

Utjecaj psiholoških čimbenika na donošenje investicijskih odluka

Filipović, Danijela

Master's thesis / Diplomski rad

2023

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Zadar / Sveučilište u Zadru**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:162:377648>

Rights / Prava: [In copyright](#) / [Zaštićeno autorskim pravom.](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2024-08-14**



Sveučilište u Zadru
Universitas Studiorum
Jadertina | 1396 | 2002 |

Repository / Repozitorij:

[University of Zadar Institutional Repository](#)



Sveučilište u Zadru

Odjel za ekonomiju

Diplomski sveučilišni studij Menadžmenta

Danijela Filipović

Utjecaj psiholoških čimbenika na donošenje
investicijskih odluka

Diplomski rad

Zadar, 2023.

Sveučilište u Zadru
Odjel za ekonomiju
Diplomski sveučilišni studij Menadžmenta

Utjecaj psiholoških čimbenika na donošenje investicijskih
odluka

Diplomski rad

Student/ica:
Danijela Filipović

Mentor/ica:
doc. dr. sc. Jurica Bosna

Zadar, 2023.



Izjava o akademskoj čestitosti

Ja, **Danijela Filipović**, ovime izjavljujem da je moj diplomski rad pod naslovom **Utjecaj psiholoških čimbenika na donošenje investicijskih odluka** rezultat mojega vlastitog rada, da se temelji na mojim istraživanjima te da se oslanja na izvore i radove navedene u bilješkama i popisu literature. Ni jedan dio mojega rada nije napisan na nedopušten način, odnosno nije prepisan iz necitiranih radova i ne krši bilo čija autorska prava.

Izjavljujem da ni jedan dio ovoga rada nije iskorišten u kojem drugom radu pri bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj, obrazovnoj ili inoj ustanovi.

Sadržaj mojega rada u potpunosti odgovara sadržaju obranjenoga i nakon obrane uređenoga rada.

Zadar, 17. listopada 2023.

SAŽETAK

Rad se bavi utjecajem psiholoških čimbenika na donošenje investicijskih odluka. To je područje poznato kao bihevioralne financije koje istražuje kako ljudske emocije, predrasudi i kognitivni procesi mogu utjecati na investicijske izbore. Emocije kao što su strah i oholost mogu navesti na impulzivne odluke. Proces donošenja odluka niz je koraka koje pojedinac poduzima kako bi odredio najbolju opciju ili smjer radnje za zadovoljenje svojih potreba. U poslovnom svijetu to je skup koraka koje poduzimaju menadžeri kako bi odredili planirani put za poslovne inicijative i pokrenuli određene akcije. Naravno kroz cijeli proces donošenja odluka pojavljuju se potencijalne pogreške na koje trebamo biti spremni. Odluke o investiranju uključuju određivanje mjesta za ulaganje raspoloživog kapitala, uzimajući u obzir različite klase imovine kao što su dionice, obveznice, nekretnine i roba. Primarni ciljevi mogu uključivati povećanje vrijednosti kapitala, stvaranje prihoda ili upravljanje rizikom. Sve to ovisi o tome koju vrstu investicija želimo ostvariti. Investiranje je važno jer omogućuje pojedincima i subjektima da s vremenom povećaju svoje bogatstvo, bore protiv inflacije i slično. Odnosno osnažuje pojedince da izgrade sigurniji i uspješniji financijski život.

Ključne riječi: poslovno odlučivanje, psihološki čimbenici, investiranje, utjecaj psiholoških čimbenika

SUMMARY

THE INFLUENCE OF PSYCHOLOGICAL FACTORS ON MAKING INVESTMENT DECISIONS

The paper deals with the influence of psychological factors on making investment decisions. It's a field known as behavioral finance that investigates how human emotions, biases and cognitive processes can influence investment choices. Emotions such as fear and pride can lead to impulsive decisions. The decision-making process is a series of steps an individual takes to determine the best option or course of action to satisfy their needs. In the business world, it is a set of steps taken by managers to determine the planned path for business initiatives and initiate specific actions. Of course, throughout the entire decision-making process, there are potential mistakes that we should be prepared for. Investment decisions involve determining where to invest available capital, considering different asset classes such as stocks, bonds, real estate and commodities. Primary objectives may include capital appreciation, income generation or risk management. It all depends on what type of investment we want to make. Investing is important because it allows individuals and entities to grow their wealth over time, fight inflation, and the like. That is, it empowers the individual to build a safer and more successful financial life.

Keywords: business decision-making, psychological factors, investing, influence of psychological factors

SADRŽAJ

1. UVOD	1
2. POJAM POSLOVNOG ODLUČIVANJA	3
2.1 Stilovi odlučivanja	5
2.1.1 Autokratski stil odlučivanja	9
2.1.2 Demokratski stil odlučivanja	11
2.2. Proces poslovnog odlučivanja	14
3. PSIHOLOŠKI ČIMBENICI ODLUČIVANJA	17
3.1. Pogreške pri odlučivanju	19
3.1.1 Zamka sidrenja	20
3.1.2 Zamka statusa quo	21
3.1.3 Zamka prethodnih odluka	22
3.1.4 Zamka potvrđivanja	23
3.1.5 Zamka postavljanja okvira	24
3.1.6 Zamka procjene i predviđanja	25
3.2 Emocije u donošenju odluka	25
4. INVESTIRANJE	27
5.1 Vrste investicija	28
5.2 Važnost investiranja	36
5. PSIHOLOŠKI ČIMBENICI I DONOŠENJE INVESTICIJSKIH ODLUKA ...	38
6. ZAKLJUČAK	41
LITERATURA	42
POPIS TABLICA	46
POPIS SLIKA	46

1. UVOD

Kako je vrijeme prolazilo mnogi istraživači su primijetili porast psiholoških čimbenika koji utječu na odluke o ulaganju. Psihologija investitora dosta utječe na ponašanje pojedinaca u donošenju investicijskih odluka. Psihološki čimbenici mogu imati pozitivne i negativne utjecaje na proces donošenja odluka i mogu značajno utjecati na ishode ulaganja. Najvažniji izazov s kojim se susreću investitori je odluka o ulaganju tako da postupe racionalno i da slijede svoje instinkte. Također važno je da investitori budu svjesni psiholoških zapreka te da rade na njihovom ublažavanju. To se može postići raznim disciplinama, obrazovanjem, diverzifikacijom i traženjem stručnog savjeta. Najbolji način za ublažavanje psiholoških predrasuda na investicijske odluke je održavanje dugoročne perspektive i fokusiranje na temeljnu analizu, a ne na kratkoročna tržišna kretanja.

Cilj ovog diplomskog rada je istražiti utjecaj psiholoških čimbenika na donošenje investicijskih odluka.

Svrha rada je ukazati na ulogu i važnost psiholoških čimbenika na donošenje investicijskih odluka.

Istraživačka pitanja diplomskog rada na koja će se odgovoriti su:

1. Što je poslovno odlučivanje?
2. Koji su stilovi poslovnog odlučivanja?
3. Što su psihološki čimbenici?
4. Koja je zapravo uloga emocija u donošenju odluka?
5. Što je investiranje?
6. Koja je uloga psiholoških čimbenika u donošenju investicijskih odluka?

Korištene metode pri izradi diplomskog rada su metode sekundarnog istraživanja, metoda deskripcije, analize i sinteze te metoda dedukcije.

Rad se sastoji od ukupno šest poglavlja. Prvo poglavlje je Uvod u kojem se navodi cilj, svrha rada te navode istraživačka pitanja. Drugo poglavlje naziva Pojam poslovnog odlučivanja opisuje što je to poslovno odlučivanje te se bavi sa stilovima odlučivanja i procesom odlučivanja. Psihološki čimbenici odlučivanja naslov je trećeg poglavlja koji se bavi utjecajem psiholoških čimbenika na donošenje odluka. Navode se pri tom različite pogreške pri odlučivanju koje imaju svoj izvor u ljudskoj psihologiji. Četvrto poglavlje bavi se investiranjem

te mogućim načinima ulaganja. Psihološki čimbenici i donošenje odluka zasebno je peto poglavlje u kojem se ističe utjecaj psiholoških čimbenika na donošenje investicijskih odluka. Šesto poglavlje je Zaključak.

2. POJAM POSLOVNOG ODLUČIVANJA

Bilo da ste vlasnik tvrtke, netko tko vodi tvrtku ili zaposlenik odjela važno je razumjeti kako donositi dobre poslovne odluke. Poslovne odluke obuhvaćaju sve odlike koje utječu na poslovanje, ciljeve i buduće aktivnosti. Važno je dobro promisliti o poslovnoj odluci jer ona može dugoročno utjecati na učinkovitost i uspjeh poslovanja. Razumijevanjem važnosti poslovnih odluka i različitih vrsta se mogu primijeniti prave vještine donošenja odluka u nizu različitih situacija. Odlučivanje postoji u svakodnevnom životu kako privatno tako i profesionalno. Svaku aktivnost koju osoba napravi je zapravo posljedica ranijeg procesa odlučivanja. Odnosno, sve što radimo sada ili u nekom određenom trenutku je odlučivanje. Poslovno odlučivanje podrazumijeva više sistematičnosti zato što obuhvaća veći broj članova organizacije nego u privatnom životu. Te odluke obuhvaćaju širok spektar od svakodnevnih operativnih izbora kao naprimjer upravljanje opskrbnim lancem ili kadrovskih odluka, do strateških odluka na visokoj razini poput širenja tržišta ili diverzifikacije proizvoda. Menadžeri se neprestano suočavaju s različitim odlukama od kojih je svaka "utkana u tkivo" organizacije i zajednički oblikuje njezinu putanju. Proces donošenja odluka niz je koraka koje pojedinac poduzima kako bi odredio najbolju opciju ili smjer radnje za zadovoljenje svojih potreba.

U poslovnom kontekstu, to je skup koraka koje poduzimaju menadžeri u poduzeću kako bi odredili planirani put za poslovne inicijative i pokrenuli određene akcije. Cijeli proces započinje identifikacijom problema ili prepoznavanje prilike. Ovaj prvi korak zahtijeva sveobuhvatno razumijevanje problema, uključujući njegov kontekst i implikacije. Nakon toga, donositelji odluka kreću na put prikupljanja informacija, koji često uključuje prikupljanje podataka, istraživanje tržišta i konzultacije sa stručnjacima. Sljedeća faza je stvaranje spektra alternativa, poticanje kreativnosti i inovativnosti. Nakon nje dolazi iscrpna procjena i analiza odnosno pažljivo vaganje prednosti i mana svake alternative i procjena mogućih ishoda. Odabir alternative koja najviše obećava trebao bi biti u skladu sa sveobuhvatnim ciljevima organizacije. Nakon donošenja odluke, ona prelazi iz teorije u stvarnost kroz fazu provedbe, koja uključuje planiranje, raspodjelu resursa i izvršenje. No, donošenje odluke ne rezultira provedbom nego ulazi u kontinuirani ciklus praćenja i povratnih informacija (Sikavica, et al., 2014).

Periodične procjene su jako važne za procjenu učinkovitosti odluke, dopuštajući prilagodbe i poboljšanja kada je to potrebno. Nadalje, donositelji odluka moraju izvući vrijedne uvide iz

ishoda svake odluke kako bi informirali buduće izbore, njegujući kulturu učenja i prilagodbe. U cijelom tom procesu donositelji odluka se konstantno suočavaju s nizom izazova. Često se bore s nepotpunim, nesigurnim ili dvosmislenim informacijama, zahtijevajući oslanjanje na prosudbu, iskustvo i intuiciju. Osim toga ljudska psiha uvodi kognitivne predrasude koje mogu pomutiti prosudbu, uključujući pristranost potvrde, koja dovodi do preferiranja informacija koje su u skladu s postojećim uvjerenjima i pristranost usidrenja, koja stavlja nepotreban naglasak na početne informacije. Brzi tempo poslovnog svijeta nameće vremenska ograničenja koja mogu ograničiti dubinu analize, čineći proces donošenja odluka podložnim impulzivnosti. Brzi tempo poslovnog svijeta nameće vremenska ograničenja koja mogu ograničiti dubinu analize, čineći proces donošenja odluka podložnim impulzivnosti. Odluke o raspodjeli resursa, poput onih koje uključuju kapital, radnu snagu i tehnologiju, ključne su i zamršene i zaslužuju detaljnu pozornost. U međuvremenu, mnoštvo vanjskih čimbenika, poput ekonomskih uvjeta, regulatornih promjena, tržišne dinamike i geopolitičkih događaja, ostaje izvan kontrole organizacije, ali neizostavno utječu na ishode odluka. Većina poslovnih odluka nosi iracionalni element rizika, zahtijevajući učinkovitije strategije upravljanja rizikom kako bi se ublažile potencijalne zamke.

U idealnom slučaju, poslovne odluke temelje se na analizi objektivnih činjenica, uz pomoć poslovne inteligencije (BI) i analitičkih alata. U svakoj poslovnoj situaciji postoji više smjerova u kojima treba poduzeti strategiju ili inicijativu. Raznolikost alternativa za vaganje i količina odluka koje se moraju donositi na kontinuiranoj osnovi, posebno u velikim organizacijama čini provedbu učinkovitog procesa donošenja odluka ključnim elementom upravljanja uspješnim poslovnim operacijama. Također odlučivanje se može sagledavati kao sociološki i psihološki proces (Babić, 2015).

Sociološki proces obuhvaća komunikaciju između ljudi u nekoj vrsti događaja. U sociološki proces se ubraja i individualno odlučivanje, ali ono samo donosi odluke i ne uspostavlja komunikaciju s ostalima. Međutim grupno odlučivanje uključuje ostale osobe te označava komunikaciju između dvije ili više osoba koje imaju nešto zajedničko. Kako se odluke donose kroz cijeli život i rad, za osobu koja donosi odluke svaka je odluka važna ovisno o posljedicama koje izazivaju neke su važnije od drugih odluka. Suvremeni menadžment uključuje puno donošenja odluka. U zahtjevnom okruženju u kojem rade, svaki stručnjak ili menadžment donosi desetke prosudbi. To je ključni korak budući da moraju odlučiti o organizacijskim i upravljačkim radnjama i prioritetima. Ovisno o vremenu, resursima i drugim čimbenicima.

Odluke menadžmenta su ključne jer često utječu na poslovne aktivnosti, organizacijsku izvedbu i korporativne ciljeve. Odlučivanje je jako važno upravo zbog toga jer se puno vremena uštedi. Neučinkovito donošenje odluka uzrokuje gubitak puno vremena, ali i gubi motivaciju uključenih ljudi. Što se više vremena uštedi brzinom odabirom, to je bolje. Također povećati se produktivnosti radne snage ako se više puta menadžment istakne u donošenju učinkovitih odluka. U svemu ovome vodstvo igra ključnu ulogu. Učinkovito donošenje odluka često počinje na vrhu s vođama koje određuju ton i smjer organizacije. Vizionarski vođe daju jasan osjećaj svrhe i dugoročnih ciljeva te transparentnost u procesu komunikacije i donošenja odluka gradi povjerenje i potiče prihvaćanje dionika (Chisel glossary, 2022).

2.1 Stilovi odlučivanja

Stilovi odlučivanja odnose se na različite pristupe i metode koje pojedinci koriste pri donošenju izbora ili odluka.. Oni određuju način na koji osoba rješava problem na strateški način. Slično tipu osobnosti, većina ljudi više naginje jednom stilu donošenja odluka nego ostalima. Također postoje čimbenici o kojima ovisi izbor stila odlučivanja, a to je: količina informacija koje se rabe u procesu odlučivanja te razni modeli za rješavanje problema. Iako osoba zadužena za donošenje izvršnih odluka može preferirati stil koji joj se čini najprirodnijim, važno je biti fleksibilan i razmotriti koji stil donošenja odluka daje optimalne rezultate. Biti vođa je posao koji zahtijeva više stilova odlučivanja i stilova vođenja (Miller, 2022). Problemi i situacije s kojima se lideri suočavaju su složeni, zbog čega je korisno naučiti kako se nositi s problemima, sukobima i odlukama na različite načine.

Ispitivanje stilova donošenja odluke je važno kako bi marketinški stručnjaci i trgovci na malo bili u boljoj poziciji da razumiju preferencije i potrebe različitih skupina potrošača. Potrošačev stil odlučivanja definiran je kao šablonska, mentalna i kognitivna orijentacija prema kupnji, koja konstantno dominira potrošačevim izborom (Pavlić i Vukić, 2019). U poslu najveća koristi od pobjede nad neodlučnošću korištenjem četiri stila odlučivanja je igranje ofenzive, a ne obrambene igre. Pritom vođe postavljaju svoj tim na način koji im omogućuje napredak u postizanju glavnih ciljeva tvrtke. Snažni donositelji odluka izvrsni su motivatori koji osmišljavaju igru, provode je u djelo i osmišljavaju strategiju za sljedeće poteze koje će tim napraviti. Oni pokreću svoje planove, ali ne prije nego što svi u timu shvate njihovu ulogu i kako je ispravno izvršiti. Kao rezultat toga, tim može ići naprijed i ostvariti jasno definirane ciljeve organizacije. Iz tog razloga, oni koji vježbaju i razvijaju vještine donošenja odluka pokazuju najbolje upravljanje ljudima (Miller, 2022). Donošenje odluka je najvažnije u

Dva su važna faktora koji utječu na proces donošenja odluka: priroda organizacije i osobne sposobnosti donositelja odluka. Priroda organizacije može utjecati na odluke, kao i vrsta okoline koja je tamo prisutna, kultura rada koju slijede i načini na koje se mogu prilagoditi za postizanje cilja. Karakteristike osobnosti donositelja odluka i individualne razlike, kao što su spol i dob, iskustvo, kognitivne predrasude i uvjerenje u osobnu relevantnost, također mogu utjecati na donošenje odluka. Pojedinačni ili osobni faktor smatra se najtežim za kontrolu ili predviđanje u donošenju odluka jer mnoge varijable mogu uključivati ovaj faktor (Arroba, 1998).

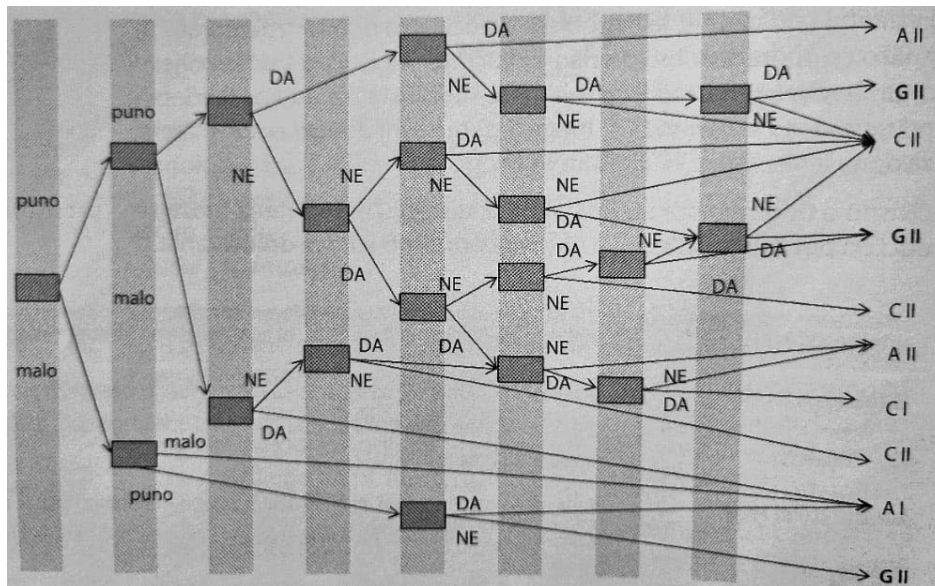
Vroom-Yettonov model napravljen je kako bi identificirao najkvalitetniji pristup donošenju odluka i kako bi pomogao u odabiru najboljeg stil vođenja s obzirom na trenutnu situaciju. Niti jedan proces donošenja odluka ne odgovara svakom scenariju. Umjesto toga ovaj stil nudi niz različitih procesa. Na primjer, ako su potrebni brzina i odlučnost to će više biti usmjereno prema autokratskom procesu. Ako je potrebna nekakva suradnja onda će se okrenuti prema demokratskom procesu (Margerison i Glube, 1979). Istraživači su otkrili da su menadžeri učinkovitiji, a njihovi timovi produktivniji i zadovoljniji kada slijede model. Ovaj model je jako jednostavan za korištenje i osobito koristan u novim ili neobičnim situacijama, no ponekad može biti dugotrajan. On pruža stablo odlučivanja i skup dijagnostičkih pitanja koja pomažu direktorima da identificiraju najprikladniji stil donošenja odluka za određenu situaciju. Također ovaj model je važan jer naglašava važnost usklađivanja procesa donošenja odluka s određenim okolnostima. Korištenjem Vroom – Yetton modela, vođe mogu poboljšati timski angažman i omogućiti učinkovitiju provedbu odabranih smjerova djelovanja.

Prema Paul i Ebadi (1989) prije nego se počne koristiti Vroom – Yettonov model treba uzeti u obzir nekoliko čimbenika, a to su:

- Kvaliteta odluke: Ponekad je donošenje "ispravne odluke" ključno i morat će se upotrijebiti veliki broj resursa npr. ljudi, vrijeme, informacije i sl., kako bi akcija koja se poduzima bila promišljena i visoke kvalitete.
- Predanost timu: Neke će odluke imati veliki utjecaj na sveukupni tim, dok će druge proći nezapaženo. Najbolje je surađivati sa zaposlenima kako bi odluka mogla pozitivno utjecati na tim, te bi se s tim brže postigao uspješan rezultat.
- Vremenska ograničenja: Kada problem nije vremenski osjetljiv, dostupno je više "prostora" za istraživanje svojih mogućnosti i uključivanje drugih, što će pomoći u poboljšanju kvalitete odluke.

Ovaj model sadrži pet stilova odlučivanja kojim se menadžeri koriste u odlučivanju. Svaki stil se razlikuje jedan od drugoga po stupnju učestalosti podređenih u donošenju odluka.

Slika 1 Vroom - Jagov model odlučivanja (Vroom i Yetton, 1973).



Slika 1 prikazuje Vroom – Jagov model postavlja sedam pitanja na kojih se odgovara sa "da/ne" kako bi se pronašao najbolji postupak donošenja odluka za svoju situaciju. Pitanja na koja treba odgovoriti su:

1. Je li važna kvaliteta odluke?
2. Je li timska posvećenost važna za odluku?
3. Imate li dovoljno podataka da sami donesete odluku?
4. Je li problem dobro oblikovan?
5. Bi li tim podržao vašu odluku da ste je donosili sami?
6. Dijeli li tim zadatke odnosno prioritete organizacije?
7. Postoji li vjerojatnost sukoba među timom oko odluke?

Prema Vroom i Jago (1988) u trenutku odgovaranja na svako postavljeno pitanje, prolazi se kroz stablo odlučivanja dok se ne dođe do koda (A1, A2, C1, C2 ili G2). Svaki kod predstavlja pet procesa donošenja odluka, a to su:

- Autokratski (A1): Vođa koristi informacije koje su već dostupne.
- Autokratski (A2): Vođa se savjetuje sa svojim zaposlenicima kako bi dobio informacije koje su mu potrebne te potom donosi konačnu odluku.

- Konzultativni (C1): Vođa obavještava svoj tim o situaciji i pojedinačno ih pita za mišljenje, ali na kraju vođa sam donosi konačnu odluku.
- Konzultativni (C2): Vođa okuplja svoj tim na grupnu raspravu o problemu i traži njihove prijedloge, ali ipak sam donosi konačnu odluku.
- Suradnja (G2): Vođa radi sa svojim timom na postizanju grupnog konsenzusa. Njegova uloga je uglavnom olakšavajuća i pomaže članovima tima da donesu odluku s kojom se svi slažu.

Lideri koji koriste ovaj model slijede stablo odlučivanja koje ih sustavno vodi do odgovarajućeg stila na temelju njihove procjene ovih situacijskih čimbenika. Usklađivanjem stila donošenja odluka sa specifičnim kontekstom, voditelji mogu optimizirati i kvalitetu odluka i angažman članova tima. Štoviše, model naglašava važnost transparentnosti i otvorene komunikacije tijekom procesa donošenja odluka, potičući suradničku i organizacijsku kulturu. U praksi se model Vroom-Yetton-Jago pokazao neprocjenjivim za vođe koji žele unaprijediti svoje sposobnosti donošenja odluka. Omogućuje im da fleksibilno prilagode svoj pristup, krećući se između autokratskog i participativnog stila prema okolnostima.

U nastavku se detaljnije opisuje autokratski i demokratski stil odlučivanja s njihovim prednostima i nedostacima.

2.1.1 Autokratski stil odlučivanja

Autokratski stil odlučivanja je pristup vodstvu ili upravljanju u kojem jedan pojedinac, obično vođa ili menadžer, ima značajnu moć i autoritet u donošenju odluka bez traženja doprinosa ili konsenzusa od drugih. U ovom stilu, voditelj ima potpunu kontrolu nad procesom donošenja odluka i često se oslanja na vlastitu prosudbu i stručnost. Autokratsko donošenje odluka može se manifestirati u različitim kontekstima, kao što su poduzeća, vlade ili organizacije.

Ovaj tip vodstva se obično koristi u određenim situacijama, kao što su hitni scenariji kada je potrebno hitno djelovanje ili u organizacijama sa strogim lancem zapovijedanja, kao što je vojska. Međutim, možda neće biti prikladan za sve situacije, osobito u okruženjima koja cijene suradnju, inovaciju i angažman zaposlenika.

Prema Cherry (2023.) značajke autokratskog vodstva su:

- Dopušta malo unosa pripadnika grupe,
- Očekuju od vođa da donesu gotovo sve odluke,

- Omogućuje voditeljima da određuju radne metode i procese,
- Ostavlja u grupi osjećaj da im se ne povjeravaju,
- Teži stvaranju visoko strukturiranih i vrlo krutih okruženja,
- Obeshrabruje kreativnost i neuobičajeno razmišljanje te uspostavlja pravila.

Prednosti autokratskog vodstva

Autokratsko vodstvo, koje karakterizira samo jedan pojedinac koji donosi odluke i preuzima kontrolu uz minimalan doprinos drugih, nudi nekoliko prednosti u određenim situacijama. Jedna od ključnih prednosti je brzo donošenje odluka, idealno za scenarije koji zahtijevaju trenutnu akciju. Autokratski vođe daju jasan smjer i minimiziraju dvosmislenost, što ga čini vrijednim u okruženjima usmjerenim na preciznost. Odgovornost je jednostavna pod ovim stilom vodstva, budući da vođa preuzima punu odgovornost za rezultate. Održavanje reda, upravljanje krizama i odluke vođene stručnjacima područja su u kojima je autokratsko vodstvo izvrsno. Također može minimizirati otpor u situacijama u kojima članovi grupe nemaju stručnosti ili iskustva. Međutim, ključno je priznati da autokratsko vodstvo ima ograničenja, uključujući potencijal gušenja kreativnosti i motivacije. Učinkovitost ovog stila ovisi o kontekstu i uključenim pojedincima, što ga čini manje omiljenim pristupom u modernim, suradničkim organizacijskim okruženjima gdje se često preferiraju inkluzivni stilovi vodstva (Cherry, 2023).

Nedostatci autokratskog vodstva

Autokratsko vodstvo dolazi s nekoliko značajnih nedostataka. Donošenje odluka koncentrirano je u rukama vođe, gušeći kreativnost i inovativnost unutar organizacije zbog ograničenog doprinosa članova tima. To često rezultira neangažiranim zaposlenicima koji se mogu opirati nametnutim odlukama, što dovodi do sukoba i pada morala. Jednostrano donošenje odluka vođe također može dovesti do neučinkovite raspodjele resursa i propuštenih prilika, budući da vrijedni uvidi i stručnost tima ostaju neiskorišteni. Osim toga, autokratsko vodstvo može opteretiti vođu, stvoriti izazove u planiranju sukcesije i spriječiti prilagodljivost u okruženjima koja se brzo mijenjaju. S vremenom, povjerenje između vođe i zaposlenika može erodirati, a može doći do visokih stopa fluktuacije, što negativno utječe na organizacijsku kulturu. Kao takve, mnoge se organizacije odlučuju za više participativne stilove vodstva kako bi potaknule suradnju, angažman zaposlenika i kulturu otvorenosti (Cherry, 2023).

2.1.2 Demokratski stil odlučivanja

Demokratsko donošenje odluka, koje karakterizira suradničko i uključivo vodstvo, stil je koji osnažuje pojedince tako što ih uključuje u proces donošenja odluka. Ova vrsta vodstva može se primijeniti na bilo koju organizaciju, od privatnih tvrtki preko škola do vlade. Uz demokratski stil vođenja, svima se daje prilika za sudjelovanje, ideje se slobodno razmjenjuju i potiče rasprava. Dok se ovaj proces uglavnom fokusira na grupnu jednakost i slobodan protok ideja, demokratski vođa je još uvijek tu da ponudi vodstvo i kontrolu. Demokratski vođa je također zadužen za odlučivanje tko je u grupi i tko može doprinijeti donošenju odluka. Istraživanja su otkrila da je demokratski stil vođenja jedan od najučinkovitijih tipova i da vodi do veće produktivnosti, boljeg doprinosa članova grupe i povećanog morala grupe. Demokratsko vodstvo najbolje funkcionira u situacijama kada su članovi grupe vješti i željni podijeliti svoje znanje. Također je važno imati dovoljno vremena kako bi se omogućilo ljudima da doprinesu, razviju plan, a zatim glasaju o najboljem smjeru djelovanja (Amanchukwu et al., 2015).

Prema Amanchukwu et al. (2015) neke od najvažnijih karakteristika demokratskog vodstva su:

- Uključivost: Jedno od središnjih načela demokratskog vodstva je uključivanje članova grupe ili podređenih u proces donošenja odluka. Njihove ideje, mišljenja i povratne informacije aktivno se traže i razmatraju.
- Zajedničko donošenje odluka: U demokratskom stilu vodstva odluke se donose kolektivno kroz rasprave i rasprave. Vođa vodi proces i olakšava raspravu, ali konačna odluka često odražava konsenzus ili većinsko slaganje.
- Otvorena komunikacija: Učinkovita komunikacija ključna je za demokratsko vodstvo. Vođa potiče otvorenu i iskrenu komunikaciju, njegujući okruženje u kojem se članovi tima osjećaju ugodno izražavajući svoje misli i brige.
- Osnaživanje: članovi tima su ovlašteni da preuzmu vlasništvo nad svojim radom i odlukama. Osjećaju odgovornost za rezultate i motivirani su pridonijeti uspjehu grupe.
- Suradnja: Suradnja je obilježje demokratskog vodstva. Članovi tima rade zajedno na rješavanju problema, razmjeni znanja i razmišljanju o idejama. Ovo suradničko okruženje često dovodi do inovativnijih i kreativnijih rješenja.
- Transparentnost: Proces donošenja odluka je transparentan, a razlozi koji stoje iza odluka obično se objašnjavaju članovima tima. Ova transparentnost gradi povjerenje i pomaže članovima tima razumjeti smjer grupe ili organizacije.

- Povratne informacije i evaluacija: Kontinuirane povratne informacije i evaluacija sastavni su dio demokratskog vodstva. Voditelji potiču povratne informacije od članova tima i koriste ih za poboljšanje ili prilagodbe.
- Poštivanje različitosti: Demokratski čelnici cijene raznolikost perspektiva i iskustava unutar svog tima. Priznaju da svaki član tima donosi jedinstvene snage i uvide na stol.
- Prilagodljivost: Ovaj stil vođenja prilagodljiv je različitim situacijama. Omogućuje fleksibilnost u donošenju odluka, ovisno o složenosti pitanja i stručnosti članova tima.
- Odgovornost: Dok se odluke donose kolektivno, demokratski lideri osiguravaju da se pojedinci smatraju odgovornima za svoje uloge i odgovornosti. To pomaže u održavanju reda i učinkovitosti unutar tima.
- Motivacija: Uključivanje članova tima u procese donošenja odluka često rezultira višim razinama motivacije i zadovoljstva poslom. Članovi tima osjećaju se cijenjenima i povezanima s misijom organizacije.
- Zajedničko vodstvo: U demokratskom okruženju vodstva, vodstvo se dijeli među članovima tima. Različiti članovi tima mogu voditi u svojim područjima stručnosti ili tijekom određenih faza projekta.

Istraživači impliciraju da uspješni demokratske vođe imaju specifične osobine kao što su timski igrač, spremnost na prilagodbu, pošten stav i uključenost u proces. Jaki demokratski vođe izazivaju povjerenje i poštovanje među svojim sljedbenicima. Više od polovice zemalja u svijetu s populacijom većom od 500 000 ljudi, kao što su Sjedinjene Države, Švedska, Filipini, Indonezija, Južna Koreja, Nizozemska i slično.

Neka poduzeća također posluju s demokratskim stilom upravljanja, nudeći participativni pristup vodstvu. Google je jedan, a njegovi osnivači svoj stil vođenja uspoređuju s "ponosnim roditeljima—nude savjete i ljubav, ali ne svakodnevno zanovijetaju!" Jacku Dorseyju, bivšem izvršnom direktoru Twittera, također se često pripisivalo da ima karakteristike demokratskog vođe (Page i Brin, 2019).

Prednosti demokratskog stila odlučivanja

Demokratsko donošenje odluka karakterizira njegova inkluzivnost, uključujući sve zainteresirane strane ili članove grupe. Ovaj pristup koristi kolektivnu mudrost i stručnost grupe, što rezultira dobro zaokruženim i informiranim odlukama. Štoviše, demokratski procesi promoviraju odgovornost, potičući transparentnost i povjerenje unutar grupe. Ovaj stil također

nudi fleksibilnost, dopuštajući prilagodbe kako se okolnosti mijenjaju, što je posebno vrijedno u dinamičnim okruženjima. Legitimnost odluka donesenih kroz demokraciju povećava usklađenost i smanjuje otpor. Sudjelovanje u procesu donošenja odluka povećava individualni angažman i predanost grupnim ciljevima, istovremeno pružajući strukturiranu platformu za rješavanje sukoba.

Osim toga, otvorena razmjena ideja i različitih gledišta često potiče inovativnost i kreativnost. Demokratski osjećaj vlasništva nad odlukama jača društvenu koheziju i služi kao ključna zaštita od koncentracije moći, osiguravajući poštenje i pravdu u donošenju odluka. Unatoč tome, bitno je prepoznati da prikladnost demokratskog odlučivanja može varirati ovisno o čimbenicima kao što su veličina grupe, hitnost odluke i razina potrebne stručnosti. U nekim slučajevima alternativni stilovi odlučivanja mogu biti prikladniji. (Michigan State University, 2014).

Nedostatci demokratskog stila odlučivanja

Dok demokratsko donošenje odluka nudi brojne prednosti, nije bez svojih nedostataka. Značajan nedostatak je dugotrajnost procesa, koji često uključuje opsežne rasprave i postizanje konsenzusa, što može biti neprikladno za hitne situacije. Nadalje, demokratsko donošenje odluka može dovesti do neučinkovitosti, budući da postizanje konsenzusa može biti izazovno i može oslabiti učinkovitost odluka. Nadalje, pristup ne mora uvijek uzeti u obzir stručnost, što može rezultirati izborom s manje informacija.

U većim grupama može doći do zastoja u donošenju odluka kada među članovima postoje jaka neslaganja. Manipulacija, utjecaj moćnih pojedinaca i isključivanje manjinskih perspektiva također su rizici. Osim toga, odgovornost može postati difuzna, a može se pojaviti umor od donošenja odluka kada su sudionici kontinuirano uključeni u donošenje odluka. Populizam i usmjerenost na kratkoročne ciljeve druge su potencijalne zamke. U konačnici, prikladnost demokratskog odlučivanja ovisi o specifičnom kontekstu i ciljevima, pri čemu su alternativni stilovi odlučivanja prikladniji u određenim situacijama (Amanchukwu, et al., 2015).

2.2. Proces poslovnog odlučivanja

Odlučivanje je proces identificiranja i odabira alternativa na temelju vrijednosti i preferencija donositelja odluka. Donošenje odluke podrazumijeva da postoje alternativni izbori koje treba razmotriti, u tom slučaju ne samo da se moraju identificirati što više tih alternativa nego treba odabrati onu koja najbolje odgovara našim ciljevima, željama, vrijednostima i slično.

Prema Bakeru i et. al (2001.) odlučivanje bi trebalo započeti identifikacijom donositelja odluka i dionika u odluci smanjujući moguća neslaganja oko definicija problema, zahtjeva, ciljeva i kriterija. Zatim se opći proces donošenja odluka može podijeliti u sljedeće korake:

1. Identifikacija problema

Ovaj proces mora, kao minimum, identificirati temeljne uzroke, ograničavajuće pretpostavke, granice i sučelja sustava i organizacije te sva pitanja dionika. Cilj je izraziti problem u jednoj rečenici koja opisuje početne uvjete i željene uvjete. Izjava o problemu mora biti sažet i nedvosmislen pisani materijal s kojim se slažu svi donositelji odluka i dionici. Čak ponekad može biti dug iterativni proces da se dođe do takvog dogovora, ali to je ključna točka prije prelaska na sljedeći korak (Baker et al., 2001).

2. Određivanje zahtjeva

Zahtjevi su uvjeti koje svako prihvatljivo rješenje problema mora zadovoljiti. Zahtjevi navode što rješenje problema mora činiti. U matematičkom obliku, ovi zahtjevi su ograničenja koja opisuju skup izvedivih (dopuštenih) rješenja problema odlučivanja. Vrlo je važno da čak i ako se u sljedećim koracima pojave subjektivne ili prosudbene ocjene, zahtjevi moraju biti navedeni u točnom kvantitativnom obliku, tj. za svako moguće rješenje mora se nedvosmisleno odlučiti ispunjava li zahtjeve ili ne. Rasprave koje će uslijediti možemo spriječiti postavljanjem zahtjeva i načina provjere u pisanom materijalu (Baker et al., 2001).

3. Postavljanje ciljeva

Ciljevi su široke izjave i namjerama i poželjnim programskim vrijednostima. U matematičkom obliku, ciljevi su suprotni zahtjevima koji su ograničenja. Ciljevi mogu biti proturječni, ali to je prirodna popratna pojava praktičnih situacija donošenja odluka (Baker et al., 2001).

4. Identificiranje alternative

Alternative nude različite pristupe za promjenu početnog stanja u željeno stanje. Bilo da postoji ili je tek konstruirana na umu, svaka alternativa mora zadovoljiti zahtjeve. Ako je broj mogućih

alternativa konačan, možemo provjeriti jednu po jednu je li ispunjava zahtjeve. One neizvodljive moramo izbrisati (izbaciti) iz daljnjeg razmatranja, te onda dobivamo eksplicitnu listu alternativa. Ako je broj mogućih alternativa beskonačan, skup alternativa se smatra skupom rješenja koja ispunjavaju ograničenja u matematičkom obliku (Baker et al., 2001).

5. Definiranje kriterija

Kriteriji odlučivanja, koji će diskriminirati alternative, moraju se temeljiti na ciljevima. Potrebno je definirati diskriminirajuće kriterije kao objektivne mjere ciljeva kako bi se izmjerilo koliko dobro svaka alternativa postiže ciljeve. Budući da će ciljevi biti predstavljeni u obliku kriterija, svaki cilj mora generirati barem jedan kriterij, ali mogu biti predstavljeni složeni ciljevi samo po nekoliko kriterija (Baker et al., 2001).

6. Odabir alata za donošenja odluke

Postoji nekoliko alata za rješavanje problema odlučivanja. Odabir odgovarajućeg alata nije lak zadatak i ovisi o konkretnom problemu odlučivanja kao i o ciljevima donositelja odluka. Ponekad što je metoda jednostavnija to je bolja, ali složeniji problemi odlučivanja mogu zahtijevati i složene metode (Baker et al., 2001).

7. Procjena alternative prema kriterijima

Svaka ispravna metoda za donošenje odluka kao ulazne podatke zahtijeva procjenu alternativa prema kriterijima. Ovisno o kriteriju, procjena može biti objektivna (činjenična), s obzirom na neku uobičajeno zajedničku i razumljivu ljestvicu mjerenja (npr. novac) ili može biti subjektivna (prosudba), odražavajući subjektivnu procjenu ocjenjivača. Nakon evaluacija odabrani alat za donošenje odluka može se primijeniti za rangiranje alternativa ili za odabir podskupa alternativa koje najviše obećavaju (Baker et al., 2001).

8. Potvrda rješenja u odnosu na izjavu o problemu

Alternative odabrane primijenjenim alatima za donošenje odluka uvijek moraju biti provjerene prema zahtjevima i ciljevima problema odlučivanja. Može se dogoditi da je alat za donošenje odluka pogrešno primijenjen. U složenim problemima odabrane alternative također mogu skrenuti pozornost donositeljima odluka i dionicima da modelu odlučivanja treba dodati daljnje ciljeve ili zahtjeve (Baker et al., 2001).

Arroba (1998) je naveo pet čimbenika koji utječu na proces donošenja odluka koji se odnose na donositelja odluke:

1. Informacija o konkretnom problemu koji je trebalo riješiti – što manje informacija donosi donositelj odluke, to odluka može biti pogrešnija. Negativne i pozitivne strane dostupnih rješenja treba uzeti u obzir pri svakoj odluci.
2. Razina obrazovanja 1 – dobar donositelj odluka je dobro upućen i ima znanja. Ako osoba nije dobro obrazovana, neće moći sagledati moguće posljedice svoje odluke. Donositelj odluke trebao bi znati kakve posljedice njegove odluke mogu imati.
3. Osobnost– Prema modelu pet velikih faktora, donositelji odluka imaju nisku razinu ekstrovertnosti i susretljivi su, a visoku otvorenost iskustvu i svijesti. Osobe koje donose odluke su niske naklonosti i neurotičnosti jer moraju imati kontrolu nad svojim emocijama i trebaju donositi odluke racionalnim umom, također uzimajući u obzir svoje i tuđe emocije. Ako su neurotični, njihove emocije mogu utjecati na njihove odluke. Ugodnost se odnosi na slaganje i puštanje u tok, ali donositelji odluka trebali bi drugačije vidjeti širu sliku kako bi donosili učinkovite odluke. Imaju visoku svijest, jer su dobro organizirani i disciplinirani. Uglavnom se čini da osobe koje donose odluke imaju ozbiljne osobnosti i suzdržane su, stoga su malo ekstrovertirane, a njihova točnost i disciplina pomažu im da budu bolji donositelji odluka.
4. Suočavanje – Dobar donositelj odluka može se nositi s novim situacijama. Nove situacije mogu biti stresne i mogu utjecati na donošenje odluka jer mogu staviti veliki pritisak na osobu koja mora donijeti odluku. Da bi se nosio sa situacijom, osoba bi trebala biti spremna uhvatiti se u koštac s bilo kojim problemom
5. Kultura – Kulturni čimbenici utječu na svaki aspekt života. Kultura utječe na to kako je osoba odgojena. U zapadnoj kulturi preferira se individualistički pristup u usporedbi azijskom kulturom, gdje se preferira kolektivizam. Dakle, ako se isti problem predstavi osobi iz zapadne kulture i isti problem se predstavi nekome iz azijske kulture, oboje mogu doći do različitih zaključaka. To je zbog kulturnih razlika. Osoba koja dolazi sa zapada donijela bi odluku koja bi njemu osobno bila naklonjena. Nasuprot tome, osoba iz istočne kulture preferirala bi odluku koja bi bila od koristi cijeloj zajednici. Bilo koja od odluka nije ispravna ili pogrešna; oba su opravdana u kulturnom kontekstu. Individualni čimbenici poput osobnosti ili kulture uglavnom su povezani sa psihološkim aspektima pojedinca, dok su organizacijski čimbenici poput razine obrazovanja organizacijski čimbenici. Organizacijski čimbenici su višestruko determinirani i složeni za razliku od pojedinačnih čimbenika.

3. PSIHOLOŠKI ČIMBENICI ODLUČIVANJA

Ekonomsko odlučivanje često se smatra čisto racionalnim procesom, pri čemu pojedinci donose odluke na temelju pomne analize troškova i koristi. Međutim, nedavna istraživanja pokazala su da psihološki čimbenici igraju presudnu ulogu u oblikovanju ekonomskog ponašanja. Ovi psihološki čimbenici mogu uključivati kognitivne predrasude, emocije i društvene utjecaje. Ekonomsko donošenje odluka složen je proces pod utjecajem niza psiholoških čimbenika, poput kognitivnih predrasuda, emocija i društvenih normi. Pokazalo se da ti čimbenici imaju značajan utjecaj na odluke koje pojedinci i organizacije donose u različitim ekonomskim kontekstima, uključujući ulaganje, štednju, posuđivanje i potrošnju. Kao rezultat toga, razumijevanje načina na koji psihološki čimbenici utječu na donošenje ekonomskih odluka postalo je ključno područje istraživanja za kreatore politike koji žele osmisliti učinkovite politike koje promiču ekonomsku dobrobit i stabilnost. Primjeri kognitivnih predrasuda uključuju učinak okvira, gdje na izbore pojedinaca utječe način na koji su opcije predstavljene, i pristranost potvrde, pri čemu pojedinci traže informacije koje potvrđuju njihova postojeća uvjerenja. Drugi važan psihološki čimbenik koji utječe na donošenje ekonomskih odluka su emocije. Istraživanja su pokazala da emocije mogu imati značajan utjecaj na financijske odluke, osobito u situacijama s visokim ulozima. Na primjer, strah može navesti pojedince da donesu pretjerano konzervativne investicijske odluke, dok pohlepa može navesti pojedince da preuzmu pretjerane rizike (Sofi et al., 2023).

Vrijednosti su među rijetkim društveno-psihološkim konceptima koji su uspješno korišteni u svim društvenim disciplinama. Iako vrijednosti snažno utječu na ljudske stavove i ljudsko ponašanje, empirijski fokus na važnost vrijednosnog konstrukta bio je ograničen (Rokeach i BallRokeach, 1989). Prema Meglinu i Ravlinu (1998.) i dalje postoji uočljiv nedostatak slaganja o tome što su vrijednosti i kako one utječu na pojedince. Na primjer, smatra se da su vrijednosti potrebe, tipovi osobnosti, motivacije, ciljevi, stavovi i interesi. Vjeruje se da su vrijednosti snažna sila iza odgovora pojedinaca na ponašanje problema zaposlenika na radnom mjestu i značajnog porasta neetičkih poslovnih praksi. Međutim, većina istraživanja provedenih u prošlosti usredotočila se na učinke pojedinačnih vrijednosti, zanemarujući pritom složenu prirodu vrijednosnih struktura.

Pojam "vrijednosti" definiran je kao trajno preskriptivno uvjerenje da se određeno krajnje stanje postojanja ili određeni način ponašanja preferira u odnosu na suprotno krajnje stanje ili način ponašanja za življenje nečijeg života. Prema teoriji socijalne prilagodbe vrijednosti su najapstraktnije od velikog broja društvenih spoznaja koje funkcioniraju kako bi olakšale

prilagodbu pojedinca na njegovu ili njezinu okolinu. Stoga vrijednosti ukazuju na načine ponašanja. Vrijednosti odražavaju najosnovnije karakteristike prilagodbe koje vode pojedince pri odlučivanju u koje situacije trebaju ući i što trebaju učiniti u njima. Vrijednosti odražavaju najosnovnije karakteristike prilagodbe koje vode pojedince pri odlučivanju u koje situacije trebaju ući i što trebaju učiniti u njima (Kahle, 1980). Prema Williamsu (1979.), eksplicitne i potpuno konceptualizirane vrijednosti postaju kriteriji za prosudbu, sklonosti i izbore. Nadalje, stvarni odabiri ponašanja proizlaze iz motivacija u određenim situacijama koje su djelomično određene prethodnim uvjerenjima i vrijednostima aktera. Kako bi se razvijalo i motiviralo na etičko donošenje odluka, oblikovani su razni modeli etičkog odlučivanja. Etika je vrlo važna u donošenju odluka. je Proces donošenja etičkih odluka pomaže pojedincu da riješi moralni problem. Ostatak modela etičkog odlučivanja lako je primjenjiv na moralne dileme. Dok rješava problem, mora slijediti načelo etičkog odlučivanja koje uključuje autonomiju, pravdu, dobročinstvo, neispravnost i istinitost. Sve dimenzije moralnog intenziteta utječu na svaku komponentu donošenja odluka.

Tablica 2 Restov model etičkog ponašanja (Sikavica et al., 2014).

PROCES		ISHOD
Etička osjetljivost	—————>	Utvrđivanje dilema
Preskriptivno zaključivanje	—————>	Preskriptivna prosudba
Etička motivacija	—————>	Etička namjera
Etički karakter	—————>	Etično ponašanje

Teorijski okvir Jamesa Resta za razumijevanje mehanizma etičkog odlučivanja razvio se iz želje za prikupljanjem ideja i analiza iz različitih perspektiva moralnog razvoja i ponašanja. Tablica 2 prikazuje najpoznatiji model J. Resta gdje je proces etičkog odlučivanja postavljen kroz četiri psihološka koraka: etička osjetljivost, preskriptivno zaključivanje, etička motivacija i etički karakter.

Etička osjetljivost (moralna svijest) odnosi se na sposobnost pojedinca da prepozna da u nekoj situaciji postoji moralni problem. Prepoznavanje moralnog problema uključuje spoznaju osobe da će svojim ponašanjem povrijediti i/ili pomoći drugima. Kasnija istraživanja proširuju ovaj koncept, pokazujući da je moralna tolerancija svijest donositelja odluka da situacija ima moralni sadržaj i da je moralna perspektiva stoga valjana (Reynolds, 2006).

Preskriptivno zaključivanje odnosi se na formuliranje i procjenu moralnog opravdanja za moguća rješenja moralnog pitanja. Ovaj korak u procesu zahtijeva razmišljanje kako bi se utvrdilo koji su etički ispravni izbori i moguće posljedice (Reynolds, 2006).

Etička motivacija odnosi se na namjeru donošenja moralnog izbora u odnosu na drugu vrijednosnu opciju. Ovaj aspekt etičkog odlučivanja uključuje doprinos moralnoj vrijednosti izbora. Na primjer, pojedinac može razmotriti dva rješenja problema, jedno dovodi do povećanja osobne moći, a drugo moralno ispravno. U ovom slučaju, namjera osobe da izabere vrijednost morala umjesto vrijednosti moći je moralna motivacija (Reynolds, 2006).

Etički karakter odnosi se na postupke osobe. Ovaj element je djelovanje u okolnostima pojedinca. Ovaj korak uključuje odvažnost, predanost i sposobnost donošenja moralne odluke (Reynolds, 2006).

3.1. Pogreške pri odlučivanju

Pogreške pri odlučivanju su poznatije kao kognitivni predrasudi ili mentalni prečaci. Predstavljaju urođene izazove u načinu na koji ljudi obrađuju informacije i donose odluke. Ovi predrasudi koji su dio našeg evolucijskog naslijeđa mogu dovesti do dosljednih odstupanja od racionalnog razmišljanja. One obuhvaćaju široki spektar tendencija, od sklonosti traženju informacija koje su u skladu s postojećim uvjerenjima (pristranost potvrde) do sklonosti da se pridaje pretjerana važnost nedavnim događajima ili ustraje u izboru samo zato što su uloženi resursi. Pogreške pri odlučivanju uvijek se pojavljuju kada vladaju uvjeti rizika i nesigurnosti menadžera, zbog premalo vremena ili informacija koje su potrebne menadžeru za donošenje odluka. Također nastaju kada umjesto logičkog procjenjivanja vladaju emocije. Sve uzroke nastanka pogrešaka pri odlučivanju treba pronaći na razini organizacije, u pojedincu i u skupini (French, 1986).

Prema Binmore (2009.) najčešće i najozbiljnije pogreške pri odlučivanju su:

- donošenje odluka o pogrešnom problemu
- kriva identifikacija ključnih kriterija i ciljeva
- definicija nekvalitetnih i nekreativnih inačica
- zapostavljanje ključnih posljedica definiranih inačica
- neodgovarajuće mogućnosti kompromisa
- zapostavljanje nesigurnosti u odlučivanju
- zapostavljanje tolerancije rizika
- zapostavljanje povezanosti odluka.

Sve pogreške koje su navedene dolaze iz načina razmišljanja donositelja odluka te se zovu i psihološke zamke odlučivanja. Istraživači već pola stoljeća proučavaju način na koji naš um funkcionira pri donošenju odluka. Ovo istraživanje, u laboratoriju i na terenu, otkrilo je da koristimo nesvjesne rutine kako bismo se nosili sa složenošću svojstvenom većini odluka. Te nam rutine, poznate kao *heuristike*, dobro služe u većini situacija. U procjeni udaljenosti, na primjer, naši se umovi često oslanjaju na heuristiku koja izjednačava jasnoću s blizinom. Što je predmet jasniji, procjenjujemo da je bliži. Što se nejasnije čini, pretpostavljamo da mora biti dalje. Ovaj jednostavan mentalni prečac pomaže nam da napravimo neprekidan tok procjena udaljenosti potrebnih za navigaciju svijetom. Istraživači su identificirali cijeli niz takvih nedostataka u načinu na koji razmišljamo pri donošenju odluka. Neki su, poput heuristike za jasnoću, osjetilne pogrešne percepcije. Drugi poprimaju oblik pristranosti. Drugi se pojavljuju jednostavno kao iracionalne anomalije u našem razmišljanju. Ono što sve ove zamke čini tako opasnima je njihova nevidljivost. Budući da su ugrađeni u naš proces razmišljanja, ne uspijevamo ih prepoznati - čak i kad upadnemo ravno u njih.

Prema Goodwin i Wright (2004.) psihološke zamke su:

- zamka sidrenja
- zamka status quo
- zamka prethodnih odluka
- zamka potvrđivanja
- zamka postavljanja okvira
- zamka procjene i predviđanja.

3.1.1 Zamka sidrenja

Sidra imaju mnogo oblika. Mogu biti jednostavni i naizgled bezazleni poput komentara kolege ili statistike koja se pojavljuje u jutarnjim novinama. Mogu biti podmukli poput stereotipa o nečijoj boji kože, naglasku ili odijevanju. U poslovanju, jedna od najčešćih vrsta sidra je prošli događaj ili trend. Trgovac koji pokušava projicirati prodaju proizvoda za nadolazeću godinu često počinje promatranjem količine prodaje za protekle godine. Stari brojevi postaju sidra, koja prognostičar zatim prilagođava na temelju drugih čimbenika. Ovaj pristup, iako može dovesti do razumno točne procjene, daje preveliku težinu prošlim događajima, a nedovoljnu težinu drugim čimbenicima. U situacijama koje karakteriziraju brze promjene na tržištu, povijesna sidra mogu dovesti do loših predviđanja i, zauzvrat, pogrešnih izbora. Budući da sidra mogu odrediti uvjete prema kojima će se donijeti odluka, pametni pregovarači često ih koriste kao

taktiku pregovaranja Budući da sidra mogu odrediti uvjete prema kojima će se donijeti odluka, pametni pregovarači često ih koriste kao taktiku pregovaranja (Hammond, et al., 1998). Učinak sidra u donošenju odluka dokumentiran je u tisućama eksperimenata. Sidra utječu na odluke ne samo menadžera, već i računovođa i inženjera, bankara i odvjetnika, konzultanata i burzovnih analitičara. Nitko ne može izbjeći njihov utjecaj jer su jednostavno previše raširene.

Prema Russo i Schoemaker (1989.) menadžeri koji su svjesni opasnosti sidra mogu smanjiti njihov utjecaj korištenjem sljedećih tehnika:

- Uvijek gledati na problem iz različitih perspektiva. Pokušati koristiti alternativna polazišta i pristupe, a ne prve misli koje se sjetimo.
- Razmisliti samostalno o problemu prije savjetovanja s drugim ljudima kako bi se izbjeglo vezanje za njihove ideje.
- Uvijek tražiti informacije i mišljenja od raznih ljudi kako bi se proširio osobni referentni okvir i potaknuli um u nove smjerove.
- Te uvijek biti oprezan i izbjegavati usidrenje svojih savjetnika, konzultanata i drugih od kojih se traže informacije i savjete.

3.1.2 Zamka statusa quo

Zamka statusa quo je tendencija da se stvari održe onakvima kakve jesu, čak i kada to može biti znatno manje od optimalnog. Status quo pristranost kognitivna je pristranost temeljena na emocijama. Promjena prirodno izaziva rizik, a ljudima može biti neugodno stavljati se u situacije u kojima je ishod neizvjestan. Ova tendencija da se stvari zadrže onakvima kakve jesu može imati značajan učinak na to kako se ljudi ponašaju u gotovo svim aspektima života. Pod status quo pristranosti, ljudi percipiraju promjenu kao rizik ili gubitak. Zbog toga pokušavaju zadržati postojeće stanje. To može utjecati na kvalitetu njihovih odluka. Kada su suočeni sa složenim odlukama, ljudi su skloni izabrati status quo, čak i ako je ispod optimalnog. Fraze poput "ako ste u nedoumici, ne činite ništa", "bolje spriječiti nego liječiti" ili "ako nije pokvareno, nemojte ga popravljati" odražavaju ovu vrstu mentaliteta. Jedan od glavnih pokretača pristranosti status quo je teškoća donošenja odluka. U nastojanju da smanje složenost, ljudi pribjegavaju nizu iracionalnih mehanizama. To često rezultira davanjem prednosti trenutnoj opciji ili situaciji (Hofmann, 2019).

Postoji nekoliko koncepata koji pridonose pristranosti statusa quo:

- Averzija prema gubitku sugerira da su gubici dvostruko više psihološki štetni nego što su dobici korisni. Drugim riječima, osjećaj gubitka 100 dolara dvostruko je jači od osjećaja

dobitka 100 dolara. To implicira da, kako bi se pojedinac prebacio na alternativnu opciju, ona se mora percipirati kao dvostruko korisnija od statusa quo.

- Izbjegavanje žaljenja. Kada se suoče s odlukom čiji je ishod vrlo neizvjestan, pojedinci često predviđaju i pokušavaju eliminirati mogućnost žaljenja. Budući da ljudi više žale zbog negativnih ishoda koji proizlaze iz novih radnji nego zbog nedjelovanja, izbjegavanje žaljenja uzrokuje da favoriziramo status quo.
- Učinak puke izloženosti je tendencija razvijanja sklonosti prema stvarima ili ljudima koji su nam poznati. Kako opetovana izloženost povećava familijarnost, razvijamo sklonost statusu quo jer smo mu češće izloženi.

U konačnici, ono što nam je poznato postaje referentna točka. Kada moramo birati između nečega što nam je poznato i alternative, ugodnije ćemo se odlučiti za ono što znamo.

Svi volimo vjerovati da odluke donosimo racionalno i objektivno. Ali činjenica je da svi nosimo predrasude, a te predrasude utječu na izbore koje donosimo. Donositelji odluka pokazuju, na primjer, snažnu pristranost prema alternativama koje održavaju status quo. Na širokoj razini, ovu tendenciju možemo vidjeti kad god se predstavi radikalno novi proizvod. Prvi automobili, otkrivajući nazvani "kočije bez konja", izgledali su vrlo slično kolima koje su zamijenili. Prve "elektroničke novine" koje su se pojavile na World Wide Webu izgledale su vrlo slično svojim tiskanim prethodnicima. Izvor zamke statusa quo leži duboko u našoj psihi, u našoj želji da zaštitimo svoj ego od oštećenja. Izlazak iz statusa quo znači djelovanje, a kada nešto poduzmemo, preuzimamo odgovornost, čime se otvaramo kritici i žaljenju. Nije iznenađujuće da prirodno tražimo razloge da ne učinimo ništa. Održavanje statusa quo u većini je slučajeva sigurniji put jer nas izlaže manjem psihičkom riziku (Smiley i Fisher, 2022).

3.1.3 Zamka prethodnih odluka

Zamka prethodnih odluka odnosno sunk-cost zamka je zamka koja se odnosi na donošenje odluka kojima se opravdavaju odluke iz prošlosti. Također se naziva i zamka nepovratnih troškova te se javlja kada osjećamo da smo uložili previše da bismo odustali. Ova psihološka zamka uzrokuje da se držimo plana čak i ako nam više ne služi, a troškovi očito nadmašuju koristi (Nikolopoulou, 2023). Zamka nepovratnih troškova može se primijetiti u velikim životnim odlukama, kao što je nastavak studiranja nečega što nas ne zanima jednostavno zato što smo već platili visok iznos školarine; ali i u jednostavnim, svakodnevnim životnim odlukama (kao što je gledanje filma do kraja čak i ako je dosadan). Ova zamka navodi ljude da

vjeruju da prošla ulaganja (tj. nepovratni troškovi) opravdavaju daljnja ulaganja i obveze. Vjeruju u to jer će već uloženi resursi biti izgubljeni. U racionalnom donošenju odluka nepovratni troškovi ne bi trebali igrati ulogu u našim budućim radnjama jer nikad ne možemo vratiti novac, vrijeme ili energiju koje smo uložili bez obzira na ishod. Umjesto razmatranja sadašnjih i budućih troškova i koristi, ostajemo fiksirani na svoja prošla ulaganja i dopuštamo da ona vode naše odluke. Zabluda nepovratnih troškova javlja se jer nismo uvijek racionalni donositelji odluka. Naprotiv, često smo pod utjecajem naših emocija, koje nas vežu za naše prethodne obveze čak i usprkos dokazima da to nije u našem najboljem interesu (Arkes i Blumer, 1985).

Prevladavanje zamke nepovratnih troškova može biti izazovno, ali neke od ovih strategija mogu pomoći:

- Obratiti pozornost na svoje razmišljanje
- Razmotriti "oportunitetni trošak"
- Izbjegavati zamku emocionalnog ulaganja.

3.1.4 Zamka potvrđivanja

Zamka potvrđivanja odnosi se na pristranost koja nas navodi da tražimo informacije koje podržavaju naš postojeći instinkt ili gledište, dok izbjegavamo informacije koje su im u suprotnosti. Pristranost potvrđivanja dokaza ne utječe samo na to gdje idemo prikupljati dokaze, već i na to kako tumačimo dokaze koje primamo, što nas dovodi do toga da previše težine pridajemo podupirućim informacijama, a premalo proturječnim informacijama. Na primjer: izvršni direktor tvrtke može biti zabrinut da bi američki dolar mogao ojačati u odnosu na druge valute. Prije nego što donese odluku o prilagodbi plana tvrtke toj pretpostavci, on poziva poznanicu, izvršnu direktoricu druge slične tvrtke kako bi provjerio njezino razmišljanje. Ona predstavlja jak argument da će druge valute značajno oslabiti u odnosu na dolar. Ako izvršni direktor donese svoju odluku odmah nakon što je potvrđen, mogao bi upasti u zamku potvrđivanja (Hammond, et al., 2006). Stručnjaci u području bihevioralnih financija smatraju da se ovo temeljno načelo primjenjuje na ulagače na značajan način. Budući da ulagači traže informacije koje potvrđuju njihova postojeća mišljenja i ignoriraju činjenice ili podatke koji ih opovrgavaju, mogu iskriviti vrijednost svojih odluka na temelju vlastitih kognitivnih predrasuda. Ovaj psihološki fenomen događa se kada investitori filtriraju potencijalno korisne

činjenice i mišljenja koja se ne poklapaju s njihovim unaprijed stvorenim predodžbama (Cheng, 2018).

Ova zamka utječe na percepciju i donošenje odluka u svim aspektima života, ali može stvoriti posebne probleme za ulagače. Kada istražuju ulaganje, mogli bi nenamjerno potražiti ili dati prednost informacijama koje podupiru njihove unaprijed stvorene predodžbe o imovini ili strategiji i propustiti registrirati ili podcijeniti podatke koji predstavljaju različite ili kontradiktorne ideje. Rezultat je jednostrani pogled i samo pojačavajuća petlja. Pristranost potvrde stoga može uzrokovati ulagače da donesu loše odluke, bilo da se radi o izboru ulaganja ili vremenskom rasporedu trgovanja. Također ona pomaže objasniti zašto se investitori ne ponašaju uvijek racionalno i možda podržava argumente da se tržište ponaša neučinkovito. Sindrom je izvor pretjeranog samopouzdanja ulagača i pomaže objasniti zašto bikovi imaju tendenciju ostati bikovski, a medvjedi imaju tendenciju ostati medvjedi bez obzira na to što se događa na tržištu predodžbama (Cheng, 2018).

3.1.5 Zamka postavljanja okvira

Zamka postavljanja okvira odnosi se na sklonost donositelja odluka da budu pod utjecajem načina na koji je situacija ili problem predstavljen. Ona je kognitivna predrasuda kod koje se pojedinci prilikom donošenja odluka uvelike oslanjaju na početni okvir ili kontekst koji im je predstavljen. Ta pristranost može dovesti do izbora koji nisu optimalni budući da ljudi svoje odluke često vežu za početne informacije koje dobiju, čak i ako su irelevantne ili pogrešne.

Prvi korak u donošenju odluke je oblikovati pitanje. To je ujedno i jedan od najopasnijih koraka. Način na koji je problem postavljen može duboko utjecati na izbore koje donosite. Na primjer, u slučaju osiguranja automobila, uokvirivanje je napravilo razliku od 200 milijuna dolara. Kako bi smanjile troškove osiguranja, dvije susjedne države, New Jersey i Pennsylvania, unijele su slične izmjene u svoje zakone. Svaka je država vozačima dala novu opciju: prihvaćanjem ograničenog prava na tužbu, mogli su smanjiti svoje premije. Ali dvije su države izbor oblikovale na vrlo različite načine: u New Jerseyu ste automatski dobili ograničeno pravo na tužbu osim ako niste odredili drugačije; u Pennsylvaniji, imate puno pravo na tužbu osim ako niste odredili drugačije. Različiti okviri uspostavili su različite statute quo i, nije iznenađujuće, većina potrošača pristala na status quo. Kao rezultat toga, u New Jerseyu oko 80% vozača izabralo je ograničeno pravo na tužbu, ali u Pennsylvaniji samo 25% ga je odabralo. Zbog načina na koji je odredila izbor, Pennsylvania nije uspjela dobiti približno 200 milijuna dolara u očekivanoj uštedi na osiguranju i sudskim sporovima. Nadalje, Prepoznavanje ove pristranosti ključno je za donošenje racionalnijih odluka, jer potiče pojedince da propituju

i preoblikuju informacije kako bi došli do bolje informiranih izbora, umjesto da budu pod neopravdanim utjecajem početne prezentacije informacija (Hammond, et al., 1998).

3.1.6 Zamka procjene i predviđanja.

Zamka procjene i predviđanja se može opisati kao nekakva psihološka zamka koja se događa u vrijeme kada osoba procjenjuje i predviđa o događajima u uvjetima nesigurnosti. Najčešće se događa pod utjecajem vlastitog prevelikog samopouzdanja ili pretjeranog opreza. Može dovesti do ishitrenih odluka i neoptimalnih rezultata, osobito u područjima poput ulaganja ili planiranja. Prepoznavanje ove zamke potiče poniznost i pažljiviju analizu informacija prije donošenja odluka, potičući nas da budemo svjesni svojih ograničenja i tražimo dodatne podatke kako bismo donosili informirane izbore

Zamka procjenjivanja i predviđanja može se dalje podijeliti na zamke pretjeranog samopouzdanja, razboritosti i zamke sposobnosti prisjećanja. Prvi je kada tvrtke imaju tendenciju biti previše samouvjerene u svojim procjenama i pokazuju mnogo veći novčani tok nego što ga može generirati imovina, što utječe na izbore financiranja. Zamka opreza podcjenjuje novčane tijekomove koje imovina može generirati, što je ponovno čini optimalnom za odluke o financiranju. Zamka sposobnosti prisjećanja javlja se kada nismo niti previše samouvjereni niti previše razboriti. Do njega dolazi kada se naše procjene temelje na prošlom trendu ili događaju koji bi mogao odražavati naše predviđanje (Hammond, et al., 1998).

3.2 Emocije u donošenju odluka

Emocije su reakcije koje ljudska bića doživljavaju kao odgovor na događaje ili situacije. Vrsta emocije koju osoba doživljava određena je okolnostima koje pokreću emociju. Emocije imaju snažan utjecaj na naš svakodnevni život. Odluke donosimo na temelju toga jesmo li sretni, ljuti, tužni, dosadno nam je ili frustrirani. Također biramo aktivnosti i hobije na temelju emocija koje potiču. Razumijevanje emocija može nam pomoći da lakše i stabilnije upravljamo životom (Angioni i Tuveri, 2019). Istraživanja su pokazala da emocije imaju velik utjecaj na višestruke kognitivne procese. To uključuje pažnju, percepciju, memorijsko kodiranje (pohranjivanje i dohvaćanje informacija) i asocijativno učenje (Russell i Mehrabian, 1977). Odluke vođene emocijama tradicionalno se u popularnoj kulturi prikazuju kao ne prilagodljivi za razliku od obrazloženih. Odluke vođene emocijama često se temelje na ljudskom instinktivnom nagonu za preživljavanjem. Prema Lerner et, al. (2015.) emocije se mogu klasificirati u četiri kategorije:

1. Ambijentalne ili usputne emocije koje nisu izravno povezane s odlukom. Dok slučajne emocije mogu biti potaknute jednom situacijom. Te emocije mogu utjecati na odluke donesene u sljedećoj situaciji čak i ako ta situacija nije povezana s prethodnom. Na primjer, kada je bila pandemija COVID-19, utjecala je na sve odluke koje su donosili pojedinci iako nisu bile izravno povezane sa samim COVID-19.
2. Emocije su sastavni dio zadatka koji proizlaze iz prirode same odluke i duboko oblikuju procese donošenja odluka tijekom vremena. Ti se učinci mogu dogoditi s ili bez svijesti. Oni će biti razlog zašto ishod odluka utječe na adaptivnu obradu kada se u budućnosti suočite sa sličnim odlukama. U slučaju COVID-19, to uključuje odluke koje uključuju kompromise poput izravnavanja krivulje i praćenja socijalnog distanciranja u odnosu na utjecaj na lokalna poduzeća i ekonomske posljedice.
3. Afektivne reakcije koje se javljaju u odnosu na stvarno doživljeni ishod, a koje će utjecati na slične odluke. Ako je afektivna reakcija ili procjena takve reakcije pozitivna, adaptivna obrada u istoj situaciji dovest će nas do automatske odluke u istom smjeru. To bi se odnosilo na izazvane emocije primljenom uslugom u odnosu na odluku o stjecanju te usluge.
4. Afektivne reakcije koje se javljaju u odnosu na očekivani anticipirani ishod, često temeljene na prethodno proživljenim emocijama tijekom sličnih situacija, koje će imati vrlo snažan utjecaj na strategiju i smjer odluke bilo da se to osvijesti ili ne. Sposobnost otkrivanja ili mjerenja očekivanih emocija vrlo je pronicljiva kada se procjenjuje učinkovitost komunikacije. To se odnosi na emociju doživljenu na mjestu kupnje ili tijekom izlaganja marketinškoj komunikaciji u očekivanju korištenja/konzumacije proizvoda. Ovo bi moglo biti pod velikim utjecajem marketinške komunikacije.

Emocije nisu samo nusproizvodi donošenja odluka, oni su aktivni sudionici koji utječu na izbore na osobnoj, organizacijskoj i društvenoj razini. Strategije kao što su npr. emocionalna inteligencija, samosvijest i razmatranje emocionalnog konteksta mogu pomoći u ublažavanju potencijalnih predrasuda i zamki koje donose emocije. Prihvatanje emocionalne inteligencije i korištenje moći emocija može dovesti do informiranijih, prilagodljivih i empatičnijih odluka koje su u skladu s racionalnim ciljevima i emocionalnim blagostanjem.

4. INVESTIRANJE

Investiranje je ulaganje novca na određeno vrijeme u neku vrstu projekta ili pothvata kako bi se ostvarili pozitivni povrati tj. dobit koja premašuje iznos početnog ulaganja. To je čin raspodjele resursa, obično kapitala tj. novca s očekivanjem prihoda ili dobiti. Može se ulagati u mnoge vrste pothvata bilo to izravno ili neizravno kao što je korištenje novca za pokretanje posla ili u imovinu kao što je kupnja nekretnine u nadi da će se ostvariti prihod od najma i/ili kasnije preprodati po višoj cijeni.

Avram et al. (2009.) definiraju ulaganje kao rashod koji bi se mogao ostvariti u budućnosti. Poduzeće mora ulagati kako bi se moglo razvijati i na posljetku ostati u konkurentnom tržištu. Odluka investitora o ulaganju je subjektivna. Njegova odluka ovisi o očekivanim troškovima, njegovom poznavanju poboljšanih tehnika i njegovoj percepciji rizika, što je u potpunosti subjektivan faktor. Za dobru odluku o ulaganju, ulagač mora potpuno i ispravno razumjeti moguće prilike i te odluke ne treba donositi u žurbi. Pogrešna odluka o ulaganju može dovesti tvrtke čak do bankrota. Potrebno je razumjeti osnovne ideje investicijskih odluka kako bi se dobila maksimalna vrijednost iz procesa procjene. U procjeni ulaganja, pokazatelje treba odabrati s obzirom na specifičnu prirodu projekta i informacije koje posjeduje donositelj odluke. Ulaganje je raspodjela resursa na srednji ili dugi rok, a očekivani učinak je povrat troškova ulaganja i visoka dobit. Osim financijskih, koriste se i materijalni i ljudski resursi. Gospodarsko i financijsko okruženje utječe na investicije, pa su očekivani rezultati neizvjesni (Avram et al., 2009). Odluke o ulaganju donose se nakon kompletne analize investicijskog projekta. Jedan od osnovnih čimbenika koji utječu na odluku je faktor rizika ulaganja. Ovaj rizik postoji jer je neizvjesno da će se trošak ulaganja nadoknaditi i ostvariti dobit. Nadalje rizik je složeno pitanje i bitno ga je proučavati, razumjeti i identificirati u investicijskim procesima. Odluku o ulaganju ne treba donositi bez analize rizika.

Ekonomska analiza nužna je za osmišljavanje i odabir investicijskih projekata koji će rezultirati dobrobit investitora. Uspješne odluke o ulaganju zahtijevaju sveobuhvatno razumijevanje financijskih tržišta, vrednovanje imovine, upravljanje rizicima i jasno razumijevanje vlastitih financijskih ciljeva i tolerancije na rizik. Ulagачi moraju procijeniti svoju sposobnost i spremnost da snose rizike, jer veći prinosi često prate povećanu izloženost riziku. Stoga okruženje ulaganja nudi širok spektar opcija, u rasponu od nisko rizičnih, konzervativnih izbora kao što su štedni računi ili državne obveznice do pothvata s višim rizikom, potencijalno većom nagradom, kao što su vlasnička ulaganja u poduzeća ili spekulativno trgovanje na financijskim tržištima. Svijet ulaganja neprestano se razvija pod utjecajem ekonomskih uvjeta, tehnološkog

napretka, regulatornih promjena i globalnih događaja. Kao rezultat toga, biti informiran i prilagoditi se tim promjenama je ključno za uspješno upravljanje ulaganjima. Mnogi pojedinci i organizacije oslanjaju se na financijske stručnjake, kao što su financijski savjetnici, upravitelji portfelja i investicijski analitičari, kako bi se snašli u složenosti donošenja investicijskih odluka. Učinkovito upravljanje ulaganjima može igrati ključnu ulogu u izgradnji financijske sigurnosti, postizanju dugoročnih financijskih ciljeva i ostvarenju snova kao što su mirovina, obrazovanje ili poduzetništvo. To je dinamično i višestruko područje koje kombinira financijsku stručnost, strateško planiranje i disciplinirano izvršenje kako bi se iskoristila moć kombiniranja povrata i stvorila sigurnija i uspješnija financijska budućnost.

5.1 Vrste investicija

Danas se ulaganje uglavnom povezuje s financijskim instrumentima koji pojedincima ili poduzećima omogućuju prikupljanje i raspoređivanje kapitala u tvrtke. U teoriji o investiranju postoji ogroman broj klasifikacija investicija koje se razlikuju po kriterijima koji su korišteni kao osnova za klasifikaciju. Odabir vrste ulaganja ovisi o financijskim ciljevima pojedinca, toleranciji na rizik i horizontu ulaganja. Diverzifikacija između različitih klasa imovine može pomoći u raspodjeli rizika i uskladiti ulaganja s određenim financijskim ciljevima, bilo da se radi o akumulaciji bogatstva, stvaranju prihoda ili upravljanju rizikom. Svaka vrsta ulaganja ima svoj niz prednosti i izazova, zbog čega je neophodno da ulagači provedu temeljito istraživanje i potraže stručni savjet prilikom izgradnje svojih investicijskih portfelja (Mishkin, 2004).

Iako broj klasifikacija investicija golem, ovo su neke od najčešćih vrsta ulaganja:

1. Dionice

Dionica je vrsta ulaganja koja predstavlja vlasnički udio u poduzeću. Ulagачi kupuju dionice za koje misle da će s vremenom porasti u vrijednosti. To je zapravo vrijednosni papir koji predstavlja djelomično vlasništvo u tvrtki. Npr. kada kupimo zalihe tvrtke, kupujemo mali dio te tvrtke, koji se zove dionica. Ulagачi kupuju dionice tvrtki za koje misle da će im poskupjeti. Ako se to dogodi, vrijednost dionica tvrtke također raste. Dionice se zatim mogu prodati uz zaradu. Javna poduzeća prodaju svoje dionice putem raznih burzi kao što su Nasdaq ili New York Stock Exchange. Za tvrtke izdavanje dionica može biti način prikupljanja novca za otplatu duga, lansiranje novih proizvoda ili proširenje poslovanja. Za investitore, ulaganje u dionice je način da povećaju svoj novac i da nadmaše inflaciju tijekom vremena. Dioničar može zaraditi novac kada cijene dionica rastu te se dividende mogu zaraditi kada tvrtka raspodjeljuje zaradu,

a neki dioničari mogu glasati na skupštinama dioničara. Ulagači mogu kupovati i prodavati dionice preko burzovnih posrednika. Burze prate ponudu i potražnju dionica svake kompanije, što izravno utječe na cijenu dionice. Cijene dionica fluktuiraju tijekom dana, ali investitori koji posjeduju dionice nadaju se da će s vremenom dionica povećati svoju vrijednost. Međutim, ne čini to svaka tvrtka ili dionica zato jer tvrtke mogu izgubiti vrijednost ili potpuno propasti. Kada se to dogodi, investitori u dionice mogu izgubiti sve ili dio svojih ulaganja. Zato je važno da se investitori diversificiraju. Vrijednost dionica podložna je stalnim fluktuacijama uzrokovanim mnoštvom čimbenika. To uključuje financijski učinak tvrtke, šire gospodarske uvjete, geopolitičke događaje i raspoloženje ulagača. Kao rezultat toga, cijene dionica mogu brzo rasti i padati, čineći burzu dinamičnom i ponekad nepredvidivom arenom. Ulagači često koriste različite strategije za upravljanje tim rizicima i donošenje informiranih odluka o ulaganju u dionice. Diverzifikacija držanjem kombinacije različitih dionica može smanjiti izloženost rizicima pojedinačnih tvrtki. Osim toga, provođenje temeljitog istraživanja, informiranje o gospodarskim i tržišnim kretanjima te dugoročno ulaganje uobičajeni su pristupi za uspješno ulaganje u dionice. Najbitnije i najvažnije pravilo je da se novac uvijek raspodijeli tako da se kupuju dionice u mnogim različitim tvrtkama umjesto da se fokusira samo na jednu (Investor, 2022).

2. Obveznica

Obveznica je zajam koji kupac obveznice ili imatelj obveznice daje izdavatelju obveznice. Vlade, korporacije i općine izdaju obveznice kada im je potreban kapital. Investitor koji kupi državnu obveznicu posuđuje vladi novac. Ako investitor kupi korporativnu obveznicu, investitor posuđuje novac korporaciji. Poput zajma, obveznica periodički plaća kamatu i otplaćuje glavnicu u određeno vrijeme, poznato kao dospijeće. Svaka obveznica također nosi određeni rizik da će izdavatelj "propasti" ili ne uspjeti u potpunosti otplatiti zajam. Nezavisne službe kreditnog rejtinga procjenjuju rizik neispunjavanja obveza ili kreditni rizik izdavatelja obveznica i objavljuju kreditne rejtinge koji ne samo da pomažu ulagačima u procjeni rizika, već također pomažu u određivanju kamatnih stopa na pojedinačne obveznice. Izdavatelj s visokim kreditnim rejtingom platit će nižu kamatu od izdavatelja s niskim kreditnim rejtingom. Opet, ulagači koji kupe obveznice s niskim kreditnim rejtingom potencijalno mogu ostvariti veće povrate, ali moraju snositi dodatni rizik neispunjavanja obveza od strane izdavatelja obveznice (Mishkin, 2004). Obveznice se mogu kupiti i prodati na "sekundarnom tržištu" nakon što su izdane. Dok se nekim obveznicama trguje javno putem burzi, većinom se trguje na šalteru između velikih brokera-dilera koji djeluju u ime svojih klijenata ili u vlastito ime. Cijena i

prinos obveznice određuju njezinu vrijednost na sekundarnom tržištu. Očito, obveznica mora imati cijenu po kojoj se može kupiti i prodati, prinos obveznice je stvarni godišnji povrat koji investitor može očekivati ako se obveznica drži do dospeljeća. Prinos se stoga temelji na kupovnoj cijeni obveznice kao i na kuponu. Cijena obveznice uvijek se kreće u suprotnom smjeru od njezinog prinosa. Ključ za razumijevanje ove kritične značajke tržišta obveznica je prepoznati da cijena obveznice odražava vrijednost prihoda koji ona pruža svojim redovnim isplata kamata na kupon. Kada prevladavajuće kamatne stope padnu – posebice stope na državne obveznice – starije obveznice svih vrsta postaju vrijednije jer su prodane u okruženju s višim kamatnim stopama i stoga imaju veće kupone. Ulagачi koji drže starije obveznice mogu naplatiti "premiju" za njihovu prodaju na sekundarnom tržištu. S druge strane, ako kamatne stope porastu, starije obveznice mogu postati manje vrijedne jer su njihovi kuponi relativno niski, pa se starijim obveznicama stoga trguje s "popustom".

U 1970-ima moderno tržište obveznica počelo se razvijati. Ponuda se povećala i ulagači su saznali da se može zaraditi kupnjom i prodajom obveznica na sekundarnom tržištu i ostvarivanjem povećanja cijene. Međutim, do tada je tržište obveznica bilo prvenstveno mjesto na kojem su vlade i velike tvrtke posuđivale novac. Glavni ulagači u obveznice bila su osiguravajuća društva, mirovinski fondovi i individualni ulagači koji traže kvalitetno ulaganje za novac koji bi im bio potreban za neku određenu buduću namjenu. Kako je interes ulagača za obveznice rastao 1970-ih i 1980-ih (i brža računala olakšavala su matematiku obveznica), financijski stručnjaci stvorili su inovativne načine za zajmoprimce da iskoriste tržište obveznica za financiranje i nove načine za ulagače da prilagode svoju izloženost riziku i potencijal povrata. SAD je kroz povijest nudio najdublje tržište obveznica, ali Europa se uvelike proširila od uvođenja eura 1999., a zemlje u razvoju koje su u 2000-ima prolazile kroz snažan gospodarski rast integrirale su se u ono što je sada globalno tržište obveznica. Općenito govoreći, državne obveznice i korporativne obveznice ostaju najveći sektori tržišta obveznicama, ali druge vrste obveznica, uključujući vrijednosne papire osigurane hipotekom, igraju ključnu ulogu u financiranju određenih sektora, kao što je stanovanje, i zadovoljavanju specifičnih investicijskih potreba. Neki od primjera državnih obveznica su: Obveznice vlade Kanade (GoC), UK Gilts, američke državne obveznice, njemačke obveznice, japanske državne obveznice (JGB) i brazilske državne obveznice. SAD, Japan i Europa su povijesno bili najveći izdavatelji na tržištu državnih obveznica. Određeni broj vlada također izdaje državne obveznice koje su povezane s inflacijom, poznate kao obveznice povezane s inflacijom ili, u SAD-u, vrijednosni papiri zaštićeni od inflacije (TIPS). Na obveznici vezanoj uz inflaciju, kamata i/ili

glavnica se redovito prilagođavaju kako bi odražavale promjene u stopi inflacije, čime se osigurava "stvarni" ili povrat prilagođen inflaciji. No, za razliku od drugih obveznica, obveznice vezane uz inflaciju mogle bi doživjeti veće gubitke kada se realne kamatne stope kreću brže od nominalnih kamatnih stopa (Wood i Grace, 2011).

Prema OECD-u (2023) osim državnih obveznica, sektor državnih obveznica uključuje podkomponente, kao što su:

- Agencijske i "kvazi-državne" obveznice : Središnje vlade teže različitim ciljevima - podupiranje pristupačnog stanovanja ili razvoj malih poduzeća, na primjer - putem agencija, od kojih mnoge izdaju obveznice kako bi poduprle svoje poslovanje. Za neke agencijske obveznice jamči središnja država, dok za druge ne. Nadnacionalne organizacije, poput Svjetske banke i Europske investicijske banke, također se zadužuju na tržištu obveznica za financiranje javnih projekata i/ili razvoja.
- Obveznice lokalnih vlasti : Lokalne vlasti – bilo pokrajine, države ili gradovi – posuđuju se za financiranje raznih projekata, od mostova do škola, kao i opće operacije. Tržište obveznica lokalnih vlasti dobro je uspostavljeno u SAD-u, gdje su te obveznice poznate kao općinske obveznice. Druga razvijena tržišta također izdaju obveznice pokrajinske/lokalne vlade.

3. Uzajamni fondovi

Uzajamni fond je financijski instrument koji udružuje imovinu dioničara za ulaganje u vrijednosne papire poput dionica, obveznica, instrumenata tržišta novca i druge imovine. Uzajamnim fondovima upravljaju profesionalni upravitelji novcem, koji raspoređuju imovinu fonda i pokušavaju ostvariti kapitalnu dobit ili prihod za ulagače fonda. Ovi investicijski fondovi osmišljeni su za udruživanje kapitala pojedinačnih ulagača, stvarajući zajednički fond kojim profesionalno upravljaju upravitelji portfelja ili investicijski timovi. Temeljno načelo uzajamnih fondova je pružiti ulagačima, bez obzira na njihovu financijsku stručnost ili kapital, mogućnost sudjelovanja na financijskim tržištima i pristupa raznolikoj ponudi imovine. Jedna od primarnih prednosti zajedničkih fondova je diversifikacija. Ulaganjem u zajednički fond, pojedinac postaje izložen širokom i raznolikom portfelju imovine. Ova diversifikacija pomaže u raspodjeli rizika i smanjenju utjecaja loše izvedbe u bilo kojoj pojedinačnoj vrijednosnici. Dodatno, ulagačima pruža razinu profesionalne stručnosti u upravljanju portfeljem koja može biti presudna za optimizaciju povrata uz istovremeno smanjenje rizika. Upravitelji uzajamnih fondova koriste svoju stručnost i istraživanje kako bi odabrali i upravljali osnovnim

vrijednosnim papirima unutar fonda, s ciljem postizanja navedenog cilja ulaganja fonda. Likvidnost je još jedna atraktivna karakteristika zajedničkih fondova. Za razliku od pojedinačnih dionica ili obveznica, dionice uzajamnog fonda obično se mogu kupiti ili prodati bilo kojeg radnog dana po neto vrijednosti imovine (NAV) fonda. Ova likvidnost čini uzajamne fondove pristupačnim i praktičnim izborom ulaganja za ulagače koji traže fleksibilnost u upravljanju svojim portfeljima.

Prvi uzajamni fond pokrenut je 1774. godine u Nizozemskoj, a u SAD-u se pojavio tek 1824. godine. Važnost zajedničkih fondova za gospodarstvo SAD-a može se vidjeti pomoću nekoliko jednostavnih metrika:

- Uzajamni fondovi u smislu imovine pod upravljanjem jedni su od dva najveća financijska posrednika u SAD-u
- Gotovo 50% američkih obitelji posjeduje uzajamne fondove
- Više od 50% imovine mirovinskih planova s definiranim doprinosima i individualnih mirovinskih planova ulaže se u uzajamne fondove.

Portfelj uzajamnog fonda strukturiran je i održavan tako da odgovara ciljevima ulaganja navedenim u njegovom prospektu. Uzajamni fondovi malim ili pojedinačnim ulagačima daju pristup profesionalno upravljanim portfeljima dionica, obveznica i drugih vrijednosnih papira. Svaki dioničar, dakle, proporcionalno sudjeluje u dobitima ili gubicima fonda. Uzajamni fondovi ulažu u velik broj vrijednosnih papira, a izvedba se obično prati kao promjena ukupne tržišne kapitalizacije fonda koja je izvedena na temelju ukupne uspješnosti temeljnih ulaganja. Većina zajedničkih fondova dio je većih investicijskih kompanija kao što su Fidelity Investment, Vanguard, T. Rowe Price i Oppenheimer. Uzajamni fond ima upravitelja fonda, koji se ponekad naziva njegov investicijski savjetnik, koji je zakonski obvezan raditi u najboljem interesu dioničara uzajamnog fonda (Admati et al., 1986).

4. Indeksni fondovi

Indeksni fond vrsta je zajedničkog fonda ili fonda kojim se trguje na burzi s portfeljem konstruiranim da odgovara ili prati komponente indeksa financijskog tržišta. Kada je riječ o burzi, indeks je u osnovi mjerni štap. Ovi fondovi nude ulagačima jednostavan i troškovno učinkovit način izlaganja raznolikom portfelju imovine. Umjesto da se oslanjaju na aktivno upravljanje pri odabiru pojedinačnih vrijednosnih papira, indeksni fondovi ulažu u sve ili u reprezentativan uzorak imovine koja čini odabrani indeks. Ova strategija omogućuje ulagačima postizanje širokog tržišnog izlaganja, diverzifikaciju svojih posjeda i obično zaradu nižih

naknada u usporedbi s fondovima kojima se aktivno upravlja. Indeksni fondovi poznati su po svom dugoročnom pristupu ulaganja kupi i zadrži, što ih čini popularnim izborom za ulagače koji traže stabilne, jeftine povrate koji blisko odražavaju učinak temeljnog indeksa. Indeksi pomažu ulagačima u mjerenju uspješnosti tržišta dionica. Postoje stotine različitih indeksa za mjerenje mnogih različitih sektora burze. Indeks S&P 500, na primjer, onaj je koji većina stručnjaka koristi kao mjerilo za cjelokupno američko tržište dionica. Standard & Poor (S&P) je rejting agencija koja identificira 500 najvećih kompanija na Njujorškoj burzi za uključivanje u svoj indeks. Na vrlo stvaran način, koriste ga za mjerenje ukupnog učinka tržišta dionica. Njegova privlačnost za investitore je da je jedini rizik povezan s ulaganjem u indeksni fond tržišni rizik. Specifični rizik tvrtke je diversificiran (Gerstner i Holtz, 2008). Prednost indeksnih fondova je to što oni ulažu u dionice stotina različitih kompanija. To pokazuje diverzifikaciju koja pomaže izgladiti uspone i padove na burzi i povećava potencijal za dugoročne povrate. Također budući da indeksni fondovi samo kopiraju indeks po kojem su nazvani, upravitelj fonda ih ne mora toliko nadzirati. To se zove "pasivno" upravljanje te indeksni fondovi zbog toga obično imaju niže naknade i omjere troškova. Iako indeksni fondovi imaju svojih prednosti tako imaju i nekoliko nedostataka. Indeksni fondovi će dati prosječnu stopu povrata na temelju uvjeta na burzi, što je dobro za povećanje uštedevine za predujam ili kupnju prve nekretnine za iznajmljivanje.

Od obveznica do stranih dionica i svega između, postoje stotine indeksa koji se koriste za praćenje učinka gotovo svakog sektora financijskog tržišta kojeg možete sjetiti. A ako za to postoji indeks, gotovo se možete kladiti u svoj najniži dolar da za to postoji indeksni fond. Već smo spomenuli indeksni fond S&P 500, koji je najpoznatiji primjer indeksnog fonda, no prema Ramsey Solutions (2023) postoje i drugi kao što su:

- Russell 2000 Index Fund : Ovaj fond se sastoji od dionica koje su u Russell 2000 indeksu, koji se fokusira na manje tvrtke.
- Wilshire 5000 Total Market Index Fund : Sastavljen od gotovo 3.500 dionica, Wilshire 5000 najveći je američki indeks dionica i mjeri učinak američkih kompanija kojima se javno trguje.
- MSCI EAFE indeksni fond: Ovaj fond odražava performanse međunarodnog tržišta dionica sa stranim dionicama iz Europe, Australije i Dalekog istoka.
- Barclays Capital US Aggregate Bond Index Fund : Ovaj indeksni fond uvelike se razlikuje od ostalih jer prati učinak američkog tržišta obveznica. Dakle, fond ulaže u obveznice

umjesto u dionice. Obveznice su u osnovi zajmovi u kojima vlada, gradovi ili poduzeća posuđuju novac od investitora i pristaju ih vratiti s kamatama

- Nasdaq Composite Index Fund : Ovaj fond ima dionice oko 3000 kompanija uvrštenih na burzu Nasdaq, koja se često koristi za mjerenje uspješnosti tehnološkog sektora.
- Indeksni fond Dow Jones Industrial Average (DJIA) : Dow Jones je najstariji burzovni indeks u SAD-u, sastavljen od dionica 30 velikih kompanija iz svih vrsta različitih industrija. Ovaj indeksni fond uključuje dionice kompanija koje su uključene u Dow Jones indeks.

5. ETF fondovi

ETF-ovi su investicijski subjekti koji izdaju vrijednosne papire kojima se kontinuirano trguje na javnim burzama. Većina ETF-ova je pravno strukturirana kao investicijska društva otvorenog tipa te glavni cilj im je pratiti indeks vrijednosnih papira. Za razliku od zajedničkih fondova koji ulagačima omogućuju samo da steknu ili otkupe dionice na kraju trgovinskog dana, ETF omogućuju investitorima trgovanje svojim dionicama kontinuirano tijekom dana trgovanja. ETF-ovi kombiniraju značajke otvorenih i zatvorenih fondova (Vikas et al., 2016). Postoje dvije glavne vrste ETF-ova koji se razlikuju po načinu na koji repliciraju temeljni indeks, a to su: fizički i sintetički ETF. Fizički ETF-ovi pokušavaju pomno pratiti povrat svog referentnog indeksa držeći sve ili reprezentativan uzorak dionica indeksa u svojim portfeljima, s težinama koje blisko oponašaju one u indeksu. Nasuprot tome, sintetički ETF-ovi prate indeks sklapanjem ugovora o izvedenicama, kao što su zamjene ukupnog povrata na referentni indeks. Stvaranje dionica ETF-a najčešće se događa u naravi za fizičke ETF-ove i u novcu za sintetičke ETF-ove. Sintetički ETF-ovi su popularniji u Europi nego u Sjedinjenim Državama. Dvije vrste ETF-ova podliježu različitim izvorima rizika druge ugovorne strane. Fizički ETF-ovi sudjeluju u pozajmljivanju vrijednosnih papira, što izlaže fond riziku neispunjavanja obveza zajmoprimca vrijednosnog papira. Sintetički ETF-ovi izloženi su riziku neispunjavanja obveza druge ugovorne strane u ugovoru o izvedenicama. Naravno, obje vrste ugovora zahtijevaju kolateral (Blocher et al., 2016). Pored fizičkih i sintetičkih fondova treba spomenuti i nekoliko ostalih koji se mogu koristiti za stvaranje prihoda, špekulacija i povećanje cijena te za zaštitu ili djelomično nadoknadu rizika u portfelju ulagača

Prema Madhavan (2012) nekih od bitnih ETF fondova:

- Pasivni i aktivni ETF-ovi: Pasivni imaju za cilj replicirati izvedbu šireg indeksa bilo diversificiranog indeksa kao što je S&P 500 ili specifičnije ciljanog sektora ili trenda. Aktivni ETF-ovi ne ciljaju na indeks vrijednosnih papira već upravitelji portfelja donose odluke o tome koje će se vrijednosne papire uključiti u portfelj. Ti fondovi imaju prednosti u odnosu na pasivne ETF-ove, ali obično su skuplji za ulagače.
- Obveznički ETF-ovi: Koriste se za osiguravanje redovitih prihoda ulagačima. Njihova raspodjela prihoda ovisi o uspješnosti temeljnih obveznica. One mogu uključivati državne obveznice, korporativne obveznice te državne i lokalne obveznice tj. općinske obveznice.
- Dionički ETF-ovi: Sastoje se od košarice dionica za praćenje jedne industrije ili sektora. Na primjer, dionički ETF može pratiti automobilske ili strane dionice. Cilj je pružiti diversificiranu izloženost jednoj industriji, onoj koja uključuje visoke performanse i nove sudionike s potencijalom za rast. Za razliku od dioničkih zajedničkih fondova, dionički ETF-ovi imaju niže naknade i ne uključuju stvarno vlasništvo nad vrijednosnicama.
- Robni ETF-ovi: Oni ulažu u robe, uključujući sirovu naftu ili zlato. Robni ETF-ovi pružaju nekoliko prednosti.

Jedna od najznačajnijih prednosti ETF-ova je njihova svestranost. Ovi fondovi ulagačima pružaju izloženost širokom nizu klasa imovine i strategija ulaganja. Bilo da se radi o dionicama, fiksnim приходima, robama, nekretninama ili specijaliziranim sektorima poput tehnologije ili zdravstva, vjerojatno je dostupan ETF koji odgovara određenom cilju ulaganja. Štoviše, ETF-ovi su se proširili na tematska ulaganja, poput čiste energije ili kibernetičke sigurnosti, nudeći priliku za usklađivanje ulaganja sa širim društvenim trendovima. Transparentnost je još jedno obilježje ETF-ova. Za razliku od mnogih uzajamnih fondova, koji mogu samo povremeno objaviti svoja udjela, ETF-ovi svakodnevno objavljuju svoje udjele u portfelju. Ova transparentnost omogućuje investitorima da točno prate koja se imovina drži unutar fonda, pružajući jasnu sliku njihove izloženosti ulaganju. Takva transparentnost posebno je vrijedna za upravljanje rizicima i usklađivanje ulaganja s određenim ciljevima. Fleksibilnost i likvidnost ETF-ova čine ih prikladnima za širok spektar investitora. Bez obzira radi li se o dugoročnom ulagaču kupi i zadrži ili o aktivnom trgovcu koji želi iskoristiti kratkoročna tržišna kretanja, ETF-ovi se mogu prilagoditi različitim stilovima ulaganja. Njihova likvidnost osigurava da investitori mogu s lakoćom ući ili izaći iz pozicija, a mogućnost korištenja ograničenih naloga i stop naloga dodaje dodatnu razinu kontrole. ETF-ovi su revolucionirali investicijski krajolik, demokratizirajući pristup raznolikom rasponu klasa imovine i strategija ulaganja, istovremeno

pružajući troškovnu učinkovitost, transparentnost i likvidnost. Bilo da se koriste kao temeljni portfelji ili za taktičku alokaciju, ETF-ovi su postali nezamjenjivi alati za ulagače koji žele izgraditi raznolike portfelje, implementirati specifične investicijske strategije i kretati se dinamičnim svijetom financija s agilnošću i preciznošću (Blocher et al., 2016).

5.2 Važnost investiranja

Investiranje je čin kupnje ili dobara s ciljem stvaranja prihoda i povećanja vrijednosti. Investiranje novca je važno iz nekoliko razloga na primjer ako želimo stvoriti bogatstvo za pomoć u vrijeme potrebe, gubitka posla ili za buduće ciljeve i slično. Ono ima golemu važnost u području osobnih financija i upravljanja bogatstvom. Služi kao moćan alat za pojedince i organizacije za postizanje različitih financijskih ciljeva i osiguranje njihove dugoročne financijske dobrobiti. Prvo i najvažnije, investiranje ima potencijal za stvaranje povrata kapitala koji može nadmašiti inflaciju, čime se očuva i poveća bogatstvo tijekom vremena. Bez ulaganja, kupovna moć novca može nestati jer inflacija smanjuje vrijednost gotovine i štednje. Inteligentnim raspoređivanjem sredstava u različite investicijske mehanizme, pojedinci mogu iskoristiti moć uračunavanja povrata, dopuštajući da njihov novac radi za njih i potencijalno akumuliraju značajno bogatstvo. Nadalje, ulaganje omogućuje pojedincima da diversificiraju svoje financijske portfelje, raspoređujući rizik na niz imovine. Diverzifikacija može pomoći u ublažavanju utjecaja lošeg učinka u bilo kojem pojedinačnom ulaganju i povećati ukupnu otpornost portfelja. Ovo smanjenje rizika neophodno je za održavanje financijske stabilnosti i postizanje dugoročnih financijskih ciljeva (Dimov et al., 2015).

Prema Pasewark i Riley (2009) investiranje je važno iz nekoliko razloga, a igra ključnu ulogu u postizanju financijske sigurnosti i dugoročnog prosperiteta. Primjer nekoliko ključnih razloga zašto je ulaganje važno:

1. Akumulacija bogatstva: ulaganje omogućuje povećanje osobnog bogatstva tijekom vremena. Ulažući svoj novac u imovinu koja ima potencijal za povećanje vrijednosti omogućuje akumuliranje bogatstva i postizanje financijskih ciljeva kao što su kupnja kuće, financiranje obrazovanja djece ili siguran odlazak u mirovinu.
2. Inflacija: s vremenom kupovna moć novca ima tendenciju pada zbog inflacije. Ulaganje u imovinu koja povijesno nadmašuje inflaciju, kao što su dionice, nekretnine i određene obveznice omogućuje očuvanje pa čak i povećanje stvarne vrijednosti osobnog novca.

3. Postizanje ciljeva: ulaganje pomaže u postizanju određenih financijskih ciljeva. Bilo da se štedi za mirovinu, predujam, troškove obrazovanja ili odmor iz snova. Ulaganje nudi priliku za veće povrate u usporedbi s tradicionalnim štednim računima.
4. Pasivni prihod: mnoga ulaganja kao što su dionice koje donose dividende, nekretnine za iznajmljivanje i obveznice, stvaraju pasivni prihod. Ovaj tip prihoda može nadopuniti redovitu zaradu, osiguravajući financijsku stabilnost, posebno u mirovini.
5. Diverzifikacija: ulaganje dopušta diverzifikaciju rizika širenjem ulaganja na različitu imovinu. Ova strategija ublažava utjecaj volatilnosti tržišta na osobni portfelj i povećava ukupne povrate prilagođene riziku.
6. Planiranje imovine: ulaganje čini kamen temeljac planiranja mirovine. Razvijanje diversificiranog mirovinskog portfelja jamči da će biti dovoljno sredstava za održavanje željenog životnog stila nakon umirovljenja.
7. Porezne olakšice: Brojni investicijski računi nude porezne olakšice, poput odgođenog ili neoporezivog rasta. Primjeri uključuju 401(k)s, IRA-e i posebne planove štednje za fakultete, koji pomažu zadržati veći dio povrata ulaganja.
8. Dugoročna financijska stabilnost: ulaganje pruža osjećaj financijske sigurnosti za budućnost. Ako je izgrađen uravnotežen investicijski portfelj, on može ublažiti brige o nepredviđenim financijskim izazovima i hitnim slučajevima.
9. Formiranje kapitala: Ulaganje u poduzeća i pothvate osigurava kapital za širenje i inovacije. Ovaj kapital potiče rast poslovanja, otvaranje novih radnih mjesta i sveukupni gospodarski razvoj, što donosi dobrobit društvu u cjelini.
10. Financijsko znanje: Ulaganje može poslužiti kao vrijedna prilika za učenje o financijskim tržištima, ekonomskim trendovima i upravljanju rizicima. Potiče financijsku pismenost i osnažuje pojedince da donose informirane financijske odluke.

Iako ulaganje nudi potencijal za financijske nagrade, važno je napomenuti da ono također nosi rizike i nema jamstava zarade. Uspješno ulaganje zahtijeva pažljivo planiranje, istraživanje i razumijevanje vaših financijskih ciljeva i tolerancije na rizik. Preporučljivo je posavjetovati se s financijskim savjetnikom ili provesti temeljito istraživanje prije donošenja investicijskih odluka.

5. PSIHOLOŠKI ČIMBENICI I DONOŠENJE INVESTICIJSKIH ODLUKA

Psihološki čimbenici su sastavni dio svijeta financija gdje ljudske emocije mogu značajno utjecati na donošenje investicijskih odluka. Društvena dinamika također može zakomplicirati stvari budući da pojedinci teže slijediti gomilu čak i ako se suprotstavlja racionalnosti. Takvo ponašanje može pojačati likvidnost tržišta. Nadalje kao što je već navedeno potrebno je da pojedinci dobro razumiju vlastite psihološke sklonosti kako bi primijenili strategiju i suzbili predrasude. Obrazovanje, diverzifikacija, sustavni planovi ulaganja, profesionalno vodstvo i emocionalna disciplina igraju ulogu u ublažavanju utjecaja psiholoških čimbenika na izbor ulaganja.

Način razmišljanja i osjećaja ulagača utječe na njihovo ponašanje pri donošenju investicijskih odluka. Ti su utjecaj poznati kao psihološki ili bihevioralne pristranosti. Oni utječu na sve ulagače i razlikuju se ovisno o prirodi ulagača. Prema Pompianu (2011) oni mogu biti kognitivni ili emocionalni. Kognitivni predrasudi su: pretjerano samopouzdanje, reprezentativnost, usidrenost, kognitivni sukob, dostupnost, mentalno obračunavanje itd. A emocionalni predrasudi uključuju: averziju prema gubitku, optimizam i status quo. Investitori bi trebali biti svjesni prisutnosti ovih odstupanja. Većina njih, budući da su prirodni dio ljudskog ponašanja, mogu negativno utjecati na sposobnost poboljšanja financijskog položaja. Investitori nisu uvijek racionalni i objektivni donositelji odluka, zato što na njihove izbore mogu utjecati niz psiholoških predrasuda i emocija.

Prema Shefrin (1985) postoje nekoliko ključnih psiholoških čimbenika koji mogu utjecati na odluke o ulaganju, a to su:

1. Nesklonost riziku: Ulagači koji su izrazito neskloni riziku skloni su preferirati konzervativna ulaganja poput obveznica ili štednih računa u odnosu na rizičniju imovinu poput dionica. Ono može dovesti do propuštenih prilika za veće povrate, budući da su rizik i povrat obično u pozitivnoj korelaciji u svijetu ulaganja. Bitno je da ulagači razumiju svoju toleranciju na rizik i razmotre diversificirani portfelj koji je u skladu s njihovim financijskim ciljevima kako bi se suprotstavili ovoj vrsti pristranosti.
2. Pretjerano samopouzdanje: Ono može navesti ulagače da vjeruju da mogu dosljedno pobjeđivati tržište ili donositi bolje investicijske odluke od drugih. To može rezultirati pretjeranim trgovanjem, višim transakcijskim troškovima i nedostatnim prinosima. Kako bi

ublažili pretjerano samopouzdanje, ulagači bi trebali redovito objektivno provjeravati svoje rezultate i razmisliti o traženju savjeta od financijskih stručnjaka.

3. Nesklonost gubitku: Ovaj čimbenik može dovesti do toga da ulagači zadrže gubitničke investicije u nadi da će se pokriti. Ovo ponašanje se zove i "zabluda nepovratnih troškova" koja može dovesti do većih gubitaka tijekom vremena. Ulagači bi trebali postaviti jasna ograničenja stop-loss i imati unaprijed definiranu izlaznu strategiju za gubitničke pozicije kako bi izbjegli upadanje u ovu zamku.
4. Ponašanje stada: Tendencija da se slijedi gomila može dovesti do tržišnih mjehurića i padova. Ulagači bi trebali provesti temeljita istraživanja i svoje odluke temeljiti na osnovama, a ne slijepo slijediti trendove ili ono što drugi rade.
5. Usidrenje: Usidrenje se događa kada se investitori fiksiraju na određenu cijenu ili vrijednost i donose odluke na temelju te referentne točke. Kako bi se suprotstavili pristranosti sidrenja, ulagači bi trebali redovito preispitivati svoje investicijske teze i izbjegavati pretjerano vezivanje za određenu cjenovnu točku.
6. Pristranost potvrde: Ova pristranost može navesti ulagače da selektivno traže informacije koje podupiru njihova postojeća uvjerenja, ignorirajući kontradiktorne podatke. Kako bi prevladali pristranost potvrde, ulagači bi trebali aktivno tražiti različite perspektive i razmotriti potencijalne rizike i nedostatke pri donošenju odluka.
7. Emocionalne reakcije: Emocionalne reakcije poput straha i pohlepe mogu dovesti do impulzivnih odluka. Stvaranje dobro promišljenog investicijskog plana s unaprijed definiranim pravilima može pomoći ulagačima da se drže svoje strategije čak i tijekom turbulentnih tržišnih uvjeta.
8. Nedavna pristranost: Investitori često pridaju preveliku težinu nedavnim događajima, što ih navodi da jure za izvedbom ili izbjegavaju imovinu koja je nedavno imala lošu izvedbu. Uravnotežena, dugoročna perspektiva može pomoći ublažiti ovu pristranost.
9. Kognitivna disonanca: Kada se suoče s proturječnim informacijama, ulagači mogu osjetiti nelagodu i pokušati racionalizirati svoje odluke. Ključno je prepoznati kognitivnu disonancu i biti otvoren za prilagođavanje strategija ulaganja kada je to potrebno.
10. Naknadna pristranost: Shvaćanje da prošli događaji nisu bili nužno predvidljivi može pomoći ulagačima da izbjegnju pretjerano samopouzdanje i naprave realističnije procjene budućih tržišnih kretanja.
11. Odbojnost kajanja: Ulagači bi se trebali usredotočiti na donošenje ispravnih odluka o ulaganju na temelju svojih financijskih ciljeva i tolerancije na rizik, umjesto da pokušavaju

izbjeći potencijalno žaljenje. Diverzifikacija i disciplinirani pristup mogu pomoći ublažiti ovu pristranost.

U svijetu donošenja odluka o investiranju, psihologija je uvijek jaka prisutna sila koja može osnažiti i spriječiti ulagače. Razne kognitivne prosudbe mogu pomutiti prosudbu, emocije mogu potaknuti na impulzivne radnje, a individualne razlike mogu navesti na razne strategije. Uspješni investitori su oni koji su svjesni psiholoških čimbenika i koji nastoje minimizirati njihov utjecaj na svoje procese donošenja odluka. To često uključuje postavljanje jasnih ciljeva, održavanje raznolikog portfelja, provođenje temeljitog istraživanja i traženje savjeta kada je to potrebno. Štoviše, bitno je njegovati disciplinu i emocionalnu otpornost za donošenje racionalnih odluka u uvjetima tržišne nestabilnosti i psiholoških predrasuda.

6. ZAKLJUČAK

Donošenje odluka je proces koji je dio našeg svakodnevnog života te utječe na osobni i profesionalni život. To je zapravo višestruki proces na koji utječu kognitivni predrasudi, emocije, neizvjesnost i društveni čimbenici. Prepoznavanje psiholoških čimbenika je važno za pojedince i organizacije koje žele poboljšati svoje sposobnosti donošenja odluka jer je njihov utjecaj na investicijske odluke je neporeciv.

Psihološki čimbenici dodaju pristranosti i iracionalna ponašanja, ali i dodaju složenost investicijskom krajoliku. Uspješni investitori su oni koji su svjesni svojih psiholoških zapreka te koji prepoznaju utjecaj psihologije. Emocije, predrasude i društveni pritisci mogu nas odvesti na krivi put ili nas mudro voditi u složenom svijetu financija. Važno je da se na vrijeme poduzmu koraci za ublažavanje negativnih učinaka. Čineći to, mogu raditi na donošenju investicijskih odluka koje su u skladu s njihovim dugoročnim financijskim ciljevima i manje su osjetljivi na zamke iracionalnog donošenja odluka potaknutih psihološkim predrasudama.

Investicijske odluke se ne odnose samo na brojke, one obuhvaćaju razumijevanje složenog međuljudskog djelovanja ljudske psihologije na financijskim tržištima. Najvažnije obilježje pametnih ulagača je postizanje ravnoteže između analitičkog razmišljanja i emocionalne inteligencije, što im uvelike pomaže da upravljaju mudro i prilagodljivo financijskim svijetom. U financijskom krajoliku koji se stalno razvija vjerojatnije je da će oni koji ovladaju umijećem balansiranja racionalne analize s emocionalnom disciplinom osigurati svoju financijsku budućnost i uspješnije se snalaziti u složenosti tržišta. Ukratko, donošenje investicijskih odluka složen je i dinamičan proces koji uključuje financijsku analizu, psihološku svijest i strateško usklađivanje s osobnim ciljevima. Iz provedenog istraživanja može se zaključiti kako psihološki čimbenici imaju veliki utjecaj na donošenje investicijskih odluka, ponajviše emocije poput straha i pohlepe. Pojedinci moraju naučiti kako ih savladati u suprotnom ih mogu dovesti do velikih gubitaka.

LITERATURA

1. Admati, Anat; Phleiderer, Paul; Pers, Stephen, and Bhattacharya, Sudipto (1986). On timing and selectivity. *Journal of Finance*, 41:715-730.
2. Agarwal, Vikas, Paul Hanouna, Rabih Moussawi, and Cristof Stahel, 2016, Do ETFs Increase the Commonality in Liquidity of Underlying Stocks, Working Paper, Villanova University.
3. Amram, M., Kulatilaka, N. and Henderson, J. (1999) Managing Business Risk by IT Investment: The Real Options View, p. 1-9
4. Angioni, M. and Franco Tuveri (2019). Discovering Emotions through the Building of a Linguistic Resource. Dostupno na: doi: <https://doi.org/10.5220/0008352803510357> [Pristupljeno 25. lipnja. 2023].
5. Arkes, H.R. and Blumer, C. (1985). The psychology of sunk cost. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 35(1), pp.124–140. Dostupno na doi: [https://doi.org/10.1016/0749-5978\(85\)90049-4](https://doi.org/10.1016/0749-5978(85)90049-4) [Pristupljeno: 21. lipnja. 2023].
6. Arroba, T. (1998). Decision making by Chinese – US. *Journal of Social Psychology*. 38, 102 – 116
7. Babić, Z. and Katavić, I. (2015). ANALIZA UTJECAJA DUGOTRAJNOSTI MENADŽERSKOG POLOŽAJA NA POSLOVNO ODLUČIVANJE. *Obrazovanje za poduzetništvo - E4E: znanstveno stručni časopis o obrazovanju za poduzetništvo*, [online] 5(1), pp.61–79. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/144510> [Pristupljeno: 20. lipnja. 2023].
8. Baker, D., Bridges, D., Hunter, R., Johnson, G., Krupa, J., Murphy, J. I. Sorenson, K. (2002.) Guidebook to Decisi Metode izrade, WSRC-IM-2002-00002, Ministarstvo energetike, SAD. Dostupno na: http://emiweb.inel.gov/Nissmg/Guidebook_2002.pd [Pristupljeno: 20. Lipnja. 2023].
9. Binmore, K (2009.), *Rational Decisions* Princeton University Press, Princeton, str. 37.-39.
10. Blocher, Jesse, and Robert E. Whaley, 2016, Two-Sided Markets in Asset Management: Exchange-traded Funds and Securities Lending, Working Paper, Vanderbilt University.
11. Cheng, C.X. (2018). Confirmation Bias in Investments. *International Journal of Economics and Finance*, 11(2), p.50. Dostupno na: doi: <https://doi.org/10.5539/ijef.v11n2p50> [Pristupljeno: 22. lipnja. 2023].

12. Cherry, K. (2023). Autocratic Leadership. [online] Verywell Mind. Dostupno na: <https://www.verywellmind.com/what-is-autocratic-leadership-2795314> [Pristupljeno: 20. Lipnja. 2023].
13. Dimov, B.C., Atanasoska, T., Iliev, D., Andonovska-Trajkovska, D. and Seweryn-Kuzmanovska, M. (2015). Importance of Investment in Research's of Students and Teachers Epistemological and Pedagogical Beliefs. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, [online] 191, pp.1299–1303. Dostupno na doi: <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.04.582> [Pristupljeno 28. lipnja. 2023].
14. French, S. (1986.), *Decision Theory: Anality*, Wiley, London.
15. Goodwin, P., Wright, G (2004) *Decision Analysis for Management Judgment*, 3rd Edition
16. Hammond J. S., Keeney R. L. and Raiffa H., 2006. The Hidden Traps In Decision Making. *Harvard Business Review*, January 2006, pp.118-126
17. Hammond, J., Keeney, R. and Raiffa, H. (1998). *The Hidden Traps in Decision Making*. [online] Harvard Business Review. Dostupno na: <https://hbr.org/1998/09/the-hidden-traps-in-decision-making-2> [Pristupljeno: 21. lipnja. 2023].
18. Hofmann, B. (2019). Progress bias versus status quo bias in the ethics of emerging science and technology. *Bioethics*. Dostupno na: Doi: <https://doi.org/10.1111/bioe.12622> [Pristupljeno: 21. lipnja. 2023].
19. J. Edward Russo i Paul JH Schoemaker, *Zamke odlučivanja: Deset prepreka briljantnom donošenju odluka i kako ih prevladati* (New York: Simon & Schuster, 1989.)
20. Kahle, L. R. (1980). Stimulus condition self-selection by males in the interaction of locus of control and skill-chance situation. *Journal of Personality and Social Psychology*, 38, 50-56.
21. Kahle, L. R. (Ed.). (1983). *Social values and social change: Adaptation of life in America*. New York: Praeger.
22. Lerner, J. S., Li, Y., Valdesolo, P., & Kassam, K. S. (2015). Emotion and decision making. *Annual review of psychology*, 66, 799-823.
23. Madhavan, A. (2012). Exchange-Traded Funds, Market Structure, and the Flash Crash. *Financial Analysts Journal*, 68(4), pp.20–35. Doi: <https://doi.org/10.2469/faj.v68.n4.6> [Pristupljeno 25. lipnja. 2023].

24. Malhotra, S. (2018). *4 styles of decision-making: A leader's guide*. [online] Enterpriseproject.com. Dostupno na: <https://enterpriseproject.com/article/2018/7/4-styles-decision-making-leaders-guide> [Pristupljeno: 20. lipnja. 2023].
25. Margerison, C. and Glube, R. (1979). LEADERSHIP DECISION-MAKING: AN EMPIRICAL TEST OF THE VROOM AND YETTON MODEL. *Journal of Management Studies*, 16(1), pp.45–55. Dostupno na: doi: <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.1979.tb00373.x> [Pristupljeno: 21. lipnja. 2023].
26. Meglino, B. M., & Ravlin, E. C. (1998). Individual values in organizations: Concepts, controversies, and research. *Journal of Management*, 24(3), 351-389.
27. Michael M. Pompian, *Behavioral Finance and Wealth Management*: ISBN: 978-1-118-18229-1. Nov 2011, Dostupno na: <https://www.wiley.com> [Pristupljeno 27. lipnja. 2023].
28. Miller, H. (2021). *Overcome Indecision with the 4 Decision Making Styles*. [online] Leaders.com. Dostupno na: <https://leaders.com/articles/leadership/decision-making-styles/> [Pristupljeno: 20. lipnja. 2023].
29. Mishkin, F.S. (2004). *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*, Pearson Addison Wesley.
30. MSU Extension. (2014). *Leadership styles Part 2: Democratic*. [online] Dostupno na: https://www-canr-msu.edu.translate.google/news/leadership_styles_part_2_democratic?_x_tr_sl=hr&_x_tr_tl=en&_x_tr_hl=hr&_x_tr_pto=wapp [Pristupljeno 21. Lipnja. 2023].
31. Nikolopoulou, K. (2023). *What Is the Sunk Cost Fallacy? | Definition & Examples*. [online] Scribbr. Dostupno na: <https://www.scribbr.com/fallacies/sunk-cost-fallacy/> [Pristupljeno: 21. lipnja. 2023].
32. Pasewark, W.R. and Riley, M.E. (2009). It's a Matter of Principle: The Role of Personal Values in Investment Decisions. *Journal of Business Ethics*, 93(2), pp.237–253. Dostupno na doi: <https://doi.org/10.1007/s10551-009-0218-6> [Pristupljeno 28. lipnja. 2023].
33. Paul, R.J. and Ebadi, Y.M. (1989). Leadership decision making in a service organization: A field test of the Vroom-Yetton model. *Journal of Occupational Psychology*, 62(3), pp.201–211. Dostupno na: doi: <https://doi.org/10.1111/j.2044-8325.1989.tb00492.x> [Pristupljeno: 21. lipnja. 2023].
34. Ramsey Solutions. (n.d.). What Are Index Funds? [online] Dostupno na: https://www-ramseysolutions-com.translate.google/retirement/what-are-index-funds?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=hr&_x_tr_hl=hr&_x_tr_pto=wapp [Pristupljeno: 25. lipnja. 2023].

35. Rest, J. R. (Ed.). (1994). *Moral development in the professions: Psychology and applied ethics*. Psychology Press
36. Reynolds, S. (2006). Moral awareness and ethical predispositions: Investigating the role of individual differences in the recognition of moral issues. *Journal of Applied Psychology*, 91, 233–243.
37. Rokeach, M., & Ball-Rokeach, S. J. (1989). Stability and change in American values. *American Psychologist*, 44, 775-784.
38. Rose Ngozi Amanchukwu, Gloria Jones Stanley and Nwachukwu Prince Ololube (2015). A Review of Leadership Theories, Principles and Styles and Their Relevance to Educational Management. *Management*, [online] 5(1), pp.6–14. Dostupno na: doi: <https://doi.org/10.5923/j.mm.20150501.02> [Pristupljeno: 20. Lipnja. 2023].
39. Russell, J. A., & Mehrabian, A. (1977). Evidence for a three-factor theory of emotions. *Journal of research in Personality*, 11(3), 273-294,
40. SHEFRIN, H. and STATMAN, M. (1985). The Disposition to Sell Winners Too Early and Ride Losers Too Long: Theory and Evidence. *The Journal of Finance*, [online] 40(3), pp.777–790. Dostupno na: doi: <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1985.tb05002.x> [Pristupljeno 27. lipnja. 2023].
41. Sikavica, P., Hunjak, T., Begičević Ređep, N., Hernaus, T.; *Poslovno odlučivanje*. Školska knjiga, Zagreb. (2014)
42. Smiley, A.H. and Fisher, M. (2022). The Golden Age Is Behind Us: How the Status Quo Impacts the Evaluation of Technology. *Psychological Science*, 33(9), pp.1605–1614. Dostupno na: doi: <https://doi.org/10.1177/09567976221102868> [Pristupljeno: 21. lipnja. 2023].
43. Tannenbaum, R. and Schmidt, W.H. (2009). *How to Choose a Leadership Pattern*. [online] *Google Books*. Harvard Business Review Press. Dostupno na: <https://books.google.hr/books?id=42x3CgAAQBAJ&printsec=frontcover&hl=hr#v=onepage&q&f=false> [Pristupljeno 21. lipnja. 2023].
44. Thomas Gerstner, Markus Holtz. (2008) Valuation of Performance-Dependent Options. *Applied Mathematical Finance* 15:1
45. Vroom, V. and Jago, A. (1988). 'The New Leadership: Managing Participation in Organizations.' Englewood Cliffs: Prentice Hall.

46. Vroom, V. H., & Jago, A. G. (1978). On the validity of the Vroom-Yetton model. *Journal of Applied Psychology*, 63(2), 151–162. <https://doi.org/10.1037/0021-9010.63.2.151> [Pristupljeno 21. lipnja. 2023.]
47. Williams, R. M., Jr. (1979). Change and stability in values and value system: A sociology perspective. In M. Rokeach (Ed.), *Understanding human values: Individual and societal* (pp, 415-460). New York: Free Press.
48. Wood, D., Grace, K. (2011). A Brief Note on the Global Green Bond Market, IRI Working Paper, Harvard University.
49. www.oecd.org. (n.d.). Amounts mobilised from the private sector for development - OECD. [online] Dostupno na: <https://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/development-finance-standards/mobilisation.htm> [Pristupljeno 25. lipnja. 2023].

POPIS TABLICA

Tablica 1 Ponašanje menadžera u procesu donošenja odluka (Tannenbaum i Schmidt, 1973)..6	
Tablica 2 Restov model etičkog ponašanja (Sikavica et al., 2014).....18	

POPIS SLIKA

Slika 1 Vroom - Jagov model odlučivanja (Vroom i Yetton, 1973).....8	
--	--