

ARKADIUSZ BERNAL<sup>a</sup>, SARA DZIEMIDZIK<sup>b</sup>

## WPLYW UDZIAŁU SKARBU PAŃSTWA W AKCJONARIACIE NA EFEKTYWNE OBCIĄŻENIE PODATKIEM DOCHODOWYM

### IMPACT OF THE STATE'S SHAREHOLDING ON THE EFFECTIVE INCOME TAX RATE

The purpose of the article is to answer the question of whether the state's ownership of companies has an impact on the current effective corporate income tax burden. The article tests the hypothesis that the effective income tax rate (ETR) for state-owned companies is higher than for other companies. The study of the relationship between the effective income tax rate and the state's ownership is carried out employing linear regression, and the parameters of the econometric models are estimated using the classical least squares method. The analysis covers 151 companies listed on the Warsaw Stock Exchange, representing nine sectors over the period 2004–2021. The analysis of the cross-sectional data for the subsequent years shows that the ETR is significantly affected by the state's ownership only in certain periods and the interdependencies are either positive or negative. A positive correlation appears in 2007, 2013 and 2017, while a negative occurs in 2008 and 2020. In the latter two years, the economic prosperity index fell the fastest, in the first case because of the financial crisis, in the second because of the COVID-19 pandemic. In the other years indicated, when economic prosperity was good, state-owned companies showed a higher effective income tax rate, which was in the interest of the main owner. The observations lead us to consider the extent of state authority in the sphere of *dominium* and respect for the rights of minority shareholders.

Keywords: corporate taxation; tax avoidance; state-owned companies; corporate governance  
JEL: H25, H25, H63, G32, G34

---

Celem artykułu jest odpowiedź na pytanie, czy udział Skarbu Państwa w akcjonariacie spółek ma wpływ na kształtowanie się bieżącego, efektywnego obciążenia podatkiem dochodowym od osób prawnych. W pracy weryfikowana jest hipoteza, że efektywna stawka podatku dochodowego (ETR) dla spółek Skarbu Państwa jest wyższa niż w innych przedsiębiorstwach. Badanie zależności pomiędzy efektywną stawką podatku dochodowego a udziałem Skarbu Państwa w akcjonariacie jest przeprowadzane za pomocą regresji liniowej, a parametry modeli ekonometrycznych są estymowane przy użyciu klasycznej metody najmniejszych kwadratów. Analiza dotyczy

---

<sup>a</sup> Poznań University of Economics and Business, Poland /  
Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, Polska  
arkadiusz.bernal@ue.poznan.pl, <https://orcid.org/0000-0003-0025-840X>

<sup>b</sup> Independent researcher, Poznań, Poland / Niezależny badacz, Poznań, Polska  
saradziemidzik@wp.pl, <https://orcid.org/0009-0005-9320-8322>

151 spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych, reprezentujących 9 sektorów gospodarki, w latach 2004–2021. Analiza danych w ujęciu przekrojowym dla kolejnych lat wskazuje, że ETR tylko w niektórych okresach jest istotnie statystycznie zależny od udziału Skarbu Państwa w akcjonariacie, przy czym zależności te są zarówno dodatnie, jak i ujemne. Korelacja dodatnia pojawia się w latach 2007, 2013 oraz 2017, natomiast ujemna w latach 2008 i 2020. W tych dwóch latach wymienionych jako ostatnie wskaźnik koniunktury gospodarczej spadał najszybciej, w pierwszym wypadku z powodu kryzysu zaufania do instytucji finansowych, w drugim – z powodu pandemii COVID-19. W pozostałych wskazanych latach, gdy koniunktura gospodarcza była dobra, podmioty ze znaczącym udziałem państwa w akcjonariacie wykazywały wyższą efektywną stawkę podatku dochodowego, co było w interesie ich głównego właściciela. Poczynione obserwacje skłaniają do refleksji na temat zakresu władztwa państwa w sferze *dominium* i respektowania praw akcjonariuszy mniejszościowych.

Słowa kluczowe: opodatkowanie przedsiębiorstw; unikanie opodatkowania; spółki Skarbu Państwa; nadzór korporacyjny

JEL: H25, H25, H63, G32, G34

---

## I. WPROWADZENIE

Państwo aktywnie uczestniczy w gospodarce i pełni w niej określone role. Obok działań podejmowanych w ramach uprawnień władczych związanych z funkcjonowaniem w sferze *imperium*, funkcjonuje również w sferze *dominium* – jako równorzędna strona stosunków cywilnoprawnych i właściciel spółek.

Przyczyny istnienia własności państwowej (ale również samorządowej) w gospodarce związane są z zawodnością rynku i koniecznością zapewnienia bezpieczeństwa państwa. Uznanie określonych sektorów gospodarki i podmiotów za strategiczne nie jest jednoznaczne. Zazwyczaj zalicza się do nich branże pozyskania surowców naturalnych, energetyki czy nowych technologii, ale również takie, w których własność zagraniczna jest niepożądana lub negatywnie postrzegana, np. przemysł zbrojeniowy, telewizja lub radio. W Polsce wpływ na udział państwa w gospodarce ma ustrój socjalistyczny, który obowiązywał do końca lat osiemdziesiątych XX w. (Kwiatkowski, 2013; Szarzec, 2022; Szarzec i Nowara, 2017).

Polska wraz z innymi krajami postsocjalistycznymi wykazuje znaczący udział państwa w gospodarce. W latach 2007–2016 w Polsce wśród dużych przedsiębiorstw udział ten wynosił ponad 30%. W Europie wyższy był tylko w Bośni i Hercegowinie, Rosji, Czarnogórze, Łotwie, Serbii, Słowenii, Chorwacji, Macedonii Północnej, Słowacji i Grecji (Szarzec, 2022). W 2017 r. spośród 50 największych polskich przedsiębiorstw 20 było własnością państwa (udział w kapitale powyżej 50%) lub było kontrolowane przez państwo (udział w kapitale poniżej 50% przy jednoczesnym sprawowaniu przez nie faktycznej kontroli). W tym samym czasie ich udział w przychodach i w liczbie zatrudnionych pracowników tych 50 największych przedsiębiorstw przekraczał 50%. Udział w gospodarce spółek Skarbu Państwa w Polsce jest jednym z największych

na świecie dla krajów rozwiniętych i wysokorozwiniętych. Do zdominowanych sektorów należą branże sieciowe: energetyka oraz transport i łączność, a także przemysł rafineryjny, chemiczny, wydobywczy i hutnictwo (Bałtowski i Gołębiowska, 2019).

W badaniach dotyczących spółek Skarbu Państwa można wyróżnić trzy nurty (Megginson, 2017). Należą do nich (1) badania empiryczne dotyczące prywatyzacji, (2) badania teoretyczne i empiryczne dotyczące efektywności działania oraz (3) badania empiryczne dotyczące wpływu własności państwowej na funkcjonowanie rynku finansowego. Dalsza część rozważań może być zaliczona do tych dwóch ostatnich nurtów.

Studia nad efektywnością państwowych jednostek gospodarczych mają długą tradycję (De Alessi, 1983; D'Souza i Megginson, 1999; Levy, 1987), choć wynikające z nich wnioski nie zawsze są jednoznaczne. Ostatnimi czasy można zauważyć wzrost ich efektywności nie tylko w warunkach polskiej gospodarki, lecz także innych krajów wysokorozwiniętych z właściwie ukształtowaną strukturą instytucjonalną (Bałtowski i Kwiatkowski, 2019). Różnica w funkcjonowaniu między jednostkami publicznymi a prywatnymi zaczyna się zacierać. Jedną z przyczyn tej poprawy jest wprowadzenie spółek Skarbu Państwa na rynek kapitałowy, który poddaje je ciągłej ocenie oraz wymaga większej transparentności działania. Unowocześniono w nich systemy zarządzania na wzór podmiotów prywatnych, a także rozpoczęto implementację dobrych praktyk nadzoru właścicielskiego według rekomendacji opublikowanych przez OECD (Bałtowski i Kwiatkowski, 2019; Szarzec, 2022; Szarzec i Nowara, 2017).

Istnienie własności państwowej może mieć zarówno pozytywny, jak i negatywny wpływ na gospodarkę, a jego występowanie i siła są uzależnione od skali konfliktów, polityki ładu korporacyjnego czy sposobów zarządzania przez kadrę menedżerską. Ważna jest również jakość samych instytucji publicznych i ich struktura. Im wyższa praworządność, kontrola korupcji lub ograniczanie innych patologicznych zachowań, tym większa będzie efektywność spółek Skarbu Państwa oraz ich korzystne oddziaływanie na rynek. Wady tracą wtedy na znaczeniu i nie będą się tak intensywnie ujawniać (Bałtowski i Kwiatkowski, 2019; Szarzec, 2022).

W korporacjach występują konflikty interesów. Te będące najczęściej przedmiotem dyskusji w literaturze pojawiają się pomiędzy właścicielami a zarządem, pomiędzy właścicielami a wierzycielami, pomiędzy właścicielami większościowymi i mniejszościowymi. Fakt, że państwo występuje w roli właściciela pomiotu gospodarczego, powoduje, że charakter tych konfliktów może ulec modyfikacji. Ich odmienny charakter wynika z ról pełnionych przez państwo. Z jednej strony jako właściciel stawia ono spółce określone cele finansowe i niefinansowe, a z drugiej – dysponuje władztwem, które pozwala mu określać zasady, według których funkcjonuje cały rynek. Łączenie obu tych funkcji zwiększa ryzyko nadużycia, ponieważ ma ono możliwości uprzywilejowania jednostki, prowadzące do zaburzenia konkurencji. Państwo jako właściciel dominujący może również w ograniczonym zakresie respektować prawa właścicieli mniejszościowych. Przejawem tego typu działań może być

realizacja przez spółkę celów niefinansowych, zatrudnianie w niej stronników politycznych czy wyprowadzanie środków z jednostki, również w taki sposób, by pozostawały pod wyłączną kontrolą państwa.

Państwo może przejąć część środków pozostających w dyspozycji spółki w formie podatku dochodowego. Miarą ciężaru tego podatku ponoszonego przez dany pomiot może być efektywna stawka podatkowa (ETR – *effective tax rate*). Wysokość tej stawki zależy od konstrukcji podatku, ale również od sposobu jej liczenia (np. Devereux i Griffith, 2003; Fullerton, 1984; Garcia-Bernardo i in., 2021).

Badania dotyczące zależności pomiędzy efektywną stawką podatku dochodowego a udziałem państwa w kapitale przeprowadzone były dla różnych państw, w szczególności dla Serbii (Knežević i Pavlović, 2023), Szwecji (Hilling i in., 2021), Hiszpanii (Fernández-Rodríguez i in., 2019), Indonezji (Iswari i in., 2019) lub Chin (Wang i in., 2014). Wnioski z dotychczasowych badań dotyczących wspomnianej zależności są sprzeczne – prace wykazały brak korelacji, zależność dodatnią albo ujemną.

Badania dotyczące efektywnych stawek podatkowych w polskich spółkach Skarbu Państwa nie były dotychczas prowadzone. Warto jednak zauważyć, że naukowcy liczą ETR dla polskich pomiotów. Wśród tych badań warto odnotować te dotyczące porównania stopy efektywnej ze stopą nominalną (Biernacki i in., 2016; Sztuba, 2016) oraz te dotyczące ETR w firmach rodzinnych (Kałdoński, 2015, 2016).

## II. CEL I HIPOTEZA

Celem artykułu jest odpowiedź na pytanie, czy udział Skarbu Państwa w akcjonariacie spółek ma wpływ na kształtowanie się bieżącego, efektywnego obciążenia podatkiem dochodowym od osób prawnych. W pracy weryfikowana jest hipoteza, że efektywna stawka podatku dochodowego (ETR) dla spółek Skarbu Państwa jest wyższa niż w innych przedsiębiorstwach.

W tym miejscu należy zaznaczyć, że w dalszych rozważaniach za spółkę Skarbu Państwa uważa się taką, nad którą państwo sprawuje kontrolę, czyli posiada udział w głosach na walnym zgromadzeniu co najmniej na poziomie 25%. Doprecyzowania wymaga również drugi istotny element celu i hipotezy, czyli efektywna stawka podatkowa. Co do zasady jest ona liczona jako iloraz wartości podatku do podstawy opodatkowania. Ta prosta definicja nie odzwierciedla jednak trudności, które mogą się pojawić w praktyce, gdy należy ustalić tę wielkość dla określonego podmiotu.

Dla osoby dysponującej sprawozdaniem finansowym danego podmiotu ustalenie podatku i podstawy opodatkowania nie jest proste, gdyż przepisy prawa podatkowego i przepisy tzw. prawa bilansowego nie są zbieżne. Ewidencja księgową opartą na regułach wynikających z ustawy o rachunkowości albo Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej prowadzona jest w innym celu i spełnia odmienne funkcje niż ewidencja podatko-

wa. Jej istotą jest dostarczanie informacji odbiorcom wewnętrznym oraz zewnętrznym, by mogli na ich podstawie podejmować decyzje. Różnice między rachunkowością a systemem podatkowym pojawiają się już na poziomie definicji przychodów i kosztów. W efekcie wyznaczony wynik finansowy brutto, czyli wynik przed opodatkowaniem według prawa bilansowego, jest inny od dochodu podatkowego czy podstawy opodatkowania wyliczanej zgodnie z prawem podatkowym.

Różnice pomiędzy przychodami i kosztami według prawa podatkowego i prawa bilansowego mogą mieć charakter trwały lub przejściowy. Różnice trwale powstają w wypadku, gdy przychody lub koszty są uznawane wyłącznie przez prawo bilansowe albo podatkowe, natomiast przejściowe są konsekwencją innych momentów ich uznania – kiedy określa się je za osiągnięte lub poniesione. W efekcie różnice przejściowe w dłuższym okresie są niwelowane (Wencel, 2012).

Inny moment uznania przychodów i kosztów spowodował powstanie w rachunkowości podatku odroczonego. Stanowi on taką kwotę podatku, która w przyszłych okresach podatkowych będzie konieczna do zapłaty lub będzie tworzyła nadpłatę podatku w urzędzie skarbowym. Zgodnie z ustawą o rachunkowości musi on być wykazywany przez podmioty, które zostały wymienione w art. 3 ust. 1e pkt 1–6 oraz które w poprzednim roku sprawozdawczym przekroczyły dwie z trzech wielkości:

- 25,5 mln zł sumy aktywów na koniec roku obrotowego,
- 51 mln zł przychodów ze sprzedaży za rok obrotowy,
- 50 osób średniorocznego zatrudnienia w przeliczeniu na pełne etaty<sup>2</sup>.

Na podatek odroczone składają się dwa elementy: aktywa oraz rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego. Pierwszy z nich stanowi kwoty, które w przyszłości zmniejszą obciążenie podatkowe lub będą nadpłatami podatku z powodu wystąpienia straty podatkowej. Rezerwy są tworzone w odwrotnej sytuacji – gdy podatek będzie konieczny do zapłaty w przyszłości.

Efektywna stawka podatku dochodowego prezentuje, jaki procent dochodów podatnika jest należny bądź płacony państwu w formie podatku dochodowego. Wyprowadzenie wzoru na ETR może przebiegać na różne sposoby, w zależności od celu, któremu ma służyć pomiar efektywnej stawki. Może ona być wykorzystywana do ustalenia rzeczywistego obciążenia podatkowego jednostki – w ramach planowania, optymalizacji czy controllingu podatkowego. Używana jest także do analizy m.in. unikania opodatkowania, różnic międzybranżowych lub międzyokresowych oraz określania konsekwencji podejmowanych decyzji inwestycyjnych (Dyreng i in., 2008; Fullerton, 1984; Kagan, 2021; Kowalski, 2017).

Za punkt wyjścia można przyjąć, że stawka efektywna jest równa udziałowi podatku dochodowego w dochodzie przed opodatkowaniem dla określonej jednostki gospodarczej w danym roku podatkowym (Dyreng i in., 2008).

<sup>2</sup> Ustawa z 29 września 1994 r. o rachunkowości, Dz. U. 1994, Nr 121, poz. 591 ze zm.

$$ETR_n = \frac{TE_n}{EBT_n}, \quad (1)$$

$TE$  – *tax expense*, całkowity podatek dochodowy wynikający z rachunku zysków i strat, czyli suma podatku bieżącego i odroczonego;  $EBT$  – *earnings before tax*, dochód przed opodatkowaniem, rozumiany jako zysk lub strata brutto przedstawiona w rachunku zysków i strat;  $n$  – rok podatkowy.

Powyższy sposób wyznaczania stawki efektywnej jest w literaturze nazywany jako GAAP ETR (*generally accepted accounting principles ETR*), ponieważ obie wielkości składające się na licznik i mianownik są ustalane zgodnie z zasadami rachunkowości. Takie podejście czasami występuje w badaniach, ale ma ono swoje ograniczenia. Zawarty w liczniku podatek odroczonej dotyczący przysłych okresów sprawozdawczych zniekształca wyniki, szczególnie jeśli celem badania jest ustalenie bieżącego obciążenia przypadającego na dany rok podatkowy. Aby zniwelować ten problem, wystarczy wyłączyć część odroczonej i zostawić w liczniku tylko podatek bieżący (Dyreg i in., 2008; Heltzer, 2009).

$$ETR1_n = \frac{CTE_n}{EBT_n}, \quad (2)$$

$CTE$  – *current tax expense*, część bieżąca podatku dochodowego.

W ten sposób wyznaczono ETR1, czyli pierwszy wariant obliczania stawki efektywnej wykorzystany przy weryfikacji postawionej hipotezy. Podatek bieżący ( $CTE$ ) występujący w liczniku został ustalony zgodnie ze wzorem (3) (Leszczyłowska, 2015).

$$CTE_n = TE_n - DTE_n = TE_n - (DTL_n - DTL_{n-1}) + (DTA_n - DTA_{n-1}), \quad (3)$$

$CTE$  – część bieżąca podatku dochodowego;  $TE$  – całkowity podatek dochodowy z rachunku zysków i strat, czyli suma podatku bieżącego i odroczonego;  $DTE$  – *deferred tax expense*, część odroczonej podatku dochodowego;  $DTL$  – *deferred tax liabilities*, rezerwy z tytułu podatku odroczonego;  $DTA$  – *deferred tax assets*, aktywa z tytułu podatku odroczonego;  $n$  – rok podatkowy.

Wcześniejsze badania dotyczące efektywnej stawki podatkowej sugerują, że odmienne sposoby jej obliczania mogą prowadzić do uzyskania różnych wyników, w tym tych dotyczących zależności od kształtujących ją zmiennych objaśniających (Derashid i Zhang, 2003). Z tego powodu w artykule przyjęto również drugi wariant obliczania stawki efektywnej za Zimmerman (1983).

$$ETR2_n = \frac{CTE_n}{CFFO_n}, \quad (4)$$

gdzie *CFFO* (*cash flow from operations*) to przepływy pieniężne z działalności operacyjnej.

We wzorze (4) licznik ETR2 jest tożsamy z licznikiem dla ETR1, natomiast modyfikacji uległ mianownik. Wynik brutto ustalony zgodnie z zasadami rachunkowości może być niewspółmierny z dochodami podatkowymi. Każda jednostka ma w pewnym zakresie swobodę ustalania polityki rachunkowości, co oznacza, że raportowane zyski obliczane są według różnych zasad. W efekcie prezentowane wartości w sprawozdaniach finansowych są po części nieporównywalne pomiędzy różnymi przedsiębiorstwami. Rozwiązaniem tego problemu może być zastąpienie w mianowniku wyniku brutto przez przepływy z działalności operacyjnej, które nie są zależne od polityki rachunkowości (Derashid i Zhang, 2003).

*CTE*, jak wcześniej wspomniano, jest tożsame z podatkiem należnym na gruncie prawa podatkowego. Z drugiej strony podstawa opodatkowania może się różnić od księgowego wyniku brutto (*EBT*), czy tym bardziej od przepływów operacyjnych (*CFFO*). Z tego powodu ETR może przyjmować wartości odbiegające od nominalnych stawek podatkowych wynikających z ustawy.

### III. ŹRÓDŁA DANYCH I METODA

Badaniu podlegały spółki akcyjne notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW). Wybór ten wynikał z dostępu do sprawozdań finansowych tych podmiotów i innych niezbędnych danych na ich temat. Skład grupy badawczej został ustalony według poniższych warunków:

- spółka nie jest w upadłości, likwidacji ani restrukturyzacji,
- debiutowała na GPW 5 lat temu lub wcześniej,
- dzień bilansowy jest ustalony na 31 grudnia, co zapewnia lepszą porównywalność,
- jednostkowe sprawozdania finansowe są publicznie dostępne,
- spółka cały czas działa w ramach jednej i tej samej branży, a jeśli wystąpiła zmiana przedmiotu działalności, to stało się to poza badanym okresem.

Kolejnym etapem selekcji było odrzucenie tych branż, dla których mniej niż 10 spółek spełniło powyższe pięć kryteriów łącznie. W efekcie badaniu podlega 9 sektorów (w statystyce publicznej oznaczanych literami), do których przynależy w sumie 151 spółek akcyjnych. Analiza dotyczy 18 lat: od 2004 do 2021 r. Wyłączono lata wcześniejsze, ponieważ obowiązywała wtedy inna podstawowa stawka podatku dochodowego od osób prawnych.

Badanie zależności pomiędzy efektywną stawką podatku dochodowego a udziałem Skarbu Państwa w akcjonariacie jest przeprowadzane za pomocą regresji liniowej, a parametry modeli ekonometrycznych są estymowane za pomocą klasycznej metody najmniejszych kwadratów. Ze względu na dużą zmienność przepisów podatkowych analizę przeprowadzono na podstawie danych przekrojowych dotyczących każdego kolejnego roku z lat 2004–2021. Poniżej przedstawiony wzór opisuje strukturę tworzonych modeli regresji:

$$\begin{aligned}
 ETR = & \beta_1 STOWN + \beta_2 SIZE + \beta_3 LEV + \beta_4 CAPINT + \beta_5 FORSAL + \beta_6 ROS + \beta_7 PSI \\
 & + \beta_8 SECEFF_1 + \beta_9 SECEFF_2 + \beta_{10} SECEFF_3 + \beta_{11} SECEFF_4 + \beta_{12} SECEFF_5 \quad (5) \\
 & + \beta_{13} SECEFF_6 + \beta_{14} SECEFF_7 + \beta_{15} SECEFF_8 + const + \varepsilon.
 \end{aligned}$$

Wyjaśnienie poszczególnych elementów równania znajduje się w tabeli 1, przy czym *const* oznacza wyraz wolny (stała), a  $\varepsilon$  to składnik losowy.

**Tabela 1**

Opis zmiennych objaśnianych i objaśniających

Skrót	Definicja	Źródło danych
ETR1	Efektywna stawka podatku dochodowego; udział podatku bieżącego w zysku brutto	Sprawozdania finansowe spółek, serwis Notoria
ETR2	Efektywna stawka podatku dochodowego; udział podatku bieżącego w operacyjnych przepływach pieniężnych	Sprawozdania finansowe spółek, serwis Notoria
STOWN	<i>State ownership</i> ; bezpośredni i/lub pośredni udział Skarbu Państwa w głosach na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy	biznesradar.pl, rejestr.io, gov.pl
SIZE	Wielkość spółki mierzona przychodami; logarytm naturalny z przychodów ze sprzedaży	Serwis Notoria
LEV	<i>Leverage</i> ; wielkość zadłużenia spółki; udział zobowiązań ogółem w pasywach ogółem	Serwis Notoria
CAPINT	<i>Capital intensity</i> ; wskaźnik sytuacji majątkowej i decyzji inwestycyjnych; udział rzeczowych aktywów trwałych w aktywach ogółem	Serwis Notoria
FORSAL	<i>Foreign sales ratio</i> ; ekspozycja zagraniczna i działalność międzynarodowa; udział przychodów zagranicznych w przychodach ogółem	Sprawozdania finansowe spółek
ROS	Rentowność sprzedaży; udział zysku operacyjnego w przychodach ze sprzedaży	Serwis Notoria
PSI	Prowadzenie działalności w polskiej strefie inwestycji lub specjalnej strefie ekonomicznej; zmienna binarna: przyjmuje wartość 1, jeżeli spółka prowadzi działalność w strefie, inaczej 0.	Sprawozdania finansowe spółek
SECEFF	<i>Sector effects</i> ; sektor spółki; zmienne binarne: przyjmuje wartość 1, jeżeli spółka przynależy do danej branży, inaczej 0	gpw.pl

Źródło: opracowanie własne.



Zmienną zależną określającą ciężar opodatkowania jest efektywna stawka podatkowa, która została ustalona według dwóch opisanych wyżej sposobów. Podstawową zmienną objaśniającą jest udział Skarbu Państwa w akcjonariacie. Obok niej występują zmienne o charakterze kontrolnym, które zostały scharakteryzowane poniżej.

Zmiennymi zależnymi są efektywne stawki podatku dochodowego oznaczane jako ETR1 oraz ETR2. Zostały one wyliczone według wzorów (2) i (4), na podstawie danych rocznych. Wartość podatku bieżącego, jeżeli w rachunku zysków i strat wykazywany jest podział na podatek odroczone i bieżący, pochodziła co do zasady z tej części informacji dodatkowej, która dotyczyła podatku bieżącego. Jeżeli we wspomnianym miejscu nie została ona ujawniona, to obliczono ją zgodnie ze wzorem (3) jako różnicę pomiędzy wartością podatku dochodowego z rachunku zysków i strat a zmianami stanu aktywów i rezerw na podatek odroczone. Ze wzoru (3) skorzystano również w sytuacji, gdy w sprawozdaniu finansowym wystąpiła rozbieżność między wskazanym przez spółkę podatkiem bieżącym a jego wartością wyliczoną jako różnica. Przy ustalaniu obu rodzajów ETR wartości mianownika pobrano z serwisu Notoria.

Jako zmienne objaśniające przyjęto grupę parametrów charakteryzujących spółki, które mogą mieć wpływ na kształtowanie się ich efektywnej stawki podatku dochodowego. Pierwszą z nich i najważniejszą z perspektywy celu artykułu jest udział Skarbu Państwa na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy. Jest to procentowy udział głosów przysługujących państwu w całkowitej liczbie głosów, wynikających ze wszystkich wyemitowanych akcji przez daną jednostkę. Państwo może sprawować kontrolę w formie bezpośredniej, kiedy to Skarb Państwa we własnym imieniu obejmuje udziały lub w formie pośredniej, kiedy jednostka należąca do państwa jest właścicielem akcji (Skoczny, 2015).

Kolejne zmienne niezależne mają charakter kontrolny. Jedną z nich jest wskaźnik wielkości podmiotu gospodarczego, za który wybrano logarytm naturalny z przychodów ze sprzedaży produktów, usług, towarów i materiałów. Działalność inwestycyjna i sektor nieruchomości wymagały włączenia jeszcze przychodów z inwestycji do uzyskania pełnego obrazu działalności operacyjnej spółek. Dla branży banków przyjęto wielkość przychodów ze sprzedaży wyróżnianą przez serwis Notoria, na którą składają się m.in. przychody z tytułu odsetek, opłat i prowizji oraz dywidend.

Następnym czynnikiem jest zadłużenie, wyznaczone jako udział zobowiązań ogółem w sumie pasywów. Zobowiązania ogółem stanowią sumę zobowiązań długoterminowych i krótkoterminowych oraz rezerw długo- i krótkoterminowych, przy czym dla uproszczenia przyjęto, że udział rezerw, i ich wpływ, jest nieistotny. Korzystanie z długu jest generalnie tańsze od kapitału własnego. Dodatkowo odsetki płacone od długu co do zasady pomniejszają podstawę opodatkowania, tworząc tzw. tarczę podatkową. Z tego względu można się spodziewać, że im wyższe zadłużenie i naliczane od niego odsetki, tym niższy podatek dochodowy do zapłaty (Gupta i Newberry, 1997; Kraft, 2014). Z drugiej strony w analizowanym okresie obowiązywały różnie

sformułowane przepisy dotyczące tzw. niedostatecznej kapitalizacji, które ograniczały możliwość zaliczenia do kosztów uzyskania przychodu części odsetek. Jeżeli przedsiębiorcy nie dostosowaliby się do tych przepisów, to można byłoby się spodziewać, że ETR w spółkach bardziej zadłużonych byłoby wyższe.

Do grupy zmiennych niezależnych przyjęto wskaźnik sytuacji majątkowej, stanowiący udział rzeczowych aktywów trwałych w aktywach ogółem. Rzeczowe aktywa trwale podlegają amortyzacji, która jest zaliczana do kosztów. Wprawdzie amortyzacja podatkowa i bilansowa mogą być dokonywane według innych stawek (Dyhdalewicz i Gałęcka, 2020), ale można się spodziewać, że wzrostowi wartości jednej z tych kategorii towarzyszy wzrost wartości drugiej (Leszczyłowska, 2017). Warto przy tym zauważyć, że w Polsce większe przedsiębiorstwa wykazują mniejsze różnice między wynikiem rachunkowym a podatkowym (Białek-Jaworska, 2016). Jeżeli wartość podatkowa amortyzacji jest większa niż księgową, to można się spodziewać niższego ETR, a gdy wartość podatkowa jest mniejsza niż księgową, wówczas należy oczekiwać wyższego ETR. Dla spółek intensywnie inwestujących w rzeczowe aktywa trwale wpływ różnicy pomiędzy amortyzacją podatkową i bilansową na ETR będzie większy. Na podstawie zmian wartości tych aktywów z okresu na okres można także określić moment cyklu życia, w którym znajduje się spółka (Gupta i Newberry, 1997; Mills, 2005).

Kształtowanie się ETR może być również zależne od ekspozycji międzynarodowej przedsiębiorstwa. Za parametr przyjęto udział przychodów ze sprzedaży zagranicznej w łącznych przychodach ze sprzedaży. Kwota przychodów zagranicznych pochodzi od wszystkich odbiorców spółki, którzy nie funkcjonują na terenie Polski. Według struktury rzeczowej obejmuje przychody ze sprzedaży produktów, usług, towarów i materiałów. Wskaźnik nie jest doskonały pod tym względem, że w sektorze działalności inwestycyjnej oraz banków nie wyróżnia się segmentów geograficznych. Ten problem przewija się także sporadycznie przez inne branże, gdy spółki w swoich sprawozdaniach finansowych nie ujawniają sprzedaży międzynarodowej, ponieważ uznają ją za nieistotną albo określają swoją działalność jako jednorodną, która ich zdaniem nie wymaga prezentacji segmentów terytorialnych. W tych wypadkach konieczne było skorzystanie z uproszczenia i ustalenie ich przychodów zagranicznych za równe zero. Dla ośmiu spółek z całej grupy badawczej wystąpiły okresowe braki danych wartości eksportu. Uzupełniono je poprzez oszacowanie eksportu na podstawie przychodów zagranicznych realizowanych dla grupy kapitałowej, do której przynależy dana spółka. Warunkiem szacowania było to, aby jednostka była podmiotem dominującym w grupie i wypracowywała dla niej ponad 90% łącznych przychodów ze sprzedaży. W innym wypadku spółka została wyłączona z badania. Szacunek polegał na przemnożeniu udziału jednostki w tworzeniu sumy przychodów ze sprzedaży w grupie przez wielkość eksportu dla grupy. Jeżeli oszacowana wartość różniła się znacząco od wartości sąsiednich, znanych okresów, to taką spółkę również wyłączono z badania. Spółka funkcjonująca na rynkach zagranicznych ma większe możliwości planowania podatkowego. Może strategicznie wybierać takie kraje reali-

zacji swojej działalności, które mają niższe stawki podatku czy korzystniejsze przepisy podatkowe niż w Polsce, co zwiększa jej szanse na obniżenie obciążeń podatkowych (Kraft, 2014).

Do zmiennych objaśniających dołączono także wskaźnik rentowności sprzedaży (ROS), określony wzorem ilorazu zysku z działalności operacyjnej przez przychody ze sprzedaży. Wartość przychodów jest ustalana tym samym sposobem co dla zmiennej SIZE. Jeśli w danym okresie ich wielkość była zerowa, to wskaźnik także jest równy zero. W liczniku parametru konieczne było uwzględnienie zysku przed opodatkowaniem (Gupta i Newberry, 1997), stąd wybrano ten z działalności operacyjnej, który nie jest obciążony pozostałą działalnością przedsiębiorstwa. Literatura wskazuje, że rentowność może mieć wpływ na ETR na dwa sposoby. Im większa zyskowość, tym większy podatek z niej wynikający. W opozycji stoją twierdzenia, że bardziej rentowne spółki mają szersze możliwości zmniejszania obciążeń podatkowych czy agresywnego planowania podatkowego dzięki większym wolnym przepływom pieniężnym. Może również dochodzić do zwiększania zysków księgowych przy niezmiennym lub wręcz zmniejszającym się dochodzie podatkowym (Kraft, 2014).

Kolejna zmienna kontrolna dotyczy prowadzenia działalności w polskiej strefie inwestycji (PSI) lub dawniej w specjalnej strefie ekonomicznej (SSE). Parametr przyjmuje wartości zero-jedynkowe: 1, gdy spółka przynależy do PSI lub SSE, w przeciwnym wypadku 0. Ten instrument wsparcia, ograniczony do wybranych sektorów gospodarczych, stanowi preferencję lokalizacyjną zależną również od wielkości przedsiębiorstw. Celem tej zmiennej jest określenie, czy prowadzenie działalności w strefie obniża obciążenia podatkowe wyrażane za pomocą ETR. Pozwala ona sprawdzić, czy w rzeczywistości przysługujące zwolnienie jest odczuwalne dla spółek.

Wpływ na kształtowanie się efektywnej stawki podatku może mieć także branża, w ramach której funkcjonuje dana spółka. Do zbadania tej zależności wykorzystano szereg zmiennych binarnych, zero-jedynkowych, gdzie 1 oznacza przynależność do konkretnego sektora, a w przeciwnym wypadku parametr jest równy 0. W ten sposób stworzono osiem zmiennych, odpowiadających kolejno następującym branżom: 1 – artykuły spożywcze, 2 – media, 3 – budownictwo, 4 – działalność inwestycyjna, 5 – informatyka, 6 – nieruchomości, 7 – odzież i kosmetyki, 8 – przemysł elektromaszynowy, 9 – banki. Dla ostatniej nie było konieczności ustanawiania zmiennej niezależnej, ponieważ wykazywałyby ona ścisłą współliniowość z pozostałymi. Wcześniejsze badania wykazały, że wysokość ETR zależy od tego, w jakim sektorze funkcjonuje przedsiębiorstwo. Przyczyn tej zależności można się doszukiwać na przykład w preferencjach podatkowych przeznaczonych tylko dla wybranych rodzajów działalności, ale również w tym, że branże różnią się między sobą zyskowością, wielkością amortyzacji czy skłonnościami do transferu zysków (Belz i in., 2017; Derashid i Zhang, 2003; Panda i Nanda, 2020).

W ramach weryfikacji poprawności modeli przeprowadzono testy statystyczne na nieliniowość-kwadraty, nieliniowość-logarytmy, heteroskedastyczność oraz autokorelację. Przeanalizowano również wartości statystyki skory-

gowanego  $R$ -kwadrat i wartości  $p$  dla testu  $F$ . Te dwie statystyki sugerują niską wartość prognostyczną stworzonych modeli. Nie stanowi to jednak przeszkody, by wykazać, że w niektórych latach wysokość efektywnej stawki podatkowej zależy od udziału Skarbu Państwa w akcjonariacie.

#### IV. REZULTATY

Analiza danych w ujęciu przekrojowym dla kolejno analizowanych lat wskazuje, że ETR tylko w niektórych okresach jest istotnie statystycznie zależny od udziału Skarbu Państwa w akcjonariacie, przy czym zależności te są zarówno dodatnie, jak i ujemne. Dla ETR1 dodatnia korelacja pojawia się w latach 2007, 2013 oraz 2017, natomiast ujemna w 2020 r. W przypadku ETR2 zmienna STOWN okazała się istotna tylko jeden raz, dla 2008 r., a jej współczynnik kierunkowy przyjmuje wartość ujemną. Modele, w których współczynnik przy zmiennej STOWN okazał się istotny statystycznie, zostały przedstawione w tabeli 2.

Przyczyn ujawnienia wyższych albo niższych efektywnych stawek podatkowych w spółkach Skarbu Państwa można doszukiwać się w ogólnej sytuacji gospodarczej. W 2007 r. w Polsce panowała dobra koniunktura gospodarcza, która w następnym roku uległa już znaczącej zmianie. Podobny wzorec można dostrzec, porównując rok 2017 z 2020. Warto przy tym zwrócić uwagę na to, że większy wpływ na wynik finansowy i na podatek może mieć sytuacja gospodarcza na koniec danego roku niż na początek.

Tabela 2

Determinanty ETR1 i ETR2 w latach 2007, 2008, 2013, 2017 i 2020

Zmienne	2007	2008	2013	2017	2020
	ETR1	ETR2	ETR1	ETR1	ETR1
	Współcz. (Błąd st.)	Współcz. (Błąd st.)	Współcz. (Błąd st.)	Współcz. (Błąd st.)	Współcz. (Błąd st.)
<i>STOWN</i>	<b>0,4043</b> *** (0,1201)	<b>-3,1538</b> ** (1,2718)	<b>0,2156</b> * (0,1270)	<b>0,2177</b> *** (0,0829)	<b>-0,3220</b> ** (0,1331)
<i>SIZE</i>	-0,0042 (0,0159)	0,1441 (0,1204)	0,0131 (0,0173)	0,0059 (0,0079)	0,0264 *** (0,0100)
<i>LEV</i>	0,0982 (0,1019)	-1,1628 (1,4549)	0,1173 (0,1180)	-0,0338 (0,0421)	0,0055 (0,0066)
<i>CAPINT</i>	0,1200 (0,1413)	0,0030 (1,1834)	-0,0091 (0,1587)	-0,0676 (0,0949)	-0,1187 (0,1425)
<i>FORSAL</i>	0,0025 (0,1258)	-0,0118 (1,2318)	-0,0378 (0,1107)	0,1630 ** (0,0748)	-0,0421 (0,1097)

Tabela 2 (cd.)

Zmienne	2007	2008	2013	2017	2020
	ETR1	ETR2	ETR1	ETR1	ETR1
	Współcz. (Błąd st.)	Współcz. (Błąd st.)	Współcz. (Błąd st.)	Współcz. (Błąd st.)	Współcz. (Błąd st.)
<i>ROS</i>	-0,0015 (0,0053)	0,0118 (0,2331)	0,0005 (0,0050)	-0,0009 (0,0026)	-0,0004 (0,0076)
<i>PSI</i>	-0,0136 (0,0733)		-0,0838 (0,0742)	-0,0702 (0,0482)	-0,1414 * (0,0772)
<i>SECEFF1</i>	0,0560 (0,1322)	0,7661 (1,3083)	0,1309 (0,1372)	-0,1003 (0,0827)	-0,0506 (0,1292)
<i>SECEFF2</i>	0,0873 (0,1255)	0,2522 (1,2597)	0,1232 (0,1322)	-0,1339 (0,0817)	-0,1985 (0,1221)
<i>SECEFF3</i>	-0,0421 (0,0876)	0,7790 (0,8632)	0,1179 (0,1033)	-0,2067 *** (0,0627)	-0,1130 (0,0977)
<i>SECEFF4</i>	-0,0251 (0,1335)	0,7428 (1,2394)	0,0712 (0,1532)	-0,2386 ** (0,0928)	-0,1741 (0,1395)
<i>SECEFF5</i>	0,0399 (0,0994)	0,7980 (1,0040)	0,1775 (0,1207)	-0,1484 ** (0,0745)	-0,1473 (0,1105)
<i>SECEFF6</i>	-0,1472 (0,1041)	0,7894 (1,0685)	0,1087 (0,1242)	-0,2321 *** (0,0728)	-0,2236 ** (0,1066)
<i>SECEFF7</i>	0,0839 (0,1229)	0,4942 (1,1583)	0,0793 (0,1311)	-0,1831 ** (0,0769)	0,0149 (0,1193)
<i>SECEFF8</i>	-0,0121 (0,1089)	0,8203 (1,0652)	0,2359 * (0,1245)	-0,1814 ** (0,0746)	-0,0917 (0,1145)
<i>const</i>	0,1191 (0,2420)	-1,6360 (1,5611)	-0,2003 (0,2478)	0,2082 (0,1316)	0,0038 (0,1726)
Liczba spółek	56	64	132	151	151
Skorygowany $R^2$	0,1402	0,0006	0,0060	0,1774	0,1255
Wartość $p$ dla $F$	0,1182	0,4659	0,4083	0,0002	0,0036

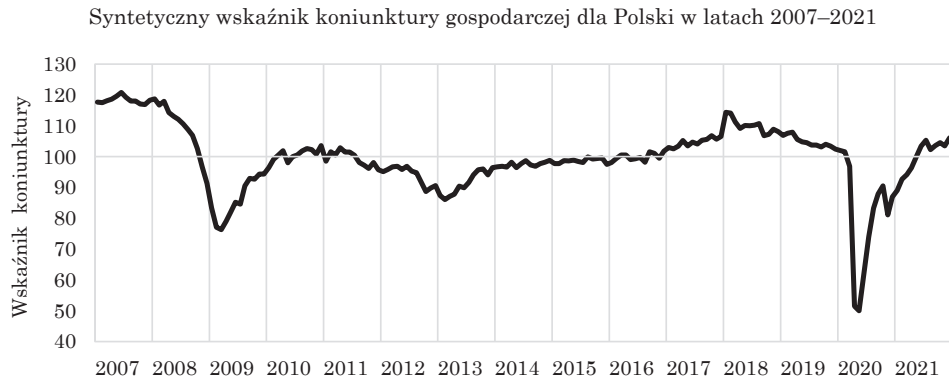
Uwaga. W nawiasach podane zostały błędy standardowe. Poziomy istotności: \*\*\*  $p < 0,01$ , \*\*  $p < 0,05$ , oraz \*  $p < 0,1$ .

Źródło: opracowanie własne na podstawie obliczeń w Gretl.

Sytuację gospodarczą w Polsce w latach 2007–2021 dobrze odzwierciedla syntetyczny wskaźnik koniunktury gospodarczej, który został przedstawiony na rysunku 1. Wskaźnik ten szacowany jest co miesiąc przez Główny Urząd Statystyczny (GUS) na podstawie ankiet przeprowadzanych wśród przedsiębiorców. Uwzględnia on koniunkturę gospodarczą w przetwórstwie przemysłowym, budownictwie, handlu detalicznym oraz usługach. Wskaźnik jest

zestandaryzowany do wartości 100. Jeżeli zatem jego wartość przekracza ten poziom, to koniunktura jest oceniana jako lepsza niż średnia w długim okresie, w przeciwnym razie – jako gorsza (GUS, 2023a).

### Rysunek 1

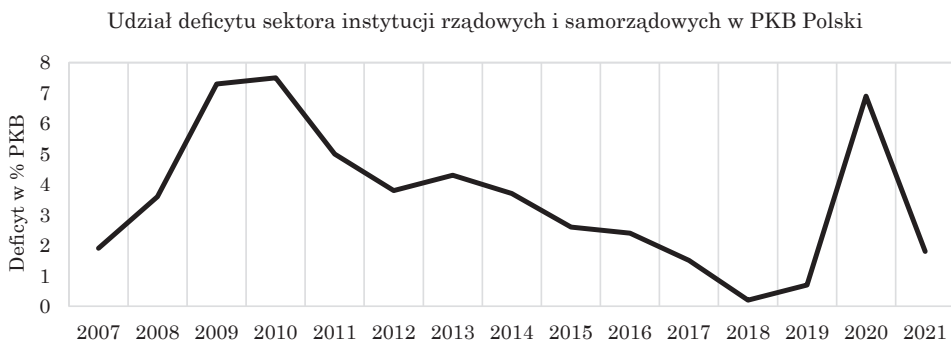


Źródło: opracowanie własne na podstawie GUS (2023a).

Wskaźnik koniunktury wyraźnie pokazuje okresy spowolnienia gospodarczego lub recesji. Lata, w których nastroje przedsiębiorców pogorszyły się najbardziej, to rok 2008 i 2020. W tym pierwszym w Polsce odczuwalne były skutki kryzysu finansowego związanego z udzielaniem kredytów hipotecznych osobom bez wiarygodności kredytowej przez banki w Stanach Zjednoczonych. Kryzys zaufania do instytucji finansowych, który rozpoczął się w 2007 r. w Ameryce Północnej, rozprzestrzenił się po całym świecie i dotarł również do Polski, wpływając szczególnie dotkliwie na działalność banków. Rok 2020 w Polsce to szczyt pandemii COVID-19. W tym czasie gospodarka wpadła w głęboką recesję, a na rynkach obserwowano gwałtowne szoki popytowe i podażowe. Wpływ na nie miała obowiązkowa izolacja i obostrzenia sanitarne. Dopiero po zniesieniu kwarantanny w 2021 r. nastąpiło ożywienie gospodarki, głównie dzięki wzrostowi konsumpcji i produkcji w porównaniu z poprzednim rokiem (Adamczyk, 2012; De Grauwe i Ji, 2020; Grabiński, 2016; GUS, 2014).

Wahania koniunktury pozostają w ścisłym związku z wartościami deficytu sektora publicznego. W okresach spowolnienia gospodarczego i recesji wydatki znacząco przekraczają dochody. W latach 2007–2021 taka sytuacja wystąpiła dwukrotnie. Pierwszy znaczący wzrost deficytu rozpoczął się w 2008 r. i trwał jeszcze w kilku kolejnych latach, drugi natomiast – w 2020 r. W tych okresach rząd szczególnie aktywnie starał się wspierać gospodarkę, dążąc do ograniczenia negatywnych skutków gorszej koniunktury gospodarczej. Wpływ na wielkość deficytu miały zarówno zwiększone wydatki, jak i ograniczone dochody. Warto przy tym zauważyć, że podatki, a szczególnie podatek dochodowy od osób prawnych, spełniają funkcję automatycznych stabilizatorów koniunktury (De Grauwe i Ji, 2020; GUS, 2023b; Sobel i Holcombe, 1996).

Rysunek 2



Źródło: opracowanie własne na podstawie GUS (2023b).

Zaobserwowana w modelach ujemna korelacja pomiędzy ETR a udziałem Skarbu Państwa w 2008 i 2020 r. przypada na czas gorszej koniunktury lub recesji. W 2020 r. pokrywa się to dodatkowo z wysokim poziomem deficytu sektora finansów publicznych.

Przyczyną ujemnej korelacji w 2008 r. była sytuacja w sektorze finansowym, w którym Skarb Państwa ma znaczące udziały. W efekcie kryzysu zaufania banki w tamtym czasie ograniczały udzielanie kredytów, co prowadziło do znaczącego spadku ich przepływów z działalności operacyjnej. Z drugiej strony pogarszająca się sytuacja zmusiła władzę publiczną do uchwalenia przepisów przejściowych do ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, które umożliwiały bankom obniżenie podstawy opodatkowania (i w konsekwencji podatku) w przypadku utworzenia rezerw na wierzytelności stracone i wątpliwe. W 2008 r. banki, których właścicielem w kilku badanych wypadkach było państwo, wykazały znacząco niższy poziom ETR2 niż pozostałe branże, co w konsekwencji mocno rzutowało na średni ETR2 wszystkich spółek Skarbu Państwa. Warto przy tym podkreślić, że sektor bankowy jest szczególnie istotny z punktu widzenia stabilności gospodarczej. Z tego powodu działania rządu nie powinny być traktowane wyłącznie jako próba ratowania państwowych spółek przed bankructwem, ale przede wszystkim jako sposób na ograniczenie negatywnego wpływu kryzysu światowego na sytuację gospodarczą w Polsce. Uchwalone przepisy miały w zamierzeniu pomóc bankom utrzymać płynność finansową i w konsekwencji nie dopuścić do ich upadłości, jak to się stało w Stanach Zjednoczonych (Adamczyk, 2012).

W 2020 r. również obowiązywały przepisy przejściowe, tym razem dotyczące możliwości odliczenia od podstawy opodatkowania darowizn na rzecz walki z COVID-19. W efekcie jednostki ich dokonujące mogły oczekiwać niższego obciążenia podatkowego. W grupie badawczej zdecydowana większość spółek Skarbu Państwa skorzystała ze wspomnianych przepisów, choć nie wszystkie w sprawozdaniu finansowym wyraźnie wskazały cel, na który darowizny zostały przeznaczone. Duże zaangażowanie państwowych jednostek gospodarczych w ograniczanie epidemii i jej skutków może być traktowane jako dzia-

łanie w ramach społecznej odpowiedzialności biznesu (CSR), które poprawia wizerunek spółki. Z drugiej strony może być postrzegane jako wyręczenie władzy publicznej z realizacji zadań jej przypisanych. Odpowiedzialność za walkę z COVID-19 i jej skutkami ponoszą głównie organy władzy publicznej, które ze względu na skalę problemu, starały się wykorzystywać wszystkie dostępne instrumenty, w tym również spółki Skarbu Państwa.

Przy okazji warto również zauważyć, że dla właścicieli formą czerpania korzyści ze spółek są dywidendy. Zaobserwowano, że za lata okołokryzysowe, czyli 2007–2009, większość spółek Skarbu Państwa przynajmniej raz wypłaciła dywidendę, a za 2019–2021 połowa z nich. W obu tych okresach istnieją jednostki, które wynagrodziły swoich akcjonariuszy jednymi z największych wypłat w ujęciu historycznym. Ciekawym przykładem jest PKN Orlen, który za 2020 r. wypłacił dywidendę pomimo straty wykazanej we wspomnianym roku. Dywidenda osiągnęła wówczas historycznie rekordową wartość pomimo tego, że skutkowało to zmniejszeniem kapitałów rezerwowych (Frączyk, 2021). Wydaje się, że podstawowym celem tego działania było zasilenie budżetu państwa dość mocno nadwyrężonego po pierwszym roku pandemii. Analiza polityki dywidendowej państwowych jednostek gospodarczych z grupy badawczej wskazuje, że wartość dywidend generalnie pozostaje w związku wysokością deficytu budżetowego.

Zależność dodatnia pomiędzy ETR a udziałem Skarbu Państwa dotyczy lat 2007, 2013 i 2017. Rok 2007 przypada na okres wyjątkowo dobrej koniunktury, na którą nie miał jeszcze wpływu rozpoczynający się światowy kryzys. Rok 2013 przyniósł stosunkowo powolny wzrost gospodarczy będący efektem problemów zadłużeniowych niektórych państw Unii Europejskiej, jednak w ostatnim kwartale tego roku widoczne było już wyraźne ożywienie. Rok 2017 to okres dynamicznego rozwoju gospodarczego, któremu od kilku lat towarzyszył sukcesywny spadek deficytu budżetowego w relacji do PKB. We wszystkich wspomnianych latach (szczególnie pod koniec) koniunktura gospodarcza była stosunkowo dobra.

Uzasadnienia pozytywnej korelacji pomiędzy ETR a udziałem Skarbu Państwa można się doszukiwać w sposobie funkcjonowania spółek kontrolowanych przez rząd. Wyższa efektywna stawka podatkowa dla państwowych jednostek gospodarczych wynika przede wszystkim z tego, że podmioty te co do zasady nie są zainteresowane tak bardzo jak spółki prywatne działaniami optymalizującymi podatki i nie podejmują w takim zakresie jak spółki prywatne czynności, które można byłoby zakwalifikować jako agresywne planowanie podatkowe. Dodatkowo warto zauważyć, że wzrost ETR wraz ze wzrostem udziału państwa jako właściciela nasila się, gdy dana jednostka nie korzysta z preferencyjnych stawek podatkowych (Gillis i in. 2012). W interesie właściciela (państwa) jest raportowanie wysokiej podstawy opodatkowania i w konsekwencji wysokiego podatku dochodowego od osób prawnych, gdyż to oznacza dodatkowe wpływy budżetowe (Gillis i in., 2012; Rosik, 2016).

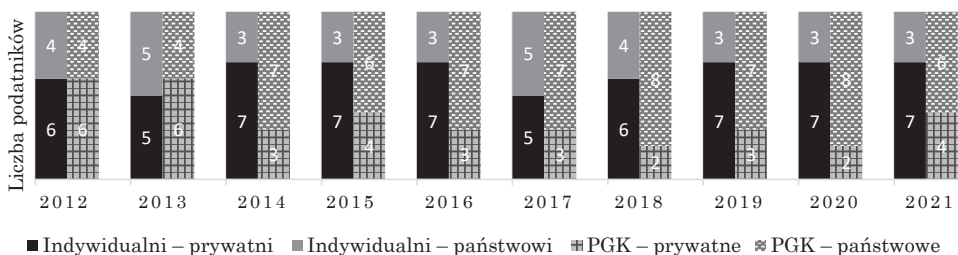
Takie podejście do podatków potwierdzają zestawienia największych podatników przygotowywane przez Ministerstwo Finansów. Ich graficznym od-



zwierciedleniem jest rysunek 3. W latach 2012–2021 wśród przedsiębiorstw indywidualnych spółki Skarbu Państwa stanowiły od 30% do 50% największych płatników. W wypadku podatkowych grup kapitałowych w okresie ostatnich 8 lat odsetek ten wynosił 60–80%. Warto przy tym zauważyć, że w pierwszej dziesiątce podatników indywidualnych znalazły się aż 3 państwowe jednostki gospodarcze, które należały do grupy badawczej.

**Rysunek 3**

Dziesięciu największych podatników CIT indywidualnych oraz PGK w latach 2012–2021 w podziale na prywatnych i państwowych



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Finansów (2022).

Za przyczynę wyższej efektywnej stawki podatkowej spółek Skarbu Państwa można uznać częstsze ponoszenie kosztów, których uzasadnienie gospodarcze jest ograniczone, co ze względu na treść art. 15 i 16 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych wpływa na możliwość zaliczenia ich do kosztów uzyskania przychodów. Wynika to z koncentracji tych podmiotów na tworzeniu korzyści społecznych i politycznych kosztem rozwoju i maksymalizacji wartości dla właścicieli. Spółki Skarbu Państwa rzadziej niż spółki prywatne raportują pozytywne wyniki ekonomiczne mierzone zyskiem netto, chyba że są przedsiębiorstwami strategicznymi (Szarzec i Nowara, 2017). Co ciekawe, gorsze wyniki finansowe uzyskują także firmy, w których Skarb Państwa zachował mały udział po ich prywatyzacji (Boubakri i in., 2016).

Z drugiej strony przedsiębiorstwa prywatne mogą mieć skłonność do takiego zarządzania zyskami w ujęciu rachunkowym, by w okresie dobrej koniunktury wykazywać szczególnie wysoki wynik brutto, co prowadzi do niższego ETR. Pola do działań w tym zakresie dostarczają zasady rachunkowości, oferując ograniczoną, ale jednak swobodę formułowania polityki rachunkowości, stosowania oszacowań czy profesjonalnego osądu. Teoretycznie ich celem jest podniesienie wartości informacyjnej sprawozdania finansowego, ale zdarzają się też nadużycia, kiedy to świadomie wprowadza się w błąd odbiorców tych zestawień. Z badań wynika, że z praktyk zarządzania wynikiem finansowym częściej korzystają mniejsze podmioty, mniej rentowne lub z większym zadłużeniem. Dotyczy to również ogółu jednostek w okresie dobrej koniunktury gospodarczej (Grabiński, 2016).

## V. PODSUMOWANIE

Analiza zależności pomiędzy udziałem Skarbu Państwa w akcjonariacie spółek a efektywną stawką podatku dochodowego od osób prawnych wskazuje na to, że jest ona istotna statystycznie tylko w wybranych latach. Korelacja dodatnia pomiędzy wspomnianymi zmiennymi pojawia się w latach 2007, 2013 i 2017, natomiast w wypadku lat 2008 i 2020 występuje korelacja ujemna. Zaobserwowana zmienność pozostaje w związku z ogólną sytuacją gospodarczą. Z badań wynika wniosek, że państwo jako właściciel przedsiębiorstw wykorzystuje je do realizacji własnych zadań, przy czym forma czerpania z nich korzyści zmienia się w zależności od koniunktury gospodarczej.

Na realizację przez spółki Skarbu Państwa zadań społecznie użytecznych, nawet jeśli korzyści z nich osiąga znacząca część społeczeństwa, zgodę nie zawsze wyrażają akcjonariusze mniejszościowi. W 2008 r. właściciele banków niewątpliwie z radością przyjęli zmiany prawa zmierzające do wsparcia tego sektora gospodarki, ponieważ zabezpieczały one ich interesy. Zupełnie inaczej akcjonariusze mniejszościowi spółek Skarbu Państwa mogli oceniać przekazywanie darowizn na walkę z pandemią COVID-19 i jej skutkami. Te działania w pewnym zakresie odbywały się ich kosztem. Podobnie byłoby z realizacją przez państwowe jednostki gospodarcze innych celów społecznie użytecznych, czy tym bardziej politycznych.

Dla właścicieli spółek kapitałowych podstawowym benefitem wynikającym z posiadania udziałów (akcji) są dywidendy. Te co do zasady wypłacane są z zysku netto, czyli kategorii, która powstaje po zapłaceniu podatku dochodowego. Im wyższy podatek, tym niższy jest wynik finansowy netto. Podatek dochodowy może być traktowany jako rodzaj korzyści, do której prawo ma wyłącznie Skarb Państwa, zanim jeszcze pozostałe po jego zapłacie środki trafiają do podziału pomiędzy wszystkich akcjonariuszy.

Powyżej przedstawione obserwacje skłaniają do refleksji, że władztwo państwa w sferze *dominium* powinno być ograniczane. W wypadku spółek Skarbu Państwa szczególnie ważne jest zapewnienie odpowiedniego nadzoru korporacyjnego, który będzie gwarantował, że prawa akcjonariuszy mniejszościowych będą respektowane.

## Bibliografia

- Adamczyk, M. (2012). Współczesny kryzys finansowy – przyczyny i konsekwencje dla gospodarki światowej. *Prace i Materiały Instytutu Handlu Zagranicznego Uniwersytetu Gdańskiego*, 31(1), 13–29.
- Bałtowski, M., i Gołębiowska, M. (2019). Udział i charakterystyka największych przedsiębiorstw państwowych w gospodarkach wybranych krajów Europy Środkowo-Wschodniej. *Rocznik Instytutu Europy Środkowo-Wschodniej*, 17(1), 197–215. <https://doi.org/10.36874/RIESW.2019.1.9>
- Belz, T., von Hagen, D., i Steffens, C. (2017). R&D intensity and the effective tax rate: A meta-regression analysis. *Journal of Economic Surveys*, 31(4), 988–1010. <https://doi.org/10.1111/joes.12181>
- Białek-Jaworska, A. (2016). Book-tax conformity in Polish private companies. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 90(146), 65–86. <http://cejsh.icm.edu.pl/cejsh/element/bwmeta1.element.desklight-bb5136a8-0cef-4c08-b252-c8e26162031a>

- Biernacki, K., Brodzka, A., i Chodorek, M. (2016). Efektywne stawki podatku dochodowego w Polsce – na przykładzie spółek indeksu WIG20. *Nauki o Finansach*, 1(26), 9–23. <http://doi.org/10.15611/nof.2016.1.01>
- Boubakri, N., Guedhami, O., Kwok, C. C., i Saffar, W. (2016). National culture and privatization: The relationship between collectivism and residual state ownership. *Journal of International Business Studies*, 47, 170–190. <https://doi.org/10.1057/jibs.2015.38>
- D'Souza, J., i Megginson, W. L. (1999). The financial and operating performance of privatized firms during the 1990s. *The Journal of Finance*, 54(4), 1397–1438. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00150>
- De Alessi, L. (1983). Property rights, transaction costs, and X-efficiency: An essay in economic theory. *The American Economic Review*, 73(1), 64–81. <https://www.jstor.org/stable/1803927>
- De Grauwe, P., i Ji, Y. (2020). *A tale of three depressions*. <https://cepr.org/voxeu/columns/tale-three-depressions>
- Derashid, C., i Zhang, H. (2003). Effective tax rates and the “industrial policy” hypothesis: Evidence from Malaysia. *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, 12(1), 45–62. [https://doi.org/10.1016/S1061-9518\(03\)00003-X](https://doi.org/10.1016/S1061-9518(03)00003-X)
- Devereux, M. P., i Griffith, R. (2003). Evaluating tax policy for location decisions. *International Tax and Public Finance*, 10, 107–126. <https://doi.org/10.1023/A:1023364421914>
- Dyhdalewicz, A., i Galecka, E. Z. (2020). Zakres ujawnianych różnic przejściowych w odroczonej podatku dochodowym na przykładzie spółek giełdowych. *Akademia Zarządzania* 2020, 4(3), 140–165. <https://open.icm.edu.pl/items/825efefe-bfcf-4897-9654-acd8399515a3>
- Dyreg, S. D., Hanlon, M., i Maydew, E. L. (2008). Long-run corporate tax avoidance. *The Accounting Review*, 83(1), 61–82. <https://www.jstor.org/stable/30243511>
- Fernández-Rodríguez, E., García-Fernández, R., i Martínez-Arias, A. (2019). Influence of ownership structure on the determinants of effective tax rates of Spanish companies. *Sustainability*, 11(5), 1441. <https://doi.org/10.3390/su11051441>
- Frańczyk, J. (2021). *Dywidenda Orleń rekordowa, choć zysku nie było. Państwo dostanie ponad 600 mln zł*. Business Insider. <https://businessinsider.com.pl/gielda/wiadomosci/rekordowa-dywidenda-pkn-orlen-mimo-strat-poltora-miliarda-zlotych-do-podzialu/7qrjmkp>
- Fullerton, D. (1984). Which effective tax rate? *National Tax Journal*, 37(1), 23–41. <https://doi.org/10.1086/NTJ41791931>
- García-Bernardo, J., Janský, P., i Tørslov, T. (2021). Multinational corporations and tax havens: Evidence from country-by-country reporting. *International Tax and Public Finance*, 28, 1519–1561. <https://doi.org/10.1007/s10797-020-09639-w>
- Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (b.d.). *Lista spółek*. Pobrane 28 października 2022, z: <https://www.gpw.pl/spolki>
- Gillis, P., Luo, W., Wang, Y., i Wu, L. (2012). State ownership, tax status and size effect of effective tax rate in China. *Accounting and Business Research*, 42(2), 97–114. <https://doi.org/10.1080/00014788.2012.628208>
- Główny Urząd Statystyczny. (2014). *Sytuacja makroekonomiczna w Polsce w 2013 roku na tle procesów w gospodarce światowej*. [https://stat.gov.pl/files/gfx/portalinformacyjny/pl/defaultaktualnosci/6339/3/3/1/sytuacja\\_makroekonomiczna\\_w\\_polsce\\_w\\_2013\\_r\\_na\\_tle\\_procesow.pdf](https://stat.gov.pl/files/gfx/portalinformacyjny/pl/defaultaktualnosci/6339/3/3/1/sytuacja_makroekonomiczna_w_polsce_w_2013_r_na_tle_procesow.pdf)
- Główny Urząd Statystyczny. (2023a). *Koniunktura w przetwórstwie przemysłowym, budownictwie, handlu i usługach 2000–2023 (kwiecień 2023)*. <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/koniunktura/koniunktura/koniunktura-w-przetworstwie-przemyslowym-budownictwie-handlu-i-uslugach-2000-2023-kwiecien-2023,4,72.html>
- Główny Urząd Statystyczny. (2023b). *Wskaźniki makroekonomiczne*. <https://stat.gov.pl/wskazniki-makroekonomiczne/>
- Grabiński, K. (2016). Wpływ kryzysu gospodarczego na aktywne kształtowanie wyniku finansowego w europejskich spółkach giełdowych. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 87(143), 29–42. <https://doi.org/10.5604/16414381.1207431>
- Gupta, S., i 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. [https://doi.org/10.1016/S0278-4254\(96\)00055-5](https://doi.org/10.1016/S0278-4254(96)00055-5)
- Heltzer, W. (2009). Conservatism and book-tax differences. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 24(3), 469–504. <https://doi.org/10.1177/0148558X0902400307>

- Hilling, A., Lundtofte, F., Sandell, N., Sonnerfeldt, A., i Vilhelmsson, A. (2021). Tax avoidance and state ownership – The case of Sweden. *Economics Letters*, 208, 110063. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2021.110063>
- Iswari, P., Sudaryono, E. A., i Widarjo, W. (2019). Political connection and tax aggressiveness: A study on the state-owned enterprises registered in Indonesia stock exchange. *Journal of International Studies*, 12(1), 79–92. <https://doi.org/10.14254/2071-8330.2019/12-1/5>
- Kagan, J. (2021). *Effective tax rate: How it's calculated and how it works*. <https://www.investopedia.com/terms/e/effectivetaxrate.asp>
- Kaldoński, M. (2015). Unikanie opodatkowania w firmach rodzinnych notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. *Gospodarka Narodowa*, 276(2), 79–111. <https://doi.org/10.33119/GN/100828>
- Kaldoński, M. (2016). *Unikanie opodatkowania z perspektywy nadzoru korporacyjnego. Badania nad odrębnością zjawiska w firmach rodzinnych*. Wydawnictwo UEP.
- Knežević, G., i Pavlović, V. (2023). Accounting and non-accounting concepts of effective tax rates and their effects on tax planning in state-owned companies. *Lex Localis – Journal of Local Self-Government*, 21(2). [https://doi.org/10.4335/21.2.323-341\(2023\)](https://doi.org/10.4335/21.2.323-341(2023))
- Kowalski, M. (2017). Miary efektywności podatkowej przedsiębiorstw. *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, 472, 167–176. <https://doi.org/10.15611/pn.2017.472.16>
- Kraft, A. (2014). What really affects German firms' effective tax rate? *International Journal of Financial Research*, 5(3), 1–19. <http://doi.org/10.5430/ijfr.v5n3p1>
- Kwiatkowski, G. (2013). Własność państwowa a rola państwa we współczesnej gospodarce. *Studia Ekonomiczne*, 139, 228–237. [https://www.ue.katowice.pl/fileadmin/\\_migrated/content\\_uploads/22\\_G.Kwiatkowski\\_Wlasnosc\\_panstwowa....pdf](https://www.ue.katowice.pl/fileadmin/_migrated/content_uploads/22_G.Kwiatkowski_Wlasnosc_panstwowa....pdf)
- Leszczyłowska, A. (2015). Deductibility of provisions under the CCCTB proposal and its effects on companies: The case of Poland. *European Financial and Accounting Journal*, 10(4), 19–31. <https://doi.org/10.18267/j.efaj.147>
- Leszczyłowska, A. (2017). Dochód księgowy a dochód podatkowy – analiza empiryczna wyników spółek akcyjnych. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 94(150), 63–80. <http://cejsh.icm.edu.pl/cejsh/element/bwmeta1.element.desklight-aa9224bd-6072-40b3-b554-006eba6b5022>
- Levy, B. (1987). A theory of public enterprise behavior. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 8(1), 75–96. [https://doi.org/10.1016/0167-2681\(87\)90022-9](https://doi.org/10.1016/0167-2681(87)90022-9)
- Megginson, W. L. (2017). Privatization, state capitalism, and state ownership of business in the 21st century. *Foundations and Trends in Finance*, 11(1–2), 1–153. <https://doi.org/10.1561/05000000053>
- Mills, R. W. (2005). *Dynamika wartości przedsiębiorstwa dla udziałowców* (A. Pawelska, tłum.). Wydawnictwo ODDK.
- Panda, A. K., i 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. <https://doi.org/10.1108/JABS-11-2018-0304>
- Rosik, P. (2016). *Państwowe kontra prywatne*. Obserwator Finansowy.pl. <https://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/rynki-finansowe/bankowosc/panstwowe-kontra-prywatne/>
- Skoczny, T. (2015). *Pojęcie podmiotów zależnych i grupy kapitałowej w świetle ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów, z uwzględnieniem treści art. 99 ust. 3 ustawy z dnia 6 września 2001 r. Prawo farmaceutyczne*. [https://cars.wz.uw.edu.pl/images/badania/51/Opinia\\_dla\\_OIA.pdf](https://cars.wz.uw.edu.pl/images/badania/51/Opinia_dla_OIA.pdf)
- Sobel, R. S., i Holcombe, R. G. (1996). Measuring the growth and variability of tax bases over the business cycle. *National Tax Journal*, 49(4), 535–552. <https://doi.org/10.1086/NTJ41789225>
- Szarzec, K. (2022). *Państwo jako właściciel przedsiębiorstw. Polityka, gospodarka, dziedzictwo historyczne*. Wydawnictwo UEP. <https://doi.org/10.18559/978-83-8211-135-4>
- Szarzec, K., i Nowara, W. (2017). The economic performance of state-owned enterprises in Central and Eastern Europe. *Post-Communist Economies*, 29(3), 375–391. <https://doi.org/10.1080/14631377.2017.1316546>
- Sztuba, W. (2016). *Efektywne opodatkowanie przedsiębiorstw*. Wolters Kluwer.
- Wang, Y., Campbell, M., i Johnson, D. (2014). Determinants of effective tax rate of China publicly listed companies. *International Management Review*, 10(1), 10–20.
- Wencel, A. (2012). *Podatek dochodowy odroczone w systemie rachunkowości – krytyczna analiza zasad ujawniania w sprawozdaniu finansowym*. Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego.
- Zimmerman, J. L. (1983). Taxes and firm size. *Journal of Accounting and Economics*, 5, 119–149. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(83\)90008-3](https://doi.org/10.1016/0165-4101(83)90008-3)

## Załącznik

Tabela Z1

Grupa badawcza według sektorów GPW

Nr	Sektor: artykuły spożywcze	Liczba spółek: 10
1	„SEKO” S.A.	Makarony Polskie SA
	Gobarto S.A.	PAMAPOL S.A.
	Grupa Żywiec S.A.	Przedsiębiorstwo Przemysłu Spożywczego
	Krynica Vitamin S.A.	„PEPEES” S.A.
	<b>Sektor: media</b>	<b>Liczba spółek: 11</b>
2	Agora S.A.	IMS S.A.
	ATM Grupa S.A.	KCI S.A.
	Comperia.pl S.A.	Kino Polska TV S.A.
	Digital Network S.A.	LARQ S.A.
	<b>Sektor: budownictwo</b>	<b>Liczba spółek: 34</b>
3	„Lentex” S.A.	Libet S.A.
	Budimex SA	MDI Energia S.A.
	Centrum Nowoczesnych Technologii S.A.	MEGARON S.A.
	COMPREMUM S.A.	MFO S.A.
	Decora S.A.	MIRBUD S.A.
	DEKPOL S.A.	Mostostal Płock S.A.
	ELEKTROTIM S.A.	Mostostal Warszawa S.A.
	Energoparatura S.A.	Mostostal Zabrze S.A.
	Erbud S.A.	PJP MAKRUM S.A.
	Fabryka Farb i Lakierów Śnieżka SA	Polimex Mostostal S.A.
	Herkules S.A.	Poznańska Korporacja Budowlana Pekabex S.A.
Instal Kraków S.A.	Prochem S.A.	
	<b>Sektor: działalność inwestycyjna</b>	<b>Liczba spółek: 11</b>
4	Baltic Bridge S.A.	INC S.A.
	Capital Partners S.A.	INVISTA S.A.
	Grupa Kapitałowa IMMO-BILE S.A.	Magna Polonia S.A.
	Imperio Alternatywna Spółka Inwestycyjna S.A.	MCI CAPITAL ALTERNATYWNA SPÓŁKA INWESTYCYJNA S.A.
		TYWNA SPÓŁKA INWESTYCYJNA S.A.
	<b>Sektor: informatyka</b>	<b>Liczba spółek: 16</b>
5	Ailleron S.A.	DataWalk S.A.
	Asseco Business Solutions S.A.	IFIRMA S.A.
	Asseco South Eastern Europe S.A.	LSI Software S.A.
	Atende S.A.	NTT System S.A.
	Comarch S.A.	OPTeam S.A.
	Comp S.A.	Quantum software S.A.
		Talex S.A.
		Unima 2000 Systemy Teleinformatyczne S.A.
		WASKO S.A.
		Zakłady Urzędzeń Komputerowych ELZAB S.A.

Tabela Z1 (cd.)

<b>Nr</b>	<b>Sektor: nieruchomości</b>	<b>Liczba spółek: 25</b>	
6	„Czerwona Torebka” S.A.	Echo Investment S.A.	MLP Group S.A.
	ALTA S.A.	ED Invest S.A.	Noble Financials S.A.
	Archicom S.A.	ELKOP SE	Octava S.A.
	ATAL S.A.	Globe Trade Centre S.A.	Polski Holding Nieruchomości S.A.
	BBI Development S.A.	HM Inwest S.A.	Rank Progress S.A.
	Capital Park S.A.	INPRO SA	Triton Development S.A.
	CPD S.A.	INTERBUD-LUBLIN SA	WIKANA S.A.
	Develia S.A.	Lokum Deweloper S.A.	
	Dom Development S.A.	Marvipol Development S.A.	
	<b>Sektor: odzież i kosmetyki</b>	<b>Liczba spółek: 11</b>	
7	CDRL S.A.	PRIMA MODA S.A.	Wittchen S.A.
	Esotiq & Henderson S.A.	REDAN S.A.	WOJAS S.A.
	„LUBAWA” S.A.	SANWIL HOLDING S.A.	VRG S.A.
	Miraculum S.A.	SOLAR COMPANY S.A.	
	<b>Sektor: przemysł elektromaszynowy</b>	<b>Liczba spółek: 23</b>	
8	APLISENS S.A.	JWW Invest S.A.	Sonel S.A.
	Bumech S.A.	Lena Lighting S.A.	SUNEX S.A.
	Fabryka Obrabiarek „RAFAMET” S.A.	MOJ S.A.	Wielton S.A.
	Fabryki Sprzętu i Narzędzi	NEWAG S.A.	Zakład Budowy Maszyn
	Górnicych Grupa Kapitałowa FASING S.A.	PATENTUS S.A.	„ZREMB-CHOJNICE” S.A.
	FAMUR S.A.	Przedsiębiorstwo Hydrauliki Siłowej Hydrotor SA	Zakłady Urządzeń Kotłowych „Staporków” S.A.
	FEERUM S.A.	RAWLPLUG S.A.	Zamet S.A.
	INTROL S.A.	Relpol S.A.	ZPUE S.A.
	Izostal S.A.		
		<b>Sektor: banki</b>	<b>Liczba spółek: 10</b>
9	Alior Bank SA	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A.
	Bank Handlowy w Warszawie S.A.	BNP Paribas Bank Polska S.A.	Santander Bank Polska S.A.
	Bank Millennium S.A.	ING Bank Śląski S.A.	
	Bank Ochrony Środowiska S.A.	mBank S.A.	

*Uwaga.* Wśród wszystkich wyżej wymienionych spółek znajduje się 10, które są kontrolowane przez Skarb Państwa. Są to Polimex Mostostal, Torpol oraz Trakcja dla branży budownictwa, dla nieruchomości Polski Holding Nieruchomości, Fabryka Obrabiarek „RAFAMET” w przemyśle elektromaszynowym, a także 4 banki: Alior, BOŚ, Pekao (Polska Kasa Opieki) oraz PKO BP.

Źródło: opracowanie własne na podstawie Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (b.d.).