



Creative Commons Attribution –  
NonCommercial 4.0 International License

Pregledni rad

<https://doi.org/10.31784/zvr.10.1.17>

Datum primitka rada: 22. 9. 2021.

Datum prihvatanja rada: 11. 4. 2022.

# ROČNOST POREZNIH POTICAJA KAO ČINITELJ DEINVESTIRANJA INOZEMNIH PODUZEĆA

**Jože Perić †**

Dr. sc., znanstveni savjetnik, Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu, Primorska 42, p. p. 97,  
51 410 Opatija, Hrvatska; e-mail: joze.peric505@gmail.com

**Maja Nikšić Radić**

Dr. sc., izvanredna profesorica, Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu, Primorska 42, p. p. 97,  
51 410 Opatija, Hrvatska; e-mail: majanr@fthm.hr

## SAŽETAK

Izravno inozemno ulaganje i inozemno deinvestiranje dvije su strane iste medalje, jedna detaljno izučena i istražena, druga iznenađujuće zanemarena. Danas na globalnom tržištu postoji snažna borba svake pojedine zemlje u privlačenju što većeg dijela kolača inozemnog kapitala unutar svojih granica. Jedna od mjera kojom se pokušava privući inozemni ulagač upravo su porezni poticaji. No uspješnost te mjere je upitna jer vrlo često po njezinu isteku i inozemni ulagač napušta zemlju. Iz navedenog problema istraživanja proizlazi i glavni cilj ovog rada: ukazati na problematiku vezanu uz porezne poticaje kao jedan od načina privlačenja izravnih inozemnih ulaganja, pružiti detaljan uvid u dosadašnje razumijevanja pojma deinvestiranja te analizirati povezanost poreznih poticaja i deinvestiranja na primjeru Republike Hrvatske. Provedena analiza ukazala je na činjenicu kako na primjeru Republike Hrvatske postoji jasna povezanost između ročnosti poreznih poticaja i deinvestiranja. Prosječna starost inozemnih poduzeća u Republici Hrvatskoj iznosi 9,2 godine što odgovara desetogodišnjem razdoblju trajanja porezne potpore.

**Ključne riječi:** inozemno deinvestiranje, izravna inozemna ulaganja, porezni poticaji

## 1. UVOD

Privlačenje izravnih inozemnih ulaganja važno je opredjeljenje većine zemalja koje sudjeluju na globalnom gospodarskom tržištu. S jedne strane nalaze se inozemni ulagači koji traže povoljne uvjete ulaska na inozemno tržište te adekvatno okruženje za svoje poslovanje. S druge strane zemlje domaćini očekuju da izravna inozemna ulaganja daju svoj doprinos gospodarskom rastu i razvoju priljevom kapitala, preljevom znanja, tehnologija i upravljačkih vještina. Ciljem privlačenja što većeg priljeva izravnih inozemnih ulaganja zemlje osmišljavaju različite specifične mjere (Blomstrom, Kokko, 2003). Jedna vrsta takvih specifičnih mjera su i porezni poticaji. No obzirom na to da su takve mjere privremene naravi postavlja se pitanje što se događa s izravnim inozemnim ulaganjima kada takav poticaj nakon određenog vremenskog razdoblja dođe kraju?

Učinkovitost poreznih poticaja u privlačenju izravnih inozemnih ulaganja iznimno je diskutabilno pitanje. Vrlo je rano ukazano na problematiku trajanja inozemnih projekata privučenih poreznim poticajima i samu učinkovitost takvih poticaja (Baer, 1959; Woodward 1974; Root, Ahmed 1978; Lim 1983; Baumol, Wolff 1996; Guimarães *et al.*, 1998; Single, 1999; Mata, Guimarães, 2012). Jedna struja istraživanja vidi porezne poticaje kao ključne u privlačenju izravnih inozemnih ulaganja (Hassett, Hubbard, 2002; Tung, Cho, 2000; Sato, 2012). Druga struja istraživanja smatra da su neporezni čimbenici mnogo učinkovitiji od poreznih poticaja (Bolnick, 2004; Sudsawasd, 2008; Göndöra, Nistorb, 2012).

Činjenica je da porezni poticaji imaju marginalni učinak na odluke ulagača te su često bezuspješni, neučinkoviti i skupi za zemlju domaćina zbog izgubljenih fiskalnih prihoda (OECD, 2004). Dodatno, trošak postaje još veći kada se zemlje uključuju u borbe nadmetanja kako bi privukle izravna inozemna ulaganja. Prema Munongo *et al.* (2017) korištenje poreznih poticaja kao mjere privlačenja izravnih inozemnih ulaganja može poboljšati dobrobit pojedinaca u područjima koja primjenjuju poticaje, ali s druge strane utječu na vanjske troškove rezidenata u drugim konkurentnim područjima koja ne prihvaćaju porezne poticaje. Tako porezni poticaji smanjuju ukupnu dobrobit stanovnika u regiji.

Navedeno povlači za sobom određena pitanja. Je li moguće poticanje aktivnosti izravnih inozemnih ulaganja značajnim korištenjem poreznih poticaja ili oni imaju samo minimalan utjecaj na izravna inozemna ulaganja? Dovode li porezni obveznici nakon svog isteka jednostavno do inozemnog deinvestiranja?

Inozemno deinvestiranje, kao i izravno inozemno ulaganje uobičajene su aktivnosti globalnih korporacija te utječu na jednu četvrtinu do četiri petine svih izravnih inozemnih projekata (UNCTAD, 2009). No bez obzira na svoj značaj na globalnom tržištu, pregled dosadašnje literature o toj temi inozemnog deinvestiranja jasno ukazuje na njihovu nedovoljnu istraženost. Grunberg je to još 1981. godine pokušao ovako objasniti: „izgleda da je malo tema koje su tako osjetljive i tajnovite u poslovnome svijetu, a razlog toj osjetljivosti nije teško otkriti. Deinvesticije, zbog svojih tipičnih negativnih utjecaja na radnike i zajednice jesu neprihvatljivo lice kapitalizma. Niti kompanije, niti vlade nisu pretjerano željne izložiti to lice strogoj kritici javnosti“ (Grunberg, 1981).

Cilj je ovog rada ukazati na problematiku vezanu uz porezne poticaje kao jedan od načina privlačenja izravnih inozemnih ulaganja, pružiti detaljan uvid u dosadašnje razumijevanja pojma deinvestiranja te analizirati povezanost poreznih poticaja i deinvestiranja na primjeru Republike Hrvatske. Glavni doprinos ovog rada je što, prema saznanju autora, do sada ne postoji istraživanje koje se bavilo predmetnom tematikom na primjeru Hrvatske. Dodatno, izučavanje inozemnog deinvestiranja je i na globalnoj razini iznimno skromno zastupljeno. Prema Borga i Sztajerowska (2021.) deinvestiranje je čest, ali nedovoljno proučavan korporativni fenomen. Poglavlje u nastavku pruža uvid u razumijevanje deinvestiranja, a treće poglavlje analizira značaj poreznih poticaja za privlačenje izravnih inozemnih ulagača i njihovo potencijalno iskorištavanje od strane ulagača. Četvrto poglavlje analizira povezanost ročnosti poreznih poticaja i izlaska poslovanja inozemnih poduzeća na primjeru Republike Hrvatske. Naposljetku se iznosi zaključak i navode političke implikacije.

## 2. RAZUMIJEVANJE DEINVESTIRANJA

S jedne strane spektra nalaze se izravna inozemna ulaganja iza kojih postoji značajan obim teorijskih i empirijskih radova, dok se s druge strane nalazi inozemno deinvestiranje koje je znatno manje istraženo od izravnih inozemnih ulaganja (Loke, 2008). Neuspjesi na inozemnom tržištu, kao važan aspekt suvremenog međunarodnog poslovanja, zanemareno su područje istraživanja (McDermott, 2010). Posljedično, nejasna je i neprecizna i terminologija koja objašnjava taj aspekt međunarodnog poslovanja. Većina literature vezana uz međunarodne aktivnosti poduzeća usmjerena je na rast ili pozitivan razvoj međunarodnih poslovnih aktivnosti (Benito, Welch, 1997).

Neuspjeh se povezuje s internacionalizacijom poduzeća što Hollander 1970. naziva de-internacionalizacijom (Hollander, 1970.), ali sam pojam ne definira. Godine 1978. inozemno deinvestiranje definira se kao smanjenje postotka vlasništva u aktivnom inozemnom poslovanju, bilo na dobrovoljnoj ili nenamjernoj osnovi putem potpune ili djelomične prodaje, likvidacije, eksproprijacije i / ili nacionalizacije (Chopra *et al.*, 1978). Godinu poslije deinvestiranje se definira kao namjerna i dobrovoljna likvidacija ili prodaja potpunog ili većeg dijela aktivnog poslovanja (Boddewyn, 1979.). De-internacionalizacija se odnosi na dobrovoljne ili prisilne radnje koje smanjuju angažman poduzeća ili izloženost postojećim prekograničnim aktivnostima (Benito, Welch, 1997).

Izraz koji se dalje koristi je deinvestiranje, a definira se kao zatvaranje prodajnih jedinica na inozemnim lokacijama, organizacijsko restrukturiranje ili druge promjene u raspodjeli resursa (Benito, 2005). Kao sinonim koristi se i termin povlačenje izvoza, a obično se odnosi na odluku poduzeća da smanji svoju predanost na jednom ili više tržišta (Pauwels i Matthyssens, 1999). Novija definicija odnosi se na termin 'izlazak s inozemnog tržišta' tj. dobrovoljnu odluku poduzeća o likvidaciji ili prodaji aktivne operacije na inozemnom tržištu (Sousa, Tan, 2015). Inozemno deinvestiranje treba se smatrati dijelom holističkog gledišta internacionalizacije (Wan *et al.*, 2015.).

Inozemno deinvestiranje definira se kao smanjivanje vlasničkog udjela u aktivnom izravnom inozemnom ulaganja na namjernoj ili nenamjernoj bazi putem potpune ili djelomične prodaje, likvidacije, eksproprijacije i/ili nacionalizacije (Chopra *et al.*, 1978).

Prvo ozbiljno istraživanje inozemnog deinvestiranja započeo je Boddewyn 1973. godine smatrajući kako je inozemno deinvestiranje u biti jednako inozemnom ulaganju jer su oba fenomena pod utjecajem jednakih čimbenika. Imajući u vidu Dunningovu OLI teoriju Boddewyn (1983.) je ukazao na postojanje 'suprotne' teorije prema kojoj se deinvestiranje smatra obrnutim procesom od ulaganja. Prema njegovu mišljenju korporacija će odustati od inozemne podružnice ako su uvjeti OLI teorije, vlasništvo, lokacija i internacionalizacija prestali postojati. Ta je "suprotna" teorija i empirijski dokazana (Chen i Wu, 1996., Belderbos i Zou, 2006.). Također je sugerirano kako bi teorije izravnih inozemnih ulaganja i deinvestiranja trebale uključivati odnos sa zemljama domaćinima (Boddewyn, 1985), što prikazuje slika u nastavku.

Slika 1. "Suprotna" OLI teorija



Izvor: prilagođeno prema Boddewyn, 1985.

No za razliku od originalne OLI teorije koja zahtijeva simultano postojanje svih triju uvjeta, deinvestiranje zahtijeva minimalno postojanje samo jednog od uvjeta prikazanih na slici. Ako korporacija prestane posjedovati vlasničke prednosti ili smatra da joj više nije profitabilno internacionalizirati svoje prednosti ili više ne nalazi lokacijske prednosti dolazi do njezinog deinvestiranja. Unatoč ovom ranom pokušaju objašnjenja procesa inozemnog deinvestiranja suvremena literatura i dalje ukazuje na neuspjeh utemeljenja sveobuhvatne teorije inozemnog deinvestiranja (Trąpczyński, 2016).

Usko vezano uz temu samog rada i problematiku povezanosti poreznih poticaja i deinvestiranja, moguće je zamijetiti kako su takva istraživanja vrlo oskudna. Prvo istraživanje o toj temi proveo je Bond (1981) na primjeru Puerto Rica te ukazao na zanimljiv problem vezan uz posebnu skupinu poduzeća koja ulaze u industriju samo kako bi iskoristile povlastice koje im daje porezni program za odmor, a zatim ga napustile nakon završetka. S vremenskim odmakom od 37 godina Mata i Guimarães (2018) ponovno na primjeru Puerto Rica zaključuju da se kad god se smanje koristi od poreznih poticaja, povećava vjerojatnost izlaska inozemnih poduzeća. Taj je učinak izraženiji za poduzeća koja dolaze iz zemalja koje dobro poznaju zemlju domaćina, za poduzeća koja koriste manje kapitalno intenzivne tehnologije te za ona koji ulažu u područja koja ne razvijaju aglomeracije.

### 3. ZNAČAJ POREZNIH POTICAJA ZA ULAGANJA I NJIHOVO ISKORIŠTAVANJE

Kada inozemni ulagač odlučuje o određenoj lokaciji svoga kapitala ima u vidu makroekonomske i mikroekonomske činitelje, društveno-ekonomske činitelje, političke i regulativne činitelje te pravne činitelje koji su na snazi u dotičnoj zemlji. Posebna pažnja u ovom radu posvećuje se pravnim činiteljima, tj. preciznije, fiskalnom sustavu koji ima važnu ulogu u privlačenju izravnih

inozemnih ulaganja te mora biti transparentan i razumljiv. Iako ulagači preferiraju niske porezne stope (i inicijalne porezne kredite), važan im je i stupanj kompleksnosti fiskalnog sustava te način prikupljanja poreza. Inozemni ulagači uobičajeno promatraju cjelokupnu investicijsku okolinu.

Velike porezne olakšice, kao jedna od najpopularnijih mjera za privlačenje izravnih inozemnih ulaganja, ne privlače same po sebi izravna inozemna ulaganja (Babić *et al.*, 2001). Siguran porezni sustav, ali s višim poreznim stopama preferira se u odnosu na sustave s niskim poreznim stopama u neorganiziranom institucionalnom okruženju (Sekur, 2012). Porezne stope, o kojoj god vrsti da je riječ, imaju značajniju ulogu, osobito u manjim državama, samo ako su sastavni dio stabilne makroekonomske politike koja je povoljno okruženje za investicijsku i poduzetničku aktivnost. Ujedno treba naglasiti da su bez većega značaja, ako se izvuku iz navedenog konteksta i promatraju kao pojedinačna mjera za privlačenje izravnih inozemnih ulaganja. Kao što je Aharoni (2003) rekao „izuzeće od poreza je poput deserta; dobro ga je imati, ali ne pomaže puno ako obroka nema.”

Porezni poticaji su mjere koje osiguravaju povoljan porezni tretman poduzeća obzirom na pojedine kriterije kao što su ulaganja te mogu biti usmjerene na povoljnije tretiranje određenih regija, djelatnosti ili industrija (Tuomi, 2012). Porezni poticaji, gledano u kontekstu izravnih inozemnih ulaganja, imaju za cilj smanjenje poreznog opterećenja inozemnih poduzeća kako bi se potakla i održala visoka razina priljeva izravnih inozemnih ulaganja. Nadalje, svi porezni poticaju nisu jednako učinkoviti te mogu dovesti do znatno različitih političkih i administrativnih implikacija (Jovančević, Šević, 2006). Fiskalni sustav ima važnu ulogu u privlačenju izravnih inozemnih ulaganja te mora biti transparentan i razumljiv.

Činjenica je da izravna inozemna ulaganja privučena putem poreznih poticaja mogu jednostavno napustiti zemlju kada ti poticaji završe. Na to je upozorio Baer još 1959. godine argumentiravši problematiku tvrdnjom kako pojedina poduzeća neće više smatrati profitabilnim nastaviti svoje poslovanje u toj zemlji kada se porezne olakšice smanje te je vrlo vjerojatno da će u tom trenutku doći do povećanog izlaska inozemnih poduzeća odnosno do povećanog inozemnog deinvestiranja. Također, ukoliko su porezni poticaji preveliki ili loše osmišljeni rezultat može biti čisto davanje novca bez utjecaja na investicijske i operativne odluke (Forstater, 2017). Porezni poticaju vrlo će vjerojatno biti neučinkoviti ukoliko se primjenjuju u neatraktivnom investicijskom okruženju. Učinkovitost poreznih poticaja ovisi i o području poslovanja. Izravna inozemna ulaganja usmjerena traženju učinkovitosti vrlo su osjetljiva na troškove i stoga je vjerojatnije da ih porezni poticaji privlače, dok će oni inozemni ulagači koji traže tržište i onako uložiti (Forstater, 2017).

Čak i vrlo jednostavni porezni poticaji trebaju biti pažljivo osmišljeni prema vrsti ulaganja koju ciljaju. Općenito se smatra da tzv. porezni odmori sami po sebi ne mogu biti učinkoviti u privlačenju korisnih, dugoročnih ulaganja (UNCTAD, 2000). Atraktivni su za poduzeća koja ostvaruju dobit u ranim godinama poslovanja. Prema Clark (2000) i primjeru azijskih zemalja u razvoju, na kraju poreznih odmora proizvođač se jednostavno spakirao i pokrenuo novu operaciju u susjednoj zemlji koja je ponudila novi porezni odmor.

Ročnost poreznih poticaja moguće je promatrati s perspektive investitora i perspektive zemlje domaćina (Easson, 2004). Njihova kratka ročnost (3 ili manje godina) izaziva ograničeni interes ulagača. Duža ročnost poreznih poticaja investitorima je atraktivnija, no utječe na trošak zemlje

domaćina obzirom na iznos izgubljenog poreza. Postavlja se pitanje koliko dodatnog ulaganja se privuče produživanjem poreznog odmora s primjerice 8 na 10 godina (Easson, 2004).

Empirijska istraživanja ukazuju na činjenicu kako porezni poticaji nisu učinkoviti alat za privlačenje izravnih inozemnih ulaganja (Gurtner, Christensen, 2008). Na to je još krajem 20. stoljeća ukazao i Markusen (1995) kazavši kako „je mala podrška ideji da su diverzifikacija rizika ili izbjegavanje poreza važni motivi privlačenja izravnih inozemnih ulaganja“.

Važno je istaknuti kako vrlo često može doći do potencijalnog iskorištavanja poreznih poticaja. Pregled najčešćih oblika iskorištavanja poreznih poticaja daje se u sljedećoj tablici.

Tablica 1. Najčešći oblici iskorištavanja poreznih poticaja

<b>Povratna putovanja (round-tripping)</b>	Povratno putovanje događa se kada su porezni poticaji usmjereni na inozemne ulagače ili na ulaganja s propisanim minimalnim postotkom inozemnog vlasništva. Zbog diskriminacije domaćih ulaganja, a kako bi se iskoristile preferencijalne politike, neka domaća poduzeća odlučuju izvući svoj kapital iz zemlje i vratiti ga pod krinkom inozemnog ulaganja. Slične su se prakse dogodile u brojnim tranzicijskim gospodarstvima, posebice u vezi s privatizacijom državnih tvrtki, gdje je postojeća uprava stekla vlasništvo nad poduzećem putem <i>offshore</i> poduzeća.
<b>Fly-by-night operacije</b>	Većina preferencijalnih poreznih politika osigurava se samo u ograničenu vremenskom razdoblju. U trenutku istjecanja, bez određenih restriktivnih kriterija, jedna od potencijalnih posljedica može biti da inozemni ulagači završe svoje poslovanje i presele se u drugu zemlju da bi nastavili uživati slične preferencijalne porezne politike. Također ponekad inozemni ulagač stekne kontrolu nad postojećim lokalnim poduzećem i umjesto da pridonosi novom kapitalu u svrhu modernizacije poduzeća oduzima njegovu korisnu imovinu i nestaje. Navedene aktivnosti mogu utjecati na gospodarski rast. Iako je takva situacija potpuno zakonita, originalni investicijski prihod može biti posljedica prijevornih aktivnosti. To uzrokuje ozbiljne gospodarske turbulencije u fiskalnim proračunima vlade. U takve sustave koje provode <i>fly-by-night</i> operacije mogu svrstati industrijska poduzeća, financijske institucije uključujući banke i sl.
<b>Zamjena novih poduzeća za stara ili dvostruko okorištavanje</b>	Ponekad umjesto da završe i premjeste svoje investicije kada istekne razdoblje poreznih poticaja, neka poduzeća odluče osnovati novo poduzeće na koje će se prenijeti postojeća poslovna imovina, a isti će se posao nastaviti u novom poduzeću s novim dodijeljenim poreznim poticajima. Tada dolazi do pojave zamjene starih poduzeća novima ili dvostrukog okorištavanja. Posljedica takve zloupotrebe je da se porezni poticaji dodjeljuju dvaput za istu investiciju, čime će se povećati trošak zemlje domaćina vezan uz uvođenje preferencijalnih poreznih politika.
<b>Precijenjenost kapitalne imovine</b>	Jedan od važnih uzroka gubitka prihoda te se može pogoršati kao rezultat dostupnosti poreznih poticaja. Neke zemlje koje nude porezne olakšice postavljaju minimalni prag ulaganja kapitalnih sredstava, a kako bi se ispunio minimalni prag, neki investitori precijenit će svoju kapitalnu imovinu radi dobivanja značajnih poreznih ušteda.
<b>Transferne cijene</b>	Više od 30% globalnih izravnih inozemnih ulaganja rezervirano je kroz porezne oaze, što ukazuje na to da zemlje koriste ovu pojavu kao neprijavljeni mehanizam privlačenja izravnih inozemnih ulaganja te to dovodi do transfernih cijena. Porezni poticaji smatraju se jednim od primarnih motiva u aktivnostima transfernih cijena budući da dobro planirana politika transfernih cijena može pomoći multinacionalnim poduzećima minimizirati svoje ukupne porezne obveze na dobit.

**Pitanje raspodjele i vremena** Ponekad su porezni poticaji dostupni samo za dio investicijskih aktivnosti te tada poduzeća pokušavaju rasporediti prihode na aktivnosti koje ispunjavaju uvjete za porezne poticaje. S druge strane mnoge zemlje pružaju porezne odmore u određenom vremenskom razdoblju te njihov datum početka varira. Budući da se dobit u prvoj ili dvije godine općenito smatra malom, neki investitori mogu gurnuti prihode u kasniju godinu kako bi maksimizirali dobit tijekom poreznog razdoblja odmora i smanjili ih na odgovarajući način nakon isteka praznika.

Izvor: izrada autora prema Easson (2004); Zolt (2013); Paleri (2008); Economist (2013); Zuo (2009).

Kreatori politika svakako bi trebali dobro razmisliti o uvođenju poreznih poticaja s ciljem privlačenja dodatnog priljeva inozemnog kapitala.

#### 4. ROČNOST POREZNIH POTICAJA I IZLAZAK POSLOVANJA INOZEMNIH PODUZEĆA NA PRIMJERU REPUBLIKE HRVATSKE

Poticajne mjere za investicijske projekte u Republici Hrvatskoj uređene su Zakonom o poticanju ulaganja (NN, br. 102/15, 25/18, 114/18). Pregled poreznih poticaja i razdoblje njihovog trajanja prilikom ulaganja prikazuje tablica u nastavku.

Tablica 2. Pregled poreznih poticaja za ulagače u Republici Hrvatskoj

Iznos investicije (mil €)	Broj novozaposlenih	Razdoblje očuvanja novih radnih mjesta (godine)	Umanjenje stope poreza na dobit	Razdoblje (godine)
0,15 – 1 (0,05–1 za mikro i za centre za razvoj informacijsko-komunikacijskih sustava i softvera)	5(3 za mikro, 10 za centre za razvoj informacijsko-komunikacijskih sustava i softvera)	3 (SME), 5 (veliki)	50 %	10 (5 za mikro)
1–3	10	3 (SME), 5 (veliki)	75 %	10
>3	15	3 (SME), 5 (veliki)	100 %	10

Izvor: <http://www.aik-invest.hr/poticaji-2/poticaji-za-investicijske-projekte/>

Ovisno o iznosu investicije stopa poreza na dobit umanjuje se za 50 %, 75 % ili 100 % u razdoblju od 10 godina osim za mikroinvesticije, gdje se primjenjuje umanjena stopa poreza na dobit na razdoblje od 5 godina.

Nastavno na porezne poticaje koji su na snazi u Republici Hrvatskoj vrlo je zanimljivo ukazati na i prosječnu starost pravnih osoba u inozemnom vlasništvu u Republici Hrvatskoj, što prikazuje tablica u nastavku.

Tablica 3. Prosječna starost pravnih osoba koje su ugašene na trgovačkom sudu od 2012. do 2016. prema županijama i inozemnom vlasništvu

Županija	2012	2013	2014	2015	2016
Zagrebačka	10	8	9	8	9
Krapinsko-zagorska	8	11	8	9	7
Sisačko-moslavačka	10	11	9	8	7
Karlovačka	10	8	9	7	10
Varaždinska	11	7	9	9	6
Koprivničko-križevačka	9		9	5	8
Bjelovarsko-bilogorska	9	9	11	6	11
Primorsko-goranska	9	9	9	8	8
Ličko-senjska	7	5	8	6	9
Virovitičko-podravska	7	9	11	6	8
Požeško-slavonska	9		12	5	10
Brodsko-posavska	8	12	10	7	9
Zadarska	7	8	8	8	8
Osječko-baranjska	10	8	11	8	6
Šibensko-kninska	7	8	8	7	8
Vukovarsko-srijemska	9	6	7	9	7
Splitsko-dalmatinska	8	8	8	9	9
Istarska	9	8	9	9	9
Dubrovačko-neretvanska	7	9	9	7	9
Međimurska	9	9	10	9	8
Grad Zagreb	9	11	9	9	9
<b>Republika Hrvatska</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>9</b>

*Napomena:* starost poslovnog subjekta izračunata je kao razlika godine brisanja poslovnog subjekta na sudskom registru i godine registracije poslovnog subjekta u Registru poslovnih subjekata DZS-a (RPS). Vlasništvo je označeno kao domaće u slučaju kada je tvrtka isključivo ili pretežito u vlasništvu domaćih fizičkih ili pravnih osoba, a slično je i sa stranim kapitalom. Neke tvrtke imaju oznaku mješovitog vlasništva kada se ne može odrediti pretežito vlasništvo (ako je domaći i strani kapital podjednako zastupljen). Također, ima slučajeva kada podatak o vlasništvu nije poznat.

Izvor: izračun autora prema podacima DZS

Promatrajući tablicu moguće je zaključiti da prosječna starost inozemnih poduzeća odgovara razdoblju trajanja porezne potpore. U promatranim godinama prosječna starost inozemnih poduzeća iznosi 9,2 godine što odgovara 10-ogodišnjem razdoblju trajanja porezne potpore. Zanimljivo je istaknuti kako, također prema podacima DZS-u, prosječna starost domaćih poduzeća u istom razdoblju iznosi 13,2 godine dok prosječna starost poduzeća u mješovitom vlasništvu iznosi 11,6 godina.

U nastavku se dodatno razmatra usporedba broja novoosnovanih poslovnih subjekata u inozemnom vlasništvu s brojem ugašenih poslovnih subjekata u inozemnom vlasništvu u razdoblju od 2012. do 2019. godine.



Tablica 4. Novoosnovani vs prestali poslovni subjekti u inozemnom vlasništvu po županijama (prosjeak 2012. - 2019. godina)

Županija	Novoosnovani (2012. - 2019.)	Novoosnovani (udio u ukupnom)	Prestali (2012. - 2019.)	Prestali (udio u ukupnom)
Zagrebačka	255	2,03 %	360	2,56 %
Krapinsko-zagorska	78	0,62 %	85	0,60 %
Sisačko-moslavačka	108	0,86 %	94	0,67 %
Karlovačka	115	0,92 %	129	0,92 %
Varaždinska	271	2,16 %	157	1,11 %
Koprivničko-križevačka	72	0,57 %	46	0,33 %
Bjelovarsko-bilogorska	48	0,38 %	65	0,46 %
Primorsko-goranska	1393	11,10 %	1654	11,74 %
Ličko-senjska	78	0,62 %	72	0,51 %
Virovitičko-podravska	33	0,26 %	35	0,25 %
Požeško-slavonska	29	0,23 %	18	0,13 %
Brodsko-posavska	124	0,99 %	87	0,62 %
Zadarska	726	5,78 %	580	4,12 %
Osječko-baranjska	542	4,32 %	349	2,48 %
Šibensko-kninska	371	2,95 %	423	3,00 %
Vukovarsko-srijemska	191	1,52 %	134	0,95 %
Splitsko-dalmatinska	1364	10,86 %	1836	13,04 %
Istarska	2684	21,38 %	2923	20,75 %
Dubrovačko-neretvanska	360	2,87 %	531	3,77 %
Međimurska	232	1,85 %	167	1,19 %
Grad Zagreb	3481	27,73 %	4340	30,81 %
<b>Republika Hrvatska</b>	<b>12 555</b>	<b>100,00 %</b>	<b>14 085</b>	<b>100,00 %</b>

Napomena: podaci o vlasništvu, županiji sjedišta i broju zaposlenih odnose se na godinu prestanka.

Izvor: izračun autora prema podacima DZS

U promatranom je razdoblju otvoreno 12 555 novih poduzeća u inozemnom vlasništvu, dok broj ugašenih poduzeća iznosi 14 085. Ako se novoosnovana poduzeća promatraju po županijama, vidljivo je da je najveći broj novoootvorenih poduzeća prisutan u Gradu Zagrebu (27,73 %), zatim slijedi Istarska županija (21,38 %), Primorsko-goranska županija (11,10 %) te je na četvrtom mjestu značajno još istaknuti Splitsko-dalmatinsku županiju (11,10 %). U te je četiri županije u razdoblju od 2012. do 2019. otvoreno 71,06 % novih poduzeća u inozemnom vlasništvu. Situacija je praktički zrcalna kada se promatraju ugašena inozemna poduzeća po županijama. Vidljivo je da je najveći broj ugašenih poduzeća prisutan na području Grada Zagreba (30,81 %) te Istarskoj županiji (20,75 %). Što se tiče ugašenih poduzeća treće i četvrto mjesto sada su zamijenile Splitsko-dalmatinska županija (13,14 %) te Primorsko-goranska županiji (11,74 %). U četiri navedene županije nalazi se čak 76,34 % ukupno ugašenih poslovnih subjekata u Republici Hrvatskoj u razdoblju od 2012.-2019. godine.

Sljedeća tablica uspoređuje broj novoosnovanih poslovnih subjekata u inozemnom vlasništvu s brojem ugašenih poslovnih subjekata u inozemnom vlasništvu prema na područje djelatnosti.

Tablica 5. Novoosnovani vs prestali poslovni subjekti u inozemnom vlasništvu po područjima djelatnosti (prosjeak 2012. - 2019. godina)

Područje NKD 2008	Novoosnovani (2012. - 2019.)	Novoosnovani (udio u ukupnom)	Prestali (2012. - 2019.)	Prestali (udio u ukupnom)
A	262	2,09 %	132	0,94 %
B	10	0,08 %	28	0,20 %
C	845	6,73 %	906	6,43 %
D	209	1,66 %	157	1,11 %
E	78	0,62 %	110	0,78 %
F	1131	9,01 %	2180	15,48 %
G	3495	27,84 %	4346	30,86 %
H	485	3,86 %	302	2,14 %
I	1193	9,50 %	1240	8,80 %
J	608	4,84 %	398	2,83 %
K	82	0,65 %	82	0,58 %
L	1507	12,00 %	1885	13,38 %
M	1182	9,41 %	1032	7,33 %
N	1147	9,14 %	916	6,50 %
P	49	0,39 %	34	0,24 %
Q	23	0,18 %	7	0,05 %
R	140	1,12 %	194	1,38 %
S	109	0,87 %	136	0,97 %
Ukupno	12 555	100,00 %	14 085	100,00 %

Napomena: podaci o vlasništvu, županiji sjedišta i djelatnostima odnose se na godinu prestanka.

Izvor: DZS

Najveći broj novoosnovanih poduzeća u inozemnom vlasništvu nalazi se u sklopu djelatnosti G, trgovina na veliko i na malo; popravak motornih vozila i motocikla, (27,84 %), djelatnosti L, poslovanje nekretninama, (12,00 %) te djelatnosti I, djelatnost pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane. U navedenim djelatnosti novootvoreno je 49,34 % svih poslovnih subjekata u inozemnom vlasništvu u promatranom razdoblju. Najveći broj ugašenih poduzeća u inozemnom vlasništvu moguće je pronaći u sklopu djelatnosti G, trgovina na veliko i na malo; popravak motornih vozila i motocikla, (30,86 %), djelatnosti F, građevinarstvo, (15,48 %) te djelatnosti L, poslovanje nekretninama, (13,38 %). U navedenim djelatnosti ugašeno je 59,72 % svih poslovnih subjekata u inozemnom vlasništvu u promatranom razdoblju.

Ujedno rezultati analize pokazuju kako u promatranom razdoblju od 2012. do 2019. godine ukupan broj ugašenih poduzeća u inozemnom vlasništvu premašuje ukupan broj novoosnovanih inozemnih poduzeća.

## 5. ZAKLJUČAK

Globalno tržišno natjecanje svake pojedine zemlje uključuje kontinuiranu borbu za privlačenjem što većeg iznosa inozemnog kapitala. Uobičajeni alat koji zemlje pri tome koriste su porezni poticaji koji služe kao mamac u privlačenju inozemnih ulagača. No djelotvornost te mjere vrlo je upitna.

Nakon što završi razdoblje povlaštenog poreznog tretmana, inozemni ulagač jednostavno može napustiti tu zemlju što rezultira inozemnim deinvestiranjem.

Postojeća istraživanja sugeriraju kako porezni poticaji inozemnim ulaganjima nisu bili učinkoviti u nadoknađivanju temeljnih slabosti u investicijskoj klimi (Wells *et al.*, 2001). Analiza na primjeru Republike Hrvatske pokazala je da prosječna starost inozemnih poduzeća odgovara vremenskom trajanju poreznih poticaja nakon čega dolazi do inozemnog deinvestiranja.

Prema Borga i Sztajerowska (2021) pri izradi investicijskih politika treba izričito uzeti u obzir rizik inozemnog deinvestiranja, a zemlje bi trebale početi prikazivati u svojoj službenoj statistici inozemnih ulaganja i podatke o inozemnom deinvestiranju kako bi takvi bi podaci mogli pomoći znanstvenicima i kreatorima politika da bolje razumiju dinamiku inozemnih ulaganja.

Znanstveni doprinos ovog rada u teorijskom smislu ponajprije proizlazi iz detaljnog sumiranja rezultata dosadašnjih teorijsko utemeljenih spoznaja o inozemnom deinvestiranju. Također je riječ o tematici kojoj se, prema saznanju autora, po prvi puta obrađuje na prostoru Republike Hrvatske te je provedena analiza povezanosti trajanja poreznih poticaja i razdoblja povlačenja inozemnih poduzeća značajan doprinos razumijevanju predmetne tematike u kontekstu hrvatskog gospodarstva. Rezultati provedene analize imaju značajne političke implikacije. Na nosiocima je hrvatske politike promišljati o učinkovitosti poreznih poticaja kao mjere privlačenja inozemnih ulagača jer kao što je Van Paris (2012) istaknuo empirijsko je pitanje imaju li porezni poticaji u konačnici pozitivan učinak na ulaganja obzirom da je do danas prisutan samo vrlo oskudan broj takvih istraživanja. Ujedno sustav poreznih poticaja nužno je unapređivati u skladu s razvojem gospodarskog i političkog okruženja (Hong, Nam; 2021.). Kreatori hrvatske politike trebaju posebnu pažnju usmjeriti jačanju ukupne investicijske klime te imati u vidu problem deinvestiranja kao izravne posljedice poreznih poticaja.

## LITERATURA

- Aharoni, Y. (2003). The Foreign Investment Decision Process' in Peter J. Buckley (ed), *International Business*. 87, 87-97
- Babić, A., Pufnik, A. & Stručka, T. (2001). *Teorija i stvarnost inozemnih izravnih ulaganja u svijetu i u tranzicijskim zemljama s posebnim osvrtom na Hrvatsku*, Zagreb.
- Baer, W. (1959). Puerto Rico: An Evaluation of Successful Development Program. *The Quarterly Journal of Economics*, 73(4), p 645-671. In Mata, J. & Guimarães, P. (2019). Temporary investment incentives and divestment by foreign firms. *Oxford Economic Papers*, 71(1), pp. 166-186.
- Baumol, W. J. & Wolff, E. N. (1996). Catching Up in the Postwar Period: Puerto Rico as the Fifth "Tiger"? *World Development*, 24(5), 869-885
- Belderbos, R. & Zou, J., 2009. Real options and foreign affiliate divestments: A portfolio perspective. *Journal of International Business Studies*, 40(4), pp.600–620.
- Benito, G. R. G. & Welch, L. S. (1997). De-internationalization. *Management International Review*, 37 (Special Issue), p. 7 – 25.
- Benito, G.R.G. (2005). Divestment and international business strategy. *Journal of Economic Geography* 5(2): 235–251.
- Blomstrom, M. & Kokko, A. (2003). The Economics of Foreign Direct Investment Incentives. NBER Working Papers 9489, National Bureau of Economic Research, Cambridge. <https://doi.org/10.3386/w9489>.

- Boddewyn, J. J. (1979). Foreign Divestment: Magnitude and Factors. *Journal of International Business Studies*. 10 (1): 21–27.
- Boddewyn, J. J. & Torneden, R. (1973). U.S. Foreign Divestment: A Preliminary Survey. *Columbia Journal of World Business*. 8 (2): 25–29.
- Boddewyn, J. J. (1983). Foreign Direct Divestment Theory: Is It the Reverse of FDI Theory? *Weltwirtschaftliches Archiv*, 119: 345–355.
- Boddewyn, J. J. (1985). Theories of Foreign Direct Investment and Divestment: A Classificatory Note. *Management International Review*, 57-65.
- Bolnick, B. (2004). *Effectiveness and economic impact of tax incentives in the SADC Region*. Gaborone: SADC Tax Subcommittee, SADC Trade, Industry, Finance and Investment Directorate.
- Bond, Eric W. 1981. Tax Holidays and Industry Behavior. *The Review of Economics and Statistics*. 63(1), pp. 88-95.
- Borga, M. & Sztajerowska, M. (2021). Divestments by MNEs: What do we know about why they happen? Retrieved from <http://ccsi.columbia.edu/files/2018/10/No-297-Borga-and-Sztajerowska-FINAL.pdf>.
- Clark, W.S. (2000). Tax Incentives for Foreign Direct Investment: Empirical Evidence on Effects and Alternative Policy Options. *Canadian Tax Journal* 48, 1139-1180.
- Chen, T.-J. & Wu, G. (1996). Determinants of Divestment of FDI in Taiwan. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 132: 172–184.
- Chopra, J., Boddewyn, J.J. & Torneden, R.L. (1978). U.S. Foreign Divestment: A 1972– 1975 Updating. *Columbia Journal of World Business*, 13 (1): 14–18.
- Easson, A. (2004). *Tax Incentives for Foreign Direct Investment*. The Hague/London/New York: Kluwer Law International.
- Economist (2013). The Special Report of the Economist on Offshore Finance. Retrieved from <https://www.economist.com/schumpeter/2013/02/14/storm-survivors> (accessed on October 21, 2018).
- Forstater, M. (2017). The Good, the Bad, and the Ugly: How Do Tax Incentives Impact Investment? Retrieved from <https://www.cgdev.org/blog/good-bad-and-ugly-how-do-tax-incentives-impact-investment> (Accessed on 20 March, 2019).
- Göndör, M., Nistorb, P. (2012). Fiscal Policy and Foreign Direct Investment: Evidence from some Emerging EU Economies. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, Volume 58, pp. 1256-1266. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.09.1108>
- Grunberg, L. 1981. *Failed multinational ventures, The political economy of international divestments*. Lexington: Lexington Books.
- Guimarães, P., Rolfe, R. J. & Woodward, D. P. (1998). Regional Incentives and Industrial Location in Puerto Rico. *International Regional Science Review*; 21; 119.
- Gurtner, B. & Christensen, J. (2008). The race to the bottom: Incentives for New Investment? Retrieved from [https://www.taxjustice.net/cms/upload/pdf/Bruno-John\\_0810\\_Tax\\_Comp.pdf](https://www.taxjustice.net/cms/upload/pdf/Bruno-John_0810_Tax_Comp.pdf) (Accessed on 15 January, 2019).
- Hassett, K.A. & Hubbard, R. G. (2002). *Tax policy and business investment*. In Feldstein, Auerbach, & Martin (Eds.). *Handbook of Public Economics*. Netherlands: Elsevier Science B.V. [https://doi.org/10.1016/S1061-9518\(00\)00028-8](https://doi.org/10.1016/S1061-9518(00)00028-8)
- Hollander, S. C. (1970). *Multinational Retailing*. East Lansing, MI: Michigan State University.
- Hong, A. S. K., Nam, B. (2021). Policy Considerations in Using Tax Incentives for Foreign Investment. Policy Perspectives Paper (PP/21-01). Retrieved from <https://www.amro-asia.org/wp-content/uploads/2021/10/Policy-Considerations-in-Using-Tax-Incentives-for-Foreign-Investment-1.pdf> (Pristupljeno 24. 3. 2022.)

- Jovančević, R. & Šević, Ž. (2006). Foreign Direct Investment in the Globalising World: A Perspective, U: *Foreign Direct Investment Policies in South-East Europe*, Politička kultura, Zagreb, str. 3-14.
- Lim, D. (1983). Fiscal incentives and direct foreign investment in less developed countries, *The Journal of Development Studies*. 19(2), 207—212
- Loke, K. (2008). *International divestment as an emergent strategy: Australian managerial attitudes and influential factors*. La Vergne, TN: Lightning Source Inc
- Markusen, J.R., 1995. Incorporating the multinational enterprise into the theory of international trade. *Journal of Economic Perspectives* 9, 169–189.
- Mata, J., & Guimarães, P. (2018). Temporary investment incentives and divestment by foreign firms. *Oxford Economic Papers*. doi:10.1093/oep/gpy027
- Mata, J., Guimarães, P. (2012). Tax holidays and foreign investment: what happens when the holiday is over? Retrieved from [https://www.iseg.ulisboa.pt/aquila/getFile.do?method=getFile&fileId=304115&\\_request\\_checksum\\_=b296e89d316138be2d8dcfaa3a2c9b495b0ac170](https://www.iseg.ulisboa.pt/aquila/getFile.do?method=getFile&fileId=304115&_request_checksum_=b296e89d316138be2d8dcfaa3a2c9b495b0ac170) (Accessed od October 30, 2020).
- McDermott, M. C. (2010). Foreign Divestment: The Neglected Area of International Business? January 2010, *International Studies of Management and Organization* 40(4):37-53, DOI10.2307/20798259
- Munongo, S., Akanbi, O. A. & Robinson, Z. (2017). Do tax incentives matter for investment? A literature review. *BEH-Business and Economic Horizons*. 13(2), pp.152-168T. DOI:<http://dx.doi.org/10.15208/beh.2017.12>.
- Paleri, P. (2008). *National Security: Imperatives and Challenges*. New Delhi : Tata McGraw-Hill Pub. Co.
- Pauwels, P. & Matthyssens, P. (1999). A strategy process perspective on export withdrawal. *Journal of International Marketing*. 7(3): 10–37.
- Pavlović, D. (2007). Utjecaj visine poreza na dobit na priljev inozemnih izravnih ulaganja, *Ekonomski pregled*, 58 (11), 732-748.
- Root, F. R. & Ahmed, A. A. (1978). The Influence of Policy Instruments on Manufacturing Direct Foreign Investment in Developing Countries. *Journal of International Business Studies*. 81-93.
- Sato, T. (2012). Empirical analysis of corporate tax and foreign direct investment. Tokyo, Japan: Policy Research Institute, Ministry of Finance, *Public Policy Review*. 8(1), 1-20.
- Sekur, T. (2012). Regionalna investicijska aktivnost hrvatskog gospodarstva, *Ekonomski vjesnik: časopis Ekonomskog fakulteta u Osijeku*, 25, 169-181.
- Single, L. E. (1999). Tax Holidays and Firms' Subsidiary Location Decisions. *Journal of the American Taxation Association*. 21(2), p17-35.
- Sousa, C. M. P. & Tan, Q. (2015). Exit from a Foreign Market: Do Poor Performance, Strategic Fit, Cultural Distance, and International Experience Matter? *Journal of International Marketing*. Vol. 23 (4), 84–104.
- Sudsawasd, S. (2008). Taxation, business regulation, and foreign direct investment in East Asia. In H. Soesastro, (Ed.). *Deepening economic integration-The ASEAN economic community and beyond*. Chiba IDE-JETRO: ERIA Research Project Report, 239-265.
- Trąpczyński, P. (2016). De-internationalisation: A review of empirical studies and implications for international business research. *Baltic Journal of Management*. 11(4): 350-379.
- Tuomi, K. (2012). *Review of investment incentives: Best practice in attracting investment*. Tech. rep. International Growth Centre. Retrieved from <http://www.theigc.org/wpcontent/uploads/2014/09/Tuomi-2012-Working-Paper.pdf>.
- UNCTAD (2000). Tax Incentives and Foreign Direct Investment. United Nations. New York and Geneva.
- UNCTAD (2009) World Investment Report 2009. Transnational Corporations, Agricultural Production and Development, Geneve.

- Van Parys, S. (2012). The effectiveness of tax incentives in attracting investment: evidence from developing countries. *Reflets et perspectives de la vie économique*, LI, 129-141. <https://doi.org/10.3917/rpve.513.0129>
- Zolt, E. M. (2013). *Tax Incentives and Tax Base Protection Issues*. Preliminary draft prepared for UN Workshop Protecting the Tax Base for Developing Countries. United Nations. Retrived form [http://www.un.org/esa/ffd/wp-content/uploads/2014/10/20140604\\_Paper3\\_Zolt.pdf](http://www.un.org/esa/ffd/wp-content/uploads/2014/10/20140604_Paper3_Zolt.pdf) (accessed od October 9, 2018).
- Zuo, Y. (2009). *How Do Tax Incentives Affect the Composition of Foreign Direct Investment (FDI) in North-East Asia*. Master thesis. Retrived from <https://openrepository.aut.ac.nz/bitstream/handle/10292/756/ZuoK.pdf?sequence=4> (accessed od October 7, 2018).
- Wan, W.P., Chen, H.S. & Yiu, D.W., 2015. Organizational Image, Identity, and International Divestment: A Theoretical Examination. *Global Strategy Journal*, 5(3), pp.205–222.
- Wells, L. T. et al. 2001. Using Tax Incentives to Compete for Foreign Investment : Are They Worth the Costs?. FIAS Occasional Paper; No. 15. Washington, DC: World Bank and the International Finance Corporation. Retrived from <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/13979> (Accessed od September 9, 2020).
- Woodward, D. P. & Rolfe, R. J. (1993). The Location of Export-Oriented Foreign Direct Investment in the Caribbean Basin. *Journal of International Business Studies*. 24(1), 121-144.



Creative Commons Attribution –  
NonCommercial 4.0 International License

Review article

<https://doi.org/10.31784/zvr.10.1.17>

Received: 22. 9. 2021.

Accepted: 11. 4. 2022.

## MATURITY OF TAX INCENTIVES AS A FACTOR OF DIVESTMENT OF FOREIGN ENTERPRISES

**Jože Perić** †

PhD, Scientific Advisor, Faculty of Tourism and Hospitality Management, Primorska 42, p.p. 97,  
51410 Opatija, Croatia; e-mail: joze.peric505@gmail.com

**Maja Nikšić Radić**

PhD, Associate Professor, Faculty of Tourism and Hospitality Management, Primorska 42, p.p. 97,  
51410 Opatija, Croatia; e-mail: majanr@fthm.hr

### ABSTRACT

*Foreign direct investment and foreign divestment are two sides of the same coin, one studied and researched in detail, the other surprisingly neglected. Today, in the global market, there is a strong struggle of each individual country to attract as much of the cake of foreign capital within its borders. One of the measures that is trying to attract a foreign investor is tax incentives. However, the success of this measure is questionable because very often after its expiration, a foreign investor leaves the country. The main goal of this paper is to point out the issue of tax incentives as one of the ways to attract foreign direct investment, provide a detailed insight into the current understanding of the concept of divestment and analyse the relationship between tax incentives and divestment on the example of the Republic of Croatia. The conducted analysis pointed to the fact that on the example of the Republic of Croatia there is a clear connection between the maturity of tax incentives and divestments. The average age of foreign companies in the Republic of Croatia is 9.2 years, which corresponds to a ten-year period of tax support.*

**Key words:** foreign divestment, foreign direct investment, tax incentives

