

# SADRŽAJ

|   |    |
|---|----|
| <b>Popis grafikona i tablica</b> . . . . .  | XI |
| <b>1. UVOD</b> . . . . .  | 1  |
| <b>2. MULTINACIONALNE KORPORACIJE I OPOREZIVANJE</b> . . . . .  | 9  |
| <b>2.1. Pojam i definicija</b> . . . . .  | 9  |
| <b>2.2. Zadaci i organizacija multinacionalnih korporacija</b> . . . . .                                | 19 |
| 2.2.1. Ciljevi i zadaci multinacionalnih korporacija . . . . .  | 19 |
| 2.2.1.1. Povijesni razvoj multinacionalnih korporacija . . . . .  | 20 |
| 2.2.1.2. Prilagodba multinacionalnom okruženju . . . . .  | 22 |
| 2.2.2. Organizacija i upravljanje u multinacionalnim korporacijama . . . . .                            | 27 |
| 2.2.2.1. Organizacija financijske funkcije multinacionalne korporacije . . . . .                        | 34 |
| <b>2.3. Zadaci i organizacija porezne funkcije</b> . . . . .  | 36 |
| 2.3.1. Općenito o poslovima i organizaciji poreznog odjela u multinacionalnoj korporaciji . . . . .     | 37 |
| 2.3.1.1. Samostalna organizacijska jedinica u financijama . . . . .                                     | 39 |
| 2.3.1.2. Usluga koja se koristi putem trećih osoba (outsourcing) . . . . .                              | 41 |
| 2.3.1.3. Ostali oblici organiziranja porezne funkcije . . . . .   | 42 |
| 2.3.2. Porezno planiranje . . . . .   | 43 |
| 2.3.3. Izbjegavanje i sprečavanje izbjegavanja poreznih obveza . . . . .                                | 46 |
| 2.3.4. Upravljanje poreznim rizicima . . . . .  | 49 |
| <b>2.4. Važnost oporezivanja pri donošenju strateških odluka multinacionalnih korporacija</b> . . . . . | 51 |
| <b>3. PRAVNI ČIMBENICI OPOREZIVANJA MULTINACIONALNIH KORPORACIJA</b> . . . . .                          | 55 |
| <b>3.1. Pravni i organizacijski oblici i načini djelovanja multinacionalnih korporacija</b> . . . . .   | 58 |
| 3.1.1. Pravni okvir djelovanja multinacionalnih korporacija . . . . .                                   | 58 |
| 3.1.1.1. Odnos pravnog oblika i upravljačke kontrole . . . . .  | 58 |
| 3.1.1.2. Kontrola ovisnog društva . . . . .   | 62 |
| 3.1.1.3. Odnos nacionalnog prava i multinacionalne korporacije . . . . .                                | 64 |
| 3.1.1.4. Nacionalno pravo i međunarodno pravo . . . . .   | 66 |
| 3.1.2. Marginalni ili tranzicijski oblici udruživanja . . . . .   | 69 |
| 3.1.2.1. Portfeljne investicije i izravne inozemne investicije . . . . .                                | 69 |
| 3.1.2.2. Multinacionalna licencna ulaganja unutar grupe . . . . .                                       | 70 |

|   |           |
|---|-----------|
| 3.1.2.3. Međunarodna zajednička ulaganja kao tranzicijski oblik<br>prema multinacionalnim korporacijama . . . . . | 72        |
| 3.1.3. Organizacijski oblici udruživanja u multinacionalne korporacije . . . . .                                  | 73        |
| 3.1.3.1. Ovisno trgovačko društvo . . . . .   | 73        |
| 3.1.3.2. Društvo pridruženo manjinskim udjelom . . . . .  | 74        |
| 3.1.3.3. Društvo pridruženo ugovorom . . . . .  | 74        |
| 3.1.3.4. Društvo ovisno o ovisnom društvu . . . . .   | 74        |
| <b>3.2. Poreznopravna kontrola multinacionalnih korporacija . . . . .</b>   | <b>74</b> |
| 3.2.1. Unilateralne mjere . . . . .   | 80        |
| 3.2.1.1. Repatrijacija dobiti i kapitala . . . . .  | 83        |
| 3.2.1.2. Porezno (ne)priznat trošak kamata . . . . .  | 86        |
| 3.2.1.3. Transferne cijene . . . . .  | 87        |
| 3.2.1.4. Porezna utočišta . . . . .   | 89        |
| 3.2.1.4.1. Nadzirano inozemno trgovačko društvo . . . . .   | 90        |
| 3.2.1.4.2. Isplate naknada u porezna utočišta . . . . .   | 91        |
| 3.2.1.5. Porezne povlastice i porezna konkurencija . . . . .  | 92        |
| 3.2.1.5.1. Francuska . . . . .  | 94        |
| 3.2.1.5.2. Njemačka . . . . .   | 94        |
| 3.2.1.5.3. Hrvatska . . . . .   | 95        |
| 3.2.1.5.4. Sjedinjene Američke Države . . . . .   | 95        |
| 3.2.1.6. Svjetski dohodak i sustav jedinstvenog oporezivanja . . . . .  | 96        |
| 3.2.1.7. Porezna administracija . . . . .   | 98        |
| 3.2.2. Bilateralne mjere . . . . .  | 101       |
| 3.2.2.1. Pregled povijesnog razvoja pravnog okvira međunarodnih<br>ugovora o oporezivanju . . . . .               | 104       |
| 3.2.2.1.1. Društvo naroda . . . . .   | 105       |
| 3.2.2.1.1.1. Izvještaj o dvostrukom oporezivanju<br>iz 1923. . . . .  | 105       |
| 3.2.2.1.1.2. Izvještaj o dvostrukom oporezivanju<br>i poreznoj evaziji iz 1927. . . . .                           | 106       |
| 3.2.2.1.2. Alternativa nacrtu konvencije iz 1927. –<br>prijedlog profesora Adamsa . . . . .                       | 107       |
| 3.2.2.1.3. Nacrt bilateralne konvencije iz 1928. . . . .  | 108       |
| 3.2.2.1.4. Nacrt plurilateralne konvencije iz 1931. . . . .   | 108       |
| 3.2.2.1.5. Nacrt konvencije iz 1933. . . . .  | 109       |
| 3.2.2.1.6. Model bilateralne konvencije iz 1943. . . . .  | 109       |
| 3.2.2.1.7. Konferencije Međunarodne trgovačke komore . . . . .  | 111       |
| 3.2.2.1.8. OECD-ov model . . . . .  | 112       |
| 3.2.2.2. Međunarodni porezni ugovori Republike Hrvatske . . . . .   | 116       |
| 3.2.2.3. Utvrđivanje zlouporaba bilateralnih ugovora i kontrola tim<br>ugovorima . . . . .                        | 117       |
| 3.2.3. Multilateralne mjere . . . . .   | 122       |
| 3.2.3.1. Multilateralni ugovori . . . . .   | 122       |
| 3.2.3.2. Ograničavanje porezne konkurencije . . . . .   | 125       |
| 3.2.4. Supranacionalne mjere . . . . .  | 127       |

|   |            |
|---|------------|
| <b>3.3. Pravni aspekti poreznog izvještaja . . . . .</b>                      | <b>131</b> |
| 3.3.1. Računovodstveni propisi i financijski izvještaji korporacija . . . . . | 135        |
| 3.3.2. Korporativno upravljanje . . . . .                                     | 139        |
| 3.3.3. Spajanja i preuzimanja . . . . .                                       | 146        |

#### **4. EKONOMSKI ČIMBENICI OPOREZIVANJA MULTINACIONALNIH KORPORACIJA . . . . .**

|  |            |
|--|------------|
| <b>4.1. Odluka o financiranju i učinci oporezivanja . . . . .</b>  | <b>153</b> |
| 4.1.1. Financiranje kapitalom . . . . .  | 158        |
| 4.1.1.1. Dionice . . . . .   | 158        |
| 4.1.2. Financiranje dugom . . . . .  | 161        |
| 4.1.2.1. Obveznice . . . . .   | 162        |
| 4.1.2.2. Kredit i leasing . . . . .  | 164        |
| 4.1.3. Dug i trošak dioničkog kapitala . . . . .   | 166        |
| 4.1.4. Kamatni porezni štiti . . . . .   | 167        |
| 4.1.4.1. Što kada se porezni štiti ne može iskoristiti . . . . .   | 170        |
| 4.1.4.2. Koliko je kamatni porezni štiti zaista bitan . . . . .  | 173        |
| 4.1.5. Ostali čimbenici koji utječu na strukturu kapitala i uzajamna<br>ovisnost s djelovanjem kamatnog poreznog štita . . . . . | 175        |
| 4.1.5.1. Teorija ustupaka . . . . .  | 175        |
| 4.1.5.2. Agencijska teorija . . . . .  | 178        |
| 4.1.5.3. Teorija signalizacije . . . . .   | 181        |
| 4.1.5.4. Hijerarhijska teorija strukture kapitala . . . . .  | 182        |
| 4.1.5.5. Teorija izbora tržišnog trenutka . . . . .  | 187        |
| 4.1.5.6. Ostali čimbenici zaduženosti i strukture kapitala . . . . .   | 187        |
| 4.1.5.6.1. Struktura imovine . . . . .   | 187        |
| 4.1.5.6.2. Inflacija, kamatne stope i gospodarski ciklusi . . . . .  | 187        |
| 4.1.5.6.3. Utjecaj poreza na dohodak na strukturu pasive . . . . .   | 189        |
| 4.1.5.6.4. Pripadnost određenoj industriji . . . . .   | 192        |
| 4.1.5.6.5. Profitabilnost . . . . .  | 192        |
| 4.1.5.6.6. Unikatnost proizvoda . . . . .  | 193        |
| 4.1.5.6.7. Volatilitnost novčanog tijeka . . . . .   | 193        |
| 4.1.5.6.8. Veličina i reputacija korporacije . . . . .   | 194        |
| 4.1.5.6.9. Vrsta imovine . . . . .   | 194        |
| 4.1.6. Multinacionalne korporacije i struktura kapitala. . . . .   | 195        |
| 4.1.7. Potkapitalizacija kao posebno gledište utjecaja poreza na dobit<br>na strukturu kapitala . . . . .                        | 201        |
| 4.1.8. Zaključno o optimalnoj strukturi kapitala i važnosti poreza . . . . .   | 202        |
| <b>4.2. Odluka o investiranju i učinci oporezivanja . . . . .</b>  | <b>209</b> |
| 4.2.1. Odluka o investicijama i porezni aspekt . . . . .   | 209        |
| 4.2.1.1. Vrijednost investicija . . . . .  | 211        |
| 4.2.2. Neto sadašnja vrijednost . . . . .  | 215        |
| 4.2.2.1. Identificiranje novčanih tijekova . . . . .   | 217        |
| 4.2.2.2. Izračun diskontne stope. . . . .  | 218        |

|   |            |
|---|------------|
| 4.2.2.3. Rizik projekta i model procjene kapitalne imovine . . . . .                        | 221        |
| 4.2.2.4. Diskontiranje novčanih tijekova . . . . .  | 223        |
| 4.2.3. Utjecaj poreza na vrijednost investicija i odluke o investiranju . . . . .           | 226        |
| 4.2.3.1. Specifičnosti spajanja i preuzimanja prilikom<br>utvrđivanja vrijednosti . . . . . | 230        |
| 4.2.3.2. Politika isplate dividendi . . . . .   | 233        |
| 4.2.3.3. Računovodstveni aspekt poreznih varijabli . . . . .                                | 235        |
| 4.2.3.4. Porezni aspekti novčanog tijeka . . . . .  | 236        |
| 4.2.4. Primjer . . . . .  | 241        |
| <b>5. PRAKSA DONOŠENJA ODLUKA U REPUBLICI HRVATSKOJ . . . . .</b>                           | <b>247</b> |
| 5.1. Uvod . . . . .   | 247        |
| 5.2. Svrha i cilj istraživanja . . . . .  | 249        |
| 5.3. Metodologija istraživanja . . . . .  | 250        |
| 5.3.1. Uzorak . . . . .   | 250        |
| 5.3.2. Mjerni instrument . . . . .  | 254        |
| 5.3.3. Istraživanje . . . . .   | 255        |
| 5.3.3.1. Postupak istraživanja . . . . .  | 255        |
| 5.3.3.2. Hipoteze . . . . .   | 256        |
| 5.3.4. Obrada podataka . . . . .  | 267        |
| 5.4. Rezultati i rasprava . . . . .   | 267        |
| 5.4.1. Provjera hipoteze 1 . . . . .  | 267        |
| 5.4.2. Provjera hipoteze 2 . . . . .  | 270        |
| 5.4.3. Provjera hipoteze 3 . . . . .  | 277        |
| 5.4.4. Provjera hipoteze 4 . . . . .  | 287        |
| <b>6. ZAKLJUČAK . . . . .</b>   | <b>291</b> |
| 6.1. Zaključna razmatranja . . . . .  | 291        |
| 6.2. Primarnost pravnih aspekata . . . . .  | 294        |
| 6.3. Paradoks poreznih poticaja . . . . .   | 296        |
| 6.4. Preporuke za budućnost . . . . .   | 299        |
| <b>Literatura . . . . .</b>   | <b>301</b> |
| Normativni izvori . . . . .   | 319        |
| Internetski izvori . . . . .  | 321        |
| <b>PRILOZI . . . . .</b>  | <b>323</b> |
| Prilog 1 – Upitnik za polustrukturirani intervju . . . . .                                  | 323        |
| Prilog 2 – Pristanak na sudjelovanje u istraživanju . . . . .                               | 332        |
| Prilog 3 – Postupak izračuna WACC-a (CAPM) . . . . .  | 334        |
| Prilog 4 – Statistička analiza istraživanja . . . . .                                       | 338        |

## POPIS GRAFIKONA I TABLICA

### Grafikoni

|  |     |
|--|-----|
| <i>Grafikon</i> 1. Opće informacije o ispitanicima . . . . .   | 253 |
| <i>Grafikon</i> 2. Ulaganja i planirano širenje u sljedeće tri godine . . . . .  | 254 |
| <i>Grafikon</i> 3. Imate li studiju o transfernim cijenama i iskustvo s<br>»poreznim zamkama« . . . . .                          | 254 |
| <i>Grafikon</i> 4. Broj društava kćeri u inozemstvu s prikazom broja strateških<br>menadžera iz stranih država . . . . .         | 256 |
| <i>Grafikon</i> 5. Važnost čimbenika pri financiranju . . . . .  | 269 |
| <i>Grafikon</i> 6. Važnost čimbenika pri financiranju – porezni čimbenici . . . . .  | 269 |
| <i>Grafikon</i> 7. Važnost čimbenika pri ulaganju . . . . .  | 271 |
| <i>Grafikon</i> 8. Izbor države ulaganja . . . . .   | 272 |
| <i>Grafikon</i> 9. Razlozi neiskorištenosti poreznih poticaja . . . . .  | 274 |
| <i>Grafikon</i> 10. Poželjne karakteristike poreznog sustava . . . . .   | 276 |
| <i>Grafikon</i> 11. Maksimalno prihvatljivi porezni rizici ovisno o organizaciji<br>kompanije . . . . .                          | 278 |
| <i>Grafikon</i> 12. Rangiranje važnosti rizika . . . . .   | 279 |
| <i>Grafikon</i> 13. Rang važnosti rizika . . . . .   | 279 |
| <i>Grafikon</i> 14. Sukladnost strateških odluka s ciljevima vlasnika . . . . .  | 283 |
| <i>Grafikon</i> 15. Poslovanje u različitim poreznim sustavima . . . . .   | 286 |
| <i>Grafikon</i> 16. Izbor prilikom ulaganja u neku državu koja pruža porezne<br>poticaje s prisutnim poreznim rizicima . . . . . | 289 |

### Tablice

|  |     |
|--|-----|
| <i>Tablica</i> 1. Financiranje dugom . . . . .   | 169 |
| <i>Tablica</i> 2. Izračun ponderiranog prosječnog troška kapitala . . . . .                                      | 243 |
| <i>Tablica</i> 3. Scenarij I – Izračun sadašnje vrijednosti korporacije bez<br>preuzimanja . . . . .             | 244 |
| <i>Tablica</i> 4. Scenarij II – Izračun sadašnje vrijednosti korporacije s<br>preuzimanjem u državi A . . . . .  | 245 |
| <i>Tablica</i> 5. Scenarij III – Izračun sadašnje vrijednosti korporacije s<br>preuzimanjem u državi B . . . . . | 246 |