UPRAVLJANJE NEKRETNINAMA U PODUZEĆIMA NA PODRUČJU REPUBLIKE HRVATSKE

Samardžić, Ivan

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:124:110418

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

UPRAVLJANJE NEKRETNINAMA U PODUZEĆIMA NA PODRUČJU REPUBLIKE HRVATSKE

Mentor:

doc. dr. sc. Ana Rimac Smiljanić

Student:

Ivan Samardžić,

Matični broj: 2141035

Split, svibanj, 2017. godine.

Sadržaj

1. UVOD 1
1.1. Problem istraživanja 1
1.2. Predmet istraživanja 2
1.3. Cilj i doprinos istraživanja 3
1.4. Metode istraživanja 4
1.5. Struktura diplomskog rada 4
2. TRŽIŠTA NEKRETNINA 6
2.1. Pojam nekretnina i njihovo tržište 6
2.2. Investitori na tržištima nekretnina 12
3. KORPORATIVNO UPRAVLJANJE NEKRETNINAMA 15
3.1. Pojam korporativnog upravljanja 15
3.2. Temeljna pitanja korporativnog upravljanja nekretninama 18
3.3. Dvojba između vlasništva i najma 21
4. EMPIRIJSKI DIO RADA 24
4.1. Metode istraživanja 24
4.2. Istraživačke hipoteze 25
4.3. Uzorak istraživanja 26
4.4. Analiza podataka 29
4.5. Rasprava rezultata 48
5. ZAKLJUČAK 50
POPIS TABLICA 55
POPIS SLIKA 57
POPIS GRAFIKONA 58
SAŽETAK 59
SUMMARY 59
PRILOZI 60

1. UVOD

1.1. Problem istraživanja

Odluke vezane za nekretnine su često neke od najvažnijih odluka koje pojedinac ili poduzeće mora donijeti. To proizlazi iz činjenica da kupnja ili najam nekretnine često predstavljaju veliki financijski i kapitalni izdatak koji može imati značajan utjecaj na život pojedinca ili poslovanje poduzeća, kao i činjenica da nekretnine predstavljaju oblik dugoročne, a ponekad i doživotne investicije. Privatne osobe najčešće kupuju nekretnine u rezidencijalne svrhe, dakle za rješavanja problema stambenog pitanja ili kao način plasiranja viška uštođenih sredstava. Poslovni subjekti češće kupuju nekretnine za obavljanje poslovne djelatnosti, ali i kao investiciju. Za potrebe ovog rada će primarno biti proučavana poduzeća kojima trgovanje nekretninama ili upravljanje istima nije primarna djelatnost.

Breitensten et al. (1998.) su svojim istraživanjem ukazali na značaj nekretnina u korporativnom poslovanju. Ustanovili su da nekretnine često čine preko 50% imovine poduzeća te da troškovi vezani za nekretnine, poput najma, održavanja i slično, predstavljaju drugi najveći trošak nakon troškova osoblja. Isti u pravilu čine od 5-10% ukupnih troškova korporacije. Iz navedenih podataka je očito da nekretnine imaju izuzetno važno mjesto u poslovanju, te bi shodno tome trebale dobivati primjerenu pažnju i značaj.

Donošenje ispravne odluke može poduzeće usmjeriti ka bržem ostvarenju strateških ciljeva, dok pogrešna odluka može poduzeće usmjeriti u suprotnom smjeru. Jedan od glavnih problema koji je vezan uz korporativno upravljanje nekretninama je dvojba između najma ili kupnje nekretnine (eng. leasing vs. owning*)* za poslovne potrebe.

Primjeri lošeg upravljanja nekretninama su vidljivi u minuloj financijskoj krizi, u kojoj se dobar dio subjekata, uključujući i korporativne i privatne, našao u problemima iako njihova primarna djelatnost nije bila značajnije ugrožena, već su problemi nastali zbog pogrešnih investicija u nekretnine. Kao jedan on poznatijih primjera se može navesti propast tvrtke Kerum d.o.o. koja se upustila u veliki pothvat kupnje i rekonstrukcije Splitskog hotela „Marjan“. Poslovanje tvrtke odnosno njena osnovna djelatnost prije ove investicije nije bilo značajnije ugroženo, no upuštanje u ovakvu investiciju skupa sa efektima protekle financijske krize je ipak imalo posljedice.

Do problema dolazi kada poslovni subjekti nekretnine ne doživljavaju kao ostatak imovine, promatrajući ostvarene koristi, nego je smatraju nekakvim sigurnim utočištem i uvijek isplativom investicijom ne uzimajući u obzir troškove nabave, financiranja, održavanja i slično. Pri donošenju odluka nužno je sagledati fizičke karakteristike te nekretnine, ali i imovinski aspekt, tj. pozitivne i negativne financijske tokove koje će korištenje iste prouzročiti. Očito je da se ništa u poslovnom svijetu ne može promatrati na tako pojednostavljen način te da se sa tako površnim informacijama i znanjima ne može donijeti kvalitetna odluka.

Prema podacima objavljenim od Eurostat (2014.) dobivamo dodatan razlog za mišljenje da se nekretnine u Hrvatskoj smatraju izrazito sigurnom investicijom. Isti govore da u Hrvatskoj 89.7% stanovništva živi u vlastitoj nekretninu, što pokazuje jaku preferenciju prema vlasništvu. Ta stopa je značajno iznad prosjeka Europske Unije koji iznosi 70.1%.

Kulichova (2003.) ukazuje da i u velikim svjetskim korporacijama nije u potpunosti jasno i definirano kakvim se postupcima i procedurama donose odluke vezane za nekretnine te da se važnost nekretnina ne uzima u obzir dovoljno. Istraživanje je provedeno na proizvodnim poduzećima u Švedskoj te su sudjelovale velike međunarodne tvrtke poput Electroluxa, Pfizera i Scanie. Kao zaključak se nameće da bi i velike korporacije u svom odlučivanju o nekretninama mogle profitirati od upotrebe ozbiljnijeg i profesionalnijeg pristupa.

Lalloo (2013.) i Petison (2007.) su ukazali da su u niže razvijenim zemljama izrazito slabo razvijene prakse upravljanja nekretninama u korporativnom svijetu, unatoč činjenici da gotovo svaki oblik poslovanja zahtjeva nekakav oblik ili vrstu nekretnine neovisno o djelatnosti.

Iz proučavane stručne literature se nameće zaključak da globalno gledajući nekretnine i upravljanje istima nisu dovoljno proučavane, da vlada nedostatak znanja i sposobnosti na istom području te da bi gotovo sva poduzeća mogla profitirati od boljeg upravljanja nekretninama. Za regiju srednje i istočne Europe (CEE) i samu Republiku Hrvatsku još uvijek nema konkretnih istraživanja i prikladne stručne literature koja bi pružila teoretsku i empirijsku podršku što daje dodatnu potrebu za provođenjem predloženog istraživanja. Ipak, značenje rezultata istraživanja o važnosti korporativnog upravljanja nekretninama u korporacijama razvijenih zemalja nameće važnost opisanog istraživanja i na području Republike Hrvatske.

1.2. Predmet istraživanja

Dodatan interes za istraživanje nekretnina je potakla protekla financijska kriza, u središtu koje su bile nekretnine, njihovo kupovanje, kreditiranje istoga te kretanje njihovih cijena. Bolje

shvaćanje tržišta nekretnina te čimbenika koji utječu na kretanje cijena je nužno. Stoga ne čudi da su nekretnine često privlačne kao predmet raznih istraživanja.

Većina pojedinaca se pri izboru nekretnine vodi isključivo privatnim motivima, dok kod izbora nekretnine za korporacije učinak imaju sasvim drukčiji faktori i determinante. Ovim radom se želi obrazložiti zbog čega poslovni subjekti kupuju nekretnine, koji su glavni čimbenici kojima se isti vode pri donošenju odluka vezanih za nekretnine, te koje su osnovne odluke i dileme sa kojima se susreću. Također se želi doći do zaključka o stavovima prema nekretninama unutar poduzeća u Republici Hrvatskoj, njihove stavove vezane za vlasništvo ili najam, načine na koje upravljaju sa nekretninama te želje vezane za buduće investicije u nekretnine. Na kraju će se usporediti teorija i praksa u svijetu, sa stanjem u Republici Hrvatskoj, uz moguća obrazloženja slaganja, odnosno neslaganja istih.

1.3. Cilj i doprinos istraživanja

Svrha ovog rada je analizirati korporacijsko upravljanje nekretninama u Republici Hrvatskoj, s ciljem pronalaženja odgovora na istraživačka pitanja.

Jedno od temeljnih pitanja ovoga rada je što je korporativno upravljanje nekretninama te na koji način poduzeća u svijetu upravljaju istima. Shodno tome, isto pitanje se može sa globalne razine preslikati na područje Republike Hrvatske, dakle kakve su korporativne prakse upravljanja nekretninama u Hrvatskoj. Jedno od glavnih pitanja pri proučavanju stručne literature ovoga područja je dvojba između vlasništva i najma te se u radu analizira preferencija Hrvatskih poduzeća u odnosu na isto.

Osim samog stava i odnosa prema nekretninama, potrebno je definirati tko donosi odluke vezane za nekretnine, da li se preferira najam ili vlasništvo, postoje li odvojeni odjeli za upravljanje nekretninama te na ostala pitanja koja se tiču korporativnog upravljanja nekretninama.

U ovom radu je sadržano teorijsko i empirijsko istraživanje. Rezultati tih istraživanja su važni iz nekoliko razloga. Za početak, omogućiti će sagledavanje šire slike vezane za upravljanje nekretninama u poduzećima na području Republike Hrvatske. Pojašnjeno je na koji način Hrvatska poduzeća gledaju na ulaganje i upravljanje nekretninama, što im iste znače te koliku im pažnju pridaju u svom poslovanju. Jedno od najvažnijih pitanja koje je analizirano je stav poduzeća prema vlasništvu, odnosno najmu nekretnine.

Dobiveni rezultati su uspoređeni sa rezultatima i zaključcima međunarodnih istraživanja, te se došlo do zaključka gdje se Hrvatska poduzeća nalaze u usporedbi sa međunarodnim korporacijama. Rezultati mogu biti korisni poduzećima kao pomoć pri razvijanju budućih politika vezanih za nekretnine i upravljanje istima, ali i donositeljima gospodarskih politika.

U radu su sustavno analizirati teorijska znanja vezana za nekretnine i njihove upravljanje u korporacijama na međunarodnoj razini, dok se kroz empirijsko istraživanje došlo do novih saznanja vezanih za korporativne prakse vezane za nekretnine na području Republike Hrvatske.

1.4. Metode istraživanja

Teoretski dio rada temelji se na pregledavanju stručne i znanstvene literature, koja predstavlja izvor sekundarnih podataka. U teorijskom segmentu rada, korištene su sljedeće metode: induktivna metoda**,** deduktivna metoda, metoda analize, metoda sinteze, komparativna metoda, metoda deskripcije, povijesna metoda.

Za prikupljanje primarnih podataka korišten je anketni upitnik, dok je daljnja analiza podataka u empirijskom dijelu rada provedena upotrebom deskriptivne statistike, korelacijske analize i neparametrijskih testova.

Sva prikupljena saznanja i rezultati istraživanja dobiveni korištenjem navedenih metoda su korišteni u svrhu izražavanja ključnih stavova diplomskoga rada, u svrhu boljeg shvaćanja korporativnog upravljanja nekretninama u Republici Hrvatskoj.

1.5. Struktura diplomskog rada

Diplomski rad je raščlanjen na pet glavnih cjelina, koje su smisleno i tematski razdvojene u zasebne cjeline.

U prvom, uvodnome dijelu rada je definiran problem istraživanja, te pitanja na koja se odgovorilo u ovom radu, kao i metode koje su korištene za pronalaženje traženih odgovore. Također su definirani ciljevi pisanja rada te koji su očekivani doprinosi.

U drugom dijelu rada je definiran pojam nekretnina, s fokusom na korporativne nekretnine, njihova važnost te osnove tržišta nekretnina. Detaljnije se definiralo tko su glavni investitori (privatni i korporativni) te iz kojih razloga i motiva oni ulažu u iste.

U trećem dijelu rada slijedi poseban osvrt na relevantna istraživanja vezana za korporativno upravljanje nekretninama, s ciljem da se definiraju najvažnija pitanja s kojima se susreću korporacije pri donošenju odluka vezanih za nekretnine.

U četvrtom dijelu je sadržan empirijski dio istraživanja, tj. analiza prikupljenih podataka, te usporedba rezultata sa teorijskim pretpostavkama.

U zaključnom petom dijelu su izneseni stavovi autora rada, temeljeni na rezultatima empirijskog istraživanja, te zaključcima dobivenim potvrdom, odnosno opovrgavanjem znanstvenih hipoteza.

2. TRŽIŠTA NEKRETNINA

2.1. Pojam nekretnina i njihovo tržište

Prema Zakonu o vlasništvu i drugim stvarnim pravima (1996.) „nekretnine su čestice zemljine površine, zajedno sa svime što je sa zemljištem trajno spojeno na površini ili ispod nje, ako zakonom nije drukčije određeno."

Kako navode Brueggeman i Fisher (2008.) osnovna podjela nekretnina je na rezidencijalne i nerezidencijalne nekretnine.

I. Rezidencijalne

A. *Jedno-Obiteljske*
- Samostalne
- Nekretnine sa zajedničkom okućnicom
- Nekretnine bez okućnice

B. *Više-Obiteljske*
- Neboderi
- Zgrade
- Apartmanska naselja

II. Nerezidencijalne

A. *Uredi*
- Uredski prostori s više najmoprimaca
- Periferni prostori s jednim ili više najmoprimaca
- Prostori napravljeni prema potrebama jednog korisnika
- Kombinacija: ured/izložbeni prostor
- Profesionalni: zdravstveni prostori i slično

B. *Prodajni prostori*
- Regionalni tržišni centri
- Lokalni tržišni centri
- Društveni centri
- Otvoreni tržišni centri
- Specijalizirani tržišni centri
- Diskontni tržišni centri

C. *Hoteli/moteli*
- Poslovni
- Objekti pune usluge
- Turistički:
  - Objekti s ograničenom uslugom
  - Objekti za duži boravak
  - Apartmanski smještaj

D. *Industrijski/skladišni prostori*
- Teška industrijska postrojenja
- Industrijska skladišta
- Uredsko/skladišni prostor
- Skladište:
  - Distributivna
  - Istraživanja i razvoj
  - Fleksibilni prostori

E. *Rekreacijske*
- Rekreativni klubovi
- Marine/resorti
- Sportski kompleksi

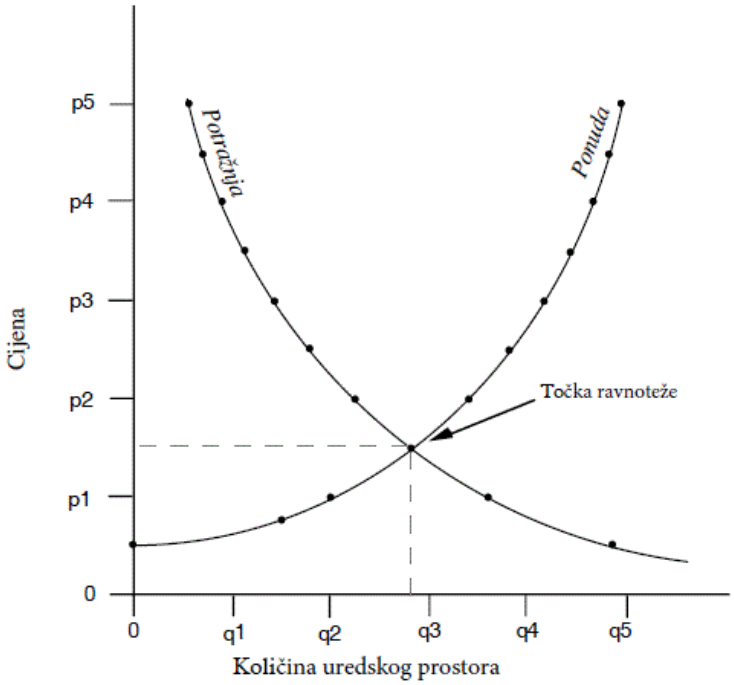
F. *Institucionalne nekretnine*
- Bolnice
- Sveučilišta
- Državne ustanove
- Ostale institucije

III. Nekretnine kombinirane upotrebe
- Kombinacija navedenih upotreba

Slika 1: Podjela nekretnina
Izvor: Prilagodba autora prema Brueggeman i Fisher (2008.)

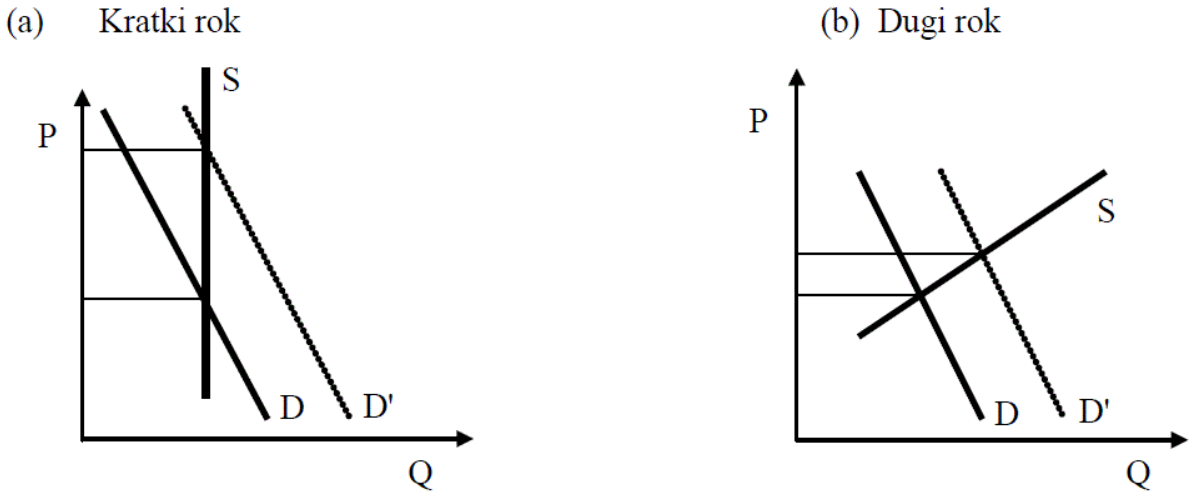
Rezidencijalnim nekretninama se smatraju stambeni prostori, dok se pod nerezidencijalnim podrazumijevaju sve one koje sudjeluju u ekonomskim procesima, primjerice zemlja, trgovačke nekretnine, poljoprivredne i industrijske nekretnine, uredi i nekretnine za specijalne potrebe. Na slici 1. navedena je detaljnija podjela ove dvije grupe. Brueggeman i Fisher (2008.) rezidencijalne nekretnine razdvajaju primarno po tome da li se radi o nekretnini za jednu obitelj, ili u istoj nekretnini obitava više obitelji. Nerezidencijalne nekretnine su detaljnije razložene. Bitno je razlikovanje ovih kategorija nekretnina zbog toga što različiti faktori utječu na ponudu i potražnju za određenom vrstom nekretnina na tržištu.

Definiravši što su nekretnine, dolazimo do pojma tržišta nekretnina. Prema Pindyck, Rubinfeld (2005.) tržište je skup kupaca i prodavatelja koji međusobnim djelovanjem određuju cijenu proizvoda odnosno usluga. Alternativno se može reći da je tržište mjesto gdje se susreću ponuda i potražnja. Analogno tome tržište nekretnina je mjesto susreta ponude i potražnje za nekretninama. Zakoni ponude i potražnje zasigurno spadaju među osnovne zakone u ekonomskoj teoriji te vrijede i za tržište nekretnina, kao i za sva ostala tržišta. Grafikon 1. prikazuje krivulje ponude i potražnje za uredskim prostorom. Krivulje se susreću u ravnotežnoj točki.



Grafikon 1: Krivulje ponude i potražnje za uredskim prostorom
Izvor: Prilagodba autora prema Whelan i Msefer (1996.)

Specifičnost ponude na tržištu nekretnina je velika neelastičnost, što proizlazi iz činjenica da je potrebna određena količina vremena da se sagrade novi objekti. Ova zakonitost je prikazan na grafikonu 2. Vidljivo je da je u kratkom roku krivulja ponude vertikalna, dakle promjene u cijeni neće izazvati gotovo nikakvu promjenu u ponuđenoj količini, dok u dugom roku ipak nije takav slučaj.



Grafikon 2: Krivulje ponude i potražnje za nekretninama u dugom i kratkom roku
Izvor: http://isites.harvard.edu/fs/docs/icb.topic1143374.files/Rena__Chap%202.pdf (21.04.2017.)

Tržište nekretnina može se još dodatno podijeliti na dva dijela: tržište prostora i tržište imovine. Floyd i Allen (2002.) ističu kako tržište prostora reflektira transakcije vezane za korištenje odnosno upotrebu prostora – nekretnina, dok tržište imovine odražava transakcije vezane za buduće gotovinske tijekove za koje se očekuje da će ih nekretnina generirati. Dakle na tržištu imovine fokus je postavljen na investiranje i učinke investiranja u nekretnine.

Glavni faktori koji determiniraju cijene nekretnina na tržištu imovine su kako navode Floyd i Allen (2002.) podijeljeni u tri skupine: oportunitetni troškovi kapitala, očekivanja o budućim gotovinskim tijekovima i rizik. Očekivanja o budućim gotovinskim tijekovima usko su povezana sa očekivanom stopom rasta na tržištu prostora te što je veća očekivana stopa rasta na tržištu prostora investitori će biti spremni uložiti više novca na tržištu imovine.

Prema Glickamnu (2014.) čimbenici utjecaja na tržište nekretnina najčešće se dijele na ekonomske i demografske. Ekonomske čimbenike te stanje u gospodarstvu se može najlakše pratiti preko makroekonomskih pokazatelja. Demografski čimbenici se dijelom mogu pratiti putem demografskih pokazatelja, dok je drugi dio vezan primjerice za ukuse, preferencije i stilove teže kvantificirati. I ekonomski i demografski čimbenici imaju utjecaj na tržišta imovine

i tržišta prostora, no određeni čimbenici mogu više utjecati na pojedini segment. Na kraju, čitavo tržište samo po sebi čini jedinstvenu cjelinu te se svakako kretanja i događanja na jednom segmentu reflektiraju i na drugi.

Rast BDP-a je najjednostavnija mjera za praćenje ekonomske aktivnosti na razini jedne države. Za očekivati je da će povećanje ekonomske aktivnosti - dohotka uzrokovati veću potražnju. Prema Glickmanu (2014.) potražnja za prostorom u komercijalne svrhe ovisi o cjelokupnoj razini ekonomske aktivnosti. Ekonomski rast potiče porast potražnje za prostorima jer većina tvrtki sa povećanjem aktivnosti treba više prostora. Praćenje ekonomske aktivnosti je nužno pri planiranju budućih poslovnih aktivnosti te shodno tome, pri procjenama za potrebnim prostorom za obavljanje djelatnosti. Samim time rast BDP-a značajno utječe na planiranje te na upravljanje nekretninama u poduzećima. Prema podacima Državnog zavoda za statistiku (2017.) u 2016. je došlo do realnog rasta BDP-a Republike Hrvatske za 2,9% u odnosu na 2015. godinu, što svima koji su uključeni u donošenje odluka vezanih za nekretnine, može signalizirati porast potražnje, povećane potrebe za prostorom i slično. Kretanje BDP-a je u svakom slučaju dobar pokazatelj stanja cjelokupnog tržišta te se ovaj utjecaj odražava i na tržišta rezidencijalnih i komercijalnih nekretnina.

Stopa nezaposlenosti je sljedeći bitan makroekonomski pokazatelj, koji je ujedno često koreliran sa stopom rasta BDP-a. U situacijama kada nezaposlenost raste ljudi mijenjaju svoja očekivanja te se smanjuju šanse da će biti voljni ulaziti u velike kapitalne investicije kao što je kupnja nekretnine. Ovo je jedan od pokazatelja koji zasigurno ima veći utjecaj na tržište rezidencijalnih nekretnina, nego li na tržište komercijalnih nekretnina.

Sljedeći značajan makroekonomski pokazatelj je stopa inflacije - mjera porasta cjelokupne razine cijena kroz vrijeme. Potrošači prije svih većih odluka o kupnji zasigurno razmišljaju i očekivanjima o budućnosti, prvenstveno očekivanjima vezanim za njihov budući dohodak i za buduću razinu cijena. Ukoliko potrošači očekuju da će njihov dohodak u budućnosti rasti oni će biti spremni trošiti više te ulaziti u veće kapitalne investicije poput kupnje nekretnine. Jednako tako ukoliko potrošači očekuju pad svoga dohotka, oni će smanjiti svoju potražnju za dobrima i uslugama sa ciljem štednje.

Inflacija također može imati utjecaj na razinu kamatnih stopa u gospodarstvu što je povezano sa dostupnošću kredita kojima se ulaganja u nekretnine često financiraju. Ovo samo po sebi ima značajan utjecaj na upravljanje nekretninama jer promjene kamatnih stopa te dostupnosti kredita mogu utjecati na izbor poduzeća između vlasništva i najma, financiranja kreditom ili

vlastitim sredstvima itd. Drugi mehanizam putem kojeg inflacija ima učinak na tržište nekretnina je povećanjem potražnje za nekretninama usred inflatornih očekivanja. Parajuli i Chang (2015.) navode da je uključivanje nekretnina u portfelj izrazito učinkovit način za umanjiti inflatorne rizike te u većini slučajeva puno učinkovitiji način od kupnje dionica/obveznica.

Industrijska aktivnost, industrijska struktura i prostorni raspored industrije imaju utjecaj na tržište nekretnina u širem smislu, a posebno na tržište komercijalnih nekretnina. U zadnje vrijeme se mahom pojavljuje sve više gospodarskih zona u koje se poslovne subjekte želi privući raznim olakšicama i slično. Dobar primjer prostornog rasporede industrije je pojava velikog broja nekretnina koje se koriste u turističke svrhe diljem obalnog pojasa Republike Hrvatske.

Stanovništvo**,** njegova struktura kao i demografske promjene koje se događaju su također jedna od determinanti potražnje. Jednostavno je zaključiti da će veći broj stanovnika imati veće potrebe koje trebaju zadovoljiti te da će time utjecati na porast potražnje. Obrazovna struktura stanovništva može doprinijeti privlačenju određene vrste industrije te shodno tome utjecati na potražnju za komercijalnim nekretninama. Primjerice prisutni trendovi starenja mogu sugerirati investitorima da bi moglo doći do porasta potražnje za uslugama staračkih domova, bolnica i ustanova za skrb. Populacija i njen rast odnosno pad određuju dinamičnost tržišta nekretnina. Veliki udio mlađih dobnih skupina u strukturi stanovništva pridonosi dinamičnosti tržišta nekretnina dok veći udio starije populacije vodi smanjenju ekonomske aktivnosti.

Često korištena mjera stanja na tržištima nekretnina je stopa popunjenosti ili ekvivalentno stopa nepopunjenosti. Zbroj ove dvije stope uvijek iznosi 1 ili u postotku izraženo 100%. Stopa popunjenosti je broj popunjenih nekretnina u odnosu na cjelokupan broj nekretnina, te analogno tome stopa nepopunjenosti predstavlja broj praznih nekretnina u odnosu na cjelokupan broj nekretnina. Povećanje stope popunjenosti ukazuje na porast potražnje za nekretninama što za sobom povlači porast cijena. Porast cijena se može promatrati kroz cijene najma ili kroz cijene kupnje nekretnina. Naime kako rastu cijene najma povećava se vlasnikov potencijal zarade te samim time dolazi do rasta vrijednosti imovine koja ostvaruje tu zaradu - nekretnine. S druge strane pad potražnje uzrokuje pad cijena najma koji za posljedicu ima pad vrijednosti nekretnina. To je ujedno sljedeći najčešće korišteni pokazatelj kretanja na tržištu nekretnina. Floyd i Allen (2002.) ističu kako je stopa nepopunjenosti kao i cijena najma odnosno kupnje indikator ravnoteže između ponude i potražnje na tržištu nekretnina. Kada su cijene nekretnina

niske isplativije je kupovati postojeće umjesto gradnje novih. Ovo je izrazito bitno korporativnim investitorima, koji razmišljaju o proširenju kapaciteta, naravno ukoliko na tržištu postoji nekretnina koja odgovara njihovim potrebama.

Sljedeći značajan pokazatelj kretanja na tržištima nekretnina je broj nekretnina koje su trenutno u izgradnji kao i broj novoizdanih građevinskih dozvola. Ovi pokazatelji ukazuju na promjene uvjeta ponude na tržištu. Nekretnine koje su u izgradnji će uskoro doći na tržište i kao takve utjecati na ponudu. Investitori kao racionalna bića proučavaju tržišta te je logično da ukoliko broj građevinskih dozvola raste da se očekuje porast ponude na tržištu. Prema podacima Državnog zavoda za statistiku (2016.) u 2016. godini u Hrvatskoj je izdano 24,3% više građevinskih dozvola u odnosu na 2015. godinu. Od izdanih dozvola za nove građevine, 71.5% dozvola se odnosio na stambene nekretnina, dok je 28.5% dozvola izdano za ostale nerezidencijalne nekretnine. Svima koji su uključeni u upravljanje nekretninama u komercijalne svrhe ovo može poslužiti kao dobar pokazatelj očekivanog povećanja ponude na tržištu.

Posljednji često korišteni pokazatelj kretanja na tržištu nekretnina je stopa apsorpcije koja ukazuje na promjene na potražnoj strani tržišta kako naglašavaju Floyd i Allen (2002.). Stopa apsorpcije se izražava u bruto i neto iznosu, kao broj iznajmljenih ili prodanih nekretnina u određenom vremenskom periodu. Ukazuje na to koliko će vremena biti potrebno da se iskoriste postojeći kapaciteti ponude.

Tica (2015.) navodi da je „Stopa apsorpcije brzina kojom će se novi projekt prodati, odnosno iznajmiti na tržištu. Kako se na temelju projekcija apsorpcije temelji i procjena budućih tokova gotovog novca, projekcije apsorpcije u od iznimne važnosti za buduću likvidnost investicijskog projekta. U projektima gdje investitori grade s posuđenim kapitalom biti će od iznimne važnosti procijeniti likvidnost kako bi se mogao procijeniti trenutak u kojem će projekt moći početi otplaćivati dug.“

Kroz tekuće poglavlje je vidljivo kolika je složenost tržišta nekretnina, uzimajući u obzir raznolikost među nekretninama, velik broj determinanti koje utječu na ponudu i potražnju, količinu pokazatelja i slično. Može se zaključiti da je tržište nekretnina izrazito kompleksno i segmentirano te da je sudjelovanje na istom pothvat koji zahtjeva određenu količinu poznavanja materije. Definiravši osnovne pojmove tržišta nekretnina, u nastavku rada se definira tko to sve sudjeluje na tržištu nekretnina te tko osim samih kupaca i prodavatelja ima utjecaj na navedeno tržište.

2.2. Investitori na tržištima nekretnina

Nekretnine su kao investicija privlačne raznim sudionicima na tržištu sa različitim sklonostima riziku i različitim očekivanjima stope povrata. Prema Glickmanu (2014.) investitore na tržištu nekretnina je moguće svrstati u nekoliko kategorija:

- Pojedinci,
- Komercijalne banke,
- Investicijske banke,
- Osiguravajuća društva,
- Mirovinski fondovi,
- Privatni fondovi kapitala,
- Državni fondovi.

Pojedinim investitorima se smatraju fizičke i pravne osobe koji nekretnine kupuju za vlastite potrebe ili kao metodu ulaganja štednje. Fizičke osobe nekretnine prvenstveno kupuju za rješavanje stambenog pitanja dok pravne osobe kupuju nekretnine za potrebe svojih djelatnosti. I jedni i drugi mogu ulagati u nekretnine kao oblik štednje i investiranja.

Razni institucionalni investitori poput investicijskih/komercijalnih banaka, osiguravajućih društava, mirovinskih fondova te raznih državnih fondova (eng. Sovereign Wealth Fund - SWF) ulažu u nekretnine zbog niskog rizika ovakvih investicija. Institucionalnim investitorima su zbog velikih sredstava moguća i velika infrastrukturna ulaganja poput investiranja u izgradnju autocesta, mostova i slično.

Nekretnine se najčešće kupuju iz dva razloga: zbog upotrebe samog prostora ili kao imovina u koju se ulaže. Kada se nekretnina kupuje kao prostor za korištenje glavni kriterij je korisnost prostora za kupca koja proizlazi iz specifičnih karakteristika nekretnine. Za obavljanje bilo kakve komercijalne djelatnosti potreban je prostor, bilo da se radi o uredskom prostoru, skladišnom, proizvodnom ili slično. Pri izboru nekretnine za obavljanje djelatnosti komercijalni investitori će u obzir uzimati veličinu te tip prostora, prometnu povezanost, okolnu infrastrukturu, dakle fizičke karakteristike same nekretnine i okoline. Nourse i Roulac (1993.) navedene karakteristike detaljnije razlažu te navode čak četrnaest temeljnih svojstava o kojima bi korporativni subjekti trebali voditi računa pri izboru nekretnine: lokacija, površina, planirano vrijeme u kojem će ta nekretnina biti korištena, dojam o nekretnini, fizičke karakteristike, sadržaji u okolini, kvaliteta eksterijera, veličina tvrtke, potrebna mehanizacija,

telekomunikacijska povezanost, imovinsko-pravni odnosi, financiranje, kontrola te rizici vezani uz navedenu nekretninu. Navedeno se odnosi na ulaganje u korporativne nekretnine s aspekta korisnosti prostora.

Drugi razlog kupnje nekretnine može biti investicijske prirode. Investitori koji nekretnine kupuju kao investiciju korisnost promatraju kroz aspekt očekivanih povrata i rizika. Prema Kolbe, Greer (2006.) investicijska vrijednost je vrijednost imovine procijenjena od strane svakog pojedinca. Ista ovisi o očekivanim koristima, rasporedu tih koristi tijekom vremena, stupnju pouzdanosti, stavu prema riziku i očekivanom povratu od alternativnih ulaganja. Bitno je naglasiti da se nekretnine mora promatrati kao dio portfelja koji sa sobom nosi određeni rizik i stopu povrata. Stoga je važno uskladiti ciljeve ulaganja u nekretnine sa ukupnim ciljevima portfelja. Smietana (2014.) je konstatirala da i pri investiranju u nekretnine postoje manje rizične i više rizične investicije. Došla je do zaključaka da korporativni investitori koji nisu skloni riziku najčešće investiraju u sljedeće tipove objekata: uredski prostori (71%), prodajni prostori (57,3%), skladišta (29%), nekretnine za stanovanje (20,2%), hoteli (5,6%) te u ostale tipove nekretnina (30,6%). Drugu, rizičniju kategoriju čine nešto volatilnija ulaganja, koja sa sobom nose više rizika i uvelike ovise o samoj realizaciji i kvaliteti usluge poput: staračkih domova, privatnih bolnica te objekata za rekreaciju.

Nekretnine su oduvijek smatrane jednim od najstabilnijih oblika investiranja koje donose relativno sigurne i konstantne prihode. Nedavna kretanja na svjetskim financijskim tržištima su pokazala da to nije nužno uvijek tako (financijska kriza nastala na tržištu nekretnina) no ulaganje u nekretnine i dalje nosi određene prednosti. Kako navodi Glickman (2014.) ulaganjem u nekretnine se može postići diverzifikacija portfelja, što je jedna od najvećih prednosti ulaganja u iste. Uočeno je da nekretnine u pravilu imaju nisku kovarijancu s ostalim ulaganjima. Korporativnim ulagačima to može poslužiti kao relativno siguran način za investirati eventualni višak sredstava.

Nekretnine predstavljaju kolateral u situacijama kada dođe do financijskih poteškoća korisnika prostora. Korporativnim investitorima vlasništvo nad nekretninom može omogućiti lakše dobivanje zajma, nižu kamatnu stopu i slično. Giambona et al. (2013.) su zaključili da posjedovanje nekretnina značajno olakšava poduzećima dobivanje kredita, značajnije od bilo koje druge imovine, izuzev novca na računu i izrazito likvidnih kratkoročnih depozita. Dodatan motiv investiranja u nekretnine može biti trenutačna politička situacija, gdje je diljem svijeta vidljiva pojava smanjivanja kamatnih stopa od strane centralnih banaka. U publikaciji

objavljenoj od strane M&G Real Estate (2015.) je vidljiv učinak koji je monetarna ekspanzija imala na tržišta diljem svijeta, uključujući tržište Japana, Sjedinjenih Američkih Država, Španjolske i Njemačke. U svom radu su promatrali vezu između monetarne ekspanzije i cijene uredskih prostora, što je posebno relevantno za ovaj rad. Ustvrdili su da je monetarno popuštanje, zajedno sa inflatornim očekivanjima zbog istoga imalo jak učinak na rast cijena uredskih prostora. Dodatna napomena je da se očekuje da će zbog navedenog rasta cijena doći do pada ostvarenih povrata od investiranja u iste.

Osim već navedenih vlasnika odnosno korisnika nekretnina, te svih fizičkih i pravnih osobe koje kupuju/prodaju ili unajmljuju nekretnine, postoje i ostali sudionici tržišta koji imaju određeni utjecaj. Primjerice proizvođači koji sudjeluju u procesu izgradnje nekretnina. Država svojim zakonima, poreznim propisima, izgradnjom infrastrukture predstavlja značajnog sudionika tržišta nekretnina, koji može utjecati na cjelokupno tržište ali i na njegovu strukturu ,primjerice poticajima za određene vrste nekretnina. Naposljetku trgovci nekretninama imaju funkciju povezivanja ostalih subjekata.

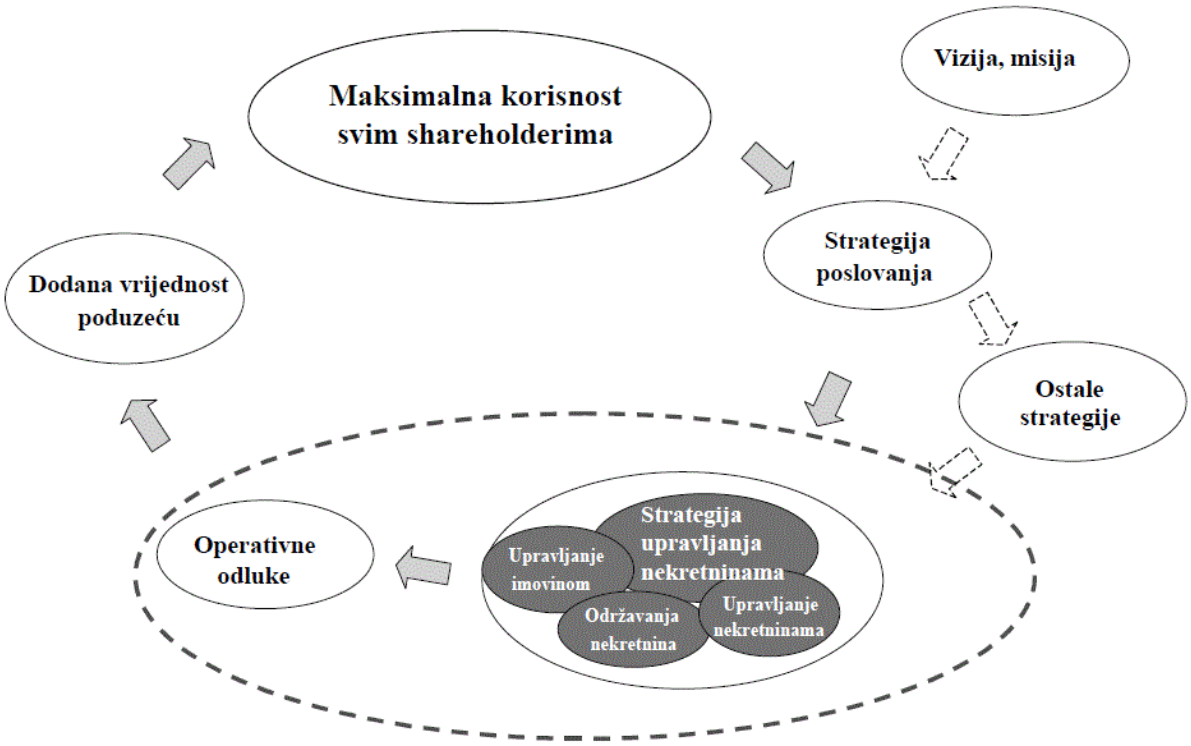
Iz svega navedenog, očito je da na tržištu nekretnina postoji velik broj raznolikih sudionika, od privatnih osoba pa do najvećih institucionalnih investitora poput državnih fondova, velikih banaka i slično. Motivi investiranja također značajno variraju, ali neka od zajedničkih obilježja većini investitora je da svi ulaganjem u nekretnine žele ostvarivati sigurne povrate, umanjiti rizik kompletnog portfolia te plasirati višak uštođenih sredstava. Naravno, ne definiraju samo investitori tržište nekretnina, već su tu prisutni i razni ostali subjekti, poput države i njenih institucija, posrednika, građevinskih poduzeća i ostalih, kojim svojim djelovanjem utječu na kretanje tržišta nekretnina.

3. KORPORATIVNO UPRAVLJANJE NEKRETNINAMA

3.1. Pojam korporativnog upravljanja

Ali et al. (2008.) korporativno upravljanje nekretninama definiraju kao funkcijsku jedinicu unutar poduzeća koja je zadužena za upravljanje svim nekretninama kojima se poduzeće koristi u svom djelovanju kao i svim aktivnostima navedenih nekretnina, te upotrebom istih za ostvarivanje poslovnih ciljeva poduzeća.

Alternativna definicija koju daje Krumm (2001.) je da je korporativno upravljanje nekretninama upravljanje sa portfeljem nekretnina, usmjeravajući portfelj i usluge koje navedene nekretnine pružaju sa potrebama osnovne djelatnosti koju poduzeće obavlja, da bi se dobila maksimalna dodana vrijednost i doprinijelo sveukupnom ostvarenom rezultatu poduzeća.



Slika 2: Uloga upravljanja nekretninama u stvaranju dodane vrijednosti
Izvor: Prilagodba autora prema Lindholm et al. (2006.)

Slika 2. prikazuje kako upravljanje nekretninama utječe na stvaranje dodane vrijednosti za poduzeće te uzročno-posljedičnu vezu između kratkoročnih i dugoročnih odluka. Iz strategije

upravljanja nekretninama proizlaze operativne odluke, koje utječu na rezultat, time direktno ili indirektno stvaraju dodatnu vrijednost svim dionicima, čije aktivnosti zajedno sa vizijom i ostalim dugoročnim strategijama utječe na stvaranje strategije upravljanja nekretninama.

U prošlosti se u literaturi rijetko upotrebljavao pojam „upravljanja“ kada se govorilo o nekretninama, no to se danas sve više mijenja te pojam upravljanja (ili managementa) nekretninama postaje gotovo obavezan u tom kontekstu (primjerice u Breitensten et al. (1998.), Gittman (2000.), Kamarazaly (2007.), Kulichova (2003.) i raznim drugim istraživanjima). Nekretnine se više ne smatraju nekakvom pasivnom i neaktivnom imovinom, već se sve više pokušava pronaći način kako optimizirati upotrebu istih te njihovu upotrebu uskladiti sa dugoročnim strateškim ciljevima poduzeća.

Nourse i Roulac (1993.) su kao osnovne funkcije upravljanja nekretninama naveli: planiranje potrebnih kapaciteta, financijska analiza, procjena vrijednosti nekretnine, izgradnja i razvoj odluke između vlasništva i najma, premještanje s lokacija te sudjelovanje u pregovorima. Također su proveli istraživanje o stavu prema relativnoj važnosti različitih funkcija upravljanja nekretninama. Iznenađujuće, većinu funkcija su ispitanici nisko rangirali po važnosti. Jedina funkcija koju je značajan dio (43,9%) smatrao važnom je sudjelovanje u pregovorima. U istom istraživanju kao suprotnost već navedenim pozitivnim efektima uvođenja upravljanja nekretninama, kao najčešći razlozi protiv se navode: neopravdanost troškova, nekooperativnost top menadžmenta te prevelika geografska raširenost.

Wurdemann (2012.) kao glavne pozitivne efekte upravljanja nekretninama navodi povećanje vrijednosti imovine, smanjivanje troškova, poboljšanje inovativnosti, poboljšanje zadovoljstva zaposlenika te povećanje produktivnosti i fleksibilnosti organizacije. Povećanje vrijednosti imovine je samo po sebi jasno, kvalitetna financijska analiza te donošenje ispravne odluke o investiranju može rezultirati ostvarivanjem dodatnog profita. Analogno tome, ispravan odabir lokacije, dizajna radnog mjesta i slično može umanjiti troškove vezane za potreban prostor i održavanje. U zadnje vrijeme je stavljen naglasak na upotrebu radnog prostora za povećanje produktivnosti i inovativnosti, što možemo vidjeti iz primjera velikih svjetskih korporacija poput Google-a, koji svoje urede dizajniraju na način da određeni dio prostora koriste za zabavu, opuštanje, komunikaciju s kolegama te ostale aktivnosti.

Ali et al. (2008.) navode da su temeljne aktivnosti vezane za nekretnine pri tradicionalnom pristupu bile: nabava i prodaja, održavanje, praćenje aktivnosti te odgovaranje vlasniku nekretnine. Moderniji pristup kao neke od temeljnih aktivnosti naglašava strateško

sagledavanje svih aspekata upravljanja, nabavu i razvoj, upravljanje vlasništvom, financijsku analizu te ostale aktivnosti poput iznajmljivanja, prodaje i slično.

Tablica 1: Stavovi o važnosti korporativnog upravljanja nekretninama prema sektorima

	Važnost korporativnog upravljanja nekretninama					Ukupno
	Nije važno	Donekle važno	Srednje važno	Važno	Vrlo Važno	
Trajna dobra	60.0%	26.7%	0.0%	13.3%	0.0%	100.0%
Potrošačka Dobra	38.5%	38.5%	15.4%	0.0%	7.7%	100.0%
Energija i rudarstvo	40.0%	50.0%	10.0%	0.0%	0.0%	100.0%
Financije	25.0%	29.2%	4.2%	20.8%	20.8%	100.0%
Industrija	52.9%	35.3%	5.9%	0.0%	5.9%	100.0%
Ukupno	41.8%	34.2%	6.3%	8.9%	8.9%	100.0%

Izvor: Prilagodba autora prema Lalloo (2013.)

Tablica 1. pokazuje stavove o važnosti korporativnog upravljanja prema sektorima. Vidljivo je da je u sektoru industrije smatran poprilično nebitnim, dok sektor financija od svih najviše važnosti pridaje istom. Općenito govoreći, stav ispitanih poduzeća je bio da korporativno upravljanje nekretninama ima umjeren značaj u cjelokupnom djelovanju poduzeća.

Različiti autori različito definiraju korporativno upravljanje nekretninama. Neki ga definiraju kao funkciju, drugi kao niz aktivnosti, treći kao funkcijsku jedinicu unutar poduzeća, četvrti kao način maksimiziranja dodane vrijednosti dioničarima i slično. Kao i svako upravljanja, odnosno management, i korporativno upravljanje nekretninama ima nekakva obilježja svega navedenog te se može na različite načine promatrati. Ono što je možda i najbitnije, je da se nekretnine napokon prestaju promatrati kao pasivna imovina i trošak, već se na njih počinje gledati kao jedan aktivni aspekt poduzeća i upravljanja istim. U nastavku rada su definirana temeljna pitanja korporativnog upravljanja nekretninama.

3.2. Temeljna pitanja korporativnog upravljanja nekretninama

Breitensten et al. (1998.) su ustanovili da nekretnine često čine preko 50% imovine poduzeća dok troškovi vezani za nekretnine u pravilu čine od 5-10% ukupnih troškova korporacije. Prema Teohu (1993.) udio nekretnina u imovini poduzeća iznosi barem 20%. Iako postoji relativno velika razlika u rezultatima ova dva istraživanja, očito je da nekretnine u gotovo svakom poduzeću zauzimaju značajan udio u ukupnoj imovini poduzeća, kao i u troškovima. Shodno tome, bilo bi poželjno da svako poduzeće ima definiranu dugoročnu strategiju vezanu za nekretnine i njihovu upotrebu. Sa rastom poduzeća, dolazi do jačanja potrebe za takvom strategijom s ciljem da se smanji količina improvizacije i neusklađenosti. Neka od temeljnih pitanja koja bi trebala biti definirana dugoročnom strategijom upravljanja su:

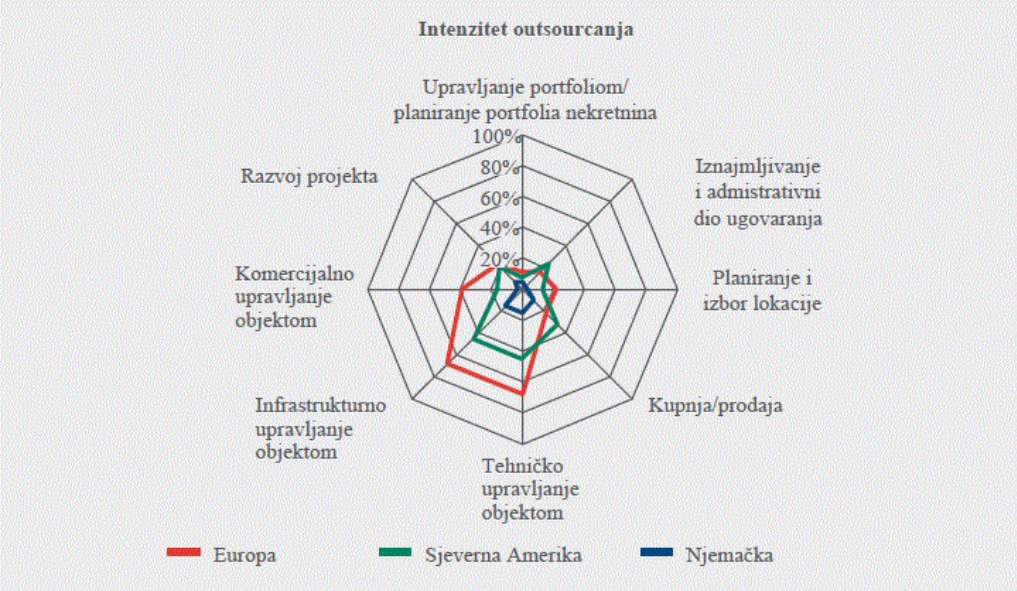
- Dvojba između vlasništva i najma,
- Predviđanje budućih potreba za potrebnim prostorom,
- Definiranje osobe ili funkcijske razine na kojoj će se donositi odluke vezane za nekretnine,
- Odluka o održavanju nekretnine vlastitim ljudskim resursima ili outsorcingom,
- Izbor vrste financiranja nekretnina,
- Utjecaj izbora nekretnine na cjelokupan dojam o poduzeću.

Dvojba između vlasništva i najma je zasigurno jedno on najbitnijih pitanja koje se provlači kroz svu relevantnu literaturu (poput Kulichova (2003.), Petison (2007.), Gittman (2000.), Brueggeman i Fisher (2008.), O'Mara (1999.), Lalloo (2013.) itd.). Ovo pitanje će se detaljnije obrađivati u sljedećem poglavlju ovoga rada.

Zajedno sa rastom poduzeća dolazi do povećanja potrebama za prostorom. Porast prometa najčešće za sobom povlači potrebu za dodatnim brojem radnika, proširenjem proizvodnih pogona, proširenjem skladišnih kapaciteta i slično. Sve navedeno rezultira većom potrebom za nekretninama s većim kapacitetom. Isto tako pogoršanje poslovanja često smanjuje potrebu za korištenim prostorom. Stoga odluke vezane za akvizicije nekretnina, moraju biti povezane i usklađene sa kratkoročnim, srednjoročnim i dugoročnim planovima i predviđanjima budućeg poslovnog uspjeha i ostvarenog rezultata. Miller (2013.) navodi da je kroz godine primjetan trend smanjena prostora (u m2) po broju zaposlenika, s ciljem stvaranja dodatnih ušteda. Neki od razloga tome su bolji dizajn prostora, razvoj interneta, mogućnosti rada od kuće i slično.

Bitna odluka je također definiranje osobe ili funkcijske razine na kojoj će se donositi odluke za nekretnine. Često to može donositi samo direktor, ili upravni odbor, no moguće su i varijante u kojima se osniva poseban odjel koji je zadužen isključivo za analiziranje i upravljanje portfeljem nekretnina. Logički se nameće da je drugi slučaj češći kod poduzeća kojima nekretnine čine veći udio u ukupnoj imovini. Kulichova (2003.) je provela istraživanje na nekim od najvećih Švedskih poduzeća (Pfizer, ABB, AstraZeneca, Scania i Electrolux) te je ustvrdila da i ukoliko je formiran poseban odjel za upravljanje nekretninama, u pravilu njihove ovlasti nisu velike te da su najčešće formirani kao zasebne jedinice koju se odgovorne nekoj od razina srednjeg ili top menadžmenta. Istraživanje koje je Pfnur (2013.) proveo na uzorku Njemačkih poduzeća je ukazalo da se odluke vezane za nekretnine najčešće donose dvije ili tri hijerarhijske razine ispod upravnog odbora te da najčešće organizacijski pripadaju odjelu financija.

Nakon akvizicije i stavljanja u pogon, sve nekretnine je potrebno i održavati da bi im se povećala funkcionalnost te umanjio pad vrijednosti zbog starosti. Najčešća dvojba je između upotrebe vlastitih ljudskih resursa za održavanje nekretnina, ili korištenje vanjskih agencija koje su specijalizirane za pružanje usluga održavanja. Kamarazaly (2007.) navodi da se veća dodatna vrijednost ostvaruje korištenjem vanjskih agencija pri operativnim poslovima i poslovima održavanja nekretnina, dok je strateški aspekt upravljanja nekretninama bolje zadržati u okviru vlastitih kapaciteta.



Grafikon 3: Učestalost out-sourcinga pri različitim aktivnostima
Izvor: Prilagodba autora prema Pfnur (2013.)

Grafikon 3. daje prikaz koliko je učestalo out-sourcanje za različite aktivnosti. Primjetno je da neovisno o proučavanom tržištu, najčešće se aktivnosti upravljanja objektom (poput tehničkog, komercijalnog, samog održavanja i ostalo) out-sourcaju dok se aktivnosti poput planiranja, kupnje/prodaje, razvoja projekata i slično ipak zadržavaju unutar samog poduzeća.

Kupnja nekretnina često za sobom povlači velike kapitalne i novčane izdatke te se zbog toga nameće važnost donošenja odluka vezanih za financiranje. Potrebno je definirati da li je moguće kupiti nekretninu vlastitim sredstvima, ukoliko je i moguće, da li je isplativije od uzimanja kredita i slično. Dosta poduzeća, pogotovo manjih ili koja ne posluju dugo, niti nemaju opciju biranja između jer sami nemaju dovoljno sredstava koja su im potrebna za upustiti se u ovakav pothvat.

Nekretnina također utječe na naš dojam o tom poduzeću, primjerice velika atraktivna zgrada ostavlja dojam uspješnog i jakog poduzeća, dok loša ili zapuštena nekretnina može ostaviti dojam neozbiljnosti i lošeg stanja u tom poduzeću. Wurdemann (2012.) je u svom istraživanju ukazao da izbor lokacije, kao i fizički dizajn nekretnine mogu značajno utjecati na strategije marketinga i prodaje te da mogu utjecati na stvaranje dojma o korporaciji među dobavljačima, kupcima, zaposlenicima i investitorima, indirektno stvarajući dodatnu vrijednost.

Kvalitetno definirana strategija upravljanja nekretninama može pomoći u maksimiziranju vrijednosti dioničarima, smanjenju troškova, poboljšanu imidža i reputacije, poboljšanju financijskih tokova te povećanju učinkovitosti. Nedostatak iste može postići obrnute efekte. Zaključno, prema navedenim istraživanjima, primjetno je da i u visoko razvijenim zemljama i dalje ima prostora za razvoj praksi korporativnog upravljanja nekretninama.

3.3. Dvojba između vlasništva i najma

Dvojba između vlasništva i najma (eng. leasing vs. owning) je jedno od najčešćih pitanja kad se radi o korporativnom upravljanju nekretninama. Istraživanje koje je proveo Lalloo (2013.) govori da su glavni razlozi zbog kojih se poduzeća odlučuju na vlasništvo nad nekretninom:

- Želja za jačanjem veza sa okolinom što može pomoći poduzeću u poslovanju,
- Želja za izbjegavanjem mogućnosti porasta cijena najma,
- Želja za izbjegavanjem mogućeg dugoročnog vezivanja za uvjete najma.

Kao glavni razlozi korištenja najma nekretnina naspram kupnje navedenih:

- Sloboda za prelazak u veću odnosnu manju nekretninu po potrebi,
- Fleksibilnost izbora nekretnine,
- Manja šansa da će poduzeće biti vezano uz određenu nekretninu.

Donijeti odluku između vlasništva ili najma uistinu nije lagan zadatak te ne postoji jednostavno pravilo. O' Mara (1999.) kao neke od glavnih determinanti koje se mora uzeti u obzir pri donošenju navedene odluke navodi:

- Karakteristike potrebne nekretnine – ova determinanta proizlazi iz činjenica da su primjerice uredski prostori često slični i uniformirani, te je shodno tome relativno lako naći takav tip prostora za najam, dok je „specifičnije“ prostore poput složenih industrijske pogone i slično, potrebno graditi zbog nepostojanja nekretnina toga tipa na tržištu. Također treba uzeti u obzir planirani rok korištenja potrebne nekretnine, što je taj rok kraći logičnija opcija je najam. Još jedan bitan faktor je u kojem roku je potrebno da nekretnina bude u funkciji, ukoliko je nekretnina potrebna gotovo odmah, tada gradnja nije opcija zbog potrebnih rokova.
- Dinamike lokalnog tržišta nekretnina – određena nekretnina se možda baš u trenutku kada je poduzeće želi kupiti nudi isključivo za najam i obrnuto, kad poduzeće možda želi unajmiti neku nekretninu, ona se možda baš tada isključivo prodaje.
- Uvjeti u kojima poduzeće djeluje – poduzeća koja djeluju na stabilnim tržištima gdje promjene nisu toliko česte, kao i poduzeća čiji su proizvodi dugoročni, češće biraju vlasništvo u odnosu najam. Poduzeća koja djeluju na volatilnim i dinamičnim tržištima sa puno promjena, češće biraju najam zbog fleksibilnosti i prilagodljivosti koju korištenje istog nudi.
- Financijska situacija u kojoj se poduzeće nalazi – malim poduzećima bez veće imovine puno je teže postati vlasnikom (ili se zadužiti) nekretnine, dok je većim stabilnijim

poduzećima ta mogućnost često dostupna. Još jedna bitna determinanta je zaduženost poduzeća: visoko zadužena poduzeća neće moći lako dobiti zajam i krenuti u kupnju nekretnine, dok će za nisko zadužena poduzeća to biti puno lakše.

Brueggeman i Fisher (2008.) naglašavaju da ukoliko je poduzeću primarna djelatnost bavljenje nekretninama kupovanje nekretnine može biti isplativije od najma, jer umjesto odvajanja novca za najam, poduzeće isti taj novac može odvojiti za rate kredita. No ukoliko primarna djelatnost poduzeća nisu nekretnine i upravljanje istima, da je nužno uzeti u obzir oportunitetni trošak koji proizlazi iz činjenica da taj novac onda neće biti investiran u primarnu djelatnost poduzeća koja bi možda donijela veće povrate.

U novije vrijeme, česta pojava je „sale-and-leaseback“, tj. postupak kojim poduzeće svoju nekretninu prodaje te je ponovo unajmljuje. Ovo često donosi veliki priljev kapitala, kao i rasterećenje bilance poduzeća te predstavlja svojevrstan hibrid između vlasništva i najma. Na ovaj način poduzeće može sagraditi nekretninu prema vlastitim potrebama ukoliko takve nema na tržištu te potom istu prodati i opet je uzeti na korištenje putem najma. Kako prenose Independent (2010.) i Poslovni Dnevnik (2011.), neki od poznatijih primjera upotrebe ove opcije su Britanski lanac „Tesco“ , te u Hrvatskoj „Konzum“.

Gittman (2000.) u svom radu predlaže sljedeće korake pri donošenju odluke između najma i vlasništva:

- Procijeniti novčane tokove (nakon poreza) za svaku godinu u alternativi najma,
- Procijeniti novčane tokove (nakon poreza) za svaku godinu u alternativi kupnje,
- Odrediti neto sadašnju vrijednost svake alternative,
- Odabrati alternativu sa najmanjom neto sadašnjom vrijednosti.

Ovo je jedan od pristupa koji nekretnine ne promatra ništa drukčije od bilo koje druge investicije, već sve svodi na princip minimiziranja nastalih troškova.

Benjamin, Torre i Musumeci, (1998.) se čvrsto izjašnjavaju kao pobornici najma u odnosu na vlasništvo te kao argument za takav stav navode sljedeće razloge: prisutnost poreza, nepristupačnost kreditnim tržištima, transakcijski troškovi, prebacivanje rizika, komparativne prednosti u upravljanju nekretninama, asimetrične informacije, ekonomija obujma, agencijski problemi i slično.

Petison (2007.) naglašava da je gledano sa strane kapitalnih priljeva i neto vrijednosti, isplativost vlasništva poprilično upitna, osim kad u slučaju potrebe za izrazito specijaliziranim nekretninama na tržištu nema nekretnina koje odgovaraju potrebama.

Tablica 2. daje prikaz temeljnih strategija koje su na raspolaganju upraviteljima nekretninama, skupa sa njihovim prednostima i nedostacima.

Tablica 2: Prednosti i nedostaci različitih strategija upravljanja

	Prednosti	Nedostaci
Vlasništvo	• uštede na trošku najma • instrument osiguranja • porezne povlastice deprecijacije • pravo na prodaju u budućnosti • kontrola nad održavanjem nektrenine	• imovina u bilanci • ovisnost o vrijednostima nekretnina • vezanje kapitala • zahtijeva velike količine kapitala
Najam	• oslobađa kapital • sloboda povećanja/smanjenja prostora • fleksibilnost • fokusiranje na temeljnu djelatnost	• nedostatak kontrole troškova održavanja • rizik povećanja cijena najma • nemogućnost pronalaska prikladne nekretnine
Sale-leaseback	• van bilance • oslobađa kompletnu vrijednost • mogućnost najma ili eventualno ponovne kupnje • zamjena za dužnički kapital • dodatne porezne povlastice	• nedostatak kontrole nad posjedom • gubitak mogućnosti korištenje nekrenine kao kolaterala • negativan utjecaj na lokalno tržište nekretnina
Outsourcing	• fokusiranje na temeljnu djelatnost • poboljšano upravljanje nekretninom • optimizacija upotrebe nekretnine • povećanje efikasnosti • poznavanje troškova	• visoki transakcijski troškovi • gubitak privatnosti/povjerljivosti • lošija interna komunikacija

Izvor: Prilagodba autora prema Kulichova (2003.)

Kroz ovo poglavlje su navedeni pristupi raznih autora ovome problemu. Bitno je primijetiti da nijedna od ponuđenih strategija nije savršeno točna i ispravna, već da svaka ima određene prednosti i nedostatke kojih treba biti svjestan pri donošenju odluke. Promatrajući stavove većina autore koji su spomenuti u ovom poglavlju, zaključuje se da generalno govoreći ne postoji konsenzus oko toga da li je isplativije vlasništvo i najam, da takva generalizacija nema smisla te da i jedan i drugi pristup mogu u određenim situacijama biti ispravni. Primjetna je tendencija da se najam ipak preferira u slučajevima kada bavljenje nekretninama nije poduzeću primarna djelatnost te naravno, ukoliko je nekretnina potrebnih karakteristika dostupna na tržištu.

4. EMPIRIJSKI DIO RADA

4.1. Metode istraživanja

U teoretskom dijelu je definirano što je tržište nekretnina, tko su sudionici na istome te što predstavlja pojam korporativnog upravljanja i koje su temeljna pitanja pri donošenju strategije korporativnog upravljanja nekretninama. U nastavku rada slijedi empirijski dio rada, u kojem su postavljene hipoteze testirane te na temelju toga, doneseni određeni zaključci.

Za prikupljanje podataka je korištena online anketa koja je provođena od 15.08.2016. godine do 24.08.2016. godine, na poduzećima na području Republike Hrvatske. Anketni upitnik je napravljen na platformi Google Docs te je poslan na e-mail adrese sto poduzeća, od čega je trideset i šest upitnika vraćeno popunjeno. Upitnici su slani na e-mail adrese koje su dane na web stranicama poduzeća. Broj popunjenih upitnika je dostatan za potrebe ovog istraživanja.

Korišteni anketni upitnik je sačinjen od petnaest pitanja. Prva tri pitanja su opće prirode, te služe za definiranje osnovnih parametara vezanih za poduzeće, poput djelatnosti, veličine i vlasništva nad poduzećem. Nakon uvodnih pitanja, slijedi pet pitanja kojima se doznaje više o nekretninama koje poduzeće koristi u obavljanju svoje djelatnosti, poput vrijednosti nekretnine, vlasništvu, namjeni i načinu financiranja. Slijede tri pitanja koja su vezane za upravljanje samom nekretninom te održavanjem iste, te tri pitanja koja su vezana za preferencije i stavove pojedinaca vezane za vlasništvo odnosno najam. Posljednje pitanje definira osnovne rizike koji se javljaju pri investicijama u nekretnine, te se ispituje kojim rizicima poduzeća pridaju najveću važnost a kojima najmanju. Odgovor na posljednje pitanje je davan Likertovom skalom od 1 do 4. Anketni upitnik je priložen na kraju rada kao Prilog.

Analiza podataka u empirijskom dijelu rada je provedena upotrebom deskriptivne statistike, korelacijske analize i neparametrijskih testova. Analiza je provedena u svrhu testiranja postavljenih hipoteza. Podaci su analizirani u statističkom programu SPSS 21, dok su zaključci donošeni pri razini signifikantnosti od 90%.

4.2. Istraživačke hipoteze

U izradi diplomskog rada su definirane dvije hipoteze: jedna osnovna i jedna pomoćna. Kroz rad je prikazana njihova provedba. Dokazivanje hipoteza je provedeno uz određene pretpostavke koje su definirane kasnije u radu.

Osnovna hipoteza ovog rada je:

H_1: Hrvatska poduzeća u praksi aktivno ne upravljaju nekretninama.

Različita istraživanja poput Kulichova (2003.) su pokazala da više razvijene zemlje imaju bolje sustave upravljanja nekretninama, no i dalje ne u potpunosti razvijene i profesionalizirane. Istraživanja za niže razvijene poput Lalloo (2013.) i Petison (2007.) pokazala da iste imaju slabije razvijene sustave, ili ih uopće i nemaju, što je i očekivano. Zajedničko za sve zemlje je da većina autora smatra da su nekretnine i njihovo upravljanje u korporativnom pogledu i dalje nisu dovoljno istražene, te da im se ne pridodaje dovoljna važnost. Primjetno je da sa razvojem tržišta i općenitim napretkom dolazi do većeg pridavanja pažnje nekretninama te upravljanju istima, kao i shvaćanju njihovog utjecaja na cjelokupan financijski rezultat poduzeća.

Dokazivanje ili odbacivanje ove hipoteze će pokazati gdje se Republika Hrvatska svrstava po tom pitanju, da li smo bliže visoko ili nisko razvijenim zemljama te općenito doprinijeti boljem shvaćanju odnosa Hrvatskih poduzeća prema nekretninama.

Druga hipoteza ovog rada je:

H_2: Hrvatska poduzeća preferiraju vlasništvo u odnosu na najam.

Dvojba između vlasništva i najma (eng. leasing vs. owning) je jedno od najčešćih pitanja u gotovo svim istraživanjima poput Petison (2007.), kada se govori o nekretninama i upravljanju sa istima. Iz toga se može zaključiti da je to zasigurno jedna od najvećih odluka koja poduzeća moraju donijeti.

Vlasništvo nekretnine zasigurno ima određene prednosti, pogotovo u pogledu stabilnosti i sigurnosti, no najam nekretnine sa sobom donosi rasterećenje financija, povećanu fleksibilnost, lakše reagiranje na promjene i mnoge ostale prednosti.

Kroz rad su detaljno objašnjeni razlozi i prednosti kupnje, odnosno najma. Već navedeni podaci Eurostat (2014.) govore da većina stanovništva Republike Hrvatske živi u vlastitoj nekretnini, što sugerira visoku preferenciju vlasništva nad najmom. Za potrebe ovog rada se kao

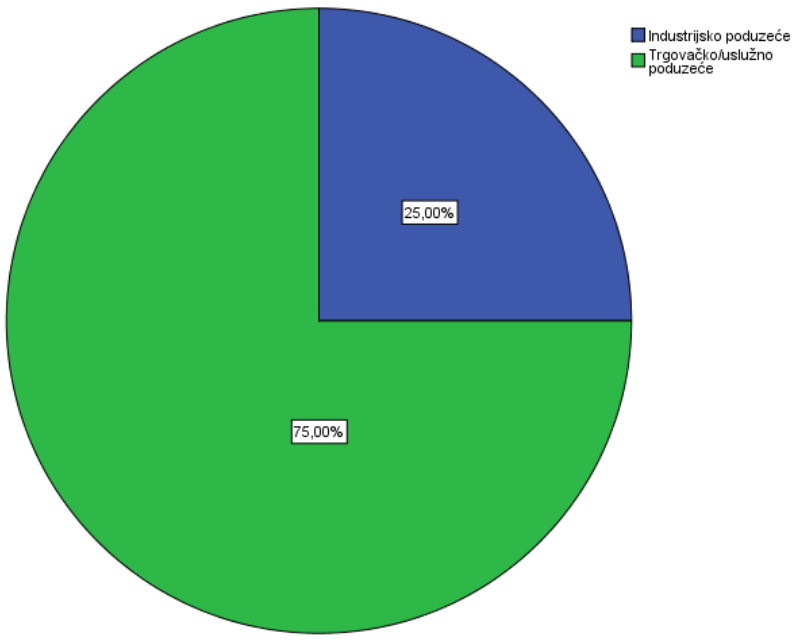
pretpostavka uzima da isti stavovi vrijede i za poduzeća, uzimajući u obzir nedostatak podataka za poslovne subjekte. U empirijskom dijelu će se ispitati stav hrvatskih poduzeća prema ovom pitanju. Shodno tome, hipoteza se postavlja da unatoč češćem teoretskom podržavanju najma, menadžeri hrvatskih poduzeća preferiraju vlasništvo.

Kroz ovaj rad su navedene hipoteze testirane, a zaključci koji proizlaze iz testiranja su analizirani i diskutirani u nastavku rada.

4.3. Uzorak istraživanja

Ciljna skupina pri sakupljanju podataka su bila poduzeća koja posluju na području Republike Hrvatske. U anketi je sudjelovalo ukupno 36 poduzeća.

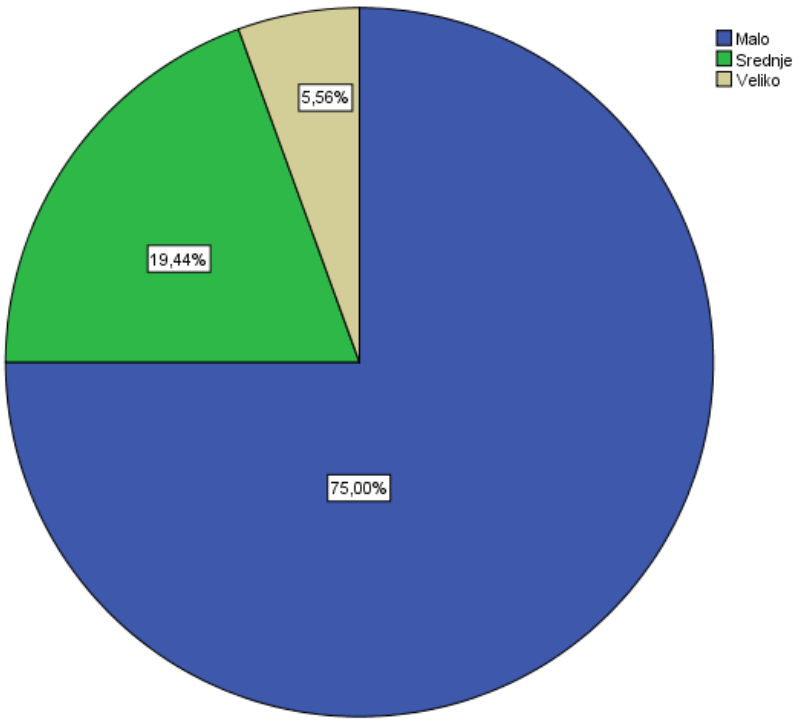
U prvom dijelu empirijske obrade grafički se prikazuju podatci o djelatnosti, veličini i vlasništvu nad poduzećem. Prvo anketno pitanje se odnosilo na djelatnost poduzeća. Od 36 anketiranih poduzeća, 27 poduzeća se izjasnilo kao trgovačko/uslužna, dok ih se 9 izjasnilo kao industrijska poduzeća. Primjetno je da je u uzorku značajno zastupljenija trgovačko/uslužna djelatnost od industrijske. Struktura poduzeća je prikazana grafički strukturnim krugom na grafikonu 4.



Grafikon 4: Struktura poduzeća u uzorku s obzirom na djelatnost
Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Definiravši djelatnost poduzeća, sljedeće anketno pitanje se odnosilo na veličinu poduzeća. Poduzeća su dijeljena na mala, srednja i velika. Od ukupnog uzorka od 36 poduzeća, njih 27 se

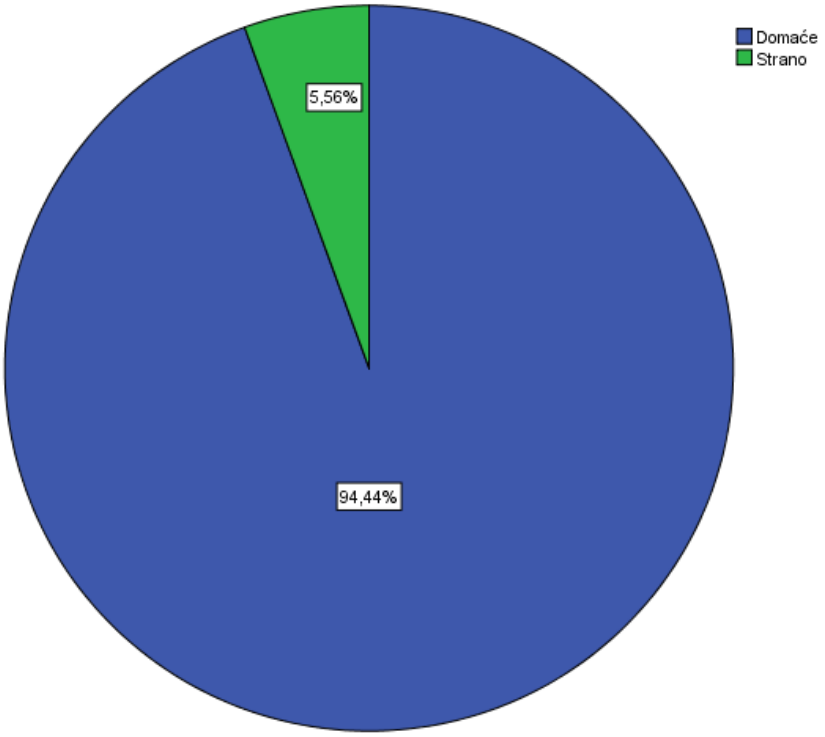
izjasnilo kao malo poduzeća, 7 kao srednja te 2 kao velika. Kao što je i očekivano, u uzorku daleko najveći broj poduzeća pripada malim poduzećima. Na grafikonu 5. je grafički prikaz navedenih podataka.



Grafikon 5: Struktura promatranih poduzeća s obzirom na veličinu

Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Završno pitanje od prva 3 koja su definirala općenite podatke o poduzeću, je bilo vezano za vlasništvo nad poduzećem, odnosno radi li se o domaćem ili stranom vlasništvu. Od 36 ispitanih poduzeća, čak 34 su bila u domaćem vlasništvu, dok su samo 2 poduzeća bila u stranom vlasništvu. Na grafikonu 6. je vidljiv grafički prikaz navedenih podataka.



Grafikon 6: Struktura poduzeća prema vlasništvu
Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Sa tim je zaključen set pitanja iz anketnog upitnika koja su se odnosila na opće podatke o poduzeću. Sumarno, većina poduzeća iz uzorka spada u mala poduzeća, trgovačko/uslužne djelatnosti, domaćeg vlasništva. U nastavku rada, slijedi daljnja analiza podataka te testiranje zadanih hipoteza.

4.4. Analiza podataka

Nakon prikaza općenitih podataka o poduzećima koja sačinjavaju uzorak, slijedi testiranje postavljenih hipoteza. Testiranje je provedeno upotrebom statističkog programskog paketa, a rezultati su prikazani u nastavku. Prvo će se testirati da li hrvatska poduzeća aktivno (ne) upravljaju nekretninama u praksi.

H_1: Hrvatska poduzeća u praksi aktivno ne upravljaju nekretninama.

Pri testiranju navedene hipoteze, razmatrana su pitanja iz anketnog upitnika, koja su se odnosila na upravljanje nekretninom, postojanje ljudskih resursa zaduženih za isto, načine na koji se nekretninom upravlja i slično. Prvo pitanje vezano za testiranje hipoteze H1 se odnosilo na postojanje, odnosno nepostojanje osobe zadužene za upravljanje nekretninom.

Tablica 3: Postojanje upravitelja

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Da	13	36,1	36,1	36,1
	Ne	23	63,9	63,9	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Dakle, od 36 promatranih poduzeća 23 ih nema upravitelja zgrade. Riječ je 63,9% poduzeća u uzorku. Uzorak je reprezentativni dio populacije, dok u populaciju spadaju sva poduzeća koja su mogla biti odabrana u uzorak.

Ukoliko udio poduzeća u uzorku koja nemaju upravitelja zgrade označimo sa „p“, p vrijednost je 63,90%, dok je proporcija ispitanika u populaciji uvjetovana proporcijom u uzorku. Prilagodbom formule prema Rozga (2009.) izračunava se sljedećim putem:

p_populacija = p+/-Z*Se(P)

Objašnjenje oznaka:

p_populacija = proporcija poduzeća u populaciji koja nemaju upravitelja

p - populacija poduzeća u uzorku koja nemaju upravitelja

Z - vrijednost ispod normalne distribucije, te

Se(p) - standardna pogreška procjene.

Tablica 4: Intervalna procjena

Intervalna procjena	
	Vrijednost
Proporcija (p) uzorak	63,89%
Veličina uzorka (n)	36
Razina pouzdanosti	90%
Proporcija u populaciji	
Donja granica (p – Z* Se(p))	50,72%

Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Tek pri razini pouzdanosti od 90% može se donijeti zaključak da većina poduzeća nema upravitelja zgrade, tj. donja granica procjene proporcije je 50,72% što je veće od 50%. Dakle, pri razini pouzdanosti od 90% može se donijeti zaključak da je proporcija poduzeća koja nemaju upravitelja zgrade veća ili jednaka 50,72%.

Sa sljedećim pitanjem se stavilo u fokus unutarnju struktura poduzeća te organizacijski pogled na upravljanje nekretninama. Za razliku od prethodnog pitanja, ovdje se nije ispitivalo upravljanje samom nekretninom, već pristup poduzeća upravljanju i održavanju nekretnina.

Tablica 5: Postojanje odjela zaduženog za održavanje nekretnina poduzeća

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Da	5	13,9	13,9	13,9
	Ne	31	86,1	86,1	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Iz tablice 5. se može uočiti da je proporcija poduzeća u uzorku koja nemaju odjel zadužen za održavanje nekretnina 86,10%. Dali je riječ o većini u populaciji testira se intervalnom procjenom proporcije.

Tablica 6: Intervalna procjena

Intervalna procjena	
	Vrijednost
Proporcija (p) uzorak	86,11 %
Veličina uzorka (n)	36
Razina pouzdanosti	99%
Proporcija u populaciji	
Donja granica (p – Z* Se(p))	71,26%

Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Pri razini pouzdanosti od 99% može se donijeti zaključak da većina poduzeća nema odjel zadužen za održavanje nekretnina, tj. donja granica procjene proporcije je 71,26% što je veće od 50%. Dakle, pri razini pouzdanosti od 99% može se donijeti zaključak da je proporcija poduzeća koja nemaju upravitelja zgrade veća ili jednaka 71,26%.

Teoretska pretpostavka na kojoj je temeljeno sljedeće pitanje, je da bi specijalizirane vanjske agencija trebale biti učinkovitije pri pružanju usluga održavanja. S ovim pitanjem se htjelo provjeriti na koji način ispitana poduzeća svoje nekretnine održavaju.

Tablica 7: Održavanje nekretnina vrši

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Outsorcing agencija	7	19,4	19,4	19,4
	Vlastiti ljudski potencijali i kapaciteti	29	80,6	80,6	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Iz tablice 7. se može uočiti da je proporcija poduzeća u uzorku koja koriste vlastite ljudske potencijale i kapacitete za održavanje nekretnina 80,6%. Dali je riječ o većini u populaciji testira se intervalnom procjenom proporcije.

Tablica 8: Intervalna procjena

Intervalna procjena	
	Vrijednost
Proporcija (p) uzorak	80,56%
Veličina uzorka (n)	36
Razina pouzdanosti	99%
Proporcija u populaciji	
Donja granica (p – Z* Se(p))	63,56%

Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Pri razini pouzdanosti od 99% može se donijeti zaključak da većina poduzeća koristi vlastite ljudske potencijale i kapacitete za održavanje nekretnina, tj. donja granica procjene proporcije je 6,56% što je veće od 50%. Dakle, pri razini pouzdanosti od 99% može se donijeti zaključak da je proporcija poduzeća koja poduzeća koristi vlastite ljudske potencijale za održavanje nekretnina veća ili jednaka 63,56%.

Sljedećim setom testiranja se vrši testiranje neovisnosti obilježja elemenata iz uzorka. Drugim riječima, testira se postoji li veza između različitih obilježja koja su ispitana anketnim upitnikom. Testiranja su provedena upotrebom Fisherovog egzaktnog testa koji je bio primjereniji zbog veličine uzorka (manji od četrdeset). Isto testiranje se moglo provesti i putem Hi-Kvadrat testa, no zbog veličine uzorka bi bilo potrebno provesti Yatesovu korekciju.

U nastavku se vrši testiranje veze između postojanja upravitelja zgrade i postojanja odjela za održavanje nekretnina poduzeća. Sljedeća tablica istovremeno daje prikaz dva ispitana obilježja, odnosno prikazuje podatke o postojanju upravitelja te podatke o postojanju odjela zaduženog za održavanje nekretnine.

Tablica 9: Veza između postojanja upravitelja zgrada i način održavanja nekretnine

			10. U poduzeću postoji odjel zadužen za održavanje nekretnina poduzeća:		Total
			Da	Ne	
9. Zgrada (sama nekretnina) ima upravitelja:	Da	Count	2	11	13
		% within 9. Zgrada (sama nekretnina) ima upravitelja:	15,4%	84,6%	100,0%
	Ne	Count	3	20	23
		% within 9. Zgrada (sama nekretnina) ima upravitelja:	13,0%	87,0%	100,0%
Total		Count	5	31	36
		% within 9. Zgrada (sama nekretnina) ima upravitelja:	13,9%	86,1%	100,0%

Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Iz tablice 9. se može uočiti da 86,4% poduzeća koja imaju upravitelja zgrade ujedno nemaju i odjel zadužen za održavanje nekretnina, dok 87,0% poduzeća koja nemaju upravitelja zgrade ujedno nemaju i odjel za održavanje nekretnina poduzeća.

Testiranje veze između postojanja upravitelja zgrade i postojanja odjela zaduženog za održavanje nekretnina testira se Fisherovim egzaktnim testom.

Tablica 10: Fisherov egzaktni test

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Fisher's Exact Test				1,000	,605
N of Valid Cases	36				

Napomene:

1. 2 ćelije (50,0%) imaju očekivani zbroj manji od 5. Minimalni očekivani zbroj je 1,81.
2. Izračun samo za 2x2 tablicu.

Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Na temelju rezultata Fisherovog egzaktnog testa može se donijeti zaključak da ne postoji statistički značajna veza između postojanja upravitelja zgrade i odjela za održavanje nekretnina poduzeća. Zaključaj je donesen pri empirijskoj razini signifikantnosti od 60,50%, što je veće od prethodno definirane razine signifikantnosti od 10%:

Tablica 11: Veza između postojanja upravitelja zgrada i način održavanja nekretnine

			11. Održavanje nekretnine vrši:		Total
			Outsorcing agencija	Vlastiti ljudski potencijali i kapaciteti	
9. Zgrada ima upravitelja:	Da	Count	6	7	13
		% within 9. Zgrada ima upravitelja:	46,2%	53,8%	100,0%
	Ne	Count	1	22	23
		% within 9. Zgrada ima upravitelja:	4,3%	95,7%	100,0%
Total		Count	7	29	36
		% within 9. Zgrada ima upravitelja:	19,4%	80,6%	100,0%

Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Iz tablice 11. se može uočiti da 53,8% poduzeća koja imaju upravitelja zgrade ujedno održavanje vrše korištenjem vlastitih ljudskih potencijala i kapaciteta, dok 95,7% poduzeća koja nemaju upravitelja zgrade održavanje vrše korištenjem vlastitih ljudskih potencijala i kapaciteta.

Testiranje veze između postojanja upravitelja zgrade i načina održavanja nekretnine testira se Fisherovim egzaktnim testom.

Tablica 12: Fisherov egzaktni test

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Fisher's Exact Test				,005	,005
N of Valid Cases	36				

Napomene:

1. 2 ćelije (50,0%) imaju očekivani zbroj manji od 5. Minimalni očekivani zbroj je 2,53.
2. Izračun samo za 2x2 tablicu.

Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Na temelju rezultata Fisherovog egzaktnog testa može se donijeti zaključak da postoji statistički značajna veza između postojanja upravitelja zgrade i načina održavanja nekretnine. Dakle, poduzeća koja nemaju upravitelja zgrade češće održavanje nekretnina vrše vlastitim ljudskim potencijalima i kapacitetima. Zaključaj je donesen pri empirijskoj razini signifikantnosti od 0,005.

Tablica 13: Veza između načina održavanja nekretnine i postojanja odjela zaduženog za održavanje nekretnina

			10. U poduzeću postoji odjel zadužen za održavanje nekretnina poduzeća:		Total
			Da	Ne	
11. Održavanje nekretnine vrši:	Outsorcing agencija	Count	1	6	7
		% within 11. Održavanje nekretnine vrši:	14,3%	85,7%	100,0%
	Vlastiti ljudski potencijali i kapaciteti	Count	4	25	29
		% within 11. Održavanje nekretnine vrši:	13,8%	86,2%	100,0%
Total		Count	5	31	36
		% within 11. Održavanje nekretnine vrši:	13,9%	86,1%	100,0%

Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Iz tablice 13. se može uočiti da 85,7% poduzeća koja održavanje nekretnine vrše korištenjem usluga outsorcing agencije nemaju odjel zadužen za održavanje nekretnina poduzeća, dok 86,2% poduzeća koja održavanje nekretnina vrši korištenjem vlastitih ljudskih potencijala i kapaciteta nema u poduzeću odjel zadužen za održavanje nekretnina.

Testiranje veze između načina održavanja nekretnina i postojanja odjela zaduženog za održavanje nekretnina poduzeća testira se Fisherovim egzaktnim testom.

Tablica 14: Fisherov egzaktni test

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Fisher's Exact Test				1,000	,685
N of Valid Cases	36				

Napomene:

1. 2 ćelije (50,0%) imaju očekivani zbroj manji od 5. Minimalni očekivani zbroj je 0,97.
2. Izračun samo za 2x2 tablicu.

Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Na temelju rezultata Fisherovog egzaktnog testa može se donijeti zaključak da ne postoji statistički značajna veza između načina održavanja nekretnina i postojanja odjela zaduženog za održavanje nekretnina poduzeća. Zaključak je donesen pri empirijskoj razini signifikantnosti od 68,50%.

Slijedom navedenog može se zaključiti da većina poduzeća nema upravitelja zgrade, u većini poduzeća ne postoji odjel za održavanje nekretnina, te većina poduzeća održava zgrade iz vlastitih ljudskih potencijala i kapaciteta.

Poduzeća koja imaju upravitelja zgrade održavanje češće vrše korištenjem outsorcing agencije od poduzeća koja nemaju upravitelja. Međutim, broj takvih poduzeća je malen.

Hipoteza H1 kojom se pretpostavlja da hrvatska poduzeća u praksi aktivno ne upravljaju nekretninama se može prihvatiti kao istinita. Navedeno sugerira da u Republici Hrvatskoj još uvijek vlada nedostatak znanja iz predmetne materije te da generalno govoreći, nekretnine većina poduzeća smatra nekakvom pasivnom imovinom, visoke sigurnosti, dok upravljanje istima gotovo da i ne postoji. Upravljanje se uglavnom svodi prvenstveno na fizičko održavanje nekretnina i slične „servisne“ poslove.

U nastavku rada se na temelju odgovora dobivenih putem anketnog upitnika, pristupa testiranju druge postavljene hipoteze. Ova hipoteza je definirana kao „pomoćna“, no i ona sama po sebi predstavlja predmet koji zahtjeva posebnu pažnju te se, u dobroj mjeri, može promatrati i samostalno.

H_2: Hrvatska poduzeća preferiraju vlasništvo u odnosu na najam.

Tri pitanja iz anketnog upitnika su se odnosila na ovu hipotezu. Kroz ta pitanja se promatralo oblik vlasništva nad nekretninom u kojoj poduzeće posluje, preferencija između vlasništva i najma te razlike u tim stavovima uzimajući u obzir protek vremena.

Tablica 15: Status nekretnine u kojoj poduzeće posluje

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	U najmu	12	33,3	33,3	33,3
	Vlastita	16	44,4	44,4	77,8
	Vlastita / U najmu	8	22,2	22,2	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Iz tabličnog prikaza 15. se može uočiti da najveći broj poduzeća posluje u vlastitim nekretninama (16), nakon čega slijede poduzeća koja posluju u nekretninama u najmu (12), dok 8 poduzeća dio poslovnog procesa odvija u vlastitim nekretninama, dok dio poslovanja obavlja u nekretninama u najmu.

Definiravši da li se poduzeća nalaze u vlastitoj ili unajmljenoj nekretnini, pitanje koje su usko veže uz navedeno je veličina te procijenjena vrijednost nekretnine. Pitanje vrijednosti nekretnine je jedino pitanje u anketnom upitniku koje nije bilo „obavezno“ ispuniti za dovršiti upitnik zbog stava autora da bi postavljanje ovog odgovora kao obveznog moglo potaknuti ispitanike da umanjuju, odnosno uvećavaju stvarne vrijednosti.

Tablica 16: Površina te procijenjena vrijednost nekretnine

		5. Kvadratura prostora (u m2):	6. Procijenjena vrijednost (u eurima):
N	Valid	36	25
	Missing	0	11
Mean		716,42	517600,00
Median		172,00	200000,00
Mode		100	150000
Std. Deviation		1830,88	1000709,25
Minimum		20,00	40000,00
Maximum		10000,00	5000000,00

Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Iz tabličnog prikaza 16. se može se uočiti da je prosječna veličina poslovnih prostora u kojima se odvija poslovanje 716 m2. Međutim, standardna devijacija je veća od prosječne vrijednosti (1.830,88m2), iz čega se može uočiti da se površina značajno razlikuje među poduzećima unutar uzorka. Prosječna procijenjena vrijednost nekretnina je 517.600 Eura sa prosječnim odstupanjem od aritmetičke sredine 1.000.709,25 Eura, iz čega se može uočiti da se i procijenjena vrijednost značajno razlikuje među poduzećima unutar uzorka. Moguće objašnjenje ovakvih razlika unutar uzorka je to što je anketni upitnik slan poduzećima bez segmentiranja na djelatnost, veličinu i ostale faktore, stoga je očekivano da je i unutar uzorka postoje veće razlike zbog različitih potreba za prostorom u različitim djelatnostima.

Definiravši veličinu i financijsku vrijednost nekretnina ispitanih poduzeća, dolazi se do pitanja o financiranju iste nekretnine. Ponuđene opcije su bile financiranje kreditom ili vlastitim kapitalom.

Tablica 17: Način financiranja nekretnine

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Kredit	8	22,2	22,2	22,2
	Vlastiti kapital	28	77,8	77,8	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Tablica 17. prikazuje strukturu izvora financiranja nekretnina. Može se uočiti da 28 poduzeća financira nekretnine iz vlastitih izvora, dok 8 poduzeća nekretnine financira kreditiranjem. Struktura izvora financiranja prikazana je i grafički strukturnim krugom.

Sljedećim pitanjem je definirana upotreba prostora te je na ovo pitanje bilo moguće više odgovora.

Tablica 18: Namjena korištenog prostora

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Proizvodni prostori	7	19,4	19,4	19,4
	Skladište	2	5,6	5,6	25,0
	Skladište, Uredski prostori	8	22,2	22,2	47,2
	Skladište, Uredski prostori, Proizvodni prostori	5	13,9	13,9	61,1
	Uredski prostori	13	36,1	36,1	97,2
	Uredski prostori, Proizvodni prostori	1	2,8	2,8	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Iz tablice 18. se može uočiti da najveći broj poduzeća koristi isključivo uredske prostore (13 poduzeća), dok najmanji broj poduzeća ima uredske i proizvodne prostore (jedno poduzeće).

Sljedeće pitanje je izrazito bitno za testiranje druge hipoteze ovog rada. U anketnom upitniku, ispitanicima je postavljeno pitanje o ekonomskoj isplativosti vlasništva, odnosno najma.
Ovim pitanjem se htjelo provjeriti hoće li prema pretpostavci, ispitana poduzeća potvrditi podatke koje imamo za stanovništvo i njihovu sklonost vlasništvu.

Tablica 19: Smatrate li ekonomski isplativijim vlasništvo ili najam

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Najam	9	25,0	25,0	25,0
	Vlasništvo	27	75,0	75,0	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Iz tablice 19. je vidljivo da je 27 ispitanika izrazilo mišljenje da vlasništvo smatraju ekonomski isplativijim u odnosu na najam, dok je samo 9 ispitanika odabralo opciju najma. Da li se radi o većini u populacija testira se intervalnom procjenom.

Tablica 20: Intervalna procjena

Intervalna procjena	
	Vrijednost
Proporcija (p) uzorak	75%
Veličina uzorka (n)	36
Razina pouzdanosti	99%
Proporcija u populaciji	
Donja granica (p – Z* Se(p))	56,41%

Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Pri razini pouzdanosti od 99% može se donijeti zaključak da većina direktora poduzeća smatra da je vlasništvo isplativije od najma, tj. donja granica procjene proporcije je 56,41% što je veće od 50%. Dakle, pri razini pouzdanosti od 99% može se donijeti zaključak da je proporcija u populaciji koja smatra da je vlasništvo isplativije od najma veća ili jednaka 56,41%.

Nastavno na prethodno pitanje, u ovom pitanju se ispitivao stav poduzeća o prebacivanju u nekretninu u vlasništvu poduzeća, ukoliko bi imali takvu mogućnost.

Tablica 21: U slučaju dostupnosti iste, sklonost ispitanika prebacivanju u vlastitu nekretninu, u odnosu na unajmljenu

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Ne znam	1	2,8	2,8	2,8
	Da	26	72,2	72,2	75,0
	Ne	9	25,0	25,0	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Iz tablice 21. vidimo da je 26 subjekata odgovorilo potvrdno, 9 negativno te je 1 ispitani subjekt suzdržan. Da li se radi o većini u populaciji testira se intervalnom procjenom.

Tablica 22: Intervalna procjena

Intervalna procjena	
	Vrijednost
Proporcija (p) uzorak	72,22%
Veličina uzorka (n)	36
Razina pouzdanosti	99,00%
Proporcija u populaciji	
Donja granica (p – Z* Se(p))	52,99%

Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Pri razini pouzdanosti od 99% može se donijeti zaključak da većina direktora poduzeća bi svaki oblik najma poslovnog prostora prvom prilikom nastojalo prebaciti u vlasništvo, tj. donja granica procjene proporcije je 52,99% što je veće od 50%. Dakle, pri razini pouzdanosti od 99% može se donijeti zaključak da je proporcija u populaciji koja smatra da bi svaki oblik najma poslovnog prostora prvom prilikom trebalo prebaciti u vlasništvo veća ili jednaka 52,99%. Dio objašnjenja ove pojave može ležati u već navedenoj preferenciji stanovništva prema vlasništvu u odnosu na najam, uzimajući u obzir da to isto stanovništvo radi u poduzećima, logično je da se na neki način stavovi stanovništa „preslikaju“ i na poduzeće. Drugi potencijalni uzrok može biti zbog straha od inflacije, poput one koju je stanovništvo iskusilo krajem prošlog stoljeća.

Sljedećim testiranjem se testira neovisnosti obilježja elemenata iz uzorka. Drugim riječima, testira se postoji li veza između različitih obilježja koja su ispitana anketnim upitnikom. Testiranja su provedena upotrebom Fisherovog egzaktnog testa koji je bio primjereniji zbog veličine uzorka (manji od četrdeset). Isto testiranje se moglo provesti i putem Hi-Kvadrat testa, no zbog veličine uzorka bi bilo potrebno provesti Yatesovu korekciju.

U nastavku rada vrši se testiranje veze između stava o isplativosti vlasništva naspram najma i stava o prebacivanju najma nekretnine u vlasništvo prvom prilikom.

Tablica 23: Veza između stava o isplativosti vlasništva ili najma i stava o prebacivanju poslovanja u vlastiti prostor ukoliko bi postojala mogućnost

			13. Ukoliko se nekretnina u kojoj poduzeće trenutačno posluje nalazi u najmu, biste li se prvom mogućom prilikom prebacili u vlastiti prostor:		Total
			Da	Ne	
12. Smatrate li ekonomski isplativijim vlasništvo ili najam:	Najam	Count	2	7	9
		% within 12. Smatrate li ekonomski isplativijim vlasništvo ili najam:	22,2%	77,8%	100,0%
	Vlasništvo	Count	24	2	26
		% within 12. Smatrate li ekonomski isplativijim vlasništvo ili najam:	92,3%	7,7%	100,0%
Total		Count	26	9	35
		% within 12. Smatrate li ekonomski isplativijim vlasništvo ili najam:	74,3%	25,7%	100,0%

Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Iz tablice 23. se može uočiti da 77,8% ispitanika koji smatraju da je najam isplativiji od vlasništva ne bi prebacivali poslovanje u vlastiti prostor ukoliko bi postojala mogućnost, dok svega 25,7% ispitanika koji smatraju da je isplativije vlasništvo od najma isto ne bi učinilo. Veza se testira Fisheriovim egzaktnim testom

Tablica 24: Fisherov egzaktni test

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Fisher's Exact Test				,000	,000
N of Valid Cases	35				

Napomene:

1. 1 ćelija (25,0%) imaju očekivani zbroj manji od 5. Minimalni očekivani zbroj je 2,31.
2. Izračun samo za 2x2 tablicu.

Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Na temelju rezultata Fisherovog egzaktnog testa može se donijeti zaključak da postoji statistički značajna veza između stava o isplativosti vlasništva ili najma i stava o prebacivanju poslovanja u vlastiti prostor ukoliko bi postojala mogućnost. Dakle, ispitanici koji smatraju da je vlasništvo isplativije od najma statistički značajno češće bi se odlučili i na kupnju nekretnine ukoliko bi se pružila prilika. Zaključak je donesen pri empirijskoj razini signifikantnosti od 0,00%.

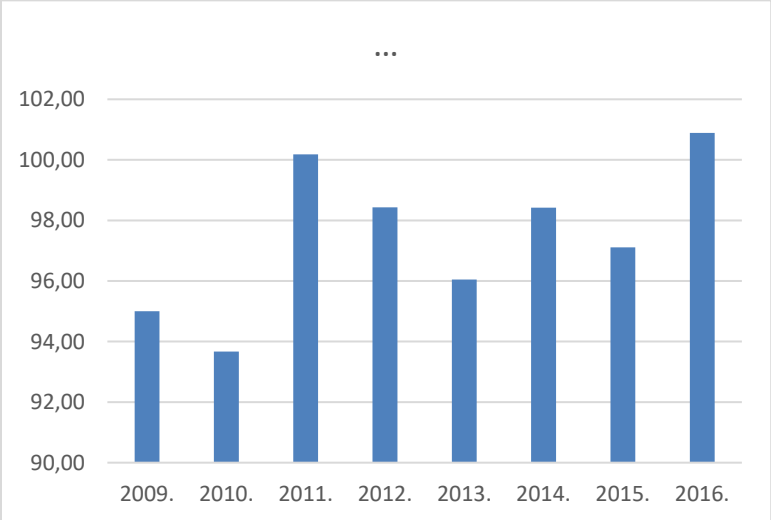
Pretposljednje pitanje anketnog upitnika se odnosilo na stav ispitanika o isplativosti ulaganja u nekretnine s vremenski odmakom.

Tablica 25: Stav ispitanika o tome da li je investicija kupnje nekretnine jednako isplativa danas kao što je bila i prije 10 godina

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Da	12	33,3	33,3	33,3
	Ne	24	66,7	66,7	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Iz tabličnog prikaza 25. se može uočiti da veći dio ispitanika smatra da investicija kupnje nekretnine nije jednako isplativa danas kao što je bila ima 10 godina (24 ispitanika). Mogući dio objašnjenja leži u cijenama nekretnina u navedenom razdoblju.



Grafikon 7: Indeks cijena stambenih nekretnina u Republici Hrvatskoj
Izvor: Prilagodba autora prema podacima Državnog zavoda za statistiku (2016.)

Grafikon 7. prikazuje kretanja indeksa cijena stambenih nekretnina u razdoblju od 2009. do 2016. Zbog nedostataka podataka o cijenama komercijalnih nekretnina, kao dio mogućeg objašnjenja su korišteni podaci o stambenim nekretninama, pod pretpostavkom da se čitavo tržište kretalo slično tržištu stambenih nekretnina. Primjetno je da je u navedenom razdoblju tržište nekretnina bilo poprilično dinamično, uz dosta porasta i padova, što je zasigurno utjecalo na promjenu mišljenja o nekretninama kao vječno sigurnim i isplativim investicijama.

U nastavku rada promatra se značajnost rizika likvidnosti, valutnog rizika, kamatnog rizika, cjenovnog rizika i poslovnog rizika, te se testira razlika s obzirom na način financiranja nekretnine.

Na posljednje, petnaesto pitanje anketnog upitnika, stav ispitanika iskazivan je Likertovom skalom s sljedećim modalitetima:

- Uopće nije značajan = 1,
- Neznatno značajan = 2,
- Donekle značajan = 3 i
- Izrazito značajan = 4.

Tablica 26: Značajnost pojedinih rizika pri donošenju odluka vezanih za nekretnine

		[Rizik likvidnosti]	[Valutni rizik]	[Kamatni rizik]	[Cjenovni rizik]	[Poslovni rizik (loš izbor nekretnine)]
N	Valid	35	35	35	35	36
	Missing	1	1	1	1	0
Mean		3,06	2,71	2,97	2,91	3,28
Median		3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Mode		3	3	3	3	4
Std. Deviation		,838	,789	,857	,818	,815
Minimum		1	1	1	1	1
Maximum		4	4	4	4	4

Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Iz tablice 26. može se uočiti da najveći značaj ispitanici daju poslovnom riziku (loš izbor nekretnine) s prosječnom rang ocjenom 3,25 (od max 4), dok najmanji rizik ispitanici daju valutnom riziku (2,71). U nastavku rada testira se razlika u iskazanom riziku s obzirom na stav o isplativosti vlastite nekretnine u odnosu na najam.

Slika 3: Mann-Whitney U test

Hypothesis Test Summary

	Null Hypothesis	Test	Sig.	Decision
1	The distribution of [Rizik likvidnosti] is the same across categories of 12. Smatrate li ekonomski isplativijim vlasništvo ili najam:.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,540[1]	Retain the null hypothesis.
2	The distribution of [Valutni rizik] is the same across categories of 12. Smatrate li ekonomski isplativijim vlasništvo ili najam:.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,868[1]	Retain the null hypothesis.
3	The distribution of [Kamatni rizik] is the same across categories of 12. Smatrate li ekonomski isplativijim vlasništvo ili najam:.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,643[1]	Retain the null hypothesis.
4	The distribution of [Cjenovni rizik] is the same across categories of 12. Smatrate li ekonomski isplativijim vlasništvo ili najam:.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,838[1]	Retain the null hypothesis.
5	The distribution of [Poslovni rizik (lošizbor nekretnine)] is the same across categories of 12. Smatrate li ekonomski isplativijim vlasništvo ili najam:.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,565[1]	Retain the null hypothesis.

Asymptotic significances are displayed. The significance level is ,05.

[1]Exact significance is displayed for this test.

Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Iz slike 3. se može uočiti da se značajnost faktora rizika statistički značajno ne razlikuje s obzirom na stav o isplativosti vlasništva naspram najma poslovnih prostora. Dakle, obje skupine imaju jednak stav o svim promatranim faktorima rizika. Zaključak je donesen pri empirijskim p vrijednostima prikazanima u predzadnjem stupcu slike 3. U nastavku rada vrši se testiranje razlike u percipiranim rizicima s obzirom na način financiranja nekretnine.

Tablica 27. prikazuje percepciju rizika ukoliko se poduzeća financiraju kreditom, dok tablica 28. prikazuje percepciju rizika kod poduzeća koja se financiraju vlastitim kapitalom.

Tablica 27: Način financiranja nekretnine - Kredit

		[Rizik likvidnosti]	[Valutni rizik]	[Kamatni rizik]	[Cjenovni rizik]	[Poslovni rizik (loš izbor nekretnine)]
N	Valid	8	8	8	8	8
	Missing	0	0	0	0	0
Mean		3,13	3,13	3,50	3,00	3,50
Median		3,00	3,00	3,50	3,00	4,00
Mode		3[b]	3	3[b]	3	4
Std. Deviation		,835	,641	,535	,756	,756
Minimum		2	2	3	2	2
Maximum		4	4	4	4	4

Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Tablica 28: Način financiranja nekretnine - Vlastiti kapital

		[Rizik likvidnosti]	[Valutni rizik]	[Kamatni rizik]	[Cjenovni rizik]	[Poslovni rizik (loš izbor nekretnine)]
N	Valid	27	27	27	27	28
	Missing	1	1	1	1	0
Mean		3,04	2,59	2,81	2,89	3,21
Median		3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Mode		3	3	3	3	4
Std. Deviation		,854	,797	,879	,847	,833
Minimum		1	1	1	1	1
Maximum		4	4	4	4	4

Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Iz tablice 28. može se uočiti da je iskazan stav o svim promatranim rizicima veći kod ispitanika čija poduzeća financiraju nekretnine iz kredita naspram ispitanika čija poduzeća financiraju nekretnine iz vlastitih sredstava.

Razlika u percipiranim rizicima testira se Mann-Whitney U testom.

Slika 4: Mann-Whitney U test

Hypothesis Test Summary

	Null Hypothesis	Test	Sig.	Decision
1	The distribution of [Rizik likvidnosti] is the same across categories of 8. Način financiranja nekretnine:.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,862[1]	Retain the null hypothesis.
2	The distribution of [Valutni rizik] is the same across categories of 8. Način financiranja nekretnine:.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,122[1]	Retain the null hypothesis.
3	The distribution of [Kamatni rizik] is the same across categories of 8. Način financiranja nekretnine:.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,061[1]	Reject the null hypothesis.
4	The distribution of [Cjenovni rizik] is the same across categories of 8. Način financiranja nekretnine:.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,862[1]	Retain the null hypothesis.
5	The distribution of [Poslovni rizik (lošizbor nekretnine)] is the same across categories of 8. Način financiranja nekretnine:.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,421[1]	Retain the null hypothesis.

Asymptotic significances are displayed. The significance level is ,10.

[1]Exact significance is displayed for this test.

Izvor: Izrada autora prema rezultatima anketnog upitnika.

Na temelju rezultata Mann-Whitney U testa može se donijeti zaključak da postoji statistički značajna razlika u percipiranom kamatnom riziku među ispitanicima čija poduzeća nekretnine financira iz kredita naspram ispitanika čija poduzeća financiraju nekretnine iz vlastitih izvora. Dakle, percipiran kreditni rizik statistički je značajno veći za poduzeća koja nekretnine financiraju iz kredita naspram poduzeća koja nekretnine financiraju iz vlastitih izvora. Zaključak je donesen pri empirijskoj razini signifikantnosti od 6,10%. Ovo je očekivan rezultat, logično je da poduzeća koja koriste kredit za financiranje, kreditni rizik percipiraju kao značajniji.

Dakle, poduzeća mogu obavljati djelatnost u vlastitoj nekretnini, iznajmljenoj nekretnini ili kombinirano. Najveći broj promatranih poduzeća obavlja djelatnost u vlastitoj nekretnini (44,4%), dok 33,3% poduzeća obavlja djelatnost isključivo u nekretnini u najmu. Ukoliko bi se otvorila mogućnost prelaska iz nekretnine u najmu u vlastitu nekretninu većina bi to i učinila.

Hipoteza H2 kojom se pretpostavlja da hrvatska poduzeća preferiraju vlasništvo u odnosu na najam se može prihvatiti kao istinita.

4.5. Rasprava rezultata

Testiranjem primarnih podataka dobivenih putem anketnog upitnika, došlo se do zaključka da Hrvatska poduzeća u praksi ne upravljaju aktivno nekretninama. Taj zaključak je očekivan i sukladan teoretskim pretpostavkama.

Anketni upitnik proveden je na uzorku od 36 poduzeća. Najveći broj poduzeća iz uzorka je pripadao malim poduzećima, trgovačko/uslužne djelatnosti, domaćeg vlasništva.

Pokazalo se da većina poduzeća nema upravitelja zgrade, u većini poduzeća ne postoji odjel za održavanje nekretnina, te većina poduzeća održava zgrade iz vlastitih ljudskih potencijala i kapaciteta.

Nedostatak upravitelja i odjela govori da ne postoji centralizirana osoba ili funkcijska jedinica koja bi donosila odluke vezane za nekretnine, već se iste odluke u pravilu donese u hodu te s puno improvizacije. Također se rijetko koriste outsorcing agencije koje su zbog svoje specijaliziranosti u stanju pružiti bolju i kvalitetniju uslugu od vlastitih kapaciteta.

Testiranjem je dokazano da ne postoji statistički značajna veza između postojanja upravitelja i postojanja odjela zaduženog za održavanje nekretnina, da postoji statistički značajna veza između postojanja upravitelja i načina održavanja nekretnine te da ne postoji statistički značajna veza između postojanja odjela za održavanje nekretnina i načina održavanja nekretnine. Dokazano je da poduzeća koja imaju upravitelja zgrade održavanje češće vrše korištenjem outsorcing agencije od poduzeća koja nemaju upravitelja. Međutim, broj takvih poduzeća je malen.

U nastavku je dokazano da je veći broj poduzeća u vlastitoj nekretnini nego li u najmu, te da bi većina poduzeća koja su u najmu gotovo odmah prešla u vlastiti prostor ukoliko je to moguće. Većina ispitanika također smatra vlasništvo isplativijim od najma, što ukazuje na loše shvaćanje korporativnog upravljanja nekretninama.

Dodatno, anketnim upitnikom se utvrdilo da ispitanici ipak ulaganje u nekretnine ne smatraju jednako isplativom investicijom kao prije 10 godina. Dio objašnjenja ove pojave može biti u minuloj financijskoj krizi u toku koje su cijena nekretnina značajno oscilirale.

Govoreći o percepciji rizika, poduzeća su najveću važnost pridala poslovnom riziku, odnosno riziku lošeg izbora nekretnine. Utvrđeno je da nema značajne razlike u percepciji rizika ovisno o stavovima o isplativosti vlastite nekretnine u odnosu na najam, no ima u odnosu na način

financiranja. Naime, pokazalo se da poduzeća koja koriste kredit za financiranje, kreditni rizik percipiraju važnijim od onih koji koriste vlastiti kapital.

Iz svega navedenog, može se zaključiti da su obje postavljene hipoteze potvrđene, osnovna hipoteza koja govori da Hrvatska poduzeća u praksi ne upravljaju aktivno nekretninama te pomoćna, koja govori da Hrvatska poduzeća preferiraju vlasništvo u odnosu na najam. Zaključno, može se ustvrditi da po pitanju korporativnih praksi upravljanja nekretninama, Republika Hrvatska zasigurno spada u niže razvijene zemlje.

5. ZAKLJUČAK

Na tržištima nekretnina djeluju različiti sudionici, koji u nekretnine ulažu iz različitih razloga i na različite načine, no zajedničko svim sudionicima tržišta je činjenica da nekretnina često predstavlja veliki financijski i kapitalni izdatak za pojedinca ili poduzeće. U pravilu nekretnine za sebe vežu relativno velika sredstva te predstavljaju izrazito dugoročnu investiciju. Minula financijska kriza je u potpunosti prikazala koliko je subjekata završilo u problemima zbog donošenja loših odluka o nekretninama te koliko je zapravo znanje o materiji na niskim razinama.

Ukoliko su takvi trendovi prisutni i u visoko razvijenim državama, logički se postavlja pitanje o tome gdje se Hrvatska nalazi u tome svemu. Nedostatak istraživanja na području Hrvatske vezanih za ovu tematiku je bio dodatan razlog za pisanje ovog rada. Prolaskom krize i Hrvatsko tržište nekretnina je počelo pokazivati znakove oporavka, no treba se zapitati je li moguće da se ovakva situacija opet ponovi, pogotovo u okruženju koje postaje sve dinamičnije i sklonije promjenama te kakve su sposobnosti i mogućnosti Hrvatskih pojedinaca i poslovnih subjekata da na iste reagiraju ispravno.

Prikupljanjem podataka te obradom istih su potvrđene dvije hipoteze; prva da Hrvatska poduzeća u pravilu ne upravljaju aktivno nekretninama, već ih više odlikuje pasivan pristup sklon improvizaciji, bez temeljitih planova i procedura za donošenje odluka. Druga potvrđena hipoteza je da poduzeća koja djeluje na području Republike Hrvatske u pravilu bez obzira na tržišne uvjete i rizike koji se javljaju imaju jaku preferenciju prema vlasništvu u odnosu na najam.

Svrha rada je bila ustvrditi odnos Hrvatskih poduzeća prema nekretninama, njihove preferencije, načine upravljanja istima, donositelje odluka i slično. Istraživanje je provedeno s ciljem da utvrdi trenutačno stanje te nastavno na to, da pruži temelj za buduća istraživanja koja bi mogla utjecati na poboljšanje praksi koje nisu na zadovoljavajućoj razini.

Jedno od ograničenja pri izradi ovog rada je anonimnost ankete, tj. ne poznavanje samog ispunjavatelja ankete i njegove pozicije u hijerarhijskoj strukturi poduzeća. Pri slanju anketa se uglavnom slalo na opći „info“ mail od poduzeća, no nepoznato je tko je unutar poduzeća anketni upitnik ispunio. Dodatno ograničenje je što je korišten online upitnik, zbog čega možda dio ljudi koji nisu pretjerano vješti u upotrebi računala taj isti upitnik možda nije ispunilo, što može

stvoriti određene pristranosti. Sugestija za daljnja istraživanja bi bila da se dodatno ispita znanje poduzećima u područjima vezanim za upotrebu kredita te modernijih financijskih opcija poput sale-and-leasebacka. Također bi određen značaj moglo imati ponovno provođenje istog anketnog upitnika nakon par godina, da se ustanovi kakve su kretnje u trendovima.

LITERATURA

1. Ali, Z., McGreal, S., Adair, A., Webb, J.R. (2008.): *Corporate Real Estate Strategy: A conceptual overview*, Journal of Real Estate Literature, Vol. 16, str. 11-22.
2. Benjamin, J.D., Torre, C., Musumeci, J., (1998.): *Rationales for Real estate Leasing Versus Owning*, Journal of Real Estate Research, Vol 15, str. 223-238.
3. Breitensten, O., May, A., Eschenbaum F. (1998.): *The component of real estate management*, Springer Verlag, Berlin.
4. Brueggeman, W.B., Fisher, J.D. (2008.): *Real Estate Finance and Investments*, McGraw-Hill Education, New York.
5. Državni zavod za statistiku (2016.): *Indeksi cijena stambenih nekrentina za treće tromjesečje 2016*., Državni zavod za statistiku. Dostupno na: http://www.dzs.hr/Hrv_Eng/publication/2016/13-01-02_03_2016.htm
6. Državni zavod za statistiku (2016.): *Izdane građevinske dozvole u listopadu 2016.*, Državni zavod za statistiku. Dostupno na: http://www.dzs.hr/Hrv_Eng/publication/2016/03-01-04_10_2016.htm (23.04.2017.)
7. Državni zavod za statistiku (2017.): *Priopćenje za javnost u povodu objave prve procjene tromjesečnoga bruto domaćeg proizvoda za četvrto tromjesečje 2016. i prve procjene za 2016.*, Državni zavod za statistiku. Dostupno na: http://www.dzs.hr/Hrv/important/PressCorner/PressRelease/PriopcenjeGDP2016Q4.pdf (23.04.2017.)
8. Eurostat (2014.): *Distribution of population by tenure status, type of household and income group*, Eurostat. Dostupno na: http://ec.europa.eu/eurostat/en/web/products-datasets/-/ILC_LVHO02 (23.04.2017.)
9. Floyd, F.C., Allen, M.T. (2002.): *Real Estate Principles*, Dearborn Real Estate Education, Chicago.
10. Giambona, E., Golec, J.H., Schwienbacher, A. (2013.): *Debt Capacity of Real Estate Collateral*, Real Estate Economics, Vol. 42, str. 578-605.
11. Gittman, L.J. (2000.): *Principles of menagerial finance, 9th Edition*, Addision-Wesley, Boston.
12. Glickman, E.A. (2014.): *An Introduction to Real Estate Finance*, Elsevier, Waltham.
13. Kamarazaly, M.A., (2007.) : *Outsourcing versus in-house facilities management: Framework for value adding selection*, Institute of Technology & Engineering, Wellington.

14. Kolbe, P.T., Greer, G.E. (2006.): *Investment Analysis For Real Estate Decisions*, 6th edition, Dearborn, Chicago.
15. Krumm, Peter J.M.M. (2001.): *History of real estate managemet from a corporative perspective*, Facilities, Vol. 19, str. 276-286.
16. Kulichova, M. (2003.): *Managing Corporate Real Estate and Strategic Planning*, Royal Institute of technology, Stockholm.
17. Lalloo, A. (2013.): *Corporate real estate practices in South Africa – A survey of the top 200 companies listed on the Johannesburg Stock Exchange*, School of Construction Economics and Management, Johannesburg.
18. Lindholm, A., Gibler, K.M., Levainen, K.I. (2006.): *Modeling the Value - Adding Attributes of Real Estate to the Wealth Maximization of the Firm*, Journal of Real Estate Research, Vol. 28, str. 445.-475.
19. Miller, N.G. (2013.): *Changing Trends in Office Space Requirements: Implications for Future Office Demand*, Burnham-Moores Center for Real Estate, San Diego.
20. Narodne novine (1996.): *Zakon o vlasništvu i drugim stvarnim pravima*, Narodne novine d.d., Zagreb, broj 91.
21. Nourse, H.O., Roulac S.E., (1993.): *Linking Real Estate Decisions to Corporate Strategy*, Journal of Real Estate Research, Vol. 8, str. 475–94.
22. O' Mara, M. (1999.): *Strategy and place: Managing corporate real estate and facilities for competitive advantage*, The Free Press, New York
23. Parajuli, R., Chang, S.J., (2015.): *Real Assets and Inflation: Which Real Assetes Hedge Inflation*, Agricultural & Applied Economics Association Anual Meeting, San Francisco, Sjedinjene Američke Države.
24. Parker, D. (2010.): *REIT Investment Decision Making: A Multi Step Process?*, 16th Pacific Rim Real Estate Society Conference, Wellington, Australija.
25. Petison , P. K. (2007.): *A review of lease versus own decision in corporate real estate: the way forward for developing countries such as Ghana*, Department of Real Estate and Construction Management, Stockholm.
26. Pindyck, R., Rubinfeld, D. (2005.): *Mikroekonomija*, MATE, Zagreb.
27. Pfnur, A. (2013.): *Economic Relevance of Corporate Real Estate in Germany*, German Property Federation, Berlin.
28. Rozga, A. (2009.): *Statistika za ekonomiste*, Ekonomski fakultet u Splitu, Split..
29. Smietana, K. (2014.): *Diversification Principles of Real Estate Portfolios*, Faculty of Investments and Real Estate, Katowice.

30. Teoh, W. K. (1993.): *Corporate Real Estate Management: The New Zealand Evidence*, Journal of Real Estate Research, Vol 8, str. 607.-622.
31. Tica, J. (2015.): *Nastavni materijali*, Ekonomski Fakultet u Zagrebu, dostupno na: http://web.efzg.hr/dok/MGR/tica/Roadmap%20REER%20No%202.pdf (10.9.2016.)
32. Whelan, J. , Msefer K. (1996): *Economic Supply & Demand*, Massachusetts Institute of Technology, Cambridge.
33. Wurdemann, W.W. (2012.): *Corporate Real Estate Perfomance*, Bradford University School of Management, Bradford.

Ostali internetski izvori:

1. http://isites.harvard.edu/fs/docs/icb.topic1143374.files/Rena__Chap%202.pdf (21.4.2017.)
2. Independent (2010.): *Tesco agrees sale and leaseback deal*, dostupno na: http://www.independent.co.uk/news/business/news/tesco-agrees-sale-and-leaseback-deal-2021109.html (26.04.2017.)
3. M&G Real Estate (2015.): *Perspectives: Effects of QE on European Property Markets*, dostupno na: http://www.mandg.co.uk/-/media/Literature/UK/Institutional/Perspectives-Impact-QE-European-property-market.pdf (26.04.2017.)
4. Poslovni Dnevnik (2011.): *Todorić prodaje još šest Konzumovih nekretnina*, dostupno na: http://www.poslovni.hr/hrvatska/todoric-prodaje-jos-sest-konzumovih-nekretnina-168922 (26.04.2017.)

POPIS TABLICA

Tablica 1: Stavovi o važnosti korporativnog upravljanja nekretninama prema sektorima17

Tablica 2: Prednosti i nedostaci različitih strategija upravljanja 23

Tablica 3: Postojanje upravitelja..... 29

Tablica 4: Intervalna procjena 30

Tablica 5: Postojanje odjela zaduženog za održavanje nekretnina poduzeća..... 30

Tablica 6: Intervalna procjena 31

Tablica 7: Održavanje nekretnina vrši 31

Tablica 8: Intervalna procjena 32

Tablica 9: Veza između postojanja upravitelja zgrada i način održavanja nekretnine 33

Tablica 10: Fisherov egzaktni test 33

Tablica 11: Veza između postojanja upravitelja zgrada i način održavanja nekretnine ... 34

Tablica 12: Fisherov egzaktni test 34

Tablica 13: Veza između načina održavanja nekretnine i postojanja odjela zaduženog za održavanje nekretnina 35

Tablica 14: Fisherov egzaktni test 36

Tablica 15: Status nekretnine u kojoj poduzeće posluje..... 37

Tablica 16: Površina te procijenjena vrijednost nekretnine..... 37

Tablica 17: Način financiranja nekretnine..... 38

Tablica 18: Namjena korištenog prostora 39

Tablica 19: Smatrate li ekonomski isplativijim vlasništvo ili najam..... 39

Tablica 20: Intervalna procjena 40

Tablica 21: U slučaju dostupnosti iste, sklonost ispitanika prebacivanju u vlastitu nekretninu, u odnosu na unajmljenu 40

Tablica 22: Intervalna procjena 41

Tablica 23: Veza između stava o isplativosti vlasništva ili najma i stava o prebacivanju poslovanja u vlastiti prostor ukoliko bi postojala mogućnost..... 42

Tablica 24: Fisherov egzaktni test 42

Tablica 25: Stav ispitanika o tome da li je investicija kupnje nekretnine jednako isplativa danas kao što je bila i prije 10 godina 43

Tablica 26: Značajnost pojedinih rizika pri donošenju odluka vezanih za nekretnine 44

Tablica 27: Način financiranja nekretnine - Kredit 46

Tablica 28: Način financiranja nekretnine - Vlastiti kapital 46

POPIS SLIKA

Slika 1: Podjela nekretnina 6

Slika 2: Uloga upravljanja nekretninama u stvaranju dodane vrijednosti 15

Slika 3: Mann-Whitney U test 45

Slika 4: Mann-Whitney U test 47

POPIS GRAFIKONA

Grafikon 1: Krivulje ponude i potražnje za uredskim prostorom 7

Grafikon 2: Krivulje ponude i potražnje za nekretninama u dugom i kratkom roku 8

Grafikon 3: Učestalost out-sourcinga pri različitim aktivnostima 19

Grafikon 4: Struktura poduzeća u uzorku s obzirom na djelatnost 26

Grafikon 5: Struktura promatranih poduzeća s obzirom na veličinu 27

Grafikon 6: Struktura poduzeća prema vlasništvu 28

Grafikon 7: Indeks cijena stambenih nekretnina u Republici Hrvatskoj 43

SAŽETAK

U ovom radu su analizirani stavovi Hrvatskih poduzeća prema nekretninama te prakse u upravljanju i donošenju odluka vezanih za nekretnine. Cilj rada je bio utvrditi da li Hrvatska poduzeća prate trendove koji se javljaju u razvijenim zemljama svijeta ili ipak zaostajemo u upravljanju. Istraživanje je ukazalo na slabu i lošu razvijenost praksi i procedura pri upravljanju nekretninama, nisku razinu profesionalnosti te činjenicu da se većina odluka donosi bez detaljnog plana i analize te s puno improvizacije. Također je pokazana jaka preferencija ispitanika prema vlasništvu u odnosu na najam.

Ključne riječi: nekretnine, upravljanje, vlasništvo

SUMMARY

The subject of this analysis was behaviour of companies which operate on Croatian market, to define their preferences and attitudes towards real estate, and decision making process when it comes to making decisions about real estate. Aim of this paper was to determine if Croatian companies follow the trends which are visible in highly developed countries. Research showed the lack of procedures and practices regarding real estate management and it also pointed out that majority of decisions are made without proper analysis. Also one of conslusions was that there is strong preference towards ownership, rather than leasing.

Key words: real estate, management, ownership

PRILOZI

Anketni upitnik

1. **Djelatnost poduzeća:**

- industrijsko poduzeće
- trgovačko/uslužno poduzeće

2. **Veličina poduzeća**

- malo
- srednje
- veliko

3. **Vlasništvo nad poduzećem:**

- domaće
- strano

4. **Nekretnina (moguć izbor više opcija ukoliko poduzeće ima više nekretnina):**

- Vlastita
- Najam
- Leasing (operativni)

5. **Kvadratura**

- _____m2

6. **Procijenjena vrijednost nekretnine:**
- _____ eura

7. **Namjena (moguće više odgovora):**

- Skladište
- Uredski prostori
- Proizvodni prostori

8. **Način financiranja nekretnine:**

- Vlastiti kapital
- Kredit
- Leasing

9. **Zgrada (sama nekretnina) ima upravitelja**

- Da
- Ne

10. **U poduzeću postoji odjel zadužen za održavanje nekretnina poduzeća**

- Da
- Ne

11. **Održavanje nekretnine vrši:**

- Outsorcing agencija
- Vlastiti ljudski potencijali i kapaciteti

12. **Smatrate li ekonomski isplativijim vlasništvo ili najam:**

- Vlasništvo nad nekretninom
- Najam

13. **Ukoliko se nekretnina u kojoj poduzeće trenutačno posluje nalazi u najmu, biste li se prvom mogućom prilikom prebacili u vlastiti prostor:**

- Da
- Ne

14. **Smatrate li da je investicija kupnje nekretnine jednako isplativa danas kao što je bila i prije 10 godina?**

- Da
- Ne

15. Pri donošenju odluka vezanih za nekretnine, koliko značajnima smatrate sljedeće rizike:

	Uopće nije značaj (1)	Neznatno značajan (2)	Donekle značajan (3)	Izrazito značajan (4)
Rizik likvidnosti				
Valutni rizik				
Kamatni rizik				
Cjenovni rizik				
Poslovni rizik (loš odabir nekretnine za kupnju)				