STATISTIČKA ANALIZA ODREDNICA IZRAVNIH STRANIH ULAGANJA U HRVATSKOJ I OKRUŽENJU

Širić, Mirela

Master's thesis / Diplomski rad

2017

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Split, Faculty of economics Split / Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:453328

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

Download date / Datum preuzimanja: **2024-03-28**

Repository / Repozitorij:

REFST - Repository of Economics faculty in Split

zir.nsk.hr

UNIVERSITY OF SPLIT

dabar
DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJI

SVEUČILIŠTE U SPLITU

EKONOMSKI FAKULTET

DIPLOMSKI RAD

STATISTIČKA ANALIZA ODREDNICA IZRAVNIH STRANIH ULAGANJA U HRVATSKOJ I OKRUŽENJU

Mentor:

Prof. dr. sc. Ante Rozga

Studentica:

Mirela Širić, univ.bacc.oec.

Split, kolovoz, 2017.god.

SADRŽAJ

1. UVOD 3

1.1. Problem istraživanja 3

1.2. Predmet istraživanja 4

1.3. Istraživačke hipoteze 4

1.4. Ciljevi istraživanja 5

1.5. Metode istraživanja 5

1.6. Struktura rada 6

1.7. Doprinos istraživanja 6

2. POJAM I OBLICI STRANIH IZRAVNIH ULAGANJA 7

2.1. Teorije izravnih stranih ulaganja 12

2.2. Motivi za izravna strana ulaganja 16

2.3. Utjecaj izravnih stranih ulaganja za zemlje primatelja 19

3. DETERMINANTE FDI 24

3.1. Veličina tržišta 24

3.2. Otvorenost zemlje 25

3.3. Makroekonomska stabilnost 25

3.4. Infrastruktura 26

3.5. Korupcija 26

3.6. Trošak rada 27

3.7. Tehnologija 27

4. EMPIRIJSKO ISTRAŽIVANJE FDI 28

4.1. Odabrane zemlje - osnovni ekonomski pokazatelji 28

4.2. Odabir varijabli, podaci i metodologija 34

4.3. Panel regresijski model s fiksnim efektom 37

4.4. Rezultati 38

5. ZAKLJUČAK 44

LITERATURA 45

PRILOZI 50

SAŽETAK: 51

SUMMARY: 51

1. UVOD

1.1. Problem istraživanja

U najširem smislu inozemna ulaganja predstavljaju sve vrste ulaganja stranih pravnih i fizičkih osoba u gospodarske djelatnosti određene zemlje, te danas u globalnoj ekonomiji čine jako bitnu stavku međunarodnih aktivnosti. Priljev stranih direktnih investicija može imati i pozitivne i negativne učinke. Međutim, prevladava mišljenje da direktne strane investicije imaju pozitivne učinke za razvoj zemlje te da uvelike utječu na rast produktivnosti, povećanje konkurentnosti, lakši pristup međunarodnim tržištima kroz priljev znanja, tehnologije, kapitala.

Jedan od problema zemalja u razvoju je upravo nedostatak nacionalne štednje kako bi financirali vlastita ulaganja, stoga imaju kontinuiranu potrebu za oblicima izravnih i neizravnih ulaganja. Na privlačenje inozemnih direktnih investicija utječu brojni faktori o kojima treba voditi računa poput zakonodavstva, slobode tržišnog natjecanja, otvorenost ekonomije, minimalizacija birokratskih problema, poslovno okruženje, nacionalna politika i sl. Navedeni uvjeti privlače strana ulaganja. Dakle, kako bi neka zemlja uspješno privlačila strane investitore treba ponajprije osigurati povoljnu investicijsku klimu. Takva klima postoji ako su osigurani stabilni gospodarski uvjeti gdje postoji odgovarajuća politička i socijalna stabilnost. Osim toga za investicijsku klimu su važni i pozitivni stavovi prema samim stranim investitorima tj. dostupnost infrastrukture, radne snage, stabilni zakonodavni i porezni okviri, rješavanje administrativnih problema i sl.

Problem istraživanja diplomskog rada su najznačajnije odrednice inozemnih izravnih ulaganja (engl. Foreign Direct Investment - FDI) u Republici Hrvatskoj i odabranim zemljama[1] u okruženju. Inozemna ulaganja su u današnje vrijeme postala neizostavan dio svake otvorene i uspješne ekonomije. Uspješnost pojedine zemlje u privlačenju stranih ulaganja ovisi o mnogobrojnim odrednicama koje su istražene i analizirane u ovom radu.

[1]Odabrane zemlje koje će se analizirati: Hrvatska,Poljska, Mađarska, Češka, Slovačka, Bugarska, Litva, Latvija, Estonija, Slovenija i Austrija.

1.2. Predmet istraživanja

Izravna strana ulaganja čine ulaganje kapitala od strane investitora, rezidenta jedne zemlje u rezidente (poduzeće) druge zemlje, čime se stvara dugoročna suradnja s ciljem ostvarivanja zajedničkih ciljeva. Kod takvog oblika ulaganja strani investitor ima kontrolu, tj. odlučujući utjecaj na upravljanje poduzećem u koje je uložio određeni kapital. Kontrola se ostvaruje jer postoji utjecaj na poslovanje poduzeća kao i dugoročan interes u upravljanju poduzećem zbog toga što su izravna strana ulaganja najrizičniji oblik ulaganja kapitala.

Izravna ulaganja sa sobom imaju element međunarodne kontrole u odnosu na domaća poduzeća. Kako se često javlja strah od iskorištavanja domaće ekonomije od strane stranih investitora, mnoge zemlje donose zakone koji ograničavaju utjecaj izravnih stranih ulaganja, kako bi se zaštitile od neželjenih posljedica. Pri tome ih se ne nastoji onemogućiti, nego staviti u određene poštene okvire kojima se štiti domaće gospodarstvo, ali i daje mogućnost ostvarivanja odgovarajućih ciljeva stranih investitora.

Predmet istraživanja ovog rada je teorijska osnova FDI, kao i dosadašnja empirijska istraživanja. U radu se prvo daje teorijska osnova i promišljanje, te analizira dostupna literatura i istraživanja provedena od mnogobrojnih autora. U drugom dijelu rada analizirane su i empirijski ispitane determinante FDI-a na primjeru Republike Hrvatske i odabranih zemalja.

1.3. Istraživačke hipoteze

Na temelju opisanog predmeta, problema istraživanja i postavljenih ciljeva, u radu će se testirati sljedeće hipoteze:

H1: Rast tržišta značajno utječe na priljev FDI.

H2: Otvorenost zemlje značajno utječe na priljev FDI.

H3: Ulaganje u R&D značajno utječe na priljev FDI.

H4: Kamatna stopa značajno utječe na priljev FDI.

H5: Razvijena infrastruktura značajno utječe na FDI.

1.4. Ciljevi istraživanja

Cilj istraživanja rada je empirijski dokazati ili opovrgnuti gore navedene hipoteze, odnosno ispitati koje determinante značajno doprinose privlačenju inozemnih izravnih ulaganja. Ispitani su motivi investitora u Republiku Hrvatsku i odabrane zemlje (Hrvatska,Poljska, Mađarska, Češka, Slovačka, Bugarska, Litva, Latvija, Estonija, Slovenija i Austrija). Efekti izravnih inozemnih ulaganja mogu biti višestruki po gospodarski rast i razvoj zemlje primatelja. Svakoj zemlji je u interesu privući što više inozemnih izravnih stranih ulaganja, osigurati bolje uvjete za privlačenje FDI od konkurencije.

1.5. Metode istraživanja

Pri analizi, izučavanju i primjeni pojedinih metoda u znanstveno-istraživačkom radu, potrebno je imati na umu činjenicu da se najefektivniji znanstveni rezultati ne postižu primjenom samo jedne metode, već dijalektičkim povezivanjem i odgovarajućom kombinacijom više takvih metoda. Takva uporaba znanstvenih metoda omogućuje provjeru rezultata, veću egzaktnost i veći stupanj sigurnosti u znanstvenim istraživanjima. U prilog tome, znanstvene metode korištene prilikom izrade diplomskog rada temeljene na informacijama, dokazima i empirijskim podacima iz znanstvenih i stručnih djela domaće i strane literature su:[2]

Metoda analize i sinteze**.** Za potrebe ekonomskog istraživanja posebice se primjenjuju metode kvalitativne i kvantitativne analize. Ona se sastoji u tome da se određene ekonomske činjenice najprije zahvate pomoću ekonomskih pojmova, količina i odnosa, a zatim sadržajno rasporede i napokon toga objasni njihovo uzročno djelovanje i značenje. To znači da se ekonomske činjenice i pojave svode na određene vrijednosne pokazatelje koji se međusobno uspoređuju i uzročno objašnjavaju. Rezultat predstavlja jedinstvenu misaonu tvorevinu koja povezuje različite elemente u jedinstvenu cjelinu u kojoj su njezini dijelovi uzajamno povezani kao proizvod metode sinteze.

Statističke metode i metoda modeliranja. Ova metoda se koristi prilikom izrade i testiranja validnosti ekonomskih teorija. Točnije, prema metodi modeliranja u središtu će biti

[2]Zelenika, R.: Metodologija i tehnika izrade znanstvenog i stručnog djela, Ekonomski fakultet u Rijeci, Rijeka, 2000.

teorijski ili apstraktni model izražen matematičkim i statističkim jednadžbama.

Metoda dokazivanja i opovrgavanja. Predstavlja jednu od najvažnijih znanstvenih metoda u kojoj su inkorporirane gotovo sve metode i svi posebni metodski postupci: analiza i sinteza, generalizacija i specijalizacija, indukcija i dedukcija, kao i oblici mišljenja, poimanja i zaključivanja. Dokazivanje ili opovrgavanje će u diplomskom radu doći do izražaja u izvođenju istinitosti ili izravnog opovrgavanja pojedinih stavova na temelju znanstvenih činjenica ili na temelju ranije utvrđenih stavova.

1.6. Struktura rada

Rad je podijeljen na četiri poglavlja. U prvom, uvodnom poglavlju prikazani su problem i predmet istraživanja, istraživačke hipoteze, ciljevi i metode istraživanja, struktura rada, te doprinos istraživanja. Drugo poglavlje obrađuje pojam i oblike stranih izravnih ulaganja. U tom poglavlju su opisani pojam i vrste izravnih stranih ulaganja, njihove teorije i motivi, kao i utjecaj na zemlju primatelja izravnih stranih ulaganja. Treće poglavlje prikazuje glavne determinante izravnih stranih ulaganja. Četvrto poglavlje pokazuje empirijsko istraživanje u kojemu su prikazani osnovni ekonomski pokazatelji odabranih zemalja (Hrvatska, Poljska, Mađarska, Češka, Slovačka, Rumunjska, Bugarska, Litva, Latvija, Estonija, Slovenija i Austrija), te statistička analiza izravnih stranih ulaganja u tim zemljama. Peto poglavlje čini zaključna razmatranja ovog rada.

1.7. Doprinos istraživanja

Glavni doprinos istraživanja je utvrditi determinante koje najznačajnije utiču na priljev inozemnih izravnih ulaganja, kako bi se dale naznake što treba poboljšati radi privlačenja više inozemnih izravnih ulaganja. S obzirom na to kako ovo područje nije dovoljno istraženo i ovaj rad bi treba biti mali doprinos analizi osnovnih determinanti FDI.

2. POJAM I OBLICI STRANIH IZRAVNIH ULAGANJA

Za razvoj gospodarstva bilo koje zemlje važna su strana ulaganja koja će biti pravilno usmjerena prema područjima koja mogu polučiti dobre rezultate kako za investitora tako i za zemlju koja prihvaća takvog investitora. Upravo izravna strana ulaganja pomažu gospodarskom oporavku čemu se treba dati posebna pažnja. Zbog toga će se u ovom poglavlju promatrati teorije inozemnih izravnih ulaganja, kao i njihovi motivi i determinante.

Globalizacija i liberalizacija tržišta dovela je do značajnih problema u ekonomskom sustavu. Globalizacija je omogućila da mnoga poduzeća šire svoje poslovanje na međunarodna tržišta gdje su se određene zemlje bolje pozicionirale, dok druge nisu. Jedan od ekonomskih problema zemalja u razvoju je to što su suočene s nedostatkom domaćeg kapitala za financiranje svojih ulaganja, već imaju stalnu potrebu za stranim kapitalom u obliku izravnih i neizravnih ulaganja.

Prema Matiću, ne postoji određena opće prihvaćena definicija stranih izravnih investicija (engl. Foreign Direct Investment, skraćeno FDI). Matić smatra kako su to investicijske aktivnosti poduzeća na međunarodnim tržištima i u kojoj se donose glavne odluke, a najčešće se radi o investicijama u proizvodne pogone ili podružnice koje kontroliraju tvrtke sa sjedištem u nekoj drugoj zemlji.[3]

Prema Jovančeviću, inozemna ulaganja razlikuju se od drugih oblika priljeva privatnoga inozemnog kapitala, ponajprije prema kontinuiranom interesu u određenom poduzeću i stalnom sudjelovanju inozemnih investitora u upravljanju poduzećem. Već posljednjih 20 godina 20. stoljeća, pojavom globalizacije sve više se javlja interes za stranim ulaganjima. Naravno, globalizacija je upravo to omogućila, pomjerajući granice kretanja roba i kapitala, pri čemu je kapital postao pokretljiviji i odlazi tamo gdje mu se omogućava ostvarenje većeg profita.[4] Pri tome se trebaju zadovoljiti uvjeti ekonomske i političke stabilnosti zemlje u koju se ulaže.

Prema Wangu za zemlje u razvoju izravna strana ulaganja mogu pridonijeti akumulaciji

[3]Matić, B.: Međunarodno poslovanje, Sinergija, Zagreb, 2004., str.221.
[4]Jovančević, R.: Dimenzije inozemnih direktnih ulaganja u suvremenom svijetu, Ekonomski pregled, Vol.53 No.5-6., 2002. str.451.

kapitala.[5] Cipollina i ostali smatraju kako su u razvijenim gospodarstvima izravna strana ulaganja način apsorpcije novih tehnologija i poslovnih praksi.[6] Zbog toga politika svake zemlje nastoji svojim postupcima i zakonskom regulacijom privući strane investitore pružanjem određenih poticaja.

Previšić, Ozretić-Došen i Krupka smatraju kako su strana ulaganja najkompleksnija strategija poslovanja na međunarodnom tržištima.[7] Poduzeće ne smije strategiju stranih ulaganja koristiti kao osnovnu. Prvo se treba upoznati određeno strano tržište, zakone koji ga reguliraju i sl., te onda krenuti s ulaganjem.

Liberalizacija kretanja kapitala putem GATT-a (General Agreement on Tariffs and Trade tj. Općeg sporazuma o carinama i trgovini) kao i WTO (World Trade Organization tj. Svjetskom trgovinskom organizacijom) i mnogim ostalim međunarodnim institucijama prema Pavloviću se krajem 20. stoljeća širila na mnoge zemlje. Zbog toga su doneseni mnogi zakoni kako bi se olakšalo i poticalo kretanje kapitala na međunarodnom tržištu. Pavlović navodi podjelu stranih ulaganja prema MMF-u i OECD-u po kojima se one dijele na izravna, portfolio i ostala strana ulaganja.[8] Od svih navedenih stranih ulaganja u međunarodnom poslovanju najizraženiji značaj imaju izravna strana ulaganja.

Matić navodi kako WTO izravna strana ulaganja definira kao ulaganja u kojima ulagač iz jedne zemlje stječe imovinu u drugoj zemlji s namjerom kako bi s takvom imovinom i upravljao.[9]

Babić, Pufnik i Stučka navode definiciju MMF-a prema kojoj do izravnih stranih ulaganja dolazi kada strani ulagač ostvari posjed 10% ili više vlasničkog udjela poduzeća u

---

[5]Wang, H.: Home-country determinants of outward FDI: Evidence from BRICS economies and five developed countries, Uppsala University, Disciplinary Domain of Humanities and Social Sciences, Faculty of Social Sciences, Department of Business Studies 2017., str.3., preuzeto sa: https://uu.diva-portal.org/smash/get/diva2:1078666/FULLTEXT01.pdf, 24.05.2017.

[6]Cipollina, M.; Giovannetti, G.; Pietrovito, F.; Pozzolo, A.F.: FDI and Growth: What Cross-country Industry Data Say. Università degli Studi del Molise, Campobasso, 2009., str.2., preuzeto sa: http://www.etsg.org/ETSG2009/papers/pozzolo.pdf, 24.05.2017.

[7]Previšić, P.; Ozretić Došen, Đ.; Krupka, Z.: Osnove međunarodnog marketinga, Školska knjiga, Zagreb, 2012., str.137.

[8]Pavlović, D.: Inozemne direktne investicije u međunarodnoj trgovini, Golden marketing, Zagreb, 2008., str.15.

[9]Matić, B.: Međunarodno poslovanje, Sinergija, Zagreb, 2004., str.222.

rezidentnoj državi.[10] Interes investitora je dugoročan i usmjeren je na povrat uloženih sredstava. Stoga strani investitor aktivno i sudjeluje u procesu upravljanja poduzećem iako nije većinski vlasnik.

UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development) tj.Konferencija Ujedinjenih naroda za trgovinu i razvoj definira strana izravna ulaganja kao ulaganje koje uključuje dugoročni odnos i odražava trajni interes i kontrolu rezidenta jedne zemlje (stranog izravnog ulagača) nad poduzećem rezidentom zemlje koja nije zemlja stranog ulagača.[11] Izravna strana ulaganja uključuju vlasnička ulaganja kao i nevlasničke aranžmane koji daju mogućnost kontrole nad imovinom koja se upotrebljava u proizvodnji u inozemstvu.

Izlazak neke tvrtke na strana tržišta putem zajedničkih ulaganja ili osnivanje vlastite tvrtke u inozemstvu tretira se kao strana direktna investicija. Pri tome se izravne investicije mogu podijeliti prema cilju ulaganja na:

- greenfield investicije
- brownfield investicije
- preuzimanja i spajanja (eng. Mergers and aquisitions)

Greenfield investicije su one investicije kojima strani investitor ulaže u novo poduzeće, time naziv green – zeleno znači ulaganje u ledinu, tj. ulaže se u izgradnju novih građevinskih objekata, postrojenja i oprema. Izgradnja postrojenja zahtjeva radnu snagu stoga zapošljavanjem određenog broja ljudi ono pomaže gospodarstvu i gospodarskom rastu smanjujući broj nezaposlenih.

Dok s brownfield investicijama investitor kupuje, odnosno ulaže u već postojeće poduzeće te preuzima njegove obveze s namjerom lansiranja novih proizvodnih aktivnosti. Malo poduzeće se spaja s većom multinacionalnom kompanijom, samim time nema obvezu gradnje postrojenja i opreme nego koristi već dano ali u druge svrhe. Može zaposliti nove radnike ali i zadržati stare te ih educirati o novoj proizvodnoj aktivnosti. Najčešće se postavlja novi menadžment u preuzetom poduzeću, mijenja se ciljano tržište i slično.

[10]Babić, A.; Pufnik, A.; Stučka, T.: Teorija i stvarnost inozemnih izravnih ulaganja u svijetu i u tranzicijskim zemljama s posebnim osvrtom na Hrvatsku, HNB, Zagreb, 2001., str.1.

[11]Matić, B.: Međunarodno poslovanje, Sinergija, Zagreb, 2004., str.222.

Takve investicije su najčešće u Hrvatskoj. Najčešći oblik FDI-ja je preuzimanje tvrtki i/ili sjedinjenje s velikom multinacionalnom kompanijom, dok su potpuno nove investicije za sada manje zastupljene.[12]

Iz perspektive zemlje podrijetla možemo razlikovati i podjelu na:

- horizontalne strane izravne investicije
- vertikalne strane izravne investicije[13]

Kada tvrtka želi širiti svoju osnovnu djelatnost,tj. osvajati inozemno tržište radi se o horizontalnim izravnim investicijama. Za razliku od horizontalnih, vertikalne izravne investicije su ulaganja u nove djelatnosti koje dopunjuju i zaokružuju temeljnu djelatnost investitora. Postoje vertikalne izravne investicije prema unazad i prema unaprijed. Izravne investicije prema unazad su kada poduzeće ulaže u industrije ili djelatnosti koje joj osiguravaju repromaterijal za njezinu vlastitu djelatnost, dok su vertikalne izravne investicije prema unaprijed u slučaju ulaganja u industrije ili djelatnosti koje prodaju proizvod izravnog investitora.

Također, prema motivu ulaganja izravne investicije dijelimo na[14]:

- tržišno orijentirana ulaganja
- resursno orijentirana ulaganja
- ulaganja orijentirana na maksimiziranje učinkovitosti

Tržišno orijentirana ulaganja predstavljaju ona koja su motivirana tržišnim potencijalom određene zemlje. Ako investitor nije zadovoljan već postojećim tržišnim udjelom kojeg posjeduje širi se na nova tržišta te je prvenstveno zainteresiran za lansiranje svojih proizvoda na nova tržišta, te na taj način lociranje proizvodnog procesa u blizini potrošača. Dodatni motiv koji pripada ovoj kategoriji može se odnositi na mogućnost izbjegavanja trgovinskih barijera.

Resursno orijentirana ulaganja strana ulaganja usmjerena su na iskorištavanje resursa u

---

[12]Sisek, B.:Strane izravne investicije u Hrvatskoj- uzroci neuspjeha,Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, godina 3, 2005., str.90.

[13]D. Buterin, M. Blečić: Učinci izravnih stranih ulaganja u Hrvatsku Zbornik Veleučilišta u Rijeci, Vol. 1 (2013), No. 1, pp. 133-149.,str.136.

[14]Marković, A.: Sektorska analiza investicija i mjere politike poticanja u republici Hrvatskoj, Pula 2015., str.13.

zemlji domaćinu. Inozemna izravna ulaganja u potrazi za resursima ovise o cijenama sirovina, nižim troškovima nekvalificirane radne snage i bazi kvalificirane radne snage, fizičke infrastrukture (luke, ceste, i telekomunikacija) i razini tehnologije. Ulaganja orijentirana na maksimiziranje učinkovitosti odnose se na mogućnosti postizanja veće učinkovitosti poslovanja korištenjem jeftinije radne snage, infrastrukture, ili kako bi se izbjegli zahtjevniji propisi određene zemlje o očuvanju prirode ili sigurnosti. Dakle, žele se postići što niži troškovi proizvodnje, a povećati obujam iste.

Izravna strana ulaganja javljaju se kao: samostalna ulaganja u vlastita poduzeća i kao zajednička ulaganja s lokalnim ili stranim partnerima. U posljednje vrijeme je sve izraženiji oblik zajedničkih ulaganja. Kada govorimo o zajedničkim ulaganjima, taj oblik izravnog stranog ulaganja ima probleme posebno u području ostvarivanja novih znanja. Tada se javljaju problemi u ostvarivanju konkurentske prednosti zbog partnera koji znanje ne usvajaju dovoljno brzo. Najbolji primjer su savezi američkih i japanskih poduzeća, u kojima su američka poduzeća izgubila konkurentsku prednost kada su japanska poduzeća ostvarila znanje kakvo su željeli, te potom razvrgli saveze i takvo znanje koristili posve neovisno od američkih partnera.

UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development) je razvio indeks uspješnosti u privlačenju inozemnih direktnih investicija (FDI Performance Index), koji pokazuje udio pojedine države u globalnim tokovima inozemnih izravnih ulaganja i njezin udio u svjetskom BDP-u. Vrijednost indeksa od 1 pokazuje da je udio te zemlje u globalnim kretanjima direktnih investicija identičan njezinu udjelu u svjetskom BDP-u, vrijednost viša od 1 pokazuje da ona privlači više inozemnih direktnih investicija nego što bi se moglo oèekivati s obzirom na njezin udio u svjetskom BDP-u, a vrijednost manja od 1 pokazuje da privlači manje investicija od očekivanih s obzirom na udio u BDP-u svijeta.

Pavlović prema indeksu uspješnosti i prema indeksu potencijala u privlačenju izravnih stalnih investicija, zemlje svrstava u četiri skupine:[15]

- skupina predvodnika u koju spadaju zemlje s visokim indeksom uspješnosti (višim od prosjeka za sve zemlje) i s visokim potencijalnim indeksom (višim od prosjeka za sve zemlje),

[15]Pavlović, D.: Inozemne direktne investicije u međunarodnoj trgovini, Golden marketing, Zagreb, 2008., str.15.

- skupina ekonomija iznad prosječnog potencijala u koju spadaju zemlje s visokim indeksom uspješnosti, ali niskim indeksom potencijala,
- skupina ekonomija niskog potencijala u koju spadaju zemlje s niskim indeksom uspješnosti i visokim indeksom potencijala,
- skupina neuspješnih koju čine zemlje s niskim indeksom uspješnosti i niskim indeksom potencijala.

Prema Martiškoviću, Vojak i Požegi za skupinu predvodnika aktivnosti treba usmjeriti na problem zadržavanja komparativnih prednosti koje su takvu zemlju označile atraktivnom za strane investitore. Kod skupine zemalja u ekonomiji iznad prosječnog potencijala aktivnosti se trebaju usmjeriti na strukturalne promjene, čime bi se podigao indeks potencijala i dugoročno zadržao natprosječan udio u privlačenju izravnih stranih ulaganja.

U skupini zemalja ekonomije niskog potencijala spadaju industrijski razvijene zemlje, te siromašnije zemlje u razvoju koje nastoje privući inozemni kapital putem promotivnih aktivnosti kako bi promijenile svoju sliku stranih investitora u pojedinoj zemlji. Posljednju skupinu zemalja koje su ocijenjene neuspješnima u privlačenju izravnih stranih ulaganja, prema istim autorima najčešće predstavljaju najnerazvijenije zemlje kojima bi cilj trebao biti stvaranje ekonomskih, političkih, pravnih i socijalnih temelja za učinkovitiji ekonomski razvoj, a time i izraženije privlačenje stranog kapitala.[16]

2.1. Teorije izravnih stranih ulaganja

Prvi pokušaj objašnjavanja postojanja izravnih stranih ulaganja bio je primjenom Heckscher-Ohlinove teorije neoklasične trgovine koja pretpostavlja savršenu tržišnu konkurenciju, gdje nema transportnih troškova niti bilo kojih prepreka slobodnoj trgovini.[17]

Tijek izravnih stranih ulaganja odvija se između zemalja s različitim intenzitetom kapitala, tako da zemlje s većom količinom kapitala pomiču proizvodnju u one zemlje koje imaju obilje radne snage s manjim troškovima rada, a višim prinosom kapitala.

Ovaj proces se nastavlja sve dok se rad i kapital ne izjednači među državama. Neoklasična

[16]Martišković, Ž.; Vojak, N.; Požega, S.: Značaj izravnih inozemnih ulaganja za RH, Zbornik Veleučilišta u Karlovcu, Vol,2, No1, 2012., str.127-128.

[17]Lunds univesitet., Determinants of FDI and its Motives in Central and Eastern European Countries, str.4.

je teorija bila upitna upravo zbog prirode multinacionalnih tvrtki. MNC su središnji čimbenici u izravnim ulaganjima, te teže specijalizaciji kroz visoke izdatke za istraživanje i razvoj i marketing. Tako je postojala potreba za modelom koji će uzeti u obzir ove specifične osobine.

Bilo je nekoliko rasprava o tome što pokreće MNE-ove da investiraju u inozemstvo, a dvije najčešće perspektive u ovoj raspravi bile su mikro i makro perspektive. Perspektiva mikro pokušava objasniti motive iz perspektive tvrtki ili investitora, dok makro perspektiva objašnjava izravna strana ulaganja kao tok kapitala među zemljama. Stoga mikro čimbenici mogu biti povezani sa samom tvrtkom, kao što su prednosti vlasništva, smanjenje troškova i ekonomija razmjera, dok makrofaktori razmatraju čimbenike specifične za tržište, poput barijera ulaska, dostupnosti resursa, političke stabilnosti, dobre infrastrukture, veličina tržišta i rizik zemlje.

Postoji mnoštvo teorija koje objašnjavaju potrebu inozemnih investitora za ulaganjem u drugu zemlju. U radu ćemo navesti sljedeće:

- Dunningova teorija inozemnih investicija
- Teorija životnog ciklusa proizvoda
- Teorija industrijske organizacije
- Teorija temeljena na internacionalizaciji
- Teorija bazirana na Upsalla modelu

Dunning je pokušao integrirati postojeće FDI teorije u eklektičan model koji je trebao objasniti opseg i uzorak međunarodne proizvodnje. Dunningova teorija inozemnih investicija opisuje pet različitih faza razvoja koje su korisne za predviđanje hoće li neka zemlja biti neto primatelj ili davatelj FDI. Ključni čimbenici za privlačenje izravnih stranih ulaganja su vlasništvo, položaj (lokacija) i prednosti internalizacije, zato se model u literaturi naziva i OLI (Ownership- Location-Internalization).

Prema ovom modelu kada govorimo o vlasništvu poduzeće koje ulaže treba imati prednost nad poduzećem domaćinom. Ta se prednost može objasniti kroz tehničko znanje koje ulagač posjeduje, naprednim istraživačkim centrima i u većini slučajeva već uspostavljenom robnom markom. Nadalje, zemlja domaćin je odabrana za ulaganje upravo zbog prednosti lokacije.

Primjeri konkurentskih prednosti su resursna sredstva, veličina tržišta, kulturni odnosi, društveni i politički okvir te niski porezi, plaće i troškovi prijevoza. Također, korisna

internalizacija podrazumijeva jedinstveno i produktivno korporativno upravljanje koje smanjuje transakcijske troškove i smanjuje nesavršene informacije. Ostali razlozi za internalizaciju su izbjegavanje ulaznih barijera koje je uspostavila lokalna industrija i ograničenja uvoza i izvoza, kao i dobitka veće kontrole u zemljama sa slabim i nejasnim pravima.

Teoriju životnog ciklusa proizvoda razvio je Rejmond Vernon (1966). Tvrdio je da se odluke o ulaganju mijenjaju prema fazi životnog ciklusa proizvoda. Prva faza je razvojna faza te se u njoj proizvod uvodi na tržište. Ova faza može biti vrlo zahtjevna i skupa za tvrtku budući da se odnosi velikim dijelom na samu inovaciju. Kao rezultat toga, ova faza obično počinje u razvijenoj zemlji poput SAD-a gdje je lakše uspostaviti dobru vezu između proizvođača i tržišta. Na velikom tržištu će biti lakše pristupiti novom kapitalu, a rizik i neizvjesnost se mogu svesti na minimum počevši malim opsegom proizvodnje, sve dok se ne sazna hoće li proizvod postići uspjeh. Na kraju ove faze, tvrtka također može započeti izvoz proizvoda.

U drugoj fazi, fazi sazrijevanja potražnja će rasti, te prodaja izvoza postaje važnija. Kako se izvoz u druge zemlje povećava, tvrtka će, u nekim slučajevima, biti efikasnija pokretanjem proizvodnog pogona u inozemstvu. Proizvodnja u inozemstvu može donijeti niže troškove, osobito troškove rada. Navedeno može utjecati na to da tvrtka postane konkurentna, te da izbjegne određena uvozna ograničenja koja postavljaju strane vlade. U trećoj standardiziranoj fazi, proizvod je standardiziran i što tvrtki može omogućiti daljnju ekonomiju razmjera. Obrazovana radna snaga više nije potrebna, dajući tvrtki priliku za provedbu izravnih stranih ulaganja u manje razvijenim zemljama s nižim troškovima rada.

Teorija industrijske organizacije razvijena je od strane S. H. Hymera i C. P. Kindlebera koji tvrde da proizvodno – tehnološka obilježja poduzeća i njihova imovina predstavljaju osnovu za međunarodne tokove putem izravnih inozemnih investicija.[18] Industrijska organizacija, određena kontrola i regulacija tržišta, te diferencijacija proizvoda razlozi su za inozemne direktne investicije. Hymer, koji je začetnik ove teorije, smatra da inozemne direktne investicije nastaju zbog nesavršenosti tržišta.

Zbog nesavršenosti tržišta, multinacionalne kompanije, koje su najveći inozemni investitori, koriste ekonomiju obujma, tehnološka znanja, svoje mogućnosti u

[18]Babić, E.; Analiza globalnih tijekova izravnih inozemnih ulaganja, str.4.

istraživanjima i razvoju, distribucijske kanale, svoje ime, suvremeni marketing i upravljanje, diverzifikacije proizvoda, lakši pristup tržištima te pristup jeftinim izvorima financiranja kako bi stvorile tržišnu prednost u odnosu na svoje konkurente, a posebno u odnosu na domaća poduzeća.

Peter Burckley i Mark Casson tvorci su teorije temeljene na internacionalizaciji putem koje objašnjavaju inozemne direktne investicije željom za smanjenjem troškova poslovanja i većim stupnjem kontrole nad tržištem. Proširili su koncept internalizacije kojeg je Coase (1937.) uveo u jednu od glavnih teorija izravnih stranih ulaganja. Coaseova teorija temelji se na pojmu tržišnih nesavršenosti. Koristeći tržište koje donosi visoki rizik i neizvjesnost, poduzeće bi moglo završiti s visokim troškovima transakcije kao što su troškovi informiranja, izvršavanja i pregovaranja.

Multinacionalna kompanija širi svoje poslovanje na inozemno tržište tako da putem vertikalne i horizontalne integracije kontrolira i upravlja poduzećima na inozemnom tržištu, umjesto da ta poduzeća budu posrednik između kompanije i tržišta. Jedan od razloga za ovakav pristup kompanija je i zaštita znanja, a posebno tehnologije od neovlaštenog korištenja drugog poduzeća nad kojim kompanija nema kontrolu.

Uppsala model su razvili Johanson i Vahlne (1977), a temelji se na istraživanjima izvedenim na švedskim proizvodnim tvrtkama, pokušavajući objasniti proces koji tvrtke prolaze od početka. Glavni nalaz njihovog istraživanja bio je da se tvrtke polako i postepeno šire kako se njihovo znanje o inozemnom tržištu i poslovanju povećava. Prema modelu, širenje tvrtke također je usko povezano sa fizičkom udaljenosti između dva tržišta, a tvrtke se, dakle, usmjeravaju prema tržištu koje je blizu domaćeg nego da idu predaleko. Vjeruje se da čimbenici poput jezika i kulture smanjuju značajnu neizvjesnost, što je glavni razlog širenja na slična tržišta. Na temelju tih razmišljanja Uppsala model se može podijeliti u četiri faze, gdje u prvoj fazi tvrtka razvija proizvodnju u svojoj domovini i polako počinje izvoziti u susjedne zemlje.

U drugoj fazi tvrtka izvozi preko agenata, a u trećoj fazi se vjeruje da je tvrtka dovoljno jaka da uspostavi prodajne jedinice. Kako se znanje tržišta povećava, uložit će se više resursa, što će dovesti do četvrtog koraka, koji će stvoriti proizvodnu jedinicu. U ovoj posljednjoj fazi, zemlja će provoditi izravna strana ulaganja odnosno pokrenuti proizvodnju na inozemnom tržištu, za razliku od prve faze u kojoj su izvozni i zajednički

pothvati bili preferirani izbor.

Teorije izravnih stranih investicija se danas sve više dopunjuju zbog utjecaja suvremenih čimbenika koji utječu na cjelokupno poslovanje poduzeća. Pri tome se mogu odnositi na imitiranje konkurenata tj. reakcijama na njihovo ponašanje, utjecajem zakonskih propisa i političkim prilikama u zemlji primatelja stranih izravnih investicija, fluktuacijama na deviznim tržištima, razlogom što multinacionalne kompanije imaju specifična tehnološka i marketinška znanja, utjecajem kulturoloških i lokacijskih čimbenika, i sl.

Može se jednostavno reći kako u suvremenoj teoriji izravnih stranih ulaganja poduzeća rade analize na temelju kojih dobivaju potrebite odgovore na pitanja zbog čega ući u izravna strana ulaganja, te koje će im koristi takvo ulaganje donijeti. Ipak, ne postoji jedinstveno rješenje i norma, jer sve ovisi o stanju poduzeća i tržišta u cjelini, vremenu kada se ono koristi, trenutnim motivima.

2.2. Motivi za izravna strana ulaganja

Mnogo je različitih motiva i razloga zbog čega dolazi do izravnih stranih ulaganja, ali i kriterija kojima se takvo ulaganje uređuje. Naravno, motivi ulaganja neće uvijek biti jednaki za svako strano ulaganje, nego će se odnositi na posebne analize kako samog poduzeća koje ulaže u strano tržište, tako i analize takvog tržišta (carinske barijere, politička i gospodarska situacija, zakonska regulacija i sl.).

Motivi inozemnih stranih ulaganja u značajnoj mjeri su uvjetovani makroekonomskim uvjetima u pojedinoj zemlji kao što su: kamate, cijene rada, zemljopisni položaj, prirodni resursi, stupanj razvoja financijskog tržišta, dostupnost i razvoj infrastrukture, birokratski problemi, dostupnost tehnologije i sl.Svi ti izvori utjecali su na činjenicu da je strani kapital najviše ciljao sektore s razvijenom infrastrukturom i relativno visokim prinosima uz dani rizik. Promatrajući motive, oni se trebaju promatrati od strane stranog investitora, ali i strane primatelja investicije. Svatko od njih ima posebne motive ulaska u ovakav oblik ulaganja.

Bilac i Franc smatraju kako je lokacija primaran razlog motiva ulaganja. Autorice nadalje navode dostupnost prirodnih resursa, veličinu tržišta, zemljopisni položaj, razvoj gospodarstva, kulturno i političko okruženje, transportni troškovi i sl.dio su mnoštva

motiva davatelja izravnih stranih ulaganja.[19] Multilateralne organizacije traže fizičke resurse, bilo zbog nedostatka resursa u svojoj domovini ili zbog toga što bi bilo jeftinije kupiti ih u drugim zemljama. Ti resursi uključuju prirodne resurse poput metala i minerala, kao i poljoprivrednih proizvoda.

Posljednjih godina tvrtke također ulažu u uslužne djelatnosti poput turizma, iznajmljivanja automobila, bušenja nafte, građevinske i medicinske i edukacijske usluge. Ove investicije su, naravno, lokalno vezane, što može uključivati veći rizik. Druga kategorija jesu one multinacionalne organizacije koje traže jeftinu i dobro motiviranu nekvalificiranu ili polukvalificiranu radnu snagu. Takvi FDI obično uključuju zemlju s visokim troškovima rada koji ulažu u zemlje s niskim troškovima rada. Također, postoji potreba za stručnjacima iz određenih područja koje ne mogu dobiti u svojoj domovini ili koja bi mogla biti jeftinija u inozemstvu. Tehnologija, marketing i organizacijska stručnost su neki od primjera.

Jedan od značajnih razloga ulaganja investitora je svakako povećavanje vlastite vrijednosti uz što manji rizik. Također motiv investitora se može ogledati i u ostvarivanju većeg prinosa u podružnicama. To se događa zbog blizine tržišta, nižih troškova poslovanja, ostvarivanja značajnijeg tržišnog udjela kao i ostalih pozitivnih uvjeta takvog tržišta na koje inozemno poduzeće ulaže. Tražitelji učinkovitosti nastoje ostvariti koristi od ekonomija razmjera ili opsega. Njihova motivacija može biti i diverzifikacija rizika. Iskorištavanje ekonomija razmjera i opsega obično se odvija između zemalja koje imaju slične gospodarske strukture i razine dohotka. Oni koji traže diverzifikaciju rizika iskoristit će razlike u relativnoj cijeni i dostupnosti u tradicionalnim faktorima pojedinih zemalja.

Strani investitor kada ulaže u neku zemlju treba imati određene konkurentske prednosti u odnosu na domaća poduzeća. U tome se u prvom redu smatra tehnologija, patenti, znanja iz područja menadžmenta i marketinga, prepoznatljivost proizvoda/roba/usluga, i sl.

Motiv ulaska stranih investitora na domaće tržište, prema mišljenju Bilas i Franc su i

[19]Bilas, V.: Franc, S.: Uloga inozemnih izravnih ulaganja i načini poticanja, Ekonomski fakultet Zagreb, Serija članaka u nastajanju, članak 06-13, Zagreb, 2006., str.4.

nesavršena konkurencija na takvom tržištu.[20] Naime, poduzeća se mogu razvijati samo ako su konkurentna, te neprekidno rade na svom poboljšanju (kako bi bili bolji od konkurencije). Zbog toga se značajno ulaže u promociju i tehnologiju. Dostupnost suvremene tehnologije, kvalitetnim znanjima i iskustvima iz područja menadžmenta i marketinga svakako utječe na rast produktivnosti, efikasnosti i učinkovitijeg iskorištavanja postojećih resursa domaćih poduzeća. U tome zato posebnu ulogu ima stupanj konkurencije na tržištu u koje se razmišlja investirati.

Motivi primatelja stranih izravnih ulaganja prema Bilas i Franc vidljiva su u usporedbi društvenih koristi i troškova koja čine inozemna izravna ulaganja pri čemu se nastoji da društvene koristi budu znatno veće od prouzročenih troškova.[21] Društvene koristi od stranih izravnih ulaganja vidljiva su u značajnim priljevima u državni proračun koji su uvjetovani takvim ulaganjem. Također, pri takvom ulaganju se poduzeće oslobađa plaćanja poreza na određeno razdoblje što dodatno privlači investitore, a i otvara se veći broj radnih mjesta, unosi nova tehnologija i znanja koje u konačnici zemlja primatelj ulaganja može višestruko iskoristiti.

Zemlja primatelj sa prihvaćanjem stranog ulaganja može povećati konkurentnost domaće proizvodnje, te time omogućiti svojoj proizvodnji izlazak na svjetsko tržište. Na taj se način izravno utječe na učinkovitiji razvoj domaćeg gospodarstva. Također je važno naglasiti kako ulazna inozemna ulaganja ne čine inozemni dug zemlje što je zemljama dodatni motiv za privlačenje izravnih stranih ulaganja.

Naravno, postoje i određeni problemi za zemlju primateljicu izravnih ulaganja. Takva ulaganja, često zbog korištenja novih tehnologija, može dovesti do pada zaposlenosti kada mnoga proizvodna poduzeća umjesto radne snage koriste robote u proizvodnji. Također javljaju se i određene promjene u primanjima zaposlenika, jer su inozemna poduzeća u prednosti adekvatnije plaćati određene radnike od domaćih poduzeća. Također, domaća poduzeća koja su nastala inozemnim ulaganjem mogu više uvoziti što može utjecati na platnu bilancu zemlje.

Vidljivo je kako za izravna strana ulaganja postoje različiti motivi kako za investitora, tako

[20]Bilas, V.: Franc, S.: Uloga inozemnih izravnih ulaganja i načini poticanja, Ekonomski fakultet Zagreb, Serija članaka u nastajanju, članak 06-13, Zagreb, 2006., str.5.

[21]Bilas, V.: Franc, S.: Uloga inozemnih izravnih ulaganja i načini poticanja, Ekonomski fakultet Zagreb, Serija članaka u nastajanju, članak 06-13, Zagreb, 2006., str.6.

i za zemlju primateljicu izravnog ulaganja. Treba postojati određeni obostrani interes, koji će zadovoljiti obije strane. Zemlja primateljica izravnog ulaganja neće imati koristi od takvog ulaganja ako investitor ne zapošljava određeni broj radnika, neadekvatno ih plaća, te većinom uvozi nego izvozi proizvode. Također niti investitor neće imati koristi od ulaganja ako zemlja primateljica neprekidno mijenja zakone, poreznu regulativu, čime direktno utječe na njegovo poslovanje.

Ovdje se treba napomenuti kako često politika igra posebnu ulogu u privlačenju, odnosno odbijanju ulaganja, zbog čega se na izravna strana ulaganja treba gledati isključivo sa ekonomskog stajališta, uz očuvanje nacionalnih i svih ostalih interesa zemlje primateljice izravnog ulaganja.

Zemlja primateljica treba imati odgovarajući stupanj razvoja (kvaliteta infrastrukture i komunalnih usluga, prometnica, obrazovanja, i sl.), mjerljive ekonomske pokazatelje (cijena rada, visina poreza), povoljnu poslovnu klimu (pristup kupcima, povoljno političko i društveno okruženje, jednostavnost poslovanja), te smanjeni rizik (korupcija, kriminal, sigurnost) čime pojačava motive investitora za ulaganjem u takvu zemlju. Naravno i zemlja primateljica ne smije pod svaku cijenu prihvaćati izravna strana ulaganja koja bi mogla ugroziti njene nacionalne interese.

2.3. Utjecaj izravnih stranih ulaganja za zemlje primatelja

Zemlja primatelja može imati razne koristi od izravnih stranih ulaganja, ali ona trebaju biti kontrolirana kako bi se štitilo domaće tržište, infrastruktura, te u posljednje vrijeme okoliš. Sam utjecaj izravnih stranih ulaganja ovisi o raznim čimbenicima, ona su vezana često uz stanje na domaćem tržištu, nižim troškovima ukupnog poslovanja, konkurencijom i sl. Politika zemlje treba upravo osigurati konkurentnost kako bi se u većoj mjeri privlačila izravna strana ulaganja. Otvoreno tržište je temeljni preduvjet privlačenja, ali ne i dovoljan. Ako neka zemlja želi privlačiti izravna strana ulaganja, kako bi mogla konkurirati mnogim drugim zemljama u ovom području, treba zadovoljiti temeljne preduvjete privlačenja izravnih stranih ulaganja. Takvi prema Bilas i Franc su:[22]

- Politička stabilnost- dugoročno orijentirani kapital, tj. ulaganje koje pozitivno može

[22]Bilas, V.: Franc, S.: Uloga inozemnih izravnih ulaganja i načini poticanja, Ekonomski fakultet Zagreb, Serija članaka u nastajanju, članak 06-13, Zagreb, 2006., str.8.

utjecati i na razvoj zemlje domaćina. Investitor nikad neće ulaziti u politički nestabilna tržišta. Politička nestabilnost u velikoj mjeri privlači ponajviše špekulativni i "prljavi" kapital koji, zbog izraženijeg rizika, očekuje visoke zarade u kratkom roku.

- Stabilnost nacionalne ekonomije - nestabilno gospodarstvo, socijalna nestabilnost, nestabilna nacionalna valuta, loša monetarna i fiskalna politika, visoka inflacija i vrlo promjenjivi i nestabilni uvjeti poslovanja, zasigurno nisu okruženje koje će poticati strane investitore na ulaganje u takvu zemlju.
- Povoljno poslovno okruženje - bez ostvarenog povoljnog okruženja koje omogućava uvjete za profitabilno poslovanje strani investitori neće niti razmišljati o ulaganju u takvoj zemlji. Za učinkovite aktivnosti promocije stranih investitora potrebno je osigurati nesmetano odvijanje aktivnosti poduzećima, bez pretjerane i složene birokracije kao i nepotrebnih i suvišnih troškova koje ovakva ulaganja mogu za sobom donositi.
- Infrastrukturna izgrađenost - otvoreno, liberalizirano tržište s izgrađenim tržišnim institucijama koje osiguravaju slobodnu tržišnu utakmicu; razvijena pravna infrastruktura s dobrim zakonom o poduzećima, stimulativnim zakonom o zapošljavanju, antikorupcijskim zakonom itd. Izgrađena prometna i telekomunikacijska infrastruktura, vrlo su važni čimbenici koji značajno utječu na vladine napore u privlačenju stranih investicija. Osim toga vrlo je važna prisutnost educirane radne snage, mobilne i adaptivne za nove tehnologije i nove tehnološke i organizacijske procese.
- Kredibilitet vladine politike - vjerodostojna vlada zemlje jednako je tako iznimno bitan preduvjet kako bi se ostvario veći dolazak stranih investitora. Investitori koji dolaze na duži rok poslovati u zemlju primateljicu ulaganja žele biti sigurni kako mogu vjerovati politici vlade i kako s povjerenjem mogu očekivati njezine buduće poteze. Transparentnost i predvidivost vladine politike, tj. predvidivost razvoja cjelokupnog društveno-političkog sustava od posebne su važnosti za privlačenje izravnih stranih ulaganja.

Ako su takvi čimbenici izrazito pozitivni, strani investitor će ulaganjem u takvu zemlju ponuditi svoja znanja i tehnologije čime će utjecati na razvoj gospodarstva, privlačiti i

ostale investitore. U ekonomiji posebnu važnost ima razvijenost odgovarajuće tehnologije proizvodnje. Zbog toga postoje značajne razlike u proizvodnji istih roba kod zemalja u razvoju i razvijenih zemalja jer u zemljama u razvoju koriste najčešće zastarjelu tehnologiju i proizvodna znanja od onih koje koriste razvijene zemlje. Navedeno ne omogućava zemljama u razvoju da svojim proizvodima budu konkurentna na tržištu jer ne ostvaruju određenu kvalitetu proizvoda kao i potrebnu količinu. Tehnologija zato ima značajan utjecaj kod izravnih stranih ulaganja.

Babić, Putnik i Stučka smatraju kako stranim ulaganjem dolazi do efekta prelijevanja koji može biti izravan ili neizravan. Kada strane podružnice poduzeća prenose svoja napredna tehnološka znanja na domaća poduzeća dolazi doizravnog prelijevanja. Posredno prelijevanje nastaje, na primjer, kada se zaposlenici koji su obučeni u inozemnompoduzeću zaposle u domaćem.[23]Tada takva poduzeća imaju mogućnost razvoja jer koriste znanja zaposlenika koja su ostvarena u tehničko-tehnološkim razvijenijim poduzećima. Također efekt prelijevanja može biti horizontalno i vertikalno.

Horizontalni učinci nastaju između poduzeća u istoj djelatnosti, odnosno kada domaća poduzeća imaju koristi od ulaska inozemnih poduzeća u istom sektoru. S druge strane vertikalni učinci nastaju između inozemnog poduzeća i njegovih domaćih dobavljača i kupaca, tj. Inozemno poduzeće nudi tehničku pomoć dobavljačima zbog povećanja kvalitete proizvoda i poticanja inovacija.

Mobilnost radnika je također čest učinak prelijevanja. Naime, inozemno poduzeće za potrebe vlastite efikasnosti obučava radnike koji potom prenose znanje koje su stekli na druga poduzeća. Svojim prelaskom u već postojeće ili novoosnovano domaće poduzeće, radnici koji su radili i svoja dodatna znanja stjecali u inozemnim poduzećima, značajno doprinose rastu produktivnosti tog poduzeća. Inozemna poduzeća ovaj kanal prelijevanja znanja i tehnologije na domaće poduzeće pokušavaju spriječiti stimulirajući ostanak domaćih radnika koje su obučavali i trenirali nudeći im veće plaće.

Derado smatra kako izravna strana ulaganja utječu na mogućnosti gospodarskog rasta i razvoja, zbog čega se posebno i navode u strateškim ciljevima mnogih manje razvijenih zemalja. Prelijevanje inozemnih ulaganja na domaće gospodarstvo donosi kapital, tehnologiju i znanje, doprinoseći na taj način rastu produktivnosti i ukupnom razvoju

[23]Babić, A.; Pufnik, A.; Stučka, T.: Teorija i stvarnost inozemnih izravnih ulaganja u svijetu i u tranzicijskim zemljama s posebnim osvrtom na Hrvatsku, HNB, Zagreb, 2001., str.12.

lokalnog gospodarstva. Rast konkurentnosti koji iz toga proizlazi, doprinosi rastućoj internacionalizaciji poslovanja i lakšem pristupu međunarodnim tržištima. [24]

Ako u gospodarstvu ne postoje učinkoviti mehanizmi upravljanja, te su mito i korupcija na visokoj razini, ekonomski razvoj je značajno usporen,te je stopa ulaganja u takvu zemlju izrazito niska. Osim toga, i postojeće investicije neće biti učinkovito raspoređene. Zbog toga su navedeni problemi jedni od temeljnih kočnica razvoja najmanje razvijenih zemalja.

Babić, Pufnik i Stučka navode kako priljev izravnih stranih ulaganja može poticati gospodarski rast isključivo u onim zemljama koje su prešle određeni prag razvoja. Takav prag je vrlo važan kako bi se unesena moderna tehnologija primijenila i uspješno koristila.[25]

Brzi rast povezan je s visokom štednjom i investicijama u ljudski i fizički kapital, dobro obrazovanom radnom snagom koja je ključna kako bi prihvatili nova tehnološka dostignuća i premostili jaz . Stoga se inozemna izravna ulaganja smatraju glavnim kanalom kojim zemlje u razvoju dobivaju pristup modernim tehnologijama i razvoju gospodarstva. Kako bi zemlja primateljica izravnih stranih ulaganja ostvarila takvim ulaganjem gospodarski rast, njena ekonomska politika prema Sisek treba:[26]

- voditi politike koje potiču lokalne tehnološke sposobnosti i znanja radne snage kako bi se pojednostavnili tehnološki učinci prelijevanja.
- voditi politike koje osiguravaju utjecaj konkurentskog okruženja jer ako takvog okruženja nema strano poduzeće može, zbog raznih vrsta zaštita i problema ulaska ostalih poduzeća, upotrebljavati zastarjelu tehnologiju i stvarati visoke profite, bez ulaganja u modernizaciju.

Uz pozitivne učinke postoje i negativni učinci izazvani inozemnim izravnim ulaganjima. Potencijalne društvene troškove inozemnih izravnih ulaganja može prouzročiti smanjenje zaposlenosti zbog racionalizacije radne snage u preuzetom poduzeću ili zbog istiskivanja

---

[24]Derado, D.: Determinante stranih direktnih investicija u tranzicijskim zemljama i procjena njihove potencijalne razine u Hrvatskoj, Institut za javne financije, Odabrani radovi br.17/13., Zagreb, 2013., preuzeto sa:. http://www.ijf.hr/upload/files/file/OP/17.pdf, 24.08.2017.

[25]Babić, A.; Pufnik, A.; Stučka, T.: Teorija i stvarnost inozemnih izravnih ulaganja u svijetu i u tranzicijskim zemljama s posebnim osvrtom na Hrvatsku, HNB, Zagreb, 2001., str.10.

[26]Sisek, B.: Strane izravne investicije u Hrvatskoj - uzroci neuspjeha, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Zagreb, 2005., str.93.

neuspješnih domaćih tvrtki. Negativni utjecaji mogu se javiti i u pogledu strukture tržišta rada, razlika u plaćama radnika s istim sposobnostima ili spremom mijenjaju se zbog inozemnog izravnog ulaganja i nesavršenosti tržišta rada. Osim pozitivnog učinka na platnu bilancu zemlje, može se, uslijed inozemnih ulaganja, platna bilanca i pogoršati ukoliko poduzeća nastala inozemnim izravnim ulaganjima uvoze više nego što izvoze. Najčešće se to događa u slučaju multinacionalnih kompanija koje uvoze od svojih središnjica, poboljšavajući na taj način platnu bilancu svoje zemlje. Velika prijetnja dolazi zbog mogućeg jakog učinka multinacionalnih kompanija te stvaranja monopola.

3. DETERMINANTE FDI

Trend ubrzanog rasta FDI-a upućuje na to da su multinacionalne kompanije prepoznale zemlje u razvoju kao profitabilne lokacije za ulaganja. Stoga se pred vlade zemalja postavljaju teški zadatci, kako da osim poboljšanja osnovnih ekonomskih uvjeta omoguće i poticaje za investitore da ulažu baš u njihovu zemlju. Postoje brojna mišljenja o tome koje su ključne determinante za privlačenje stranih direktnih investicija. U literaturi se često dijele na tradicionalne i netradicionalne.[27] Tradicionalni se većinom odnose na faktore povezane s tržištem poput populacije, BDP-a, BDP-a po stanovniku, administrativne mjere i sl. Netradicionalnim faktorima se smatraju uvjeti rada i zapošljavanja, porezi, restrikcije u međunarodnoj trgovini i sl.

3.1. Veličina tržišta

Velika većina autora smatra da su veličina tržišta i gospodarski rast zemlje primatelja investicija značajno povezani s izravnim stranim ulaganjima. Razlika u veličini tržišta između zemalja je jako bitna za objašnjenje tokova izravnih stranih ulaganja.Veličina tržišta domaće države će pozitivno promijeniti tokove FDI-a, budući da je i potražnja za proizvodima i proizvodnim kapacitetima veća.Veličina tržišta može poslužiti kao pokazatelj kapitalnog bogatstva zemlje. Očekuje se da će zemlje s većom razinom kapitala sudjelovati u aktivnostima izravnih stranih ulaganja te da imaju veću sposobnost provođenja inozemne proizvodnje, s većim iznosom rezervi kapitala i nematerijalne imovine, poput marketinških iskustava i tehnologija. Za multinacionalne kompanije veliko tržište je potrebno kako bi proizvodnja bila efikasna, tj. potražnja mora biti dovoljno velika kako bi se troškovi proizvodnje smanjili kroz ekonomije razmjera.

Veličina tržišta se najčešće mjeri pomoću BDP-a, BDP-a po glavi stanovnika ili stope rasta BDP-a. Također bitna mjera za određivanje veličine tržišta je i broj stanovnika određene zemlje budući da su upravo oni potencijalni potrošači proizvoda.

[27]Franc, S.: Komparativna analiza determinanti inozemnih izravnih ulaganja u Hrvatsku i odabrane zemlje EU, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, godina 6, 2008., str.33.

3.2. Otvorenost zemlje

Općenito, empirijske studije pokazuju pozitivnu povezanost između razine otvorenosti i priljeva izravnih stranih ulaganja. Međunarodna orijentacija kao mjera otvorenosti ključna je odrednica izravnih stranih ulaganja i može pridonijeti nacionalnoj konkurentnosti. Liberalni trgovinski režim zemalja domaćina može potaknuti izravna strana ulaganja s danim prednostima internalizacije za investicijske tvrtke. Na sličan način, jednostavnost ulaska igra važnu ulogu, a trgovinske prepreke bi spriječile FDI . Veća razina otvorenosti mogla bi olakšati domaćim tvrtkama da provode strane investicije.

Najčešće varijable koje autori koriste kako bi izmjerili otvorenost određene zemlje su udio izvoza i uvoza u BDP-u.

3.3. Makroekonomska stabilnost

Kada se želi odrediti razina makroekonomske stabilnosti određene zemlje najčešće korišteni indikatori su tečaj i stopa inflacije. Volatilnost tečaja mogla bi stvoriti izazove i šanse za multinacionalna poduzeća, prisiljavajući ih da upravljaju potencijalnim rizicima. Iz prethodnih istraživanja, rezultati o utjecaju neizvjesnosti tečaja na tok FDI-a pomiješani su. Određeni autori tvrde da devalvacija domaće valute potiče izravna strana ulaganja radi smanjenja kapitalnih troškova, ali takav učinak može biti nadoknađen različitim troškovima drugih inputa. Dakle, kao rezultat, nema značajnih utjecaja na izravna strana ulaganja. Postoje i neki teorijski modeli koji izjavljuju da će volatilnost tečaja spriječiti strana ulaganja budući da će nepravilna volatilnost tečaja uzrokovati kolebanje troškova proizvodnje i prihoda. Mišljenja su podijeljena, stoga, ostali autori tvrde da postoji pozitivna veza između volatilnosti tečaja i tokova izravnih stranih ulaganja odnosno da će se dobit vanjske podružnice povećati kada domaća valuta deprecira, pa međunarodne tvrtke obično ulažu u inozemstvo podložno riziku promjene tečaja. Sugerira se da multinacionalna tvrtka teži jačanju fleksibilnosti proizvodnje prenoseći proizvodnju u zemlje gdje su najniži troškovi ulaza, tj. gdje je smanjena vrijednost lokalne valute.

Vjeruje se da zemlje s makroekonomskom stabilnošću imaju stabilnije cijene, nisku stopu nezaposlenosti i ravnotežu platne bilance koja opet pozitivno utječe na priljev izravnih stranih ulaganja . Visoka ili nestabilna stopa inflacije obično je povezana s nestabilnom ekonomijom, što znači da je FDI u takvoj zemlji niži nego u zemljama sa stabilnim

stopama inflacije. Visoka inflacija dovela bi do volatilnosti cijena koja bi mogla smanjiti očekivani povrat ulaganja za investitora i odraziti neuspjeh vlade domaćina da provode odgovarajuće ekspanzivne makroekonomske politike.

3.4. Infrastruktura

Kvaliteta infrastrukture je jedan od preduvjeta privlačenja FDI. Infrastruktura se tipično odnosi na tehničke strukture i sustave koji podržavaju društvo kao što su energija, vodovodne mreže, transportne mreže, telekomunikacije, ceste, luke, željeznice i sl. Slaba infrastruktura se može vidjeti, međutim,i kao prepreka i prilika za strana ulaganja. Za većinu zemalja s niskim primanjima, često se navodi kao jedno od glavnih ograničenja. Ali strani investitori također upućuju na potencijal privlačenja značajnih izravnih stranih ulaganja ako vlade domaćini dopuštaju znatnije strano sudjelovanje u infrastrukturnom sektoru. Izuzetno velik broj investitora ulaže u proizvodnju u drugoj zemlji upravo iz razloga smanjenja troškova proizvodnje zbog dostupnosti i blizine resursa. Stoga je u zemljama s niskim troškovima rada jako bitna kvalitetna i dobro razvijena infrastruktura te niski troškovi transporta.

Najčešće varijable putem kojih se mjeri dostupnost infrastrukture su broj telefona na 1000 stanovnika ili roba prevezena željeznicom mjerena u milijunima tona po kilometru.

3.5. Korupcija

Indeks percepcije korupcije (Corruption Perceptions Indeks - CPI) danas predstavlja najčešće korišten i globalno prihvaćen indikator percepcije o prisutnosti administrativne i političke korupcije u pojedinoj zemlji, a mjeri ga organizacija Transparency International. Korumpirana vlada ne pruža nepristrane mogućnosti tržišnog natjecanja svim igračima. Podmićivanje je skupo i stoga su tvrtke manje spremne poslovati u zemljama s visokom razinom korupcije. Međutim uvijek postoje oni koji će platiti mito u svrhe kao što su smanjenje transakcijskih troškova ili dobivanje prioriteta i prednosti u odnosu na konkurenciju. S obzirom na navedeno, većina dosadašnjih istraživanja je potvrdila snažan negativni učinak korupcije na bilateralne tokove izravnih stranih ulaganja.Zemlje s visokim stupnjevima političke nestabilnosti obično imaju značajnu količinu korupcije koja utječe na kvalitetu institucija i ograničava razvoj.

3.6. Trošak rada

Troškovi rada su glavna odrednica multinacionalnih tvrtki koje traže resurse. Takve tvrtke imaju za cilj putem izravnih stranih ulaganja smanjenje troškova proizvodnje, stoga je očigledno da viši trošak rada ima negativan utjecaj na priljev stranih ulaganja. Međutim, trošak rada ovisi o brojnim faktorima. Prvo, trošak rada se odnosi na plaće, koje nadalje odražavaju graničnu produktivnost rada u zemlji i stoga navedeno ukazuje na to je li zemlja radno bogata ili siromašna. Produktivnost rada se povećava kada se ljudski kapital povećava. Drugo, razlike u troškovima rada među zemljama mogu također ukazivati na različite porezne strukture jer bi veći porezi trebali povećati troškove rada. Konačno, važno je ispitati realne troškove rada jer nominalne plaće rastu kada se očekuje inflacija.

Najčešće varijable koje se koriste za mjerenje troškova rada su ukupni godišnji realni trošak rada ili trošak rada po radniku u proizvodnji.

3.7. Tehnologija

Dok priljevi izravnih stranih ulaganja mogu donijeti koristi kao što su napredna tehnologija i inovativni menadžment u zemlju domaćina, međunarodne tvrtke također mogu poduzeti iste ali za poboljšanje njihove vlastite konkurentnosti u tehnologiji i inovacijama. Na primjer, postoje dokazi da su se kineske multinacionalne tvrtke internacionalizirale kako bi stekle inozemnu tehnologiju.Takva situacija će potaknuti tvrtke da provode aktivnosti izravnih stranih ulaganja u inozemstvu , štoviše preferiraju stjecanje postojeće inozemne tvrtke od pokretanja novog posla u inozemstvu. Tako mogu prenijeti vrhunske tehnologije natrag u svoju zemlju i povećati njihovu konkurentnost u relativno kratkom vremenu.

Najčešće, da bi se mjerio tehnološki razvoj zemlje uzima kao adekvatna mjera udio istraživanja i razvoja u BDP-u.

4. EMPIRIJSKO ISTRAŽIVANJE FDI

U ovom poglavlju su istražene odabrane determinante inozemnih izravnih ulaganja u Hrvatskoj i širem globalnom okruženju,odabrana je metodologija definirane su nezavisne varijable i statistička analiza koristeći dostupne podatke iz raznih statističkih izvora i dosadašnjih empirijskih istraživanja ove tematike.

4.1. Odabrane zemlje - osnovni ekonomski pokazatelji

Za empirijsko istraživanje odabran je uzorak koji uključuje 12 zemalja iz regije srednje i istočne Europe: Hrvatsku**,** Poljsku, Mađarsku, Češku, Slovačku, Rumunjsku, Bugarsku, Litvu, Latviju, Estoniju, Sloveniju i Austriju**.** Odabrane zemlje su članice Inicijative tri mora(Jadransko more, Baltičko more i Crno more)

Područje Inicijative Jadran-Baltik-Crno more predstavlja 28% teritorija EU i 22% njenog stanovništva, ali samo oko 10% BDP-a. Veće učešće u BDP-u Europske unije ove zemlje će pospješiti izgradnjom učinkovitih prometnih koridora i modernom prometnom infrastrukturom .[28]

Slika 1: Odabrane zemlje (Baltik-Jadran-Crno more)



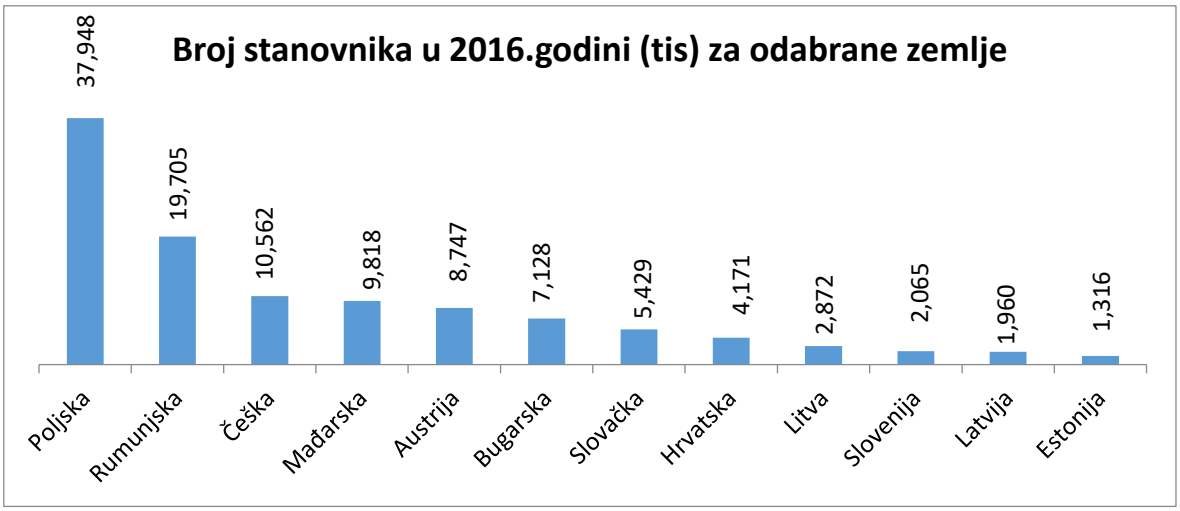
Izvor: Wikipedia, 2017.

[28]Wikipedia

Ciljevi Inicijative Jadran-Baltik-Crno more jesu jačanje svekolike regionalne, političke, ekonomske, infrastrukturne, energetske i sigurnosne suradnje. Ako se pogleda hrvatski geopolitički i geostrateški položaj, Hrvatska je na putu koji povezuje istok i zapad te sjever i jug. Do sada je transverzala istok – zapad bila puno aktivnija nego ova sjever – jug te bi Inicijativa Jadran-Baltik-Crno more trebala doprinijeti boljem povezivanju sjevera i juga, odnosno povezivanju gore navedenih zemalja.

Inicijativa prvi put predstavljena javnosti nakon dvodnevnog Croatia summita u Dubrovniku 2016. te bi trebala na području država između Baltika, Jadrana i Crnog mora proširiti suradnju na energetskom, političkom, ekonomskom, kulturnom i znanstvenom planu. Ovom inicijativom želi se ojačati države istočne i srednje Europe, koje zaostaju za zapadnom Europom, kako bi se EU kao takva uravnotežila.

Za odabrane zemlje u nastavku se prikazuju pojedini ekonomski pokazatelji:

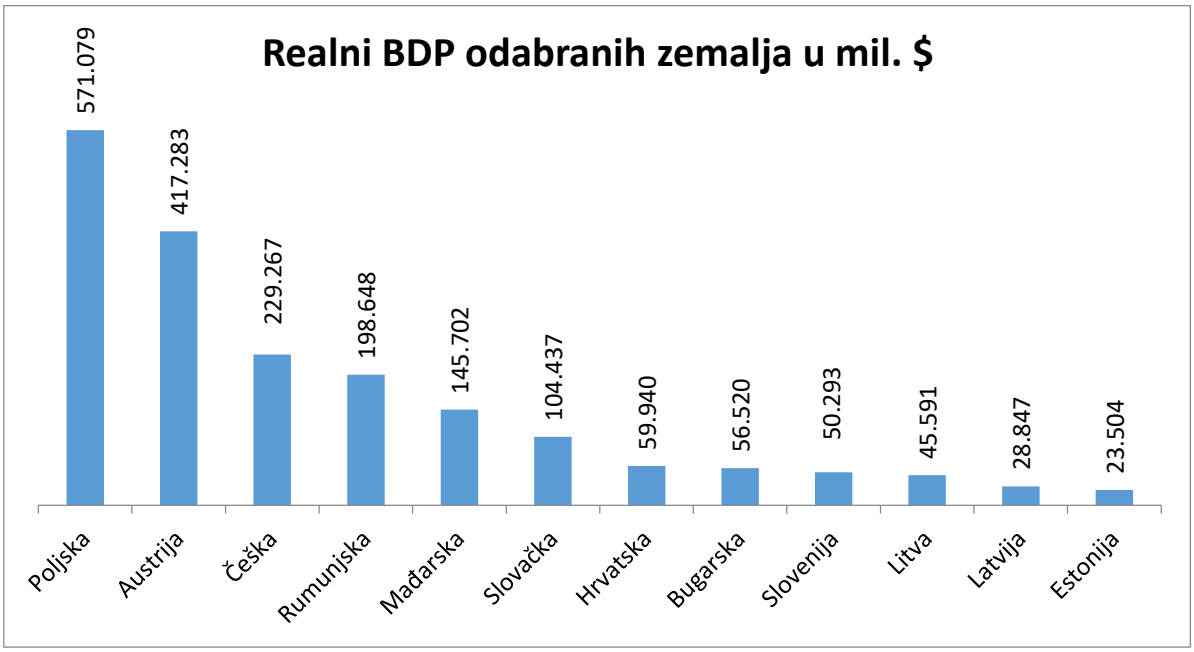


Grafikon 1: Broj stanovnika odabranih zemalja u 2016. godini

Izvor: World bank, 2017

Na grafikonu 1. je prikazan ukupan broj stanovnika zemalja koje analiziramo. Grafikon jasno pokazuje da je Poljska najveća po broju stanovnika sa 37,948 tisuća stanovnika. Slijede ju Rumunjska sa 19,705 tisuća, Češka sa 10,562 tisuće. Najmanji broj stanovnika imaju Litva, Slovenija, Latvija i Estonija. Hrvatska u 2016. godini broji 4,171 tisuću stanovnika, te bilježi pad od 33.000 stanovnika u odnosu na 2015. godinu. Taj pad

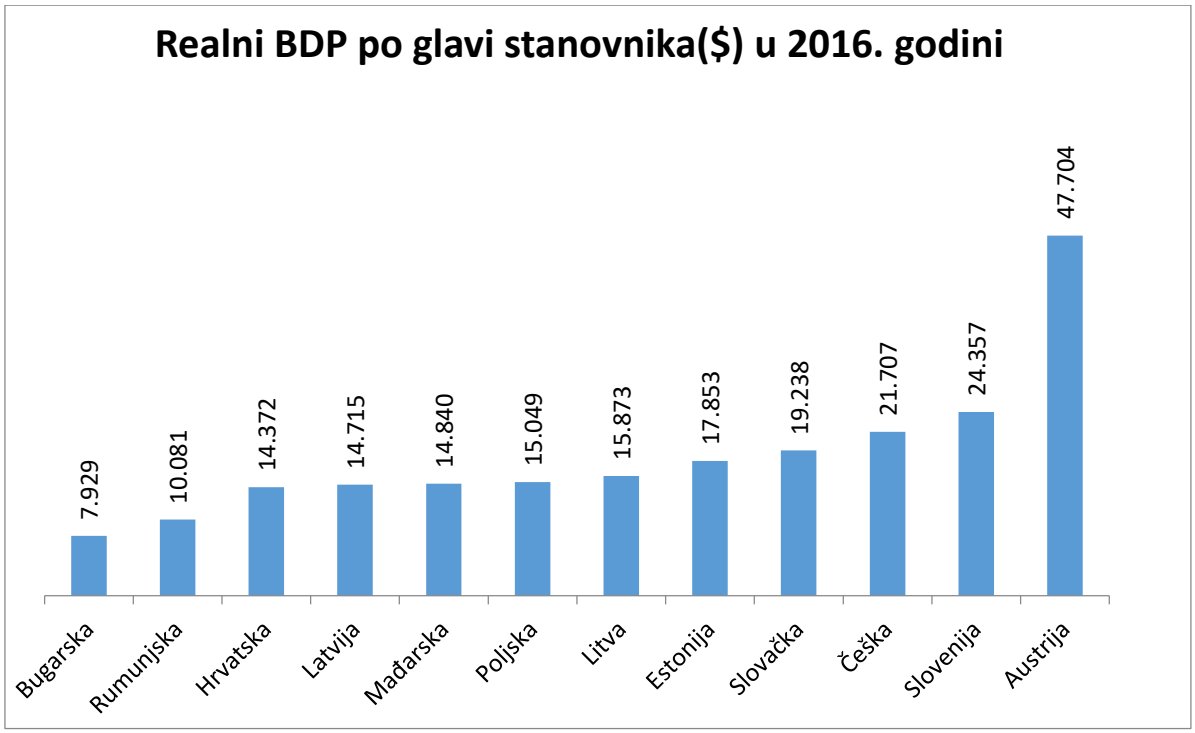
možemo pripisati i velikom broju mladih koji su napustili Hrvatsku zbog nemogućnosti zapošljavanja.



Grafikon 2: Realni BDP odabranih zemalja u mil.$

Izvor: World bank, 2017.

Na grafikonu 2. Je prikazan realni BDP u milijunima dolara za promatrane zemlje. Na grafikonu možemo vidjeti da Poljska ima najveći iznos realnog BDP-a u 2016. godini i to u iznosu od 571,079 milijuna dolara. Poljsku slijede Austrija sa 417,283 milijuna dolara, Češka sa 229,267 milijuna dolara, Rumunjska sa 198,648 milijuna dolara. Hrvatska je u 2016. godini ostvarila realni BDP od 59,940 milijuna dolara, a najmanji realni BDP ostvarile su Estonija sa 23,504 milijuna dolara , te Latvija sa 28,847 milijuna dolara. To su ujedno i zemlje s najmanjim brojem stanovnika u odnosu na ostale.



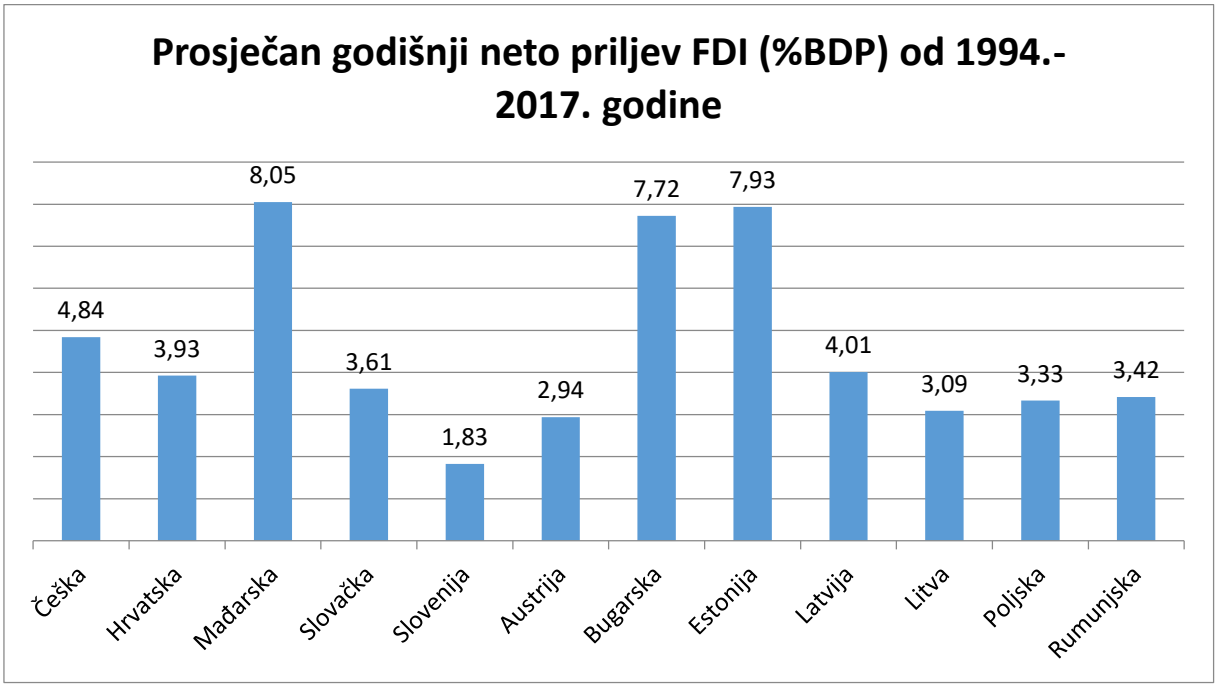
Grafikon 3: Realni BDP po glavi stanovnika($) u 2016. Godini

Izvor: World bank, 2017.

Na grafikonu 3. prikazan je realni BDP po glavi stanovnika u 2016. godini za odabrane zemlje, izražen u dolarima. Realni BDP po stanovniku se često smatra pokazateljem životnog standarda. Kada se radi o nominalnom BDP-u po glavi stanovnika s tim pokazateljem treba biti oprezan jer nije mjerilo osobnih primanja te ne uzima u obzir razlike u troškovima života u različitim zemljama, a podaci se mogu razlikovati iz godine u godinu zbog promjena tečaja domaće valute. Iz tog razloga je u razmatranje uzet realni BDP. Na grafikonu vidimo da Austrija ima najveći BDP po glavi stanovnika u iznosu od 47.704 dolara, što pokazuje da je razvijenost te zemlje najveća. Austrija se ubraja među najbogatije i najrazvijenije zemlje ne samo među zemljama Europske unije nego i na svjetskoj razini.Kada pogledamo Poljsku koja ima veći realni BDP od austrije mogli bi donijeti zaključak da je ona razvijenija zemlja, međutim Poljska ima mnogo veći broj stanovnika od Austrije, a BDP po stanovniku se dobije dijeljenjem ukupnog BDP-a s brojem stanovnika. Austriju slijede Slovenija sa realnim BDP-om po stanovniku od 24.357 dolara i Češka sa 21.707 dolara. Slovenija ima razvijeno gospodarstvo, sa starom rudarskom, industrijskom i obrtničkom tradicijom. Također ima i mali broj stanovnika tako

da je i realno da će imati veći BDP po stanovniku. Češka ima razvijenu automobilsku kemijsku, naftnokemijsku, tekstilnu i prehrambenu industriju, obilje sirovina omogućilo je razvoj teške i lake metalurgije u blizini rudarskih područja, stoga ne iznenađuje visok BDP po stanovniku.Bugarska ima najmanji BDP po stanovniku u iznosu od 7.929 dolara, razlog tome je nestabilno gospodarsko okruženje i krize koje su se događale u povijesti.

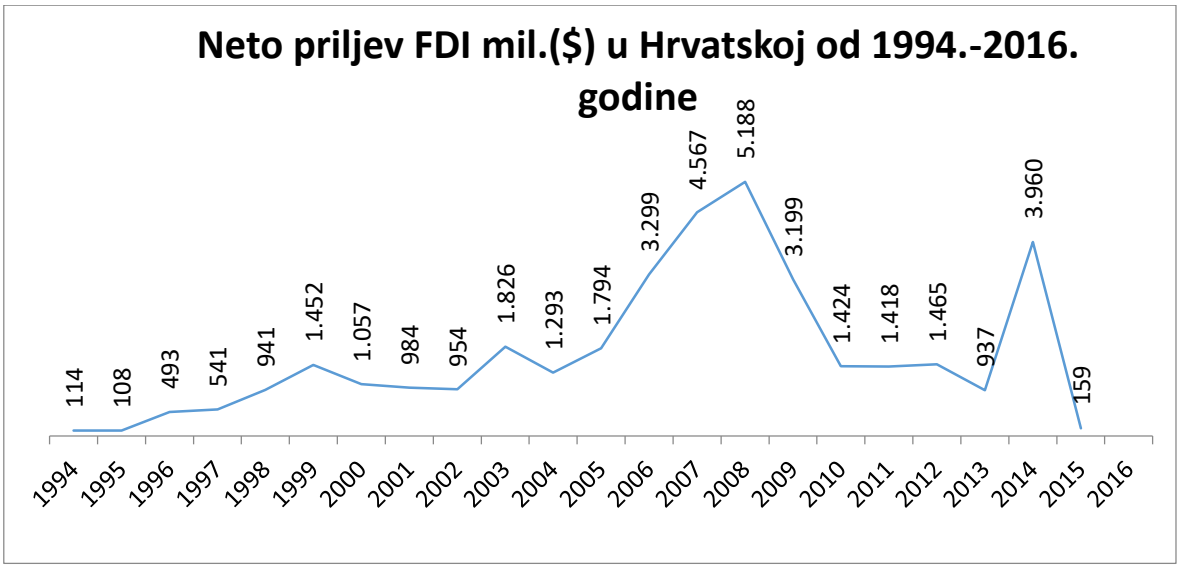
U promatranom periodu, od 1994. do 2017. godine privlačenje stranih direktnih investicija za pojedine promatrane zemlje bilo je dosta skromno, što se vidi iz sljedećih grafikona.



Grafikon 4: Prosječan godišnji neto priljev FDI(%BDP) od 1994.-2017.godine

Na grafikonu 4. je prikazan prosječan godišnji neto priljev stranih direktnih investicija u razdoblju od 1994.-2017. godine. Kroz cijelo navedeno razdoblje vidimo da je u prosijeku najviše stranih direktnih investicija od promatranih zemalja privukla Mađarska i to 8,05% BDP-a , slijede ju Estonija sa udjelom od 7,93% BDP-a i Bugarska sa 7,72% BDP-a.

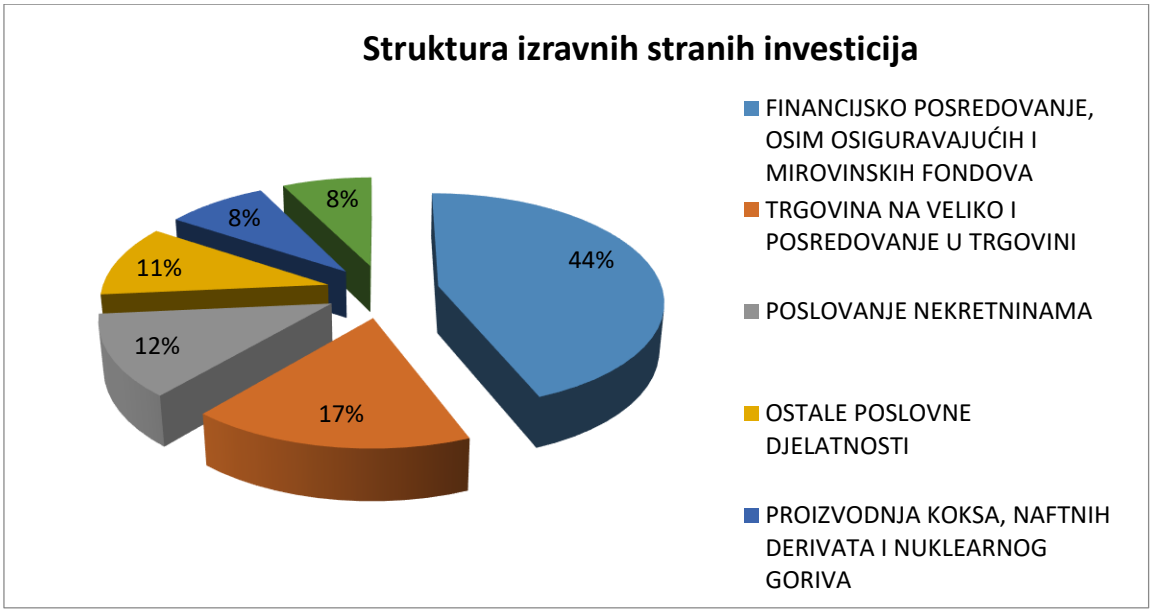
Izvor: World bank, 2017.



Grafikon 5: Neto priljev FDI mil.($) u Hrvatskoj od 1994.-2016. Godine

Izvor: World bank, 2017.

Na grafikonu 5. prikazan je neto priljev stranih direktnih ulaganja u Hrvatskoj od 1994. Do 2016. godine. Iz grafikona je vidljiv rast priljeva stranih direktnih investicija u Hrvatskoj u razdoblju od 1994.godine pa sve do 2008. godine kada je dosegao i svoj maksimum u iznosu od 5,188 milijuna dolara nakon čega je uočen nagli pad na 1,424 milijuna dolara u 2010.godini što možemo pripisati svjetskoj financijskoj krizi. Neto priljevi stranih direktnih investicija bilježe blaži pad i dalje sve do 2013.godine, nakon čega vidimo oporavak u 2014.godini u iznosu od 3,960 milijuna dolara. Direktna strana ulaganja u Hrvatsku su imala uzlazan trend od početka razdoblja tranzicije, a poseban uzlet stranih direktnih investicija je zabilježen u razdoblju nakon otvaranja pregovora o pristupanju Hrvatske Europskoj uniji 2005. Godine, što je vidljivo na grafikonu 5.



Grafikon 6: Struktura FDI u RH u razdoblju od 2005.-2013. godine

Izvor:HNB, 2017.

Kad je riječ o strukturi investicija (grafikon 6.), vidljivo je da se većina stranih direktnih investicija odnosi na vlasnička ulaganja, odnosno dokapitalizaciju bankarskog sektora. Nadalje, najveći dio investicija, uz bankarstvo, privukli su sektori trgovine i poslovanja nekretninama što ukazuje na činjenicu da je većina novih direktnih stranih investicija otišla u uslužni sektor, a ne u proizvodnju. Takva sektorska struktura je ograničila pozitivne utjecaje stranih direktnih investicija na zaposlenost i ekonomski rast s obzirom na to da je većina investicija za posljedicu imala promjenu vlasništva nad poduzećem, a ne ulaganje u nove proizvodne pogone i otvaranje novih radnim mjesta.

4.2. Odabir varijabli, podaci i metodologija

Panel podaci obuhvaćaju 12 zemalja za koje su podaci dostupni na godišnjoj razini od 1994. do 2017. godine. U analizu smo uključili sljedeće zemlje:Češku, Hrvatsku, Mađarsku, Slovačku, Sloveniju, Austriju, Bugarsku, Estoniju, Latviju, Litvu, Poljsku, Rumunjsku. Sve do kraja 80-ih sve odabrane zemlje su bile planirane ekonomije s minimalnim razinama izravnih stranih ulaganja i visoko kontroliranim tokovima kapitala. Od 90-ih godina su sve one postale neto primatelji direktnih stranih ulaganja te postupno ili radikalno reformirale zakonodavstvo o tokovima kapitala.Danas su strani investitori u

mogućnosti preuzeti ili uspostaviti bilo kakvu tvrtku u većini sektora.

Moguće determinante izravnih stranih ulaganja koje su uobičajene u literaturi bile su raspravljene u trećem odjeljku. Prije 1990 podaci nisu bili dostupni ili su bili nepouzdani, stoga ograničenje podataka od 90-ih godina do danas utječu na vrstu i broj varijabli koje se koriste.

Odnos između izravnih stranih ulaganja i njezinih determinanti procjenjuje se sljedećom regresijskom jednadžbom:

$$\mathbf{PFDI_BDP_{it} = \beta_0 + \beta_1 * SR_BDPps_{it} + \beta_2 * TRG_BDP_{it} + \beta_3 * Rid_BDP_{it} + \beta_4 * ks_{it} + \beta_5 * rpz_miltkm_{it} + e} \quad \mathbf{(1)}$$

gdje je zavisna varijabla $PFDI_BDP_{it,}$, te predstavlja neto priljev izravnih stranih ulaganja kao postotak bruto domaćeg proizvoda.Riječ je o zbroju temeljnog kapitala, reinvestirane dobiti, dugoročnog kapitala i kratkoročnog kapitala kako je prikazano u platnoj bilanci. Ova serija prikazuje neto priljeve FDI od strane stranih ulagača, a podijeljena je s BDP-om.

Nezavisne varijable su sve ostale. Gdje, SR_BDPps_{it} označava stopu rasta realnog BDP-a po stanovniku, što je proxy varijabla za veličinu i rast tržišta. Prema teoriji i dosadašnjim istraživanjima očekivani predznak za stopu rasta BDP-a po glavi stanovnika bi trebalo biti pozitivan jer veće i razvijenije tržište nudi više mogućnosti stranim ulagačima. TRG_BDP_{it} označava udio trgovine u BDP-u što je proxy varijabla za stupanj otvorenosti koji se izračunava kao zbroj izvoza i uvoza kao udio u BDP-u. Za investitore je jako bitno da je zemlja otvorena te da nema trgovinskih ograničenja. Stoga se očekuje da će veća otvorenost privući više stranih direktnih investicija.Rid_BDP_{it}predstavlja rashode za istraživanje i razvoj kao postotak BDP-a, što je proxy varijabla za tehnologiju.

Istraživanje i razvoj je dobar pokazatelj i tehnologije i ljudskog kapitala. Istodobno se kroz istraživanje i razvoj stvara nova tehnologija koja smanjuje tehnološki jaz prema drugim zemljama. To je signal stranim ulagačima da je zemlja domaćin već dostigla potrebnu razinu ljudskog kapitala za neovisni napredak tehnologije.Smatra se da veće ulaganje u

istraživanje i razvoj privlači više stranih direktnih investicija, jer poduzeća traže obrazovanu i kvalitetnu radnu snagu. Međutim mišljenja su podijeljena.

Ks predstavlja kamatnu stopu na posuđivanje novca, odnosno na kredite. Uključuje kratkoročne i srednjoročne potrebe financiranja privatnog sektora. Ta se stopa normalno razlikuje prema kreditnoj sposobnosti zajmoprimaca i ciljevima financiranja. Odredbe i uvjeti u prilogu tih stopa razlikuju se po zemljama. Ukoliko su kamatne stope na posudbu novca u zemlji visoke, očekuje se manji priljev stranih direktnih investicija, odnosno negativan predznak koeficijenta uz varijablu ks.

Rpz_miltkm_{it}predstavlja dobra prevezena željeznicom kao obujam ukupne robe prevezene željeznicom mjerena u milijunima tona po kilometru, što je proxy varijabla za infrastrukturu. Teško je odlučiti o varijabli za mjerenje infrastrukture. Nema određene mjere kako bi obuhvatili različite dijelove infrastrukture, kako fizičke tako i institucionalne. Naposljetku, podaci Svjetske banke (WDI) o prijevozu željeznicom se čine adekvatni budući da je to mjera koja je važna i za morske i kopnene zemlje. Strani investitori možda preferiraju zemlje s boljom i izgrađenijom infrastrukturom. Ovime očekivani znak Rid_BDP_{it} bi trebao biti pozitivan.

Tablica1: Prikaz odabranih varijabli, obrazloženje i izvor

VARIJABLA	OPIS	IZVOR	OČEKIVANI PREDZNAK
PFDI_BDP	Neto priljev izravnih stranih ulaganja izražen u (%)BDP-a	WDI, 2017.	Zavisna varijabla
SR_BDPps	Stopa rasta realnog BDP-a po stanovniku(proxy varijabla za veličinu i rast tržišta)	WDI, 2017.	+
TRG_BDP	Udio trgovine u BDP-u(proxy varijabla za stupanj otvorenosti)	WDI, 2017.	+
Rid_BDP	Rashodi za istraživanje i razvoj kao postotak BDP-a(proxy varijabla za tehnologiju)	WDI, 2017.	+
ks	Kamatna stopa na kredite	WDI, 2017.	-
rpz_miltkm	Dobra prevezena željeznicom (mil.tona/km) što je proxy varijabla za infrastrukturu	WDI, 2017.	+

Izvor: Obrada autora

U tabeli 1. sažeto su prikazane varijable u modelu i pokazuje očekivani predznak koeficijenata koji se temelje na teorijskoj raspravi. Međutim, nisu sve varijable raspravljene i uključene kao što su objašnjene u trećem poglavlju zbog nedostupnosti podataka. Također smo bili skloni upotrebi istih izvora podataka imajući na umu različite metodologije kada se uspoređuju baze podataka različitih institucija.

4.3. Panel regresijski model s fiksnim efektom

Sukladno problemu, predmetu i ciljevima istraživanja, te postavljenim hipotezama razvila se specifična metodologija ovog diplomskog rada kako slijedi.

Za dokazivanje osnovnih istraživačkih hipoteza koje glase:

H1: Rast tržišta značajno utiče na priljev FDI.

H2: Otvorenost zemlje značajno utiče na priljev FDI.

H3: Ulaganje u R&D značajno utiče na priljev FDI.

H4: Kamatna stopa značajno utiče na priljev FDI.

H5: Razvijena infrastruktura značajno utiče na FDI

koristi se statički panel model s fiksnim efektom na uzorku od 12 zemalja (Hrvatska,Poljska, Mađarska, Češka, Slovačka, Rumunjska, Bugarska, Litva, Latvija, Estonija, Slovenija i Austrija.), u vremenskom periodu od 1994.-2016. godine.

Koriste se metode grafičkog i tabelarnog prikazivanja, statični panel podatci, te korelacijska analiza.Metodama grafičkog i tabelarnog prikazivanja prezentira se kretanje odabranih varijabli modela u razdoblju t, prema zemljama i.Statički panel modeli su modeli kojima se testira utjecaj odabranih nezavisnih varijabli na zavisnu varijablu (FDI).

Da bi dinamički procjenitelj bio dobar nužan uvjet je nepostojanje problema pristranosti, neefikasnosti i asimptotske pristranosti.Model s fiksnim efektom je jednostavni linearni model u kojem se konstantni član mijenja sa svakom jedinicom promatranja , ali je konstantan u vremenu.Metodama korelacijske analize preliminarno je testirano postojanje povezanosti u kretanju nezavisnih varijabli.

4.4. Rezultati

Tablica2: Deskriptivna statistika cijelog uzorka od 1994. do 2017. godine

Variable	Descriptive Statistics (PODATCI ZA PANEL ANALIZU)				
	Valid N	Mean	Minimum	Maximum	Std.Dev.
PFDI(%BDP)	270	4,57	-16,0711	50,74	5,97
SR(BDPps)	266	3,51	-14,5599	13,08	4,03
TRG(%BDP)	271	107,13	40,7398	184,55	32,54
R&D(%BDP)	230	0,99	0,3519	3,07	0,61
KS	266	15,39	2,0891	291,06	24,94
RPŽ(milT/Km)	256	12782,67	439,1400	69100,00	12119,75

Izvor: Izračun autora uz pomoć programa statistica 12.

Iz tablice deskriptivne statistike može se uočiti da broj opservacija za odabrane varijable nije isti. Uzrok tome je u nedostatku podataka za određenu godinu i određenu zemlju. Nadalje, u tablici je prikazana prosječna vrijednost odabranih varijabli. Pritom, prosječan neto FDI priljev iznosi 4,57% BDP-a, za sve zemlje zajedno u promatranom razdoblju s prosječnim odstupanjem od aritmetičke sredine od 5,97 %. Neto priljev inozemnih izravnih ulaganja kao postotak BDP-a se kreće u rasponu od -16,07% do 50,74%.

Prosječna stopa rasta BDP-a po glavi stanovnika iznosi 3,51%, za sve zemlje zajedno u promatranom razdoblju s prosječnim odstupanjem od aritmetičke sredine od 4,03 %. Minimalna vrijednost stope rasta BDP-a po stanovniku je iznosila -14,59% te se odnosi na stopu rasta Estonije u 2009. godini., dok je maksimalna stopa rasta iznosila 13,08%, a dogodila se u gospodarstvu Estonije u 1997.godini.

Udio trgovine u BDP-u u prosijeku iznosi 107,13 %, što nas navodi na zaključak da su zemlje više stranih direktnih investicija primile nego što je iznos BDP-a. Minimalna vrijednost ovog pokazatelja je 40,73%, a maksimalna 184,55%. Prosječno odstupanje udjela trgovine u BDP-u od prosjeka iznosi 32,54%.

Može se zamijetiti da rashodi za istraživanje i razvoj nisu velik izdatak BDP-a. Zemlje u prosjeku ulažu u istraživanje i razvoj svega 0,99% BDP-a. Minimalna vrijednost ulaganja u R&D je 0,35%, a toliku malu razinu ulaganja poduzela je Češka u 1997. godini, dok je maksimalna vrijednost ulaganja skromnih 0,61% BDP-a.

Prosječna kamatna stopa na kredite je iznosila 15,39%, minimalna je iznosila 2,08%, a maksimalna 291,06% i to u Bugarskoj 1996. godine. Naime, Bugarsko gospodarstvo svoju tranziciju s planskog gospodarstva na tržišno gospodarstvo je započelo 1990.godine. Tranzicijski proces nije tekao lako, 1996. godine javlja se kriza u bankovnom sektoru koja je uzrokovala valutnu krizu.). Nepostojanje dovoljne regulacije bankovnog sektora, ekspanzivna monetarna politika te spore strukturne reforme dovele su do bankovne i valutne krize koje su utjecale na povećanje zaduženosti Bugarske. Fiskalne vlasti nisu provele privatizaciju bankovnog sektora i državnih poduzeća, uz to najviše su se zaduživale kod domaćih banaka te Bugarske Narodne Banke. Zaduživanje kod središnje banke ima izravan utjecaj na inflaciju, što je dovelo do rasta kamatnih stopa. Stoga je MMF intervenirao i stabilizirao situaciju.

Tablica3: Deskriptivna statistika FDI-a pojedinih zemalja(1994.-2017.)

ZEMLJA	OPSERVACIJE	PROSJEK	MINIMUM	MAKSIMUM	STANDARDNA DEVIJACIJA
Češka	23	4,841743	0,918097	10,40019	2,864249
Hrvatska	21	3,926093	0,326583	7,600495	2,174056
Mađarska	23	8,050980	-16,0711	50,74153	14,66864
Slovačka	23	3,614249	-0,359711	12,00685	3,092472
Slovenija	22	1,827130	-0,689164	7,850251	1,777342
Austrija	23	2,935882	-7,17600	25,83448	6,666290
Bugarska	23	7,720769	0,692009	30,99529	7,537221
Estonija	22	7,932222	-2,90294	22,32813	5,173244
Latvija	22	4,014219	-0,123774	8,781933	2,294842
Litva	22	3,090929	0,048045	8,233944	2,054115
Poljska	23	3,330760	0,151655	6,227191	1,433437
Rumunjska	23	3,415848	0,707314	8,909855	2,320584

Izvor: Izračun autora uz pomoć programa statistica 12.

Broj opservacija za zemlje kao što se iz tablice 3. vidi nisu jednake. Kao što smo prethodno istaknuli, razlog tome je nedostupnost podataka za određena razdoblja. Iz tablice vidimo da su najveći prosječan iznos neto priljeva FDI-a kao postotka BDP-a ostvarile Mađarska u iznosu od 8,05% BDP-a, Bugarska 7,72% BDP-a te Estonija sa 7,93% BDP-a. Kada promatramo minimalne i maksimalne vrijednosti varijable, najveći ekstrem nam predstavlja Mađarska s minimumom od -16,07% BDP-a te maksimumom od 50,74% BDP-a.

Tablica 4: Korelacijska analiza

	PFDI_BDP	SR_BDPps	TRG_BDP	RiD_BDP	ks	rpz_mi~m
PFDI_BDP	1.0000					
SR_BDPps	0.1633*	1.0000				
TRG_BDP	0.1094	-0.0006	1.0000			
RiD_BDP	-0.1172	-0.2779*	0.2449*	1.0000		
ks	-0.0770	-0.0600	-0.2345*	-0.2038*	1.0000	
rpz_miltkm	-0.0771	0.0979	-0.4563*	-0.0823	0.0494	1.0000

Izvor: Izračun autora uz pomoć programa Stata.Iz korelacijske matrice se može uočiti da ne postoji statistički značajna, umjerena ni jaka veza između bilo koja 2 pokazatelja, zbog čega se može donijeti zaključak da je opravdano koristiti sve odabrane varijable kod testiranja modela.Svi koeficijenti korelacije od 0,5 ili više bi upućivali na zaključak da te varijable treba ispustiti iz modela. Međutim, na ovom primjeru vidimo da ne postoji problem multikolinearnosti između odabranih varijabli.

Tablica 5: Regresijski rezultati

```
Fixed-effects (within) regression               Number of obs      =       216
Group variable: zemlja_id                       Number of groups   =        12

R-sq:  within  = 0.0948                         Obs per group: min =        15
       between = 0.0021                                        avg =      18.0
       overall = 0.0214                                        max =        19

                                                F(5,199)           =      4.17
corr(u_i, Xb)  = -0.6961                        Prob > F           =    0.0013

------------------------------------------------------------------------------
    PFDI_BDP |      Coef.   Std. Err.      t    P>|t|     [95% Conf. Interval]
-------------+----------------------------------------------------------------
    SR_BDPps |   .1843467   .1000171     1.84   0.067    -.0128826    .3815761
     TRG_BDP |   .0668511    .028476     2.35   0.020     .0106976    .1230046
     RiD_BDP |  -4.138236   1.798986    -2.30   0.022    -7.685759   -.5907132
          ks |  -.0284245   .0171292    -1.66   0.099    -.0622024    .0053535
  rpz_miltkm |    .000252   .0001101     2.29   0.023     .0000349    .0004692
       _cons |  -1.268192   3.339665    -0.38   0.705    -7.853867    5.317482
-------------+----------------------------------------------------------------
     sigma_u |  4.2616629
     sigma_e |  5.7578943
         rho |  .35392633   (fraction of variance due to u_i)
------------------------------------------------------------------------------
F test that all u_i=0:     F(11, 199) =     3.87                 Prob > F = 0.0000
```

*S obzitom na predviđene predznake varijabli, koristimo jednosmjerni test za interpretaciju rezultata

Izvor: Izračun autora uz pomoć programa Stata

S obzirom na tablicu 5. Procijenjeni model glasi s izračunatim parametrima glasi:

$$\mathbf{PFDI_BDP_{it}=-1,268192 + 0,1843467*SR_BDPps_{it}+0,0668511*TRG_BDP_{it} - 4,138236*Rid_BDP_{it} – 0,0284245*ks_{it} + 0,000252*rpz_miltkm_{it}} \quad \mathbf{(2)}$$

Statistički značajan je parametar ispred varijable SR_BDPps iz čega se može utvrditi da stopa rasta BDP-a po glavi stanovnika ima pozitivan i statistički značajan utjecaj na varijablu P FDI_BDP. Parametar je statistički značajan pri razinama signifikantnosti od 10% i 5%. Parametar pokazuje da kada stopa rasta BDP-a po glavi stanovnika poraste za 1 postotni poen, neto priljev FDI kao postotak BDP-a raste u prosjeku za 0,184 postotnih poena, uz ostale varijable nepromijenjene**.** Hipoteza H1 predviđa pozitivan odnos između veličine tržišta i vanjskih inozemnih izravnih ulaganja. Rezultati potvrđuju hipotezu H1 što ukazuje na to da domaće zemlje s većom veličinom tržišta imaju veću vjerojatnost za provođenje izravnih stranih ulaganja. Nadalje, to također podrazumijeva da bi gospodarski rast mogao biti pokretačka snaga za povećanje izravnih stranih ulaganja.

Parametar ispred varijable TRG_BDP je pozitivan i statistički značajan pri razini signifikantnosti od 5 i 10%, zbog čega se donosi zaključak da otvorenost zemlje ima pozitivan utjecaj na P FDI_BDP. Hipoteza H2 sugerira pozitivan odnos između otvorenosti i inozemnih izravnih stranih ulaganja. S koeficijentom od 0,0668511 na razini signifikantnosti od 5%, neovisna varijabilna otvorenost značajno utječe na odljeve FDI-a. Parametar pokazuje kada udio trgovine u BDP-u raste za 1 postotni poen , neto priljev FDI kao postotak BDP-a raste u prosjeku za 0,0668 postotnih poena, uz ostale varijable nepromijenjene . U osnovi, to se podudara s prethodnim literaturnim nalazima. Budući da se otvorenost mjeri udjelom trgovine u BDU, veća razina otvorenosti pruža veće mogućnosti za izravna strana ulaganja. Osim toga, otvaranje gospodarstva moglo bi pridonijeti gospodarskom rastu te smanjiti razlike u prihodima između siromašnih i bogatih zemalja širenjem znanja i tehnologije, kao rezultatima, pridonijeti većoj nacionalnoj produktivnosti**.**

Uz varijablu Rid_ BDP parametar je negativan i statistički značajan pri razini signifikantnosti od 5 i 10%, zbog čega se donosi zaključak da je utjecaj Rid_BDP na

priljev FDI negativan. Hipoteza H2 sugerira statistički značajan i pozitivan odnos između otvorenosti i inozemnih izravnih stranih ulaganja. Dakle, porast ulaganja u istraživanje i razvoj rezultirati će smanjenju FDI neto priljeva sredstava tj. konkretno parametar uz varijablu Rid_ BDP pokazuje kada bi udio istraživanja i razvoja u BDP-u porastao za 1p.p, tada bi neto priljev FDI kao postotak BDP-a pao u prosjeku za 4.138p.p, uz ostale varijable nepromijenjene.

Inozemna izravna ulaganja u teoriji bi trebala biti veća što je viša razina ljudskog kapitala u nekoj zemlji koja je potrebna da se tehnologija prihvati. Međutim, u zemljama s niskom razinom ljudskog kapitala učinak FDI-a može biti čak i negativan. Zemlje u razvoju proizvode iste robe kao i razvijene zemlje, ali uz zastarjelu tehnologiju, a neke se robe uopće ne proizvode zbog nedostupnosti tehnološkog znanja u zemljama u razvoju. Čak i kada se koriste slične tehnologije, zemlje u razvoju ih koriste manje efikasno jer nemaju potrebne vještine i sposobnosti. Zemlje koje su analizirane u radu imaju malen udio istraživanja i razvoja u BDP-u pa se stoga negativan predznak uz varijablu Rid_BDP objašnjava na prethodno navedeni način.

Parametar uz varijablu kamatne stope je negativan i statistički značajan, zbog čega se donosi zaključak da visina kamate u zemlji primatelju se negativno odražava na FDI saldo. Parametar je značajan pri razini signifikantnosti od 10%, čime se potvrđuje hipoteza H4 tj. sugerira statistički značajan ali negativan odnos između kamatne stope i inozemnih izravnih stranih ulaganja. Visoke kamatne stope mogu biti posljedica inflacije, a strani investitori izbjegavaju ulaganja u nestabilna gospodarstva.

Kao pokazatelj razvijenosti infrastrukture korišten je pokazatelj rpz_miltkm, te je testiranjem utvrđen pozitivan i statistički značajan utjecaj na FDI, zbog čega se donosi zaključak da razvijenost infrastrukture povećava neto priljeve. (Parametar statistički značajan pri razini signifikantnosti od 5 i 10%). Dakle, hipoteza H5 je također potvrđena. Investitori koji traže resurse ulažu u proizvodnju u stranim zemljama kako bi smanjili troškove proizvodnje. Ova vrsta izravnih stranih ulaganja je stoga moguća samo ako su troškovi prijevoza dovoljno niski da ne nadoknađuju smanjenje troškova proizvodnje. Dobro funkcionirajući i dostupna infrastruktura je stoga ključna za priljev FDI. Recimo Češka, Austrija i Poljska najviše robe prevoze željeznicom od svih navedenih zemalja. Pokazatelj za Hrvatsku je jako malen, međutim Hrvatska je jadranska zemlja te stoga više tereta prevozi brodovima.

F vrijednost od 4,17 upućuje na zaključak da je procjenitelj (model) kao cjelina statistički značajan (razina signifikantnosti od 1%).

Opravdanost korištenja statičkog procjenitelja s fiksnim efektom testirana je F testom.F vrijednost od 3,87 upućuje na zaključak da je opravdano korištenje statičkog panel procjenitelja s fiksnim efektom (razina signifikantnosti 1%).

5. ZAKLJUČAK

Cilj ovog rada bio je analizirati odrednice izravnih stranih ulaganja u odabranim zemljama (Hrvatska,Poljska, Mađarska, Češka, Slovačka, Rumunjska, Bugarska, Litva, Latvija, Estonija, Slovenija i Austrija). Da bismo ga poduzeli, izvršili smo panel regresijski model s fiksnim efektom koji se temelji na analizi 12 zemalja tijekom razdoblja od 1994.-2017.godine. U modelu je zavisna varijabla bila neto priljev izravnih stranih ulaganja kao postotak bruto domaćeg proizvoda. Ova serija prikazuje neto priljeve FDI od strane stranih ulagača, a podijeljena je s BDP-om. Nezavisne varijable su stopa rasta realnog BDP-a po stanovniku, što je proxy varijabla za veličinu i rast tržišta, udio trgovine u BDP-u što je proxy varijabla za stupanj otvorenosti, rashodi za istraživanje i razvoj kao postotak BDP-a, što je proxy varijabla za tehnologiju,kamatna stopu na posuđivanje novca, odnosno na kredite, dobra prevezena željeznicom u milijunima tona po kilometru kao proxy varijabla za infrastrukturu. Prema teoriji i dosadašnjim istraživanjima očekivani predznaci su potvrđeni za sve varijable osim za udio istraživanja i razvoja u BDP-u. Za stopu rasta BDP-a po glavi stanovnika smo dobili pozitivan predznak jer veće i razvijenije tržište nudi više mogućnosti stranim ulagačima.

Za investitore je jako bitno da je zemlja otvorena te da nema trgovinskih ograničenja, te je i ova varijabla potvrdila teoriju i pokazala statistički značajan i pozitivan utjecaj na FDI. Ulaganje u istraživanje i razvoj je kod određenih istraživanja pokazalo pozitivan a u drugima negativan utjecaj na priljev FDI. Konkretno, u našem slučaju postoji statistički značajan, ali negativan utjecaj na priljev FDI.Zemlje u razvoju proizvode iste robe kao i razvijene zemlje, ali uz zastarjelu tehnologiju, a neke se robe uopće ne proizvode zbog nedostupnosti tehnološkog znanja. Zemlje koje su analizirane u radu imaju malen udio istraživanja i razvoja u BDP-u pa se stoga negativan predznak može objasniti na način da razvijena gospodarstva ne žele ulagati u zemlje u kojima je nizak R&D jer smatraju da onda ne postoji ni adekvatan ljudski kapital koji bi naprednu tehnologiju znao koristiti. Prema očekivanjima kamatna stopa na kredite ima značajan i negativan utjecaj na FDI, dok razvijena infrastruktura također ima značajan ali pozitivan utjecaj na priljev FDI. Ograničenja ovog rada, odnosno analize je u tome što nažalost ne postoje potpuni podaci za duži vremenski period, pa se stoga nisu mogle ispitati sve determinante koje utječu na privlačenje inozemnih izravnih ulaganja.

LITERATURA

1. Babić,A. and Stučka,T., (2001): Panel Analysis of FDI Determinants in European Transition Countries, Privredna kretanja i ekonomska politika, No. 87/01
2. Jovančević, R. (2002). Dimenzije inozemnih direktnih ulaganja u suvremenom svijetu. Ekonomski pregled br. 5-6, Vol.53. (450-469)
3. Pavlović, D.: Inozemne direktne investicije u međunarodnoj trgovini, Golden marketing – Tehnička knjiga, Zagreb, 2008.
4. Demirhan, E.,Masca, M., Determinants of foreign direct investment flows to developing countries: A cross-sectional analysis, Prague economics papers, 4,2008. Dostupno na: https://www.vse.cz/polek/download.php?jnl=pep&pdf=337.pdf
5. Gentvilaite, R.,FDI determinants and its motives in Central and Eastern European Countries, 2010. Dostupno na: http://lup.lub.lu.se/student-papers/record/1544335
6. Wang, H.,(2017) Home-country determinants of outward FDI: Evidence from BRICS economies and five developed countries, Dostupno na:https://www.google.hr/
7. Babić, A., Babić, M., (2008.), Međunarodna ekonomija, Zagreb: Sigma savjetovanje.
8. Babić, M. (2003) Makroekonomija, Mate, Zagreb.
9. Babić, Pufnik, Stučka, (2001), Teorija i stvarnost izravnih stranih ulaganja u svijetu i u tranzicijskim zemljama s posebnim osvrtom na Hrvatsku, www.hnb.hr
10. Babić, Z., Tomić-Plazibat, N., Aljinović, Z., Matematika u ekonomiji, Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet, Split, 2008.
11. Bačić, K., Račić, D. and Ahec-Šonje, A., 2004. The effects of FDI on recipient countries in Central and Eastern Europe. Privredna kretanja i ekonomska politika, 14(100),str. 59-96.
12. Badi Baltagi (2005): „Econometric Analysis of Panel Data“, Third Edition Wiley
13. Bahovec, V., Erjavec, N. (2009). Uvod u ekonometrijsku analizu. Zagreb: Element.

14. Baniak, A., Cukrowski, J. and Herczyński, J., 2005. On the determinants of foreign direct investment in transition economies. Problems of Economic Transition, 48(2), str. 6-28.

15. Barell, R. i Pain, N. (1997), Foreign Direct Investment, Technological Change and Economic Growth within Europe, The Economic Journal, 107, str. 1770 – 1786

16. Bevan, A. i Estrin, S. (2004.) Th e determinants of foreign direct investment into European transition economies, Journal of Comparative Economics, Vol. 32, str. 775.-787.

17. Bilas, V. Franc, S. (2006) „Uloga inozemnih izravnih ulaganja i načini poticanja“, http://hrcak.srce.hr/file/202205

18. Bogdan, Ž. (2009) „Utjecaj FDI-ja na gospodarski rast europskih tranzicijskih zemalja“ Ekonomski fakultet Zagreb, http://web.efzg.hr/repec/pdf/Clanak%2009-06.pdf

19. Bogdan, Ž.: Utjecaj FDI-ja na gospodarski rast europskih tranzicijskih zemalja, Ekonomski fakultet Zagreb, serija članaka u nastajanju, članak broj 09-06, 2009. Dostupno na:http://web.efzg.hr/repec/pdf/Clanak%2009-06.pdf

20. Botrić, V., Škuflić, L. (2006) Main Determinants of Foreign Direct Investment in the Southeast European Countries,Transition Studies Review, 13, 2

21. Chakrabarti, A., 2001. The determinants of foreign direct investment: Sensitivity analysis of cross-country regressions. Kyklos, 54(1), str. 89-114. Dostupno na: http://dx.doi.org/10.1111/1467-6435.00142

22. D. Buterin, M. Blečić: Učinci izravnih stranih ulaganja u Hrvatsku, Zbornik Veleučilišta u Rijeci, Vol. 1 (2013), No. 1, pp. 133-149

23. Dunning, J. H., 1993. International enterprises and the global economy. Workingham: Addison-Wesley.

24. E.Jurun, S.Pivac, J.Arnerić : Primijenjena ekonometrija i, Ekonomski fakultet u Splitu, 2006.

25. Ekelund, R. B. Jr. i R. F. Hebert, Povijest ekonomske teorije i metode, treće izdanje, Mate d.o.o., Zagreb, 1997.

26. Filipić, P (2003), Makroekonomija za svakoga, Slobodna Dalmacija i EF, Split.

27. Franc, S. (2008). Komparativna analiza determinanti inozemnih izravnih ulaganja u Hrvatsku i odabrane zemlje. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Vol.6, No 1, (29-44).

28. Globan, T. (2012). Zaustavljanje priljeva kapitala tijekom financijske krize: je li važna njihova predkrizna struktura? Ekonomski pregled. Vol.83, No.11 (587-607).

29. Goran Vukšić (2005.): Utjecaj izravnih stranih ulaganja na izvoz hrvatske prerađivačke industrije,Financijska teorija i praksa 29(2), str. 147 –175.

30. Grčić, B.: Statistika u Microsoft Excelu. Ekonomski fakultet. Split. 2004.

31. Grgić, M., Bilas, V., Franc, S. (2012). Inozemna izravna ulaganja i ekonomski razvoj. Zagreb: Ekonomski fakultet Zagreb, 2012. str. 223-227

32. http://www.dzs.hr/

33. http://www.hnb.hr/statistika/

34. http://www.statsoft.com/

35. Jošić, M. (2008) Struktura vanjske trgovine i komparativne prednosti Republike Hrvatske.Magistarski rad. Zagreb: Ekonomski fakultet.

36. Jovančević, R. (2005.) *Ekonomski učinci globalizacije i Europska unija*, Zagreb, Mekron promet.

37. Jovančević, R. (2007) The Impact of Foreign Investments Flows on Croatian Economy -A Comparative Analysis, Ekonomski pregled, 58 (12).

38. Kersan-Škabić, I., Zubin, C. (2009). Utjecaj izravnih inozemnih ulaganja na rast BDP, na zaposlenost i na izvoz u Hrvatskoj. Ekonomski pregled: Vol.60 No.3-4, (119-151).

39. Keynes, J. Maynard (1936). The general theory of employment, interest, and money. London: Macmillan.

40. Krugman, P. R., Obstfeld, M., (2009.), Međunarodna ekonomija: teorija i ekonomska politika (7. izdanje), Zagreb: MATE.

41. Lorena Škuflić, Valerija Botrić (2006): Foreign Direct Investment in South East European Countries

42. Narodne novine (2013). Zakon o poticanju investicija i unapređenju investicijskog okruženja. Narodne novine d.d., 138/06, 61/11, 111/12 i 28/13.

43. Neuhaus, M.: The impact of FDI on economic growth: An analysis for the transition countries of Central and Eastern Europe, Physica-Verlag Heidelberg, New York, NY, 2005.

44. OECD (2014). FDI inFigures. Dostupno na http://www.oecd.org/investment/investment-policy/FDI-in-Figures-Feb-2014.pdf (16.6.2014.)

45. Pivac S. (2010), Statističke metode, e-nastavni materijali, Ekonomski fakultet u Splitu, Split.

46. Prijedlog strategije poticanja u Republici Hrvatskoj za razdoblje 2014.-2010., Ministarstvo gospodarstva

47. R.B. Ekelund, R.F. Hebert: Povijest ekonomske teorije i metode, MATE, Zagreb, 1997.

48. Reić, Z., Mihaljević Kosor, M., "Ekonomija", Ekonomski fakultet Split, 2011.

49. Rozga, A. i B. Grčić: Poslovna statistika. Ekonomski fakultet. Split, 2004.

50. Rozga, A.: Statistika za ekonomiste. Ekonomski fakultet. Split, 2006.

51. Samuelson, P., Nordhaus, W., "Ekonomija", MATE d.o.o. Zagreb, 2011.

52. Serdar, V. i Šošić, I.: Uvod u statistiku. Školska knjiga. Zagreb, 2004.

53. Sisek, B.: Strane izravne investicije u Hrvatskoj – uzroci neuspjeha, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, 3(1) : 89 - 108., 2005.

54. Škuflić, L. i Botrić, V. (2009). FDI in Croatia: Regional perspective. Ekonomska istraživanja, Vol.22 No.3.

55. Škuflić, L., Botrić, V. (2009) Foreign direct investment in Croatia: regional perspective, Ekonomska istraživanja,22, 3

56. WEF(2015). The Global Competitiveness Report 2014–2015, Geneva.

57. World bank(2016). World Development Indicators.

58. Zdravko Marić(2008): Izravna inozemna ulaganja i produktivnost hrvatskih poduzeća u djelatnosti industrije, Privredna kretanja i ekonomska politika, vol 18, No 116.

59. Zelenika, R. (1998): Metodologija i tehnologija izrade znanstvenog i stručnog djela, Ekonomski fakultet Sveučilišta u Rijeci, Rijeka.

60. Željko Lovrinčević, Zdravko Marić, Davor Mikulić(2004): Efikasnost investicija i FDI -stara priča, nove okolnosti, Ekonomski pregled Vol 55, No 1 -2.

PRILOZI

Popis grafikona

Grafikon 1: Broj stanovnika odabranih zemalja u 2016. godini 29

Grafikon 3: Realni BDP odabranih zemalja u mil.$..... 30

Grafikon 4: Realni BDP po glavi stanovnika($) u 2016. Godini 31

Grafikon 5: Prosječan godišnji neto priljev FDI(%BDP) od 1994.-2017.godine 32

Grafikon 6: Neto priljev FDI mil.($) u Hrvatskoj od 1994.-2016. Godine 33

Grafikon 7: Struktura FDI u RH u razdoblju od 2005.-2013. godine 34

Popis slika

Slika 1: Odabrane zemlje (Baltik-Jadran-Crno more)..... 28

Popis tablica

Tablica1: Prikaz odabranih varijabli, obrazloženje i izvor..... 36

Tablica2: Deskriptivna statistika cijelog uzorka od 1994. do 2017. godine..... 38

Tablica3: Deskriptivna statistika FDI-a pojedinih zemalja(1994.-2017.) 39

Tablica 4: Korelacijska analiza..... 40

Tablica 5: Regresijski rezultati..... 40

SAŽETAK:

Ovaj rad analizira odrednice FDI tokova sa stajališta zemlje primatelja. Procijenili smo panel regresijski model s fiksnim efektom koji se temelji na analizi 12 zemalja tijekom razdoblja od 1994.-2017.godine. Analizirane zemlje su: Hrvatska,Poljska, Mađarska, Češka, Slovačka, Bugarska, Litva, Latvija, Estonija, Slovenija i Austrija. To su ujedno i zemlje članice Inicijative tri mora(Jadransko more, Baltičko more i Crno more). Rezultati analize pokazuju da FDI tokovi, u prosjeku, idu prema razvijenim gospodarstvima tj. zemljama s višom razinom BDP-a po stanovniku, većom otvorenosti, nižim kamatnim stopama, razvijenom infrastrukturom.

Ključne riječi: *Baltik-Jadran-Crno more, determinante FDI, motivi FDI*

SUMMARY:

This paper analyzes the determinants of FDI flows from the point of view of the recipient country. We assessed a panel regression model with fixed effect based on analysis of 12 countries over the period 1994 to 2017. The analyzed countries are: Croatia, Poland, Hungary, Czech Republic, Slovakia, Bulgaria, Lithuania, Latvia, Estonia, Slovenia and Austria. These are also the member countries of the Three Sea Initiative (Adriatic Sea, Baltic Sea and Black Sea). The results of the analysis show that FDI flows towards developed economies or countries with a higher level of GDP per capita, greater openness, lower interest rates, developed infrastructure.

Key words: *Adriatic Sea, Baltic Sea and Black Sea, determinants FDI, motives FDI*