/propisi/zakon_o_privrednim_društvima.html
- [192] Sl. glasnik RS, br. 54/2009, 73/2010, 101/2010, 101/2011, 93/2012, 62/2013, 63/2013 - ispr., 108/2013, 142/2014, 68/2015 - dr. zakon, 103/2015, 99/2016, 113/2017, 95/2018, 31/2019, 72/2019, 149/2020, 118/2021, 138/2022 i 118/2021 - dr. zakon. (2023). *Zakon o budžetskom sistemu*. Preuzeto 5 28, 2023 sa Zakon o budžetskom sistemu: https://www.paragraf.rs/propisi/zakon_o_budzetskom_sistemu.html
- [193] Sl. glasnik RS, br. 76/91, 41/92 - dr. zakon, 18/93, 22/93 - ispr., 37/93, 67/93, 45/94, 42/98 i 54/99. (n.d.). *Zakon o javnim prihodima i javnim rashodima*. Preuzeto sa Zakon o javnim prihodima i javnim rashodima: <http://demo.paragraf.rs/WebParagrafDemo/ZAKON-O-JAVNIM-PRIHODIMA-I->

JAVNIM-RASHODIMA-Sl.-glasnik-RS,-br.-76-91,-41-92-djr.-zakon,-18-93,-22-93-ispr.,-37-93,-67-93,-45-94,-42-98-i-54-99.htm

- [194] Slemrod, J. (2004). Are corporate tax rates, or countries, converging? *Journal of Public Economics*, 88(6), 1169 – 1186. doi:10.1016/s0047-2727(03)00061-6
- [195] Stamatopoulos, I., Hadjidema, S., & Eleftheriou, K. (2019). Explaining corporate effective tax rates: Evidence from Greece. *Economic Analysis and Policy*, 62, 236-254. doi:10.1016/j.eap.2019.03.004
- [196] Steijvers, T., & Niskanen, M. (2014). Tax aggressiveness in private family firms: An agency perspective. *Journal of Family Business Strategy*, 5(4), 347-357. doi:10.1016/j.jfbs.2014.06.001
- [197] Stevanović, M. I., & Gajić, A. M. (2013). Analysis of development of the tax system in serbia. *Annals of the University of Oradea: Economic Science*(2), 300-305. doi:https://imt.uoradea.ro/auo.fmte/files-2013-v2/StevanovicM2-Oradea-2013.pdf
- [198] Stickney, C. P., & McGee, V. E. (1982). Effective corporate tax rates the effect of size, capital intensity, leverage, and other factors. *Journal of Accounting and Public Policy*, 1(2), 125-152. doi:10.1016/S0278-4254(82)80004-5
- [199] Sudibyo, Y. A., & Bawono, I. R. (2016). Determinants of Effective Tax Rates in Indonesia. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 19(1), 51-64. doi:10.33312/ijar.345
- [200] Sung Kim, W., & Oh, S. (2019). Corporate social responsibility, business groups and financial performance: a study of listed Indian firms. *Economic research - Ekonomska istraživanja*, 32(1), 1777-1793. doi:10.1080/1331677X.2019.1637764
- [201] Šipovac, R., Vesić, S., & Đukić, D. (2013). Income tax and ways of evading it. *Pravo - Teorija I Praksa*, 30(7-9), 75-89. Preuzeto sa <https://casopis.pravni-fakultet.edu.rs/index.php/lt/article/view/192>
- [202] Tang, T. Y. (2015). Does Book-Tax Conformity Deter Opportunistic Book and Tax Reporting? An International Analysis. *European Accounting Review*, 24(3), 441-469. doi:10.1080/09638180.2014.932297
- [203] Tanzi, V., & Shome, P. (1993). A Primer on Tax Evasion. *Staff Papers - International Monetary Fund*, 40(2). doi:10.2307/3867611
- [204] Tica, N., Zekić, V., Vučurević, S., Milić, D., & Ilić, Z. (2019). Poresko konsolidovanje. *Agroekonomika*, 48(85), 75-82.
- [205] Ting, A. (2012). *The Taxation of Corporate Groups under Consolidation*. Cambridge University Press. doi:10.1017/CBO9781139519786
- [206] Tmušić, M. B., & Kecman, M. M. (2015). Reforma poreskog sistema u Srbiji. *Srpska politička misao*, 49(22), 231-251. doi:10.22182/spm.4932015.12

- [207] Van der Horst, A., Bettendorf, L., & Rojas-Romagosa, H. (2007). Will Corporate Tax Consolidation improve Efficiency in the EU? Preuzeto sa https://elsevier-ssrn-document-store-prod.s3.amazonaws.com/07/09/25/ssrn_id1016948_code356671.pdf?response-content-disposition=inline&X-Amz-Security-Token=IQoJb3JpZ2luX2VjEFcaCXVzLWVhc3QtMSJHMEUCIAjYjEMVAJjrpuH4NaMY27p5cTKwNC8EONAFx0fhswjEaiEak%2BMjkRabU9
- [208] Varela Lopes Dias, P. J., & Gomes Reis, P. M. (2018). The relationship between the effective tax rate and the nominal rate. *Contaduría y administración*, 63(2), 970-990. doi:10.22201/fca.24488410e.2018.1609
- [209] Vintilă, G., Gherghina, Ș., & Păunescu, R. (2018). Study of Effective Corporate Tax Rate and Its Influential Factors: Empirical Evidence from Emerging European Markets. *Emerging Markets Finance and Trade*, 54(3), 571-590. doi:10.1080/1540496X.2017.1418317
- [210] Vintila, G., Păunescu, R. A., & Gherghina, Ș. (2017). Determinants of effective corporate tax rate. Empirical evidence from listed companies in Eastern European Stock Exchanges. *Theoretical and Applied Economics*, 24, 37-46. Preuzeto sa https://econpapers.repec.org/article/agrjournal/v_3axxiv_3ay_3a2017_3ai_3aspecial_3ap_3a37-46.htm
- [211] Vržina, S., & Karapavlović, N. (2022). Who Pays Less? Corporate Income Tax Burden of Listed Corporations in Serbia and North Macedonia. *Proceedings of the 3rd international conference Economic and Business Trends Shaping the Future* (str. 80-89). Skopje, North Macedonia: Faculty of Economics-Skopje, Ss. Cyril and Methodius, University in Skopje. doi:10.47063/EBTSF.2022.0007
- [212] Wada, K. (2020). Outliers in official statistics. *Japanese Journal of Statistics and Data Science*, 3, 669-691. doi:10.1007/s42081-020-00091-y
- [213] Wang, K., Zhang, H., Tsai, S.-B., Jiang, J., Sun, Y., & Wang, J. (2018). An Empirical Study on Effective Tax Rate and CEO Promotion: Evidence from Local SOEs in China. *Sustainability*, 10(6), 2007-2022. doi:10.3390/su10062007
- [214] Wang, Y., Campbell, M., & Johnson, D. (2014). Determinants of Effective Tax Rate of China Publicly Listed Companies. *International Management Review*, 10(1), 10-20. Preuzeto sa <https://www.semanticscholar.org/paper/Determinants-of-Effective-Tax-Rate-of-China-Listed-Wang-Campbell/c22f5cb0e98012284fbed897a2fac7b55c707c2c>
- [215] Wilkinson, B. R., Cahan, S. F., & Jones, G. (2001). Strategies and dividend imputation: the effect of foreign and domestic ownership on average effective tax rates. *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, 10(2), 157-175. doi:10.1016/s1061-9518(01)00042-8
- [216] World Population Review. (2024). *World Population Review*. Preuzeto sa <https://worldpopulationreview.com/about>

- [217] Wu, L., Wang, Y., Luo, W., & Gillis, P. (2012). State ownership, tax status and size effect of effective tax rate in China. *Accounting and Business Research*, 42(2), 1-18. doi:10.1080/00014788.2012.628208
- [218] Wu, W., Oliver M. Rui, O. M., & Wu, C. (2013). Institutional environment, ownership and firm taxation. *Economics of Transition*, 21(1), 17-51. doi:10.1111/ecot.12001
- [219] Wu, W., Wu, C., Zhou, C., & Wu, J. (2012). Political connections, tax benefits and firm performance: Evidence from China. *Journal of Accounting and Public Policy*, 31(3), 277-300. doi:10.1016/j.jaccpubpol.2011.10.005
- [220] Xing, L., & Shujun, C. (2007). Determinants of Corporate Effective Tax Rates: Evidence from Listed Companies in China. *The Chinese Economy*, 40(6), 49-67. doi:10.2753/ces1097-1475400603
- [221] Yee, C., Sapiei, N., & Abdullah, M. (2018). Tax Avoidance, Corporate Governance and Firm Value in The Digital Era. *Journal of Accounting and Investment*, 19(2), 160-175. doi:10.18196/jai.190299
- [222] Yong-Ching, C., Yao-Chih, H., & Wenyi, L. (2014). Determinants of effective tax rates for firms listed on Chinese stock market: Panel models with two-sided censors. *Journal of Economic & Financial Studies*, 2(5), 1-5. doi:10.18533/jefs.v2i05.141
- [223] Zeng, T. (2010). Ownership Concentration, State Ownership, and Effective Tax Rates: Evidence from China's Listed Firms. *Accounting Perspectives*, 9(4), 271-289. doi:10.1111/J.1911-3838.2010.00014.X
- [224] Zeng, T. (2011). Institutional environment, inside ownership and effective tax rate. *Nankai Business Review International*, 2(4), 348-357. doi:10.1108/20408741111178799
- [225] Zimmerman, J. L. (1983). Taxes and firm size. *Journal of Accountmg and Economics*, 5, 119-149. doi:10.1016/0165-4101(83)90008-3

11 PRILOG

Tabela 35. Pregled zakonskih poreskih stopa u periodu 2018-2022. godine

Država	Zakonska poreska stopa (u %)				
	2018	2019	2020	2021	2022
Australija	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0
Austrija	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0
Belgija	29,0	29,0	25,0	25,0	25,0
Kanada	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0
Čile	27,0	27,0	27,0	27,0	27,0
Kolumbija	37,0	33,0	32,0	31,0	35,0
Kosta Rika	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0
Češka Republika	19,0	19,0	19,0	19,0	19,0
Danska	22,0	22,0	22,0	22,0	22,0
Estonija	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Finska	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Francuska	34,4	34,4	32,0	28,4	25,8
Nemačka	15,8	15,8	15,8	15,8	15,8
Grčka	29,0	24,0	24,0	22,0	22,0
Mađarska	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0
Island	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Irska	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5
Izrael	23,0	23,0	23,0	23,0	23,0
Italija	24,0	24,0	24,0	24,0	24,0
Japan	23,2	23,2	23,2	23,2	23,2
Koreja	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0
Letonija	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Litvanija	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0
Luksemburg	19,3	18,2	18,2	18,2	18,2
Meksiko	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0
Holandija	25,0	25,0	25,0	25,0	25,8
Novi Zeland	28,0	28,0	28,0	28,0	28,0
Norveška	23,0	22,0	22,0	22,0	22,0
Poljska	19,0	19,0	19,0	19,0	19,0
Portugal	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0
Slovačka Republika	21,0	21,0	21,0	21,0	21,0

Slovenija	19,0	19,0	19,0	19,0	19,0
Španija	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0
Švedska	22,0	21,4	21,4	20,6	20,6
Švajcarska	8,5	8,5	8,5	8,5	8,5
Turska	22,0	22,0	22,0	25,0	23,0
Velika Britanija	19,0	19,0	19,0	19,0	19,0
Sjedinjene Američke Države	21,0	21,0	21,0	21,0	21,0
Albanija	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0
Andora	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0
Angola	30,0	30,0	30,0	25,0	25,0
Angvila	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Antigva i Barbuda	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0
Argentina	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0
Jermenija	20,0	20,0	18,0	18,0	18,0
Aruba	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0
Azerbejdžan	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Bahami	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bahrein	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Barbados	25,0	5,5	5,5	5,5	5,5
Belize	25,0	25,0	0,0	0,0	0,0
Benin	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0
Bermuda	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bosna i Hercegovina	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0
Bocvana	22,0	22,0	22,0	22,0	22,0
Brazil	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0
Britanska Devičanska Ostrva	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Brunej	18,5	18,5	18,5	18,5	18,5
Bugarska	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0
Burkina Faso	27,5	27,5	27,5	27,5	27,5
Kamerun	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0
Zelenortska Ostrva	25,0	22,0	22,0	22,0	22,0
Kajmanska Ostrva	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
NR Kina	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0
Kongo	30,0	30,0	30,0	28,0	28,0
Demokratska Republika Kongo	35,0	30,0	30,0	30,0	30,0
Kukova Ostrva	0,0	20,0	20,0	20,0	20,0

Obala Slonovače	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0
Hrvatska	18,0	18,0	18,0	18,0	18,0
Kurasao	22,0	22,0	22,0	22,0	22,0
Džibuti	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0
Dominika	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0
Dominikanska Republika	27,0	27,0	27,0	27,0	27,0
Farska ostrva	18,0	18,0	18,0	18,0	18,0
Gabon	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0
Gruzija	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0
Gibraltar	10,0	10,0	10,0	10,0	12,5
Grenland	31,8	31,8	26,5	26,5	26,5
Grenada	30,0	28,0	28,0	28,0	28,0
Haiti	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0
Honduras	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0
Hong Kong, Kina	16,5	16,5	16,5	16,5	16,5
Indija	48,3	40,6	25,2	25,2	25,2
Indonezija	25,0	25,0	22,0	22,0	22,0
Gernzi	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ostrvo Men	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jamajka	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0
Džerzi	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jordan	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Kazahstan	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Kenija	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0
Liberija	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0
Lihtenštajn	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5
Maldivi	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0
Malta	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0
Mauritanija	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0
Mauricijus	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0
Monako	33,3	31,0	28,0	26,5	25,0
Mongolija	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0
Crna Gora	9,0	9,0	9,0	9,0	15,0
Montserat	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0
Maroko	31,0	31,0	31,0	31,0	31,0
Namibija	32,0	32,0	32,0	32,0	32,0

Severna Makedonija	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0
Nigerija	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0
Oman	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0
Pakistan	30,0	29,0	29,0	29,0	29,0
Panama	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0
Papua Nova Gvineja	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0
Paragvaj	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0
Peru	29,5	29,5	29,5	29,5	29,5
Katar	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0
Rumunija	16,0	16,0	16,0	16,0	16,0
Sveti Kits i Nevis	33,0	33,0	33,0	33,0	33,0
Sveta Lucija	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0
Sveti Vinsent i Grenadini	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0
Samoa	27,0	27,0	27,0	27,0	27,0
San Marino	17,0	17,0	17,0	17,0	17,0
Saudijska Arabija	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Senegal	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0
Srbija	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0
Sejšeli	30,0	30,0	30,0	30,0	25,0
Sijera Leone	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0
Singapur	17,0	17,0	17,0	17,0	17,0
Južna Afrika	28,0	28,0	28,0	28,0	27,0
Šri Lanka	28,0	28,0	28,0	24,0	24,0
Esvatini	27,5	27,5	27,5	27,5	27,5
Tajland	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Togo	28,0	28,0	27,0	27,0	27,0
Trinidad i Tobago	25,0	25,0	25,0	15,0	15,0
Tunis	25,0	25,0	25,0	15,0	15,0
Ostrva Terks i Kejkos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ukrajina	18,0	18,0	18,0	18,0	18,0
Ujedinjeni Arapski Emirati	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Urugvaj	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0
Uzbekistan	14,0	12,0	15,0	15,0	15,0
Vijetnam	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Zambija	35,0	35,0	35,0	35,0	30,0

Izvor: (OECD Data Explorer, 2024)

Tabela 36. Pregled visine ukupnih poreskih prihoda, iznosa poreza na dobit i njihovo učešće u BDP-u u svetu

	2018				2019				2020				2021			
Država	Poreski prihodi (u mil. USD)	% BDP	Porez na dobit pravni h lica	% BDP	Poreski prihodi (u mil. USD)	% BDP	Porez na dobit pravni h lica	% BDP	Poreski prihodi (u mil. USD)	% BDP	Porez na dobit pravni h lica	% BDP	Poreski prihodi (u mil. USD)	% BDP	Porez na dobit pravni h lica	% BDP
Australija	401.214	28,6	75.897	5,4	379.559	27,7	65.014	4,8	423.827	28,4	79.712	5,3	490.717	29,5	110.452	6,6
Austrija	192.157	42,3	12.321	2,7	189.459	42,6	12.084	2,7	182.744	42,1	9.324	2,1	207.907	43,3	13.208	2,8
Belgija	237.941	43,8	23.354	4,3	227.129	42,4	19.844	3,7	221.469	42,3	17.095	3,3	252.689	42,5	22.698	3,8
Kanada	577.533	33,5	70.484	4,1	576.787	33,1	65.273	3,7	571.689	34,7	72.003	4,4	679.059	33,9	91.548	4,6
Čile	62.806	21,3	N/A	N/A	58.332	21,0	N/A	N/A	49.029	19,3	N/A	N/A	70.363	22,2	N/A	N/A
Kolumbija	64.358	19,3	16.451	4,9	63.721	19,7	15.326	4,7	50.780	18,8	11.706	4,3	61.288	19,2	14.534	4,6
Kosta Rika	14.449	23,2	1.586	2,5	15.086	23,4	1.628	2,5	14.086	22,6	1.172	1,9	16.125	25,0	1.534	2,4
Češka Republika	87.088	35,0	9.021	3,6	87.836	34,8	8.858	3,5	85.485	34,8	8.040	3,3	97.882	34,7	11.179	4,0
Danska	157.662	44,2	9.832	2,8	162.500	46,9	10.919	3,2	167.636	47,3	10.352	2,9	192.366	47,4	16.027	4,0
Estonija	10.069	32,9	84	0,3	10.408	33,5	105	0,3	10.408	33,3	93	0,3	12.461	33,5	113	0,3
Finska	116.789	42,4	7.006	2,5	113.549	42,3	6.794	2,5	113.510	41,8	5.799	2,1	128.098	43,2	8.095	2,7
Francuska	1.279.601	45,9	58.480	2,1	1.224.764	44,9	60.615	2,2	1.194.312	45,4	61.100	2,3	1.335.929	45,2	74.877	2,5
Nemačka	1.527.471	38,5	85.051	2,1	1.501.849	38,6	77.929	2,0	1.471.234	37,9	63.472	1,6	1.682.006	39,3	100.870	2,4
Grčka	84.812	40,0	4.718	2,2	81.029	39,5	4.557	2,2	73.219	38,8	2.278	1,2	84.562	39,4	3.838	1,8
Mađarska	59.069	36,8	N/A	N/A	59.561	36,3	N/A	N/A	56.577	36,0	N/A	N/A	61.500	33,7	N/A	N/A
Island	9.577	36,5	626	2,4	8.660	35,1	513	2,1	7.838	36,4	476	2,2	8.978	35,1	516	2,0
Irska	85.989	22,3	12.259	3,2	87.269	21,9	12.189	3,1	84.365	19,7	13.622	3,2	106.233	20,7	18.123	3,5
Izrael	115.613	30,9	11.450	3,1	120.795	30,2	11.834	3,0	122.265	29,7	10.823	2,6	159.120	32,5	16.529	3,4
Italija	872.415	41,7	38.865	1,9	850.150	42,3	39.371	2,0	805.784	42,6	38.931	2,1	912.928	42,4	40.258	1,9
Japan	1.594.730	31,5	205.208	4,1	1.617.258	31,5	194.021	3,8	1.649.298	33,0	192.955	3,9	1.631.376	34,1	213.288	4,5
Koreja	460.420	26,7	72.444	4,2	449.659	27,2	70.648	4,3	456.264	27,7	55.314	3,4	540.942	29,8	69.346	3,8

Letonija	10.684	31,1	363	1,1	10.614	30,9	53	0,2	10.682	30,9	247	0,7	12.125	30,5	339	0,9
Litvanija	16.243	30,2	816	1,5	16.568	30,3	850	1,6	17.721	31,2	940	1,7	21.312	32,1	1.373	2,1
Luksemburg	27.924	39,4	4.476	6,3	27.605	39,5	4.210	6,0	28.124	38,2	3.509	4,8	32.865	38,4	3.876	4,5
Meksiko	198.032	16,1	N/A	N/A	207.926	16,3	N/A	N/A	193.857	17,7	N/A	N/A	220.159	17,3	N/A	N/A
Holandija	354.407	38,8	31.994	3,5	357.348	39,3	33.621	3,7	363.061	40,0	28.140	3,1	403.455	39,2	39.521	3,8
Novi Zeland	67.383	32,2	10.500	5,0	65.126	31,4	8.116	3,9	78.230	33,7	12.059	5,2	84.050	34,6	13.217	5,4
Norveška	171.988	39,1	28.219	6,4	162.372	39,7	24.304	5,9	142.366	38,7	10.253	2,8	208.089	42,4	49.102	10,0
Poljska	206.453	35,1	N/A	N/A	209.675	35,2	N/A	N/A	213.177	35,6	N/A	N/A	250.110	36,7	N/A	N/A
Portugal	83.921	34,7	N/A	N/A	82.784	34,5	N/A	N/A	80.350	35,2	N/A	N/A	89.680	35,3	N/A	N/A
Slovačka Republika	36.092	34,0	0	0,0	36.504	34,5	0	0,0	37.036	34,8	0	0,0	41.954	35,4	0	0,0
Slovenija	20.162	37,2	1.046	1,9	20.214	37,2	1.067	2,0	19.961	37,2	1.065	2,0	23.458	37,9	1.527	2,5
Španija	492.227	34,6	N/A	N/A	483.278	34,7	N/A	N/A	469.822	36,8	N/A	N/A	546.364	37,8	N/A	N/A
Švedska	243.205	43,8	15.816	2,8	228.739	42,8	16.070	3,0	232.163	42,4	16.123	2,9	272.925	42,7	21.251	3,3
Švajcarska	197.223	27,2	22.410	3,1	199.532	27,7	22.330	3,1	207.074	28,0	22.788	3,1	227.991	28,5	24.919	3,1
Turska	186.270	24,0	16.256	2,1	175.734	23,1	13.887	1,8	171.683	23,9	14.973	2,1	186.758	22,8	20.084	2,5
Velika Britanija	942.418	32,8	71.303	2,5	928.173	32,5	64.190	2,2	886.717	32,8	63.408	2,3	1.073.948	34,4	89.375	2,9
Sjedinjene Američke Države	5.131.484	25,0	246.072	1,2	5.372.512	25,1	236.487	1,1	5.419.799	25,7	239.948	1,1	6.178.036	26,5	328.034	1,4
Antigva i Barbuda	305	19,0	29	1,8	305	18,0	29	1,7	271	19,8	32	2,3	295	20,1	31	2,1
Argentina	149.532	28,5	14.272	2,7	127.342	28,5	12.227	2,7	114.585	29,8	10.709	2,8	141.542	29,1	12.111	2,5
Jermenija	2.605	20,9	N/A	N/A	3.048	22,4	N/A	N/A	2.833	22,4	N/A	N/A	3.150	22,7	N/A	N/A
Bahami	2.120	16,9	N/A	N/A	2.486	18,8	N/A	N/A	2.076	18,3	N/A	N/A	1.832	18,6	N/A	N/A
Bangladeš	30.409	8,5	4.094	1,1	29.363	7,8	4.414	1,2	36.478	8,8	6.007	1,4	N/A	N/A	N/A	N/A
Barbados	1.717	33,4	178	3,5	1.721	33,5	155	3,0	1.491	33,0	306	6,8	1.621	31,9	225	4,4
Belize	565	24,4	N/A	N/A	577	23,9	N/A	N/A	385	18,5	N/A	N/A	586	23,5	N/A	N/A
Butan	345	13,0	160	6,0	261	10,5	123	4,9	217	8,7	114	4,6	290	10,7	154	5,7
Bolivija	10.136	25,0	1.467	3,6	10.173	24,7	1.580	3,8	8.176	22,2	1.010	2,7	9.213	22,6	1.048	2,6
Bocvana	2.253	13,3	N/A	N/A	2.231	13,7	N/A	N/A	1.936	12,2	N/A	N/A	2.832	15,0	N/A	N/A
Brazil	613.141	32,0	53.318	2,8	598.165	31,9	52.606	2,8	449.506	31,0	38.802	2,7	537.918	33,5	59.756	3,7

Bugarska	19.690	29,7	1.447	2,2	20.909	30,4	1.542	2,2	21.411	30,5	1.461	2,1	25.871	30,8	2.352	2,8
Burkina Faso	2.674	16,8	444	2,8	2.769	17,1	504	3,1	2.889	16,1	484	2,7	3.077	15,6	705	3,6
Kambodža	4.586	18,6	806	3,3	5.865	21,7	1.027	3,8	5.082	19,7	1.160	4,5	4.784	18,0	1.176	4,4
Kamerun	5.667	14,2	796	2,0	5.500	13,9	781	2,0	5.244	12,8	799	2,0	6.054	13,3	843	1,9
Zelenortska Ostrva	432	20,0	N/A	N/A	421	19,4	N/A	N/A	343	18,3	N/A	N/A	356	16,8	N/A	N/A
Čad	870	7,9	290	2,6	887	8,1	221	2,0	1.569	14,6	758	7,0	1.177	10,0	385	3,3
NR Kina	2.364.009	17,0	N/A	N/A	3.154.303	22,1	N/A	N/A	2.948.831	20,1	N/A	N/A	3.749.420	21,0	N/A	N/A
Kongo	1.033	7,6	44	0,3	1.055	8,2	123	1,0	1.032	9,8	125	1,2	1.007	8,3	85	0,7
Demokratska Republika Kongo	3.649	7,6	973	2,0	3.870	7,6	1.051	2,1	3.570	7,3	435	0,9	5.155	9,1	1.189	2,1
Kukova Ostrva	113	28,4	17	4,3	93	26,1	12	3,2	59	25,8	11	4,8	75	26,9	5	1,7
Obala Slonovače	7.541	12,9	918	1,6	7.713	12,9	844	1,4	8.222	13,1	898	1,4	9.980	13,9	1.184	1,7
Hrvatska	23.224	37,3	1.393	2,2	23.273	37,4	1.435	2,3	21.052	36,8	1.301	2,3	24.569	35,5	1.426	2,1
Kuba	42.307	42,3	N/A	N/A	43.504	42,1	N/A	N/A	40.263	37,5	N/A	N/A	33.264	17,7	N/A	N/A
Dominikanska Republika	11.237	13,1	1.775	2,1	11.935	13,4	1.872	2,1	9.854	12,5	1.600	2,0	13.683	14,5	2.640	2,8
Ekvador	22.656	21,1	1.894	N/A	21.500	19,9	1.308	N/A	18.543	18,7	1.333	N/A	20.647	19,4	899	N/A
Egipat	40.837	15,5	10.511	4,0	48.289	15,2	11.913	3,7	51.918	13,6	14.788	3,9	59.699	14,1	16.181	3,8
Salvador	5.539	21,3	914	3,5	5.629	20,9	922	3,4	5.403	22,0	934	3,8	6.695	23,3	1.078	3,8
Ekvatorijalna Gvineja	864	6,6	474	3,6	1.112	9,8	745	6,6	852	8,4	516	5,1	729	5,9	415	3,4
Fidži	1.312	23,5	261	4,7	1.221	22,3	236	4,3	741	16,6	151	3,4	650	15,1	134	3,1
Gabon	1.655	9,8	402	2,4	2.105	12,5	815	4,8	1.836	12,0	536	3,5	2.088	10,3	489	2,4
Gruzija	4.122	23,4	N/A	N/A	4.208	24,1	N/A	N/A	3.531	22,3	N/A	N/A	4.206	22,6	N/A	N/A
Gana	9.194	13,7	2.084	3,1	9.018	13,2	2.269	3,3	9.193	13,1	2.297	3,3	11.182	14,1	2.555	3,2
Gvatemala	9.643	13,2	1.813	2,5	10.018	13,0	1.856	2,4	9.652	12,4	1.805	2,3	12.166	14,2	2.394	2,8
Gvineja	1.420	12,0	185	1,6	1.642	12,2	166	1,2	1.649	11,6	166	1,2	1.810	11,2	170	1,1

Gvajana	1.061	22,2	222	4,6	1.200	23,2	280	5,4	1.168	21,3	312	5,7	1.354	16,8	364	4,5
Honduras	5.274	21,9	1.033	4,3	5.386	21,5	945	3,8	4.574	19,2	585	2,5	6.040	21,2	872	3,1
Hong Kong, Kina	49.788	13,5	21.257	5,8	45.094	12,2	19.896	5,4	48.500	13,8	17.473	5,0	54.943	14,6	21.527	5,7
Indonezija	124.842	12,0	40.583	3,9	129.724	11,6	41.365	3,7	107.010	10,1	28.834	2,7	129.056	10,9	36.680	3,1
Jamajka	4.338	27,7	482	3,1	4.514	28,6	507	3,2	3.842	27,7	436	3,1	4.118	27,9	460	3,1
Kazahstan	30.416	17,0	9.092	5,1	30.294	16,7	8.695	4,8	24.057	14,1	6.225	3,6	30.744	15,6	9.009	4,6
Kenija	14.467	16,6	1.565	1,8	15.699	16,3	1.660	1,7	15.836	15,8	1.687	1,7	16.002	15,2	1.687	1,6
Kirgistan	1.678	20,3	80	1,0	1.721	19,4	93	1,0	1.358	17,4	108	1,4	1.752	20,0	161	1,8
Laoska Narodna Demokratska Republika	1.970	10,9	247	1,4	1.978	10,5	254	1,4	1.698	9,2	191	1,0	1.798	9,7	280	1,5
Lesoto	530	21,3	70	2,8	490	20,6	60	2,5	414	19,4	53	2,5	527	20,7	60	2,3
Lihtenštajn	1.331	19,9	277	4,1	1.384	21,5	266	4,1	1.802	28,1	602	9,4	1.529	21,3	264	3,7
Madagaskar	1.501	10,9	188	1,4	1.560	11,1	207	1,5	1.323	10,1	181	1,4	1.554	10,7	211	1,5
Malavi	1.205	12,8	228	2,4	1.311	12,5	215	2,1	1.438	12,6	229	2,0	1.312	10,8	276	2,3
Malezija	44.898	12,5	21.463	6,0	45.476	12,5	20.412	5,6	38.653	11,4	14.961	4,4	43.923	11,8	22.063	5,9
Maldivi	1.026	19,4	212	4,0	1.072	19,1	228	4,1	713	19,1	232	6,2	956	17,7	164	3,0
Mali	2.361	13,8	363	2,1	3.129	18,1	432	2,5	3.283	18,6	568	3,2	3.792	19,3	600	3,1
Malta	4.655	30,4	720	4,7	4.717	29,7	766	4,8	4.419	29,4	621	4,1	5.301	29,9	822	4,6
Mauritanija	1.131	15,1	204	2,7	1.088	13,5	204	2,5	1.063	12,3	251	2,9	1.314	13,3	317	3,2
Mauricijus	2.800	19,7	392	2,8	2.980	20,4	451	3,1	2.616	20,3	403	3,1	2.287	20,0	353	3,1
Mongolija	3.157	23,9	518	3,9	3.391	23,9	623	4,4	2.826	21,0	497	3,7	3.763	24,0	776	4,9
Maroko	33.315	26,2	5.554	4,4	33.953	26,3	5.607	4,3	33.099	27,3	5.604	4,6	38.650	27,1	5.602	3,9
Namibija	2.600	19,4	587	4,4	2.434	20,2	541	4,5	2.048	18,6	514	4,7	2.429	19,7	527	4,3
Nauru	42	32,4	0	0,0	56	43,0	0	0,0	56	41,5	0	0,0	57	36,6	0	0,0
Nikaragva	3.025	23,2	712	5,5	3.244	25,7	800	6,3	3.202	25,4	758	6,0	3.797	27,1	928	6,6
Niger	1.435	11,2	203	1,6	1.342	10,4	190	1,5	1.347	9,8	207	1,5	1.611	10,8	244	1,6
Nigerija	26.787	6,4	13.392	3,2	26.815	6,0	12.237	2,7	23.833	5,6	8.920	2,1	29.522	6,7	10.292	2,3
Pakistan	40.689	10,2	N/A	N/A	34.828	10,0	N/A	N/A	36.289	10,3	N/A	N/A	43.222	10,3	N/A	N/A
Panama	9.631	14,8	955	1,5	9.382	14,0	902	1,3	7.240	13,4	595	1,1	8.106	12,7	582	0,9

Papua Nova Gvineja	3.269	13,6	916	3,8	3.339	13,5	844	3,4	2.969	12,0	622	2,5	3.268	12,1	835	3,1
Paragvaj	5.575	13,9	809	2,0	5.289	13,9	866	2,3	4.791	13,5	808	2,3	5.511	14,0	964	2,5
Peru	37.067	16,3	8.771	3,9	38.355	16,5	8.825	3,8	31.301	15,2	6.681	3,2	40.537	17,9	10.173	4,5
Filipini	60.328	17,4	13.142	3,8	68.058	18,1	13.640	3,6	64.552	17,8	12.922	3,6	71.171	18,1	11.882	3,0
Ruanda	1.628	16,9	294	3,0	1.792	17,3	318	3,1	1.742	17,1	334	3,3	1.881	17,0	391	3,5
Sveta Lucija	429	20,7	43	2,1	437	20,9	41	2,0	342	21,9	36	2,3	384	21,8	31	1,8
Samoa	223	23,9	25	2,7	215	24,0	23	2,6	201	25,0	22	2,8	214	25,3	23	2,7
Senegal	3.998	17,3	505	2,2	4.374	18,7	597	2,6	4.554	18,6	616	2,5	5.168	18,7	614	2,2
Sejšeli	535	32,8	99	6,0	542	32,2	99	5,9	385	30,5	68	5,4	407	27,9	86	5,9
Sijera Leone	447	10,9	55	1,4	480	11,8	60	1,5	445	11,0	59	1,5	486	11,7	72	1,7
Singapur	49.081	12,9	12.991	3,4	49.587	13,2	13.583	3,6	44.507	12,6	13.503	3,8	55.647	12,6	15.669	3,6
Solomonska ostrva	379	23,5	36	2,2	321	19,8	30	1,9	290	18,9	35	2,3	287	18,6	37	2,4
Južna Afrika	107.186	26,5	16.310	4,0	102.367	26,4	14.901	3,8	84.921	25,2	11.810	3,5	113.159	27,0	20.904	5,0
Esvatini	805	17,4	145	3,1	798	18,3	149	3,4	745	17,9	127	3,1	841	18,0	157	3,4
Tajland	88.385	17,7	N/A	N/A	93.324	17,2	N/A	N/A	83.547	16,5	N/A	N/A	82.061	16,4	N/A	N/A
Istočni Timor	380	12,3	0	0,0	449	22,1	0	0,0	266	12,3	0	0,0	523	14,4	0	0,0
Togo	1.038	14,6	131	1,8	1.083	15,0	149	2,1	1.165	15,4	142	1,9	1.431	17,0	206	2,4
Tokelau	2	18,1	N/A	N/A	2	19,2	N/A	N/A	2	20,8	N/A	N/A	2	22,2	N/A	N/A
Trinidad i Tobago	5.449	23,0	1.734	7,3	5.686	23,8	2.045	8,6	4.630	21,0	1.213	5,5	5.142	22,0	1.537	6,6
Tunis	12.779	29,9	987	2,3	13.444	32,1	1.282	3,1	13.807	32,5	1.080	2,5	15.191	32,5	1.075	2,3
Uganda	3.827	11,7	241	0,7	4.366	12,1	316	0,9	4.199	11,1	374	1,0	4.891	12,2	428	1,1
Ukrajna	43.143	33,0	N/A	N/A	50.030	32,5	N/A	N/A	51.020	32,6	N/A	N/A	62.918	31,5	N/A	N/A
Urugvaj	17.338	27,0	1.827	2,8	16.214	26,6	1.641	2,7	14.326	26,7	1.467	2,7	15.719	26,5	1.641	2,8
Vanuatu	166	17,8	0	0,0	158	17,0	0	0,0	142	14,0	0	0,0	102	10,9	0	0,0
Vijetnam	55.847	18,3	10.899	3,6	62.800	18,9	11.651	3,5	61.200	17,7	11.063	3,2	67.371	18,2	13.913	3,8

Izvor: (OECD Statistics, n.d.)

Tabela 37. Pirsonovi koeficijenti korelacije između korišćenih mera u istraživanju za celokupan period praćenja uzorka 2018-2021.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	-														
2	0,03*	-													
3	0,01	0,08**	-												
4	-0,05**	-0,07**	-0,03*	-											
5	0,05**	-0,01	0,4*	0,06**	-										
6	-0,04*	-0,05**	0,05**	-0,51**	-0,12**	-									
7	-0,07**	0,05**	-0,03*	0,11**	-0,10**	-0,27**	-								
8	-0,03*	0,11**	0,04*	0,01	0,04*	0,10**	0,11**	-							
9	-0,04*	0,01	0,00	0,01	-0,01	-0,01	0,02	0,04*	-						
10	-0,05**	0,03*	0,00	0,05**	-0,04*	-0,06**	0,30**	0,08**	-0,05**	-					
11	-0,01	-0,04*	-0,01	0,07**	-0,16**	-0,13**	0,05**	-0,05**	-0,08**	0,05**	-				
12	0,00	-0,03*	-0,01	-0,09**	-0,14**	-0,11**	0,03*	-0,07**	-0,12**	0,04*	0,91**	-			
13	0,02	-0,05**	-0,07**	0,35**	-0,32**	-0,63**	0,29**	-0,04*	0,00	0,11**	0,39**	0,39**	-		
14	-0,02	0,03*	0,01	-0,03*	0,14**	-0,02	-0,04*	0,08**	-0,02	-0,06**	-0,08**	-0,07**	-0,09**	-	
15	-0,04*	0,02	-0,01	-0,06**	0,02	0,04*	-0,02	0,16**	0,00	0,01	-0,01	-0,02	-0,02	0,17*	-
16	-0,01	0,11**	0,01	-0,03*	0,05*	0,11**	0,02	0,53**	0,00	0,03*	-0,09**	-0,09**	-0,12**	0,03*	0,14**

Napomena. 1 - Efektivna poreska stopa, 2 - Učešće nematerijalne imovine u ukupnoj imovini, 3 - Odnos ulaganja u razvoj i neto rezultata, 4 - Učešće zaliha u ukupnoj imovini, 5 - Pokazatelj zaduženosti, 6 - Kapitalna intenzivnost, 7- Prinos na imovinu, 8 - Veličina pravnog lica, 9 - Stopa neto rezultata, 10 - Stopa poslovnog rezultata, 11 - Pokazatelj opšte likvidnosti, 12 - Pokazatelj rigorozne likvidnosti, 13 - Odnos neto obrtne imovine i ukupne imovine, 14 - Odnos obaveza unutar grupe i ukupne imovine, 15 - Odnos potraživanja unutar grupe i ukupne obr. imovine, 16 - Prosečan broj zaposlenih.

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

Izvor: istraživanje autora

Tabela 38. Struktura uzorkovanih pravnih lica prema klasifikaciji delatnosti

Sektor	Naziv sektora	Broj privrednih društava	Učešće
Sektor A	Poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo	120	9%
Sektor B	Rudarstvo	12	1%
Sektor C	Prerađivačka industrija	431	31%
Sektor D	Snabdevanje električnom energijom, gasom, parom i klimatizacija	22	2%
Sektor E	Snabdevanje vodom; upravljanje otpadnim vodama, kontrolisanje procesa uklanjanja otpada i slične aktivnosti	62	4%
Sektor F	Građevinarstvo	120	9%
Sektor G	Trgovina na veliko i trgovina na malo; popravka motornih vozila i motocikala	377	27%
Sektor H	Saobraćaj i skladište	75	5%
Sektor I	Usluge smeštaja i ishrane	22	2%
Sektor J	Informisanje i komunikacije	39	3%
Sektor K	Finansijske delatnosti i delatnost osiguranja	7	1%
Sektor L	Poslovanje nekretninama	20	1%
Sektor M	Stručne, naučne, inovacione i tehničke delatnosti	53	4%
Sektor N	Administrativne i pomoćne uslužne delatnosti	14	1%
Sektor O	Državna uprava i odbrana; obavezno socijalno osiguranje	0	0%
Sektor P	Obrazovanje	3	0%
Sektor Q	Zdravstvena i socijalna zaštita	1	0%
Sektor R	Umetnost; zabava i rekreacija	8	1%
Sektor S	Ostale uslužne delatnosti	2	0%
Sektor T	Delatnost domaćinstva kao poslodavca; delatnost domaćinstava koja proizvode robu i usluge za sopstvene potrebe	0	0%
Sektor U	Delatnost eksteritorijalnih organizacija i tela	0	0%

Izvor: istraživanje autora