

Michał Kałdoński

Unikanie opodatkowania z perspektywy teorii agencji

Ekonomiczne Problemy Usług nr 39, 390-398

2009

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej bazhum.muzhp.pl, gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

MICHAŁ KAŁDOŃSKI

Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu

UNIKANIE OPODATKOWANIA Z PERSPEKTYWY TEORII AGENCJI

Wprowadzenie

Ucieczką przed podatkiem zainteresowane są niemal wszystkie podmioty zobowiązane do ponoszenia danin publicznych, w tym także właściciele korporacji. Opór wobec podatków przejawia się bardzo różnie, poczynając od prostej rezygnacji z zachowań, które mogą wywołać rozmaite obciążenia podatkowe, poprzez działania stanowiące swoistą politykę intelektualną z administracją skarbową, a kończąc na czynach o charakterze kryminalnym.

Do niedawna badacze zajmujący się finansami korporacji traktowali podatki jako jedną z niedoskonałości rynku, która może wpływać na strukturę kapitału, politykę dywidend i decyzje inwestycyjne¹. Z kolei badacze rozpatrujący wpływ opodatkowania na zachowania korporacji z perspektywy finansów publicznych, zasadniczo pomijali w swoich analizach możliwość występowania konfliktu interesów pomiędzy akcjonariuszami i menedżerami².

Wzrost skali ucieczki przed podatkiem przez korporacje amerykańskie, który zbiegł się w czasie z kryzysem nadzoru korporacyjnego, pociąga za sobą konieczność innego spojrzenia na problem unikania opodatkowania³.

Choć zadanie zdefiniowania pojęcia unikania opodatkowania do łatwych nie należy, można przyjąć że unikanie opodatkowania w szerokim znaczeniu to wybór drogi najmniej opodatkowanej⁴. Istotą unikania opodatkowania nie jest naruszanie zakazów lub nakazów prawnych lecz wykorzystywanie luk w obowiązującym systemie prawnym. Synonimem unikania opodatkowania jest zachowanie określane w anglojęzycznej literaturze przedmiotu mianem wykorzystywania oaz (schronów) podatkowych (ang. *use of tax shelters*). Arbi-

¹ J. Graham: *A Review of Taxes and Corporate Finance*. „Foundations and Trends in Finance” 2006, nr 7.

² A. Auerbach: *Taxation and Corporate Financial Policy*. NBER Working Paper 2001, nr W 8203.

³ O skali ucieczki przed podatkiem i jej konsekwencjach zob. np. w: J. Bankman: *The Tax Shelter Problem*. „National Tax Journal” 2004, nr 57; G.K. Yin: *How Much Tax Do Large Public Corporations Pay? Estimating the Effective Tax Rates of the S&P 500*. „Virginia Law Review” 2003, nr 89.

⁴ O trudnościach w zdefiniowaniu pojęcia unikania opodatkowania zob. np. w P. Karwat: *Obejście prawa podatkowego: Natura zjawiska i sposoby przeciwdziałania mu*. Dom Wydawniczy ABC, Warszawa 2002, s. 18–22; A. Bernal: *Zjawisko uchylania się od podatków dochodowych i metody jego ograniczania*. Difin, Warszawa 2008, s. 23–25.

traż podatkowy, czyli wykorzystywanie różnic w opodatkowaniu, oraz odraczanie płatności podatkowych to najczęściej stosowane sposoby ograniczania ciężaru podatkowego.

W konwencji przyjętej w referacie, unikanie opodatkowania utożsamiane będzie z obejściem prawa podatkowego oraz odpowiadającym mu w anglosaskich systemach prawnych „działaniem bez celu gospodarczego”. Obejmuje ono każde zachowanie podatnika polegające na kształtowaniu albo przekształcaniu jego interesów w sposób dozwolony przez prawo, ale podjęte wyłącznie w celu obniżenia zobowiązania podatkowego.

Z czego wynika wzrost zainteresowania unikaniem opodatkowania przez menedżerów korporacji? Czy unikanie opodatkowania leży zawsze w interesie akcjonariuszy? W jaki sposób charakterystyka systemu nadzoru korporacyjnego wpływa na natężenie zjawiska unikania opodatkowania? To tylko niektóre z pytań, na które współcześnie wielu badaczy próbuje znaleźć odpowiedź. Celem referatu jest przedstawienie najważniejszych osiągnięć nauki światowej z zakresu problematyki, która w literaturze przedmiotu określana jest wąsko jako „unikanie opodatkowania z perspektywy teorii agencji” (ang. *agency perspective on tax avoidance*) lub bardziej ogólnie jako „spojrzenie na opodatkowanie z perspektywy nadzoru korporacyjnego” (ang. *corporate governance view of taxes*).

Podstawowe założenia teorii agencji i jej implikacje dla unikania opodatkowania

Teoria agencji oparta jest na kontraktowym modelu przedsiębiorstwa. Jak sugeruje sama nazwa, w ujęciu tym przedsiębiorstwo jest postrzegane jako sieć powiązań między poszczególnymi uczestnikami. Uczestnicy dokonują różnego rodzaju wymian i świadczą sobie określone usługi. Zachowanie i udział uczestników w działalności organizacji jest regulowane za pomocą sieci spisanych i niespisanych kontraktów, a pojedynczy uczestnik stanowi podstawową jednostkę analizy. Strony kontraktu ponoszą koszty związane ze współpracą w obrębie ustalonych relacji. Struktura kontraktów jest nakierowana na ograniczenie ryzyka działalności poszczególnych uczestników poprzez określenie płatności na poziomie stałym lub zmiennym, powiązanym z osiągniętymi wynikami⁵. Główne aspekty teorii agencji podsumowuje tabela 1.

W rzeczywistości zarówno konstrukcja kontraktów, jak i ich wykonanie, związane jest z tak zwanymi problemami agencji. Problemy agencji mają dwa zasadnicze źródła. Delegowanie obowiązków i, co ważniejsze, uprawnień do podejmowania decyzji przez agenta w imieniu mocodawcy daje agentowi dużą swobodę działania. Istnieją jednocześnie poważne podstawy do tego, by sądzić iż postępowanie agenta nie zawsze będzie zgodne z interesem mocodawcy. Rozbieżność interesów może przybierać różne formy, które generalnie sprzeczają się do ukrywania działań lub ukrywania informacji⁶.

⁵ K.M. Eisendhardt: *Agency Theory: An Assesment and Review*. „Academy of Management Review” 1989, nr 14.

⁶ M. Jansen: *Self Interest, Altruism, Incentives and Agency Theory*. „Journal of Applied Corporate Finance” 1994, nr 2.

Tabela 1

Główne aspekty teorii agencji

Obszary	Aspekt w teorii agencji
Centralne zagadnienie	Związki między agentem a mocodawcą (pryncypałem) powinny odzwierciedlać efektywny przepływ informacji oraz rozkład ryzyka
Jednostka analizy	Kontrakt między agentem a mocodawcą
Założenia odnośnie działania ludzkiego	Działanie we własnym interesie Ograniczona racjonalność Awersja do ryzyka
Założenia odnośnie organizacji	Konflikt między uczestnikami Efektywność jako kryterium działalności Asymetria informacyjna między agentem a pryncypałem
Założenia dotyczące informacji	Informacja jako dobro ekonomiczne (można nim handlować)
Problem kontraktowy	Działanie na rzecz osób trzecich (ryzyko moralne, negatywna selekcja) Rozkład ryzyka
Główny problem	Związki, w których agent i pryncypał posiadają częściowo odmienne cele i preferencje co do ryzyka (np. wynagrodzenie, ustalanie ceny, regulacje, przywództwo, integracja pozioma)

Źródło: Aluchna 2007, s. 39.

Drugim czynnikiem pociągającym za sobą problemy agencji jest niemożność spisania kontraktu kompletnego, czyli takiego, który *ex ante* określiłby, jakie działania agent może podjąć w przyszłych warunkach. Wynika to z braku fizycznych możliwości przewidzenia wszystkich okoliczności w jakich się on znajdzie. Prawo do podjęcia decyzji w warunkach nieprzewidzianych kontraktem oznacza prawo do kontroli rezydualnej i ze względu na asymetrię informacyjną mocodawców i agentów uznaje się, że leży ono w gestii tych ostatnich. Posiadanie prawa do kontroli rezydualnej przez agentów może jeszcze wzmocnić ich tendencję do działania niezgodnego z interesem mocodawców⁷.

Stawiając w centralnym punkcie konflikty występujące między różnymi grupami interesu, które muszą ze sobą współpracować, teoria agencji stała się fundamentem rozwoju nadzoru korporacyjnego⁸.

Nadzór korporacyjny, w najwęższym tego słowa znaczeniu, zajmuje się „metodami, które zapewniają dostawcom kapitału uzyskanie zwrotu z inwestycji”⁹. Bardzo często można zatem spotkać definicje nadzoru korporacyjnego sprowadzające go do „zestawu

⁷ E. Fama, M. Jansen: *Agency Problems and Residual Claims*. „Journal of Law and Economics” 1983, nr 26.

⁸ M. Aluchna: *Mechanizmy corporate governance w spółkach giełdowych*. Szkoła Główna Handlowa, Oficyna Wydawnicza, Warszawa 2007, s. 27–66.

⁹ A. Schleifer, R. Vishny: *A Survey of Corporate Governance*. „Journal of Finance” 1997, nr 2.

ograniczeń, jakie menedżerowie nakładają na siebie, lub jakie inwestorzy nakładają na menedżerów w celu nieefektywnej alokacji *ex post* i tym samym zachęcania inwestorów do dostarczania większych funduszy *ex ante*” lub też do „kompletnego zestawu ograniczeń, który ma kształtować *ex post* rozdział wypracowanych przez firmę zysków”¹⁰.

Przedstawione pokrótce problemy agencji i związana z nimi potrzeba sprawowania nadzoru korporacyjnego nabierają szczególnego znaczenia w kontekście unikania opodatkowania przez menedżerów korporacji. Zgodnie z podejściem zainicjowanym przez Desai, Dycka i Zingalesa, dzięki roszczeniom podatkowym względem przepływów pieniężnych, władza publiczna może być postrzegana jako największy akcjonariusz spośród mniejszościowych akcjonariuszy korporacji¹¹. Potrzeba integracji opodatkowania i nadzoru korporacyjnego wynika zaś z faktu, że znaczna część transakcji mających na celu transfer bogactwa na rzecz akcjonariusza sprawującego kontrolę prowadzi jednocześnie do zmniejszenia zobowiązań podatkowych. Podobnie, wiele procedur ukierunkowanych na egzekucję podatku utrudnia przejęcie bogactwa należącego do wszystkich akcjonariuszy. Można zatem przyjąć, że rozmiary transferu bogactwa i płatności podatkowych są wynikiem gry, w której uczestniczy władza publiczna oraz akcjonariusze wewnętrznymi – menedżerowie i akcjonariusze zewnętrznymi. Sposób, w jaki władza publiczna konstruuje i egzekwuje podatki wpływa na relacje między akcjonariuszami wewnętrznymi i zewnętrznymi, z kolei relacje między akcjonariuszami wpływają na kształt systemu opodatkowania korporacji.

Metody pomiaru zjawiska unikania opodatkowania oraz testowania hipotez agencyjnych

Badania nad unikaniem opodatkowania przez korporacje zainicjowane zostały na gruncie amerykańskim i stanowią próbą odpowiedzi na wiele rodzących się pytań i wątpliwości. W ramach prac rozpatrujących wspomniany problem z perspektywy nadzoru korporacyjnego można wyróżnić trzy zasadnicze hipotezy badawcze. W świetle pierwszej z hipotez charakterystyka systemu podatkowego, w szczególności konstrukcja podatków dochodowych oraz sposób ich egzekucji, wpływają na działania menedżerów, a co za tym idzie natężenie problemów agencji. Zgodnie z kolejną hipotezą, mechanizmy ochraniające interesy zewnętrznych inwestorów, wpływają na funkcjonowanie systemu podatkowego. Według innej hipotezy unikanie opodatkowania nie zawsze oznacza prosty transfer zasobów między władzą publiczną a akcjonariuszami. Menedżerowie mogą bowiem przechwycić część korzyści związanych z ucieczką przed podatkiem.

Pomimo tego, że literatura na temat związków między nadzorem korporacyjnym a opodatkowaniem dochodów nie jest, jak dotychczas, zbyt obszerna, można wyróżnić kilka prac, które moim zdaniem na stałe wejdą do kanonu. Z pewnością do tych prac zaliczyć

¹⁰ *Ibidem*.

¹¹ M.A. Desai, A. Dyck, L. Zingales: *Theft and Taxes*. „Journal of Financial Economics” 2007, nr 84.

należy wcześniej wspomniany model Desai, Dycka i Zingalesa opisujący wpływ podatku dochodowego na rozmiary transferu bogactwa na rzecz menedżerów¹².

Z zaproponowanego przez wspomnianych autorów modelu wynika, że wysokiej stopie podatku towarzyszy wzrost transferu bogactwa na rzecz akcjonariusza sprawującego kontrolę, a co za tym idzie pogorszenie relacji inwestorskich. Prywatne korzyści akcjonariusza sprawującego kontrolę maleją wraz z intensyfikacją egzekucji podatku. Zintensyfikowanie działań egzekucyjnych przyczynia się do wzrostu dochodów akcjonariuszy zewnętrznych nawet w przypadku wzrostu stopy podatku. Innymi słowy, przy danej stopie podatku, intensyfikacja jego egzekucji, może prowadzić do wzrostu rynkowej wartości akcji.

W przypadku występowania utrudnień w transferze bogactwa, między stopą podatku a poziomem dochodów podatkowych występuje zależność dodatnia. Odwrotna zależność ma miejsce w wypadku słabo rozwiniętego systemu nadzoru korporacyjnego. Brak utrudnień w przeprowadzaniu transferów powoduje, że wzrostowi stopy podatku może towarzyszyć spadek dochodów podatkowych i odpowiednio odwrotnie. Możliwość przejęcia części dochodów korporacji pod pretekstem ucieczki przed podatkiem sprawia, że menedżerowie są szczególnie zainteresowani unikaniem opodatkowania. W rezultacie zwiększenie dochodów władzy publicznej wskutek podwyższenia stawki podatku możliwe jest tylko w krajach o dobrze rozwiniętych systemach nadzoru korporacyjnego.

Wnioski wynikające z modelu zostały poparte badaniami empirycznymi. Desai, Dyck i Zingales przebadali reakcje cen akcji spółek gazowych i naftowych notowanych na Moskiewskiej Giełdzie Papierów Wartościowych. Odnotowano, że po wyborze Władimira Putina na prezydenta i zapowiedziach zintensyfikowania egzekucji zobowiązań podatkowych, wartość akcji spółek zagrożonych egzekucją wzrosła, zaś tzw. „ premia za głos” (ang. *voting premia*), uznawana za miernik prywatnych korzyści z kontroli, odpowiednio zmalała. Jednocześnie wdrożone zostały zmiany organizacyjne, które znacznie utrudniły transfery bogactwa między akcjonariuszami. Poszerzenie zakresu badań o kraje o różnej charakterystyce systemu nadzoru korporacyjnego, pozwoliło potwierdzić kolejną hipotezę, z której wynikało, że w krajach o słabo rozwiniętym systemie nadzoru korporacyjnego dochody władzy publicznej z tytułu podatku od korporacji są mało wrażliwe na wzrost stóp podatkowych.

Pionierskie studium Desai, Dycka i Zingalesa, stało się impulsem dla kolejnych analiz menedżerskich motywów unikania opodatkowania. Podstawowa trudność w prowadzeniu tego typu badań związana jest z pomiarem natężenia zjawiska unikania opodatkowania. Bazując na badaniach opisywanych w literaturze z zakresu rachunkowości, Desai i Dharmapala skonstruowali miernik odwołujący się do tzw. „luki księgowo-podatkowej” (ang. *book-tax gap*)¹³. Odpowiada ona różnicy między dochodem księgowym raportowa-

¹² *Ibidem*.

¹³ M. Desai, D. Dharmapala: *Corporate Tax Avoidance and High Powered Incentives*. „Journal of Financial Economics” 2006, nr 79.

nym akcjonariuszom oraz dochodem podatkowym deklarowanym administracji skarbowej. W związku z tym, że deklaracje podatkowe są poufne, ustalenie rzeczywistej wielkości „luki księgowo-podatkowej” zarówno przez badaczy, jak również przez inwestorów jest utrudnione. Problem ten rozwiązano odwołując się do istniejących sposobów szacowania dochodów podatkowych na podstawie informacji zawartych w sprawozdaniach finansowych. W szczególności, Desai i Dharmapala skorzystali z metodologii zaproponowanej przez Manzona i Plesko¹⁴. Zgodnie z tą metodologią, szacunek dochodu podatkowego polega na podzieleniu kwoty podatku ze sprawozdania finansowego przez nominalną stawkę podatku. Tak ustalona kwota jest następnie odejmowana od dochodu księgowego. Warto odnotować, że pomimo wielu słabych stron, o których pisze Hanlon, jest to, jak na razie, jedyna dostępna metodologia szacowania „luki księgowo-podatkowej”¹⁵.

Różnice między dochodem księgowym a podatkowym, nie zawsze muszą być związane z unikaniem opodatkowania. Nie bez znaczenia dla wysokości „luki księgowo-podatkowej” jest bowiem możliwość manipulowania zyskami przez menedżerów. W literaturze z zakresu rachunkowości, za przesłankę manipulowania zyskami powszechnie uznaje się zmiany stanu rozliczeń międzyokresowych. Podejście zaproponowane przez Desai i Dharmapalę, pozwala wyizolować tę część „luki księgowo-podatkowej”, której nie można wyjaśnić odwołując się do ponadprzeciętnej zmiany stanu rozliczeń międzyokresowych. Niewyjaśniona część „luki księgowo-podatkowej” traktowana jest jako miara natężenia zjawiska unikania opodatkowania.

Na ile „luka księgowo-podatkowa” jest dobrym miernikiem zjawiska unikania opodatkowania, to pytanie, z którym musi się liczyć każdy badacz wykorzystujący wspomniany miernik. Z samej istoty unikania opodatkowania wynika, że skonstruowanie doskonałej metody pomiaru wspomnianego zjawiska, jest bardzo trudne, jeżeli w ogóle możliwe. Czy zachodzi zatem jakikolwiek związek między faktem unikania opodatkowania przez menedżerów a wartością „luki księgowo-podatkowej”. Wydaje się, że tak. Desai i Dharmapala przeprowadzili badania na próbie firm amerykańskich, którym wytoczono procesy sądowe o zbyt agresywne wykorzystywanie oaz podatkowych¹⁶. Wspomniany miernik przyjmował wyższe wartości dla lat, w odniesieniu do których zarzucano zbyt agresywne unikanie opodatkowania. Na tej podstawie, mimo stosunkowo mało licznej próby badawczej, można przyjąć, że „luka księgowo-podatkowa” oraz unikanie opodatkowania są ze sobą skorelowane. Za stosowaniem wspomnianego miernika natężenia zjawiska unikania opodatkowania dodatkowo przemawia fakt, iż mogą go obserwować wszyscy inwestorzy.

¹⁴ G.B. Manzon, G.A. Plesko: *The Relation Between Financial and Tax Reporting Measures of Income*. „Tax Law Review” 2002, nr 55.

¹⁵ M. Halon: *What Can We Infer About a Firm's Taxable Income from its Financial Statements*. „National Tax Journal” 2003, nr 56.

¹⁶ M. Desai, D. Dharmapala: *Corporate Tax Avoidance and Firm Value*. NBER Working Paper 2005, nr W 11241.

Jednym z możliwych sposobów sprawdzenia hipotezy Desai, Dycka i Zingalesa o menedżerskich motywach unikania opodatkowania jest zbadanie związku między zjawiskiem unikania opodatkowania a sposobem wynagradzania menedżerów. Innym testem może być zbadanie relacji między unikaniem opodatkowania a rynkową wartością firmy. Desai i Dharmapala zaproponowali prosty model, który opisuje wpływ formy wynagradzania menedżerów na ich skłonność do unikania opodatkowania¹⁷. Z jednej strony, powiązanie wynagrodzeń z wynikami prowadzonej działalności stanowi dla menedżerów bezpośrednią zachętę do zwiększania wartości firmy po opodatkowaniu, a co za tym idzie unikania opodatkowania na szeroką skalę. Z drugiej strony, formy wynagradzania oparte na wynikach odwodzą menedżerów od aktów oportunistycznego (manipulacji zyskami, tunelowania itp.), których technologia jest komplementarna z technologią unikania opodatkowania. To z kolei oznacza ograniczenie skali zjawiska ucieczki przed podatkiem. Konflikt interesów związany ze skłonnością menedżerów do unikania opodatkowania może zostać złagodzony przez sprawnie funkcjonujący system nadzoru korporacyjnego.

Sformułowane przez Desai i Dharmapalę hipotezy znalazły potwierdzenie w wynikach badań przeprowadzonych na próbie firm notowanych na giełdach amerykańskich. Uzyskane rezultaty wskazały na ujemną zależność między systemami wynagrodzeń opartych na wynikach a miernikiem natężenia unikania opodatkowania. Zależność ta stoi w sprzeczności z tradycyjnym poglądem na temat unikania opodatkowania przez korporacje, który wykorzystywanie oaz podatkowych traktuje wyłącznie jako sposób na redukcję obciążeń podatkowych. Dodatkowym argumentem na rzecz traktowania unikania opodatkowania jako działania komplementarnego z oportunistycznym menedżerów jest fakt, iż wspomniana zależność odnosiła się przed wszystkim do firm, które charakteryzowały się słabo rozwiniętym systemem nadzoru korporacyjnego.

W innym opracowaniu, Desai i Dharmapala poddali badaniu związek między miernikiem „luki księgowo-podatkowej” i wartością firmy wyrażoną za pomocą wskaźnika q – Tobina¹⁸. Na podstawie teoretycznego modelu, wymienieni autorzy najpierw postawili, a następnie zweryfikowali hipotezę, iż charakterystyka systemu nadzoru korporacyjnego obowiązującego w danej firmie wpływa na to jak inwestorzy wyceniają wysiłki menedżerów związane z ucieczką przed podatkiem. Odnotowano, że unikanie opodatkowania prowadzi do większych przyrostów wartości w firmach o dobrze rozwiniętym systemie nadzoru. W ten oto sposób, kolejny raz potwierdzona została hipoteza, że słabo rozwinięty system nadzoru korporacyjnego sprzyja ukrywaniu oportunistycznych zachowań menedżerów pod przykrywką ucieczki przed podatkiem.

¹⁷ M. Desai, D. Dharmapala: *Corporate Tax Avoidance and High Powered Incentives*. NBER Working Paper 2004, nr W 10471. Zob. także w: M. Kałdoński: *Unikanie opodatkowania a wynagrodzenia menedżerów*. W: *Harmonizacja finansów publicznych w skali narodowej i europejskiej*. Red. K. Piotrowska-Marczak, K. Kietlińska. Difin, Warszawa 2007, s. 316–325.

¹⁸ M. Desai, D. Dharmapala: *Corporate Tax Avoidance and Firm Value...*

Potrzeba spojrzenia na opodatkowanie z perspektywy nadzoru korporacyjnego znajduje także swój wyraz w wynikach badań, które bezpośrednio nie są poświęcone temu zagadnieniu. Wśród wspomnianych badań wyróżnić można dwa nurty. Pierwszy z nich obejmuje badania, z których wynika, że rynkowa wycena unikania opodatkowania przez korporacje stoi w sprzeczności z podejściem tradycyjnym, zgodnie z którym unikanie opodatkowania traktowane jest jako transfer wartości między władzą publiczną a akcjonariuszami. Przykładem takich badań są badania Hanlon i Slemroda, którzy przeanalizowali reakcje rynku na informacje o wykorzystywaniu przez korporacje oaz podatkowych¹⁹. Niewielka negatywna reakcja cen akcji oraz mniej negatywna w przypadku firm z dobrze rozwiniętymi systemami nadzoru korporacyjnego, są zgodne z wynikami teoretycznych rozważań Desai i Dharmapali. Z kolei, Desai i Hines przeanalizowali reakcje cen akcji na informacje o tzw. ekspatriacjach korporacji (ang. *corporate expatriation*)²⁰. W następstwie tych transakcji, wskutek wzajemnej wymiany udziałów, amerykańska spółka matka staje się spółką zależną od swojej dotychczasowej spółki córki, która ma siedzibę w rajach podatkowych. Pomimo powszechnej zgodności co do tego, że podstawowym motywem tego typu transakcji jest ucieczka przed podatkiem od dochodów uzyskiwanych poza granicami USA, reakcje rynku nie były pozytywne, tak jak by można się tego spodziewać zgodnie z tradycyjnym poglądem na istotę unikania opodatkowania.

Drugi nurt badań koncentruje się na określeniu roli jaką administracja skarbową odgrywa w monitorowaniu oportunistycznych zachowań menedżerów. Erickson, Hanlon i Maydew poddali badaniu próbę firm, u których amerykańska komisja papierów wartościowych i giełda (SEC) wykryła zawyżone zyski. Fakt, że od tych zysków musiał zostać zapłacony podatek, został przez autorów zinterpretowany jako dowód na to, że obawa przed kontrolą dochodu ze strony administracji skarbowej była znacznie większa aniżeli przed kontrolą ze strony inwestorów²¹. Podobnie, Guedhami i Pittman stwierdzili, że finansowanie z wykorzystaniem długu staje się tańsze wraz ze wzrostem prawdopodobieństwa kontroli podatkowej²². Rola administracji skarbowej w ograniczaniu kosztów finansowania długiem zależy jednocześnie od struktury własności firmy i przewidywanych kosztów agencji.

Podsumowanie

Jedną z form unikania opodatkowania jest obejście prawa podatkowego, określane także mianem „działania bez celu gospodarczego”. Wśród motywów skłaniających mene-

¹⁹ M. Hanlon, J. Slemrod: *What Does Tax Aggressiveness Signal? Evidence from Stock Price Reactions to News About Tax Aggressiveness*. Working Paper 2007.

²⁰ M. Desai, J. Hines: *Expectations and Expatriations: Tracing the Causes and Consequences of Corporate Inversions*. „National Tax Journal” 2002, nr 55.

²¹ M. Erickson, M. Hanlon, E. Maydew: *How Much Will Firms Pay for Earnings That Do Not Exist? Evidence of Taxes Paid on Allegedly Fraudulent Earnings*. „Accounting Review” 2004, nr 79.

²² O. Guedhami, J. Pittman: *The Importance of IRS Monitoring to Debt Pricing in Private Firms*. Working Paper 2006.

dzerów korporacji do zachowań, których wyłącznym celem jest chęć obniżenia zobowiązania podatkowego, wymienia się możliwość transferu bogactwa od akcjonariuszy i osiągania w ten sposób prywatnych korzyści z kontroli. Stawiając w centralnym punkcie konflikty występujące między różnymi grupami interesu, które muszą ze sobą współpracować, teoria agencji wydaje się być właściwą perspektywą badawczą w badaniach nad unikaniem opodatkowania przez korporacje.

Problem unikania opodatkowania przez menedżerów wydaje się być szczególnie istotny z punktu widzenia decyzji finansowych podejmowanych w korporacjach. Innowacje finansowe, integracja rynków kapitałowych oraz coraz bardziej niejednolite i skomplikowane regulacje podatkowe, stwarzają wiele możliwości ograniczania ciężaru podatkowego. Zrozumienie w jaki sposób te możliwości są wykorzystywane, jak oddziałują na inne decyzje finansowe oraz jakie konsekwencje rodzą dla bogactwa akcjonariuszy stanowi dla badaczy poważne wyzwanie.

AGENCY PERSPECTIVE ON TAX AVOIDANCE

Summary

This paper reviews recent research on the prevalence and determinants of corporate tax avoidance. This recent research embeds corporate tax avoidance decisions within agency framework that emphasizes managerial motivations. In doing so, this research attempts to analyze the determinants of firm heterogeneity in undertaking corporate tax avoidance. Such a research agenda requires defining corporate tax avoidance, devising a measure of corporate tax avoidance, and then analyzing what determines variation in firm choices about tax avoidance. The results point towards a variety of factors that run counter to the typical characterizations of why firms engage in tax avoidance. Specifically, they suggest that opportunistic managers can employ the technologies of tax avoidance to advance managerial, rather than shareholder interest.