



XXIV Интернационални научни симпозијум
Стратегијски менаџмент и системи подршке одлучивању у
стратегичком менаџменту

17. мај 2019, Суботица, Република Србија

Дарко Марјановић

Институт економских наука
Београд, Република Србија

МОТИВИ ЗА ИНВЕСТИРАЊЕ У СРБИЈУ СА АСПЕКТА ДЕЛАТНОСТИ СТРАНИХ ИНВЕСТИТОРА

Апстракт: У ситуацији када долази до развоја глобализације пословања неминовно је да дође до пораста конкуренције на међународном тржишту. Један од циљева сваког страног инвеститора јесте да инвестира свој капитал у оне земље које ће му обезбедити најбоље услове за пословање. Стога се конкурентност једне земље огледа кроз широку призму разних подстицаја и других бенефита који се нуде страним инвеститорима. Управо је то један од разлога који намеће потребу Србији да буде што конкурентнија, пре свега, у односу на земље из њеног непосредног окружења. Србија је на време схватила да је неопходно да уђе у такву тржишну борбу са другим државама и да покуша своје предности максимално искористити. Главни циљ овог рада јесте вредновање мотива за инвестирање у Србију у зависности од делатности страних инвеститора. Како би било могуће утврдити, а након тога донети и одговарајуће закључке, у истраживању су учествовала инострана производна и услужна предузећа која своје пословање обављају у Србији. Методологија која је коришћена у раду базирана је на квантитативном приступу који се огледао кроз прикупљање података и њихово међусобно поређење. Кроз анализу добијених резултата могуће је утврдити који су то мотиви важни за страног инвеститора приликом одабира Србије као инвестиционе дестинације.

Кључне речи: Инвеститори, стране директне инвестиције, конкурентност

MOTIVES FOR INVESTING IN SERBIA FROM THE ASPECT OF THE ACTIVITY OF FOREIGN INVESTORS

Abstract: In a situation where development takes place the globalization of business it is inevitable that there will be an increase in competition in the international market. One of the goals of each foreign investor is to invest its capital in those countries that will provide him with the best conditions for doing business. Therefore, the competitiveness of one country is reflected in a wide range of various incentives and other benefits offered to foreign investors. It is precisely this one of the reasons that impose Serbia's need to be as competitive as possible, first of all, in relation to the countries from its immediate environment. Serbia is on time realized that it is necessary to enter into such a market struggle with other countries and to try to maximize its advantages. The main goal of this paper is to evaluate the motive for investing in Serbia, depending on the activity of foreign investors. In order to be able to determine, and afterwards, make appropriate conclusions, the research involved the participation of foreign production and service companies that perform their business in Serbia. The methodology used in this paper is based on a quantitative approach, which is reflected in the collection of data and their mutual comparison. By analyzing the obtained results it is possible to determine which motives are important for a foreign investor when choosing Serbia as an investment destination.

Key words: Investors, foreign direct investments, competitiveness

1. УВОД

У процесу глобализације капитал се сматра најпокретљивијим фактором стварања светске глобалне економије. С обзиром да се капитал усмерава на она тржишта где су за инвеститора најповољнији услови, сасвим је извесно да ће доћи до убрзања привредног развоја земље примаоца капитала. Процес интернационализације, као један од процеса финансијске глобализација, обухвата већи број међудржавних финансијских и економских процеса. Интернационализација ствара могућност да сваки субјект има могућност да се премешта са једног на друго тржиште тражећи најбоље услове који ће омогућити пласирање средстава. Стране директне инвестиције се сматрају ефикасним начином подизања компаративних предности једне земље. То се пре свега односи на земље у развоју којима је потребна интернационализација пословања, а у којој су главни актери управо мултинационалне компаније. Стране директне инвестиције су последица савремених процеса који се одвијају у сфери финансијске глобализације, а уједно су и најважнији међународни извор финансирања (Нето и Веига, 2013). Према томе, стране директне инвестиције представљају производ финансијске глобализације, при чему без процеса финансијске глобализације не бисмо могли говорити о великом значају страних директних инвестиција. Један од главних задатака сваке земље јесте повећање производње и извоза, што би за циљ требало да има остварење стабилног економског раста у дужем временском периоду. Како би то било могуће реализовати неопходан услов јесте и привлачење страних директних инвестиција (Домазет, Марјановић, 2017)

2. ПРЕГЛЕД ЛИТЕРАТУРЕ

Када се говори о глобализацији светске економије као и о процесима које она проузрокује, неопходно је нагласити да стране инвестиције имају веома важну улогу за економски раст и развој сваке националне привреде. Такође, оне су важне и за њено брже укључивање у глобалне привредне токове (Aizenman, Chinn, Ito, 2011). Захтеви и тежња глобализације, према Гургул и Лах (2014), огледају се у томе да се националне економије морају отворити према светском тржишту и да се домаће цене морају усагласити са међународним ценама Почетак XXI века карактеришу сложени процеси светског развоја у којима мултинационалне компаније и савремене технологије доминирају како у економској тако и у другим областима. Нагли развој глобализације пословања узроковао је и пораст конкуренције на међународном тржишту (Домазет, Марјановић, 2018). Слободно међународно кретање капитала омогућује приступ међународном тржишту капитала, при чему одређени субјекти позајмљују средства из иностранства, за њих у лошим условима, а пласирају средства у иностранство у добрим условима. Повећана мобилност капитала омогућује да се средства пласирају у земље где је принос на инвестиције већи, при чему се побољшава алокација ресурса, а самим тим и економски развој (Ezcurra, Rodriguez-Pose, 2013). У условима глобализације, према Адаму и Каммасу (2007), где долази до либерализоване трговине, конкурентност се константно повећава. Конкурентност настаје у моментима када и појединци и компаније добијају могућности избора (Марјановић, Домазет, 2018). Стога је циљ сваке државе да обезбеди повољан амбијент за инвеститоре, који се огледа у давању бољих услова од конкурентних земаља, и самим тим створи предност која ће довести до нових инвестиција (Марјановић, 2018). Један од најзначајнијих фактора који опредељује мултинационалне компаније за доношење одлуке о инвестирању јесте пореска конкуренција. Да би биле порески конкурентне земље одобравају пореске подстицаје смањујући тако ризик улагања и дајући могућност инвеститору да оствари већи профит (Домазет, Марјановић, Стошић, 2018). Под највећим задовољством појединаца и компанија, према Кеену и Конраду (2011), подразумева се тежња ка што мањим наметима јурисдикције, односно државе у којој појединци и компаније обављају делатност. У процесу привлачења страних директних инвестиција неопходно је да се мерама пореске политике осигура што већа конкурентност на тржишту капитала (Домазет, Марјановић, 2018).

3. МЕТОДОЛОГИЈА ИСТРАЖИВАЊА

Методологија емпиријског истраживања представља план, односно систем на коме се заснива истраживање, а који омогућава долажење до података који би требало да пруже одговоре на постављена истраживачка питања. У истраживању је примењен квантитативни приступ уз коришћење методе испитивања, односно анкетне технике. Разлог за избор ове технике, у односу на неку другу технику, јесте у чињеници што су добијени одговори конзистентни с обзиром да су испитаници приликом давања одговора ограничени на одређени број фиксних алтернативних одговора (затворени тип), што омогућује једноставније и јасније кодирање, анализу и тумачење добијених података. Основни скуп у истраживању чинило је 88 страних инвеститора који су у периоду од 2000. до 2015. године препознали Србију као атрактивну инвестициону дестинацију и самим тим у њу уложили свој капитал. Како би се добили одговори који се могу сматрати репрезентативним, у истраживању

су могли учествовати искључиво власници предузећа, односно директори задужени за процес пласирања капитала на инострана тржишта. Након што је путем одабране технике прикупљен задовољавајући број валидно попуњених упитника, утврђено је да су према основној делатности страног инвеститора, своје учешће у истраживању узели инвеститори из области производне индустрије (55 инвеститора, што представља 62,5% од укупног броја инвеститора који су учествовали у истраживању) и услужне индустрије (33 инвеститора, што представља 37,5% од укупног броја инвеститора који су учествовали у истраживању).

$$\eta^2 = \frac{\sum_{i=1}^k N_i (\bar{X}_i - \bar{X})^2}{\sum_{i=1}^k \sum_{j=1}^{N_j} (X_{ij} - \bar{X})^2} \quad (1)$$

$$\eta^2 = \frac{t^2}{t^2 + (N_1 + N_2 - 2)} \quad (2)$$

У оквиру самог истраживања које се базирало на анализи разлика у зависним променљивима а на основу подгрупа независним променљивих, коришћена је једнофакторска анализа варијансе различитих група (1), као и Т-тест независних узорака (2).

4. РЕЗУЛТАТИ ИСТРАЖИВАЊА

Резултати Т теста независних узорака о постојању статистички значајних разлика у вредновању мотива страних инвеститора за улагање у Србију између страних инвеститора чија основна делатност спада у производне и оних чија основна делатност спада у услужне индустрије приказани су у табели 1.

Табела 1. Анализа значаја мотива за инвестирање у Србију између страних инвеститора у зависности од њихове делатности

	<i>M (SD)</i>		<i>MD</i>	<i>95% CID</i>		<i>t</i>	<i>p*</i>
	<i>PI, N = 55</i>	<i>UI, N = 33</i>		<i>Lower</i>	<i>Upper</i>		
M01 – Освајање новог тржишта	3,5455 (1,37192)	4,1818 (0,98281)	-0,63636	-1,17979	-0,09294	-2,328	0,022
M02 – Успостављање базе за извоз	3,1091 (1,46152)	2,0000 (1,08972)	1,10909	0,52458	1,69360	3,772	0,000
M03 – Предности првог инвеститора	2,9273 (1,43829)	3,0606 (1,43482)	-0,13333	-0,76235	0,49568	-0,421	0,675
M04 – Праћење конкуренције	2,3455 (1,27973)	2,6061 (1,05887)	-0,26061	-0,78689	0,26568	-0,984	0,328
M05 – Праћење потрошача, клијената и добављача	2,8182 (1,30655)	2,7576 (1,14647)	0,06061	-0,48628	0,60750	0,220	0,826
M06 – Ограничена тражња на освојеним тржиштима	2,0364 (1,23174)	2,2727 (0,97701)	-0,23636	-0,73695	,26422	-0,939	0,351
M07 – Природни ресурси и њихова цена у Србији	2,2364 (1,37388)	1,7273 (0,97701)	0,50909	0,00893	1,00925	2,024	0,046
M08 – Приступ инфраструктури у Србији	2,1636 (1,18265)	2,1515 (1,00378)	0,01212	-0,47789	0,50213	0,049	0,961
M09 – Цена радне снаге у Србији	4,0364 (1,03573)	3,3939 (0,99810)	0,64242	0,19511	1,08973	2,855	0,005
M10 – Аквизиција брэнда у Србији	2,0182 (1,35388)	2,2121 (1,19262)	-0,19394	-0,76133	0,37346	-0,679	0,499
M11 – Аквизиција техничко-технолошко-информационих инпута	2,2000 (1,17694)	2,0000 (1,41421)	0,20000	-0,35610	0,75610	0,715	0,477
M12 – Увећање имовине	1,9818	1,6364	0,34545	-0,12802	0,81893	1,450	0,151

компаније	(1,20939)	(0,82228)					
M13 – Диверзификација ризика у пословању	2,3273 (1,12307)	2,6970 (1,04537)	-0,36970	-0,84892	0,10953	-1,534	0,129
M14 – Економија обима	2,6545 (1,26518)	2,4242 (1,09059)	0,23030	-0,29636	0,75697	0,869	0,387
M15 – Умањење пореског оптерећења	2,5273 (1,34515)	2,6061 (1,08799)	-0,07879	-0,60081	0,44324	-0,300	0,765
M16 – ДОбит на разликама у трошковима транспорта, ресурса и рада	2,9818 (1,43360)	2,2121 (1,29319)	0,76970	0,16431	1,37509	2,527	0,013
M17 – Даљи развој претходно постојећих пословних веза са Србијом	2,5818 (1,61808)	1,6970 (1,07485)	0,88485	0,31338	1,45632	3,079	0,003
M18 – Избегавање пословних и царинских препрека	2,0182 (1,22461)	2,1212 (1,08275)	-0,10303	-0,61685	0,41079	-0,399	0,691
M19 – Доступност финансијских средстава на тржишту Србије	2,1455 (1,35289)	1,8788 (0,85723)	0,26667	-0,20188	0,73521	1,131	0,261
M20 – Карактеристике пореског система Србије	2,3636 (1,32447)	2,6970 (1,10354)	-0,33333	-0,87911	0,21245	-1,214	0,228
M21 – Субвенције Владе Србије страним инвеститорима	2,8545 (1,66019)	1,8788 (1,16613)	0,97576	0,37479	1,57673	3,229	0,002
M22 – Погодности слободних царинских зона у Србији	2,1818 (1,36206)	1,7273 (1,03901)	0,45455	-0,09333	1,00242	1,649	0,103
M23 – Избегавање двоструког опорезивања	2,6000 (1,39576)	2,2121 (1,24392)	0,38788	-0,19923	0,97499	1,313	0,193
M24 – Добит на разликама у валутним трошковима	1,7455 (1,29412)	1,6970 (0,84723)	0,04848	-0,45417	0,55114	0,192	0,848

* статистички значајна разлика постоји на нивоу $p < 0,05$

Извор: аутор

На основу резултата Т теста независних узорака, јасно је уочљиво да постоји статистички значајна разлика између страних инвеститора чија основна делатност спада у производне индустрије и оних чија основна делатност спада у услужне индустрије. Те статистички значајне разлике, када је у питању вредновање одређених мотива за инвестирање у Србију са аспекта делатности страних инвеститора, евидентирани су и објашњени у наставку излагања.

1. Мотив M01 – Освајање новог тржишта, са основним параметрима: $t(86) = -2,328$, $p = 0,022$, $MD = -0,63636$, 95% CID: од -1,17979 до -0,09294, јасно указује да је за инвестирање у Србију овај мотив био мање значајан страним инвеститорима чија основна делатност спада у производне индустрије ($M = 3,5455$, $SD = 1,37192$) у односу на оне стране инвеститоре чија је основна делатност у домену услужне индустрије ($M = 4,1818$, $SD = 0,98281$). Величина разлике између ове две групе страних инвеститора сматра се разликом средње величине што је и изражено помоћу показатеља ета квадрат који износи $\eta^2 = 0,060$.
2. Мотив M02 – Успостављање базе за извоз, са основним параметрима: $t(86) = 3,772$, $p = 0,000$, $MD = 1,10909$, 95% CID: од 0,52458 до 1,69360, јасно указује да је за инвестирање у Србију овај мотив значајнији за стране инвеститоре којима је основна делатност из сегмента производне индустрије ($M = 3,1091$, $SD = 1,46152$), у односу на стране инвеститоре чија основна делатност спада у услужне индустрије ($M = 2,0000$, $SD = 1,08972$). Величина разлике између ове две групе страних инвеститора јесте велика, што је и изражено помоћу показатеља ета квадрат који износи $\eta^2 = 0,141$.
3. Мотив M07 – Природни ресурси и њихова цена у Србији, са основним параметрима: $t(86) = 2,024$, $p = 0,046$, $MD = 0,50909$, 95% CID: од 0,00893 до 1,00925, јасно указује да је за инвестирање у Србију овај мотив био значајнији страним инвеститорима којима је основна делатност из сегмента производне индустрије ($M = 2,2364$, $SD = 1,37388$) у односу на стране инвеститоре који за своју основну делатност бирају услужне индустрије ($M = 1,7273$, $SD = 0,97701$). Величина разлике између ове две групе страних

инвеститора може се сматрати малом разликом, што је и изражено помоћу показатеља ета квадрат који износи $\eta^2 = 0,045$.

4. Мотив M09 – Цена радне снаге у Србији, са основним показатељима: $t(86) = 2,855$, $p = 0,005$, $MD = 0,64242$, 95% CID: од 0,19511 до 1,08973, јасно указује да је за инвестирање у Србију овај мотив био значајнији страним инвеститорима којима је основна делатност из сегмента производне индустрије ($M = 4,0364$, $SD = 1,03573$), у односу на стране инвеститоре који за своју основну делатност бирају услужне индустрије ($M = 3,3939$, $SD = 0,99810$). Величина разлике између ове две групе страних инвеститора може се сматрати разликом средње величине, што је и изражено помоћу показатеља ета квадрат који износи $\eta^2 = 0,086$.
5. Мотив M16 – Добит на разликама у трошковима транспорта, ресурса и рада, са основним показатељима: $t(86) = 2,527$, $p = 0,013$, $MD = 0,76970$, 95% CID: од 0,16431 до 1,37509, јасно указује да је за инвестирање у Србију овај мотив био значајнији страним инвеститорима којима је основна делатност из сегмента производне индустрије ($M = 2,9818$, $SD = 1,43360$), у односу на стране инвеститоре који за своју основну делатност бирају услужне индустрије ($M = 2,2121$, $SD = 1,29319$). Величина разлике између ове две групе страних инвеститора може се сматрати разликом средње величине, што је и изражено помоћу показатеља ета квадрат који износи $\eta^2 = 0,070$.
6. Мотив M17 – Даљи развој претходно постојећих веза са Србијом, са основним показатељима: $t(86) = 3,079$, $p = 0,003$, $MD = 0,88485$, 95% CID: од 0,31338 до 1,45632, јасно указује да је за инвестирање у Србију овај мотив био значајнији страним инвеститорима којима је основна делатност из сегмента производне индустрије ($M = 2,5818$, $SD = 1,61808$), у односу на стране инвеститоре који за своју основну делатност бирају услужне индустрије ($M = 1,6970$, $SD = 1,07485$). Величина разлике између ове две групе страних инвеститора може се сматрати разликом средње величине, што је и изражено помоћу показатеља ета квадрат који износи $\eta^2 = 0,099$.
7. Мотив M21 – Субвенције Владе Србије страним инвеститорима, са основним показатељима: $t(86) = 3,229$, $p = 0,002$, $MD = 0,97576$, 95% CID: од 0,37479 до 1,57673, јасно указује да је за инвестирање у Србију овај мотив био значајнији страним инвеститорима којима је основна делатност из сегмента производне индустрије ($M = 2,8545$, $SD = 1,66019$), у односу на стране инвеститоре који за своју основну делатност бирају услужне индустрије ($M = 1,8788$, $SD = 1,16613$). Величина разлике између ове две групе страних инвеститора може се сматрати великом разликом, што је и изражено помоћу показатеља ета квадрат који износи $\eta^2 = 0,108$.

На основу спроведеног истраживања, а након тога и извршене анализе, важно је истаћи и то да нису уочене статистички значајне разлике између страних инвеститора чија је основна делатност из сектора производне индустрије и страних инвеститора чија је основна делатност из сектора услужне индустрије када су у питању мотиви који се односе на порески сферу.

5. ЗАКЉУЧАК

Мотиви кретања приватног капитала преваходно се односе на остварење што већег профита, ангажовање јефтине радне снаге као и ниске цене сировина и енергије у иностранству, уз ширење тржишта и жељу за комплетирањем производног процеса (Ескеда, Асефа, Молик, 2012). Управо из тог разлога су многе земље схватиле да фискална политика може да буде веома моћан инструмент за привлачење иностраног капитала. Стога креатори пореске политике у Србији имају обавезу да константно преиспитују пореска правила како би били сигурни да је земља атрактивна за страна улагања. Уколико се на адекватан начин не приступи овом проблему, држава може имати далекосежне последице по питању њене конкурентности (Домазет, Марјановић, 2018). С тим у вези, јако је важно да се изради и донесе стратегија за привлачење страних улагања. Србија и даље треба да усмерава своје активности ка привлачењу страног капитала, поготово у оне пројекте које није у могућности сама да финансира. Предуслов за убрзан развој привреде, која ће бити подстакнута приливом страних инвестиција, јесте стабилна политичка ситуација у земљи као и уређен правни и економски систем. Изузетно је важно да се у Србији створи добра инвестициона клима која ће погодовати страним инвеститорима. Један од основних инструмената за повећање инвестиција требало би да буде и стимулативно пореско окружење под којим се, пре свега, подразумевају разне пореске олакшице које се одобравају страним инвеститорима. Овде се најчешће мисли на систем пореза на добит, који несумњиво представља једну од кључних одредница пореске конкуренције.

На основу обављеног емпиријског истраживања јасно су назначени мотиви за инвестирање у Србију а који су веома важни за страног инвеститора приликом одлуке о избору Србије као инвестиционе дестинације. Стога је од изузетне важности да се сагледају ставови страних инвеститора, и на основу тога приступи стварању таквог

амбијента који ће од Србије створити атрактивну инвестициону дестинацију, пре свега, у односу на земље из њеног непосредног окружења.

РЕФЕРЕНЦЕ

- Adam, A., Kammas, P. (2007). Tax policies in a globalized world: Is it politics after all?, *Public Choice* 133, 321-341.
- Aizenman, J., Chinn, M.D., Ito, H. (2011). Surfing the waves of globalization: Asia and financial globalization in the context of the trilemma, *J. Japanese Int. Economies* 25, 290–320.
- Домазет, И. & Марјановић, Д. (2018). FDI as a Factor of Improving the Competitiveness of Developing Countries: FDI and Competitiveness. In: Foreign Direct Investments (FDIs) and Opportunities for Developing Economies in the World Market / Editors Venkataramanaiah Malepati, C. Mangala Gowri. - Hershey, PA: *Business Science Reference*, 82-104.
- Домазет, И., Марјановић, Д. & Стошић, И. (2018). Attractiveness of the domicile economy through tax incentives, *Економика предузећа*, 7/8, 434-445.
- Домазет, И. & Марјановић, Д. (2017). Tax incentives as a factor of economic growth, In: The state and the market in economic development / [editors] Марко Маловић, Kartik Roy. - Brisbane, Australia: *The International Institute for Development Studies*, 93-107.
- Esqueda, O., Assefa, A. T., Mollick, V. A. (2012). *Financial globalization and stock market risk*, *International Financial Markets, Institutions and Money*, No. 22, 87-102.
- Ezcurra, R., Rodriguez-Pose, A. (2013), Does Economic Globalization affect Regional Inequality? A Cross-country Analysis, *World Development* Vol. 52, pp. 92–103.
- Gurgul, H., Lach, Ł. (2014). Globalization and economic growth: Evidence from two decades of transition in CEE, *Economic Modelling* 36, pp. 99–107
- Keen, M., Konrad A.K. (2011), International Tax Competition, *Max Planck Institute for Tax Law and Public Finance*, 19-27.
- Марјановић, Д., & Домазет, И. (2018). Унапређење макро конкурентности – фискални аспекти. Београд: *Институту економских наука*.
- Марјановић, Д. (2018). Competitiveness of the Serbian Economy through the Prism of Tax Incentives for Foreign Investors, *Economic Analysis*, 51 (3/4), 95-104.
- Нето, Д.Г. & Веига, Ф.Ј. (2013). Financial globalization, convergence and growth: The role of foreign direct investment, *Journal of International Money and Finance*, 37,161–186.