



ISSN 0023-2394
ISSN 1450-6114
UDC 657

M52 Часопис националног
значаја за теорију и њену
операционализацију

РАЧУНОВОДСТВО



ЧАСОПИС ЗА РАЧУНОВОДСТВО, РЕВИЗИЈУ И ПОСЛОВНЕ ФИНАНСИЈЕ

- ♦ др Миладин РАДОСАВЉЕВИЋ
КОНЦЕПЦИЈСКИ ОКВИРИ БИЛАНСА
- ♦ др Јован ВУКАШИНОВИЋ
КАПИТАЛНЕ РЕЗЕРВЕ КАО БИЛАНСНИ
ПРОБЛЕМ ОПТИМИЗАЦИЈЕ СТРУКТУРЕ
КАПИТАЛА ПРЕДУЗЕЋА
- ♦ др Војислав МАРЈАНОВИЋ
РАЗВОЈ И ИМПЛЕМЕНТАЦИЈА
КОНТРОЛИНГА У ПРАКСИ
- ♦ мр Слађана САВОВИЋ
ЕФЕКТИ ПРОЦЕСА
ПРЕУЗИМАЊА ПРЕДУЗЕЋА

7-8

РАЧУНОВОДСТВО

ЧАСОПИС ЗА РАЧУНОВОДСТВО, РЕВИЗИЈУ И ПОСЛОВНЕ ФИНАНСИЈЕ
ГОДИНА LIII * Бр. 7-8 * Београд, јул-август 2009.

Издавач:
"РАЧУНОВОДСТВО" д.о.о.

Суиздавач:
Савез рачуновођа и
ревизора Србије

Генерални секретар
и главни и одговорни уредник
мр Перо Шкобић

Његошева 19, Београд, п. фак. 403
info@srrs.org.yu

Одговорни уредник
"Рачуноводства"
мр Јован ЧАНАК

Лектор
мр Ана Бојановић,

Технички уредник
Витомир Савић

РЕДАКЦИОНИ ОДБОР
Андрић др Мирко, Алексић Богољуб,
Вукелић др Гордана, Иванишевић др
Милорад, Малешевевић др Ђоко, Малинић
др Слободан, Милићевић др Весна,
Новићевић др Благоје, Петровић др
Марко, Раичевић др Божић,
Стојановић Рада, Секуловић др Богдан,
Чанак мр Јован,
Шкарић Јовановић др Ката

ИЗ ИНОСТРАНСТВА
Prof. Alexander Russell, Scotland
Prof. Mieczyslaw Dobija, Poland
Prof. Frants Butynets, Ukraine
Prof. Melka Tekavcic, Slovenia
Prof. Robert W. McGee, US
Prof. Serdar Ozkan, Turkey
Prof. Zeljko Sević, Scotland

Телефони:

Ген.секретар 3239-444
Одговорни уредник 3344-883, 3344-887
Уредништво 3241-948
Саветници 3233-077, 3344-549
3345-043, 3345-329, 3345-429
Курсеви 33-43-140, 33-43-215, 3231-549
Маркетинг 3233-088
Ел. водич кроз посл. 3344-949, 3344-922
Претплата 3233-088, 3238-611
Рачуноводство 3344-405
Слободна телефонска линија (сугестије,
рекламације, коментари...) 33-45-001
Телефакс (011) 3231-220, 3345-527
E-mail: racunovodstvo@srrs.org.yu
Војвођанска банка А.Д. 355-1040232-19
Центробанка А.Д. 145-3232-76

Copyright © 1956, Савез РР Србије
Прештапанање објављених текстова није
дозвољено без одобрења издавача и
навођења извора.
Текст не може бити репродукован
снимањем, фотокопирањем, електронски
или на други начин, без претходне
сагласности издавача

Штампа: Космос, Београд, Светог Саве 16-18

CIP – Каталогизација у публикацији
Народна библиотека Србије, Београд
657

РАЧУНОВОДСТВО : часопис за
рачуноводство, ревизију и пословне финансије
(главни и одговорни уредник Перо Шкобић;
одговорни уредник Јован Чанак. – Год. 43,
бр. 1 (јануар 1998)–. – Београд : Рачуноводство:
Савез рачуновођа и ревизора Србије, 1998–
(Београд : Космос). – 29 цм
Месечно. - Наставак публикације: Књиговодство
(фирилично изд.) = ISSN 0023-2394
ISSN 1450-6114 = Рачуноводство
COBISS.SR-ID 139739399

Садржај

НОВОСТИ ИЗ ПРОФЕСИОНАЛНИХ ОРГАНИЗАЦИЈА

Обележен јубилеј - 40. година симпозијума
– Миодраг Живковић _____ 3

Закључци са 40-ог јубиларног симпозијума
Савеза рачуновођа и ревизора Србије,
– проф. др Слободан Малинић, председник Симпозијумског одбора _____ 6

ФИНАНСИЈСКО РАЧУНОВОДСТВО

Концепцијски оквири биланса – др Миладин РАДОСАВЉЕВИЋ _____ 8

Капиталне резерве као билансни проблем
оптимизације структуре капитала предузећа
– др Јован ВУКАШИНОВИЋ _____ 34

Рачуноводство и финансијско извештавање
непрофитних организација у САД
– др Зоран МИНОВСКИ, мр Јован ЧАНАК _____ 44

УПРАВЉАЧКО РАЧУНОВОДСТВО

Обрачун трошкова у предузећима са ЈИТ системом управљања
– мр Тамјана СТЕВАНОВИЋ _____ 54

Модел управљања трошковима квалитета
– др Марија АНЂЕЛКОВИЋ-ПЕШИЋ _____ 64

КОНТРОЛИНГ

Развој контролинга и његова примена у пракси
– др Војислав МАРЈАНОВИЋ _____ 75

ПОСЛОВНЕ ФИНАНСИЈЕ

Финансијски аспекти примене *downsizing* стратегије
– мр Марко СЛАВКОВИЋ, Милан ЧУПИЋ _____ 86

Ефекти процеса преузимања предузећа – мр Слађана САВОВИЋ _____ 98

МЕЂУНАРОДНЕ ФИНАНСИЈЕ

Методологија управљања светском економском кризом:
реформа финансијских тржишта и институција
– др Борислав ГРАХОВАЦ _____ 110

IN MEMORIAM

др Миладин БОВАН (1950–2009.)
– др Душан Дендић _____ 120

Исправке и допуне из претходног
двоброја Часописа 5-6/2009 _____ 122

Contents

NEWS FROM THE PROFESSIONAL ORGANISATIONS

40th Symposium Jubilee Marked <i>Miodrag ŽIVKOVIC</i>	3
---	----------

Conclusions from the 40th Jubilee Symposium of the Association of Accountants and Auditors of Serbia – <i>Slobodan MALINIC, Professor Ph.D, Chairman of the Symposium Board</i>	6
---	----------

FINANCIAL ACCOUNTING

<i>Miladin RADOSAVLJEVIC, Ph.D.</i> Conceptual frameworks of balance sheets	8
---	----------

<i>Jovan VUKASINOVIC, Ph.D.</i> Capital reserves as balance sheet problem of optimization of business equity structure	34
--	-----------

<i>Zoran MINOVSKI, Ph.D., Jovan CANAK, M.Sc.</i> Accounting and Financial reporting of non-profit organizations in USA	44
--	-----------

MANAGEMENT ACCOUNTING

<i>Tatjana STEVANOVIĆ, M.Sc.</i> Costing system in the enterprises with JIT management system	54
---	-----------

<i>Marija ANDJELKOVIĆ PESIĆ, Ph.D.</i> Models of quality cost management	64
--	-----------

CONTROLLING

<i>Dr Vojislav MARJANOVIĆ</i> Development of controlling and its practical application	75
--	-----------

<i>Marko SLAVKOVIĆ, M.Sc, Milan CUPIC, BA</i> Financial aspects of the application of the downsizing strategy	86
---	-----------

<i>Sladjana SAVOVIĆ, M.Sc.</i> Effects of corporate acquisition process	98
---	-----------

INTERNATIONAL FINANCE

<i>Borislav GRAHOVIĆ, Ph.D.</i> Methodology of managing the World Economic Crisis: reform of the financial markets and institutions	110
---	------------

IN MEMORIAM

Miladin BOVAN, Ph.D. (1950-2009.) – <i>Dusan DENDIĆ</i>	120
---	------------

Amendments from the previous double issue of the magazine 5-6/2009	122
---	------------

Обележен јубилеј - 40. година симпозијума

У периоду од 27.05. до 30.05.2009. године одржан је традиционални мајски, овог пута јубиларни, 40. симпозијум. С обзиром на то да је био јубиларни, организација и цео процес припреме и одржавања Симпозијума били су подређени овом значајном броју.

Симпозијум је, по традицији, одржан на Златибору, у присуству око 800 учесника из земље и иностранства и трајао је четири дана, с тим што је први дан био посвећен свечаном обележавању јубилеја, а остали дани су били интензивно радни. Од страних учесника, Симпозијуму су присуствовали и у њему учествовали, представници: Асоцијације сертификованих овлашћених рачуновођа из Велике Британије, на челу са Ричардом Мартином, Института овлашћених јавних рачуновођа Грчке, на челу са Георгијем Карамикалисом, Института овлашћених јавних рачуновођа Бугарске, на челу са Бојком Костовим, Савеза рачуновођа, финансиста и ревизора Словеније, на челу са проф. др Станком Кожељом, Савеза рачуновођа и ревизора Републике Српске, на челу са проф. др Драганом Микеревићем, Института сертификованих рачуновођа Црне Горе, на челу са Момчилом Михаљевићем и Заједнице општинских асоцијација рачуновођа града Скопља, на челу са Ленче Папазовска.

У свечаном делу Симпозијума, после отпеване химне Србије, коју је отпевала ученица музичке школе из Ужица, говорили су проф. др Слободан Малинић, председник Симпозијумског одбора и проф. др Марко Петровић, учесник првог и свих осталих симпозијума, који су за ову прилику припремили и пригодне реферате. У складу са традицијом Савеза, за ову прилику је припремљен и приказан филм, посвећен овом јубилеју, у трајању од 25 минута, који је и титлован на енглески језик.

На крају овог свечаног дела, како приличи озбиљним организацијама, уручена су одређена признања заслужним појединцима и колективима, у складу са утврђеним критеријумима из Правилника о признањима и наградама у Савезу рачуновођа и ревизора Србије. За ову прилику Извршни одбор Савеза рачуновођа и ревизора Србије, уважавајући поменуте критеријума, донео је одлуку о додели 40 признања: 4 велике златне плакете, 21 златне плакете и 15 признања.

Велика златна плакета додељују се члановима и лицима која су кроз органе и радна тела дала изузетан допринос развоју рачуноводства и унапређењу рачуноводствене професије. Ова највећа признања Савеза РР Србије додељена су:

1. проф. др Марку Петровићу, дојену Симпозијума и укупне рачуноводствене професије, учеснику првог и свих осталих симпозијума и дугогодишњи члан разних стручних органа Савеза;
2. проф. др Слободану Малинићу, дугогодишњем члану и садашњем председнику Симпозијумског одбора, веома заслужном за квалитет тема и реферата на великом броју симпозијума;
3. проф. др Благоју Новићевићу, дугогодишњем члану и председнику Симпозијумског одбора, такође веома заслужном за квалитет тема и реферата и успешан рад и значајне поруке великог броја Симпозијума;
4. проф. др Ђоку Малешевићу, дугогодишњем члану Симпозијумског одбора, такође веома заслужном за квалитет тема и реферата великог броја Симпозијума.

Златна плакета Савеза рачуновођа и ревизора Србије, додељује се члановима Савеза који су дали значајан допринос остваривању циљева и задатака Савеза, чији професионални рад заслужује опште признање, као и домаћим и страним правним лицима и страним држављанима, за успешну сарадњу са Савезом. Златне плакете додељене су:

- Члановима Симпозијумског одбора, који су у дужем периоду учествовали у значајном подизању квалитета тема за Симпозијум, њиховом креирању и одабиру, као и избору аутора:
 1. проф. др Дејану Малинићу,
 2. проф. др Милораду Иванишевићу,
 3. проф. др Миладину Бовану,
 4. мр Јовану Чанку.
- Дугогодишњим техничким организаторима Симпозијума, који су значајно помогли остваривању циљева самог симпозијума:
 5. Небојши Марисављевићу
 6. Драгану Миљеновићу
- Дугогодишњим учесницима, члановима Савеза, из разних организација, без којих Симпозијум не би имао смисла и који имају значајне заслуге за његов успех:
 7. Славици Марковић, из ПКБ Корпорације,
 8. Милени Поповић, из Водопривредног предузећа "Сава" Шабац,
 9. Славици Стефановић, из Београдске електродистрибуције,
 10. Томи Радуловићу, из Нишке електродистрибуције,
 11. Љубинки Турудија, из предузећа „Градитељ“ Кикинда,
 12. Вјекослави Аврамовић, из Агенције Аврамовић из Београда,
 13. Нови Цицовићу, из Републике Српске.
- Суорганизаторима, Економским факултетима који су преко својих професора и асистената дали велики допринос промовисању и квалитету досадашњих симпозијума:
 14. Економском факултету Београд,
 15. Економском факултету Суботица,
 16. Економском факултету Крагујевац,
 17. Економском факултету Ниш,
 18. Економском факултету Приштина.
- Пријатељима и дугогодишњим консултантима и едукаторима Савеза из иностранства, који су значајно помогли у развоју професи-

је у Србији, а посебно међународним активностима Савеза:

19. Ричарду Мартину, из АССА Лондон, Велика Британија,
20. АССА – Асоцијација сертификованих јавних рачуновођа ВБ,
21. SOEL - Институт овлашћених јавних рачуновођа Грчке.

Признање се додељује друштвима рачуновођа и придруженим члановима Савеза - правним лицима и предузетницима који су дали значајан допринос развоју рачуноводствене професије, правним и физичким лицима, државним органима и органима локалне самоуправе за допринос дат остваривању циљева Савеза, као и страним држављанима и страним правним лицима, за развијање и учвршћивање сарадње и размене Савеза и других професионалних организација. Признање је уручено:

1. Институту овлашћених јавних рачуновођа Бугарске,
2. Савезу рачуновођа, финансиста и ревизора Словеније,
3. Заједници општинских асоцијација рачуновођа Скопља,
4. Савезу рачуновођа и ревизора Републике Српске,
5. Институту сертификованих рачуновођа Црне Горе,
6. Економском факултету Бања Лука,
7. Економском факултету Подгорица,
8. Друштву рачуновођа и ревизора Пирот,
9. Друштву рачуновођа и ревизора Ниш,
10. Друштву рачуновођа и ревизора Нови Сад,
11. Друштву рачуновођа и ревизора Вршац,
12. Друштву рачуновођа и ревизора Сомбор,
13. Друштву рачуновођа и ревизора Београд,
14. Агенцији „CONSULT-G“ Бечеј,
15. Хотелу „Палисад“ Златибор, домаћину 35 симпозијума реализованих на Златибору.

Сва признања уручио је генерални секретар Савеза, мр Перо Шкобић.

У радном делу Симпозијума, који је трајао три дана, аутори су презентовали 17 тема, од укупно 21, колико је припремљено за ову прилику, с обзиром на то да 4 аутора оправдано нису учествовала на Симпозијуму.

Поред презентације радова и дискусије по њима, одржана су веома успешно и два округла стола, у следећим сатима, на којима су биле актуелне теме.

Први округли сто је одржан 28.05, а тема је била „Хармонизација и стандардизација финансијског извештавања – досадашња искуства“, на коме су искуства из својих земаља изложили Ричард Мартин из Велике Британије, проф. др Станко Кожељ из Словеније, Бојко Костов из Бугарске и Бранко Гулев из Македоније. Сва ова излагања побудила су велику пажњу учесника, јер су на тај начин могли да пореде достигнућа у примени професионалне регулативе у овим замљама и Србији.

Други округли сто је одржан 29.05. и био је посвећен Предлогу закона о рачуноводству, који је саставио Савез Рачуновођа и ревизора Србије, како би подстакао измене прописа о рачуново-

дству у Србији, имајући у виду да постојећа рачуноводствена законска регулатива веома погодује непоузданом финансијском извештавању у Србији, с једне стране и маргинализује рачуноводствену професију, са друге стране. Овај округли сто је практично био сумирање јавне расправе о Предлогу закона, који ће послужити Одбору за рачуноводство да формира коначан предлог, који ће бити достављен надлежном државном органу и другим релевантним организацијама.

У Београду, јуна 2009.

Миодраг Живковић

Закључци са 40-ог јубиларног симпозијума Савеза рачуновођа и ревизора Србије

У периоду од 27. до 30. маја 2009. године одржан је на Златибору, у организацији Савеза рачуновођа и ревизора Србије, традиционални годишњи - по реду 40. јубиларни симпозијум – Рачуноводство и пословне финансије у савременим условима пословања, под насловом „40 година рачуноводства и пословних финансија – домети и перспективе“

На овом научном скупу рачуноводствене професије Републике Србије, са атрибутуом скупа националног значаја са међународним учешћем, пред више од 700 учесника, 30 истакнутих аутора и коаутора, представило је 27 унапред припремљених реферата, сврстаних у четири тематска подручја и штампаних у тематском Зборнику радова, у којем су садржани радови 7 аутора из иностранства (Велика Британија, Република Српска, Словенија, Македонија, Црна Гора и Бугарска).

Комисија за праћење рада Симпозијума и израду закључака радила је у саставу: проф. др Милорад Иванишевић, проф. др Ђоко Малешевић и проф. др Благоје Новићевић. Пратећи излагања аутора и њихова закључна разматрања, као и уважавајући предлоге и сугестије осталих учесника Комисија је формулисала следеће закључке:

1. У оквиру два уводна реферата учесници Симпозијума упознати су са концептуалним основама одговора рачуноводства на изазове из окружења, предузећа и менаџмента, као и међузависношћу интереса рачуновођа, рачуноводствене професије и корисника финансијских извештаја – као продукта рачуноводства;

2. Друго тематск

о подручје под називом „Екстерно финансијско извештавање и ревизија“ аутори 7 реферата су учеснике Симпозијума упознали о оправданости прихватања модела финансијског извештавања базираног на међународној професионалној регулативи, улози финансијског извештавања у откривању и смањењу пословно-финансијског ризика, затим, улози ревизије, како статутарне, тако и државне, на квалитет финансијског извештавања са посебним акцентом на улогу рачуноводствених политика на тај квалитет и најзад о достигнућима и трендовима финансијског извештавања ентитета јавног сектора;

3. „Рачуноводство и пословни менаџмент“ је било треће тематско подручје у коме су у оквиру 8 реферата аутори истакли да је рачуноводствени информациони систем предузећа, посебно преко управљачког рачуноводства и рачуноводства трошкова као његових саставних елемената, представљао, представља и да ће представљати незаобилазну информациону подршку како за управљање предузећем као целином, тако и за управљање његовим организационим деловима - сегментима, објектима и подручјима деловања, активностима, процесима и сличним аспектима економичности и рентабилности уважавајући, како стратешку, тако и оперативну димензију управљања. Оваква улога рачуноводственог информационог система важи за оба екстремно различита типа производних система према обиму производње, производним варијетети-

ма, варијацијама у тражњи и учесталости контактирања са потрошачима - посматрани као модеран систем масовне и lean системи производње. Оваква улога остаје без обзира на то да ли се он сматрао системом који обједињује остале функције у корпорацијама или се та обједињена функција за подршку управљању називала „контролинг“ или су, пак, ту функцију формирали менаџери који добро познају рачуноводство и менаџмент. У сваком случају се без рачуновођа не може, као што се модерним предузећима може управљати само на основу мултифункционалности и мултидисциплинарности, тј. тимски. У оквиру овог тематског подручја посебно је истакнута улога информација управљачког рачуноводства у пословном одлучивању, као и улога ревизијског комитета у заштити интереса власника, затим, осигурању законитости и етичности пословања;

4. Четврто тематско подручје Симпозијума носи наслов „Финансијска тржишта, институције и инструменти“. У оквиру овог подручја посебан акценат је стављен на реалне опције и њихов утицај на повећање рентабилности и смањење ризика скувих инвестиционих пројеката. Улога институционалних инвеститора на ефикасност функционисања финансијског тржишта, била је тема посебног реферата. Актуелна финансијска криза бојила је садржину три компатибилна реферата из овог тематског подручја. Питање преиспитивања основа вредновања и изазови вредновања финансијских инструмената нису показала да треба одустати од примене фер вредности, јер то не

води само по себи превладавању финансијске кризе. Финансијска криза ће у нашим условима довести до поскупљења кредита и смањења тражње и тако индиректно утицати на реални сектор привреде. Посебан акценат у овом делу стављен је на улогу интерне ревизије у подизању ефикасности корпоративног управљања.

5. На основу излагања и дискусија на два одржана **округла стола** закључено је:
 - презентована искуства у примени међународне професионалне регулативе у Великој Британији, Словенији, Бугарској и Македонији указују на то да је СРРС на правом путу да на прави начин имплементира међународну професионалну регулативу (МПР);
 - у оквиру своје регистроване делатности и предузетих међународних обавеза у вези са квалитетом финансијског извештавања, Савез РР Србије одржава и усавршава квалитет финансијског извештавања у Србији, без обзира на доста крута институционална ограничења;
 - у настојању да се дугогодишња институционална ограничења отклоне, СРРС предлаже Закон о рачуноводству, чија је јавна расправа у завршној фази и који ће након тога бити достављен надлежним институцијама.

Дана, 25. јуна 2009.

*проф. др Слободан Малинић,
председник Симпозијумског одбора*

др Миладин
РАДОСАВЉЕВИЋ*

Концепцијски оквири биланса

Резиме

У чланку је анализирано пет концепата или опитних принципа на којима се заснива исправно билансирање: (1) традиционални концепт реализације, (2) концепт рачуноводног конзервативизма, (3) концепт временске алокације добитка, (4) концепт аналитичког добитка, и (5) преференције биланса.

(1) Традиционални концепт реализације

У првом делу чланка аутор анализира два традиционална концепта вредновања биланса: (1) традиционални концепт реализације као основно правило уграђено у рачуноводствени метод, и (2) концепт рачуноводног конзервативизма као одступање од основног правила билансирања.

Према основном правилу, приходи се сматрају зарађеним у периодима продаје и мерени су на основу остварене продајне цене. Упоредни расходи настају на основу истих пословних догађаја и мерени су на основу стварних или историјских трошкова продатих производа. Истовремено, вредновање непродатих залиха врши се по стварним или историјским трошковима. Промене тржишних цена залиха у оба правца, повећања као и смањења, не исказују се у билансу.

(2) Концепт рачуноводног конзервативизма

Апсолутно придржавање стварних трошкова при процени залиха, према принципу реализације обележава велика доза идеализма. Чињеница је да је процењивање увек субјективан и несигуран процес када се ради о будућности, а будућност доноси позитивна и негативна изненађења. Принцип ниже цене (трошкови или тржишна цена) појавио се први пут у Европи у 19 веку, а касније је прихваћен и даље развијен и унапређен у америчкој теорији и пракси. Поред широке дискусије о настанку и развоју принципа ниже цене, два друга ризика су разматрана у овом делу чланка: ризик од повраћаја продаје, као и ризик наплативости потраживања.

У другом делу рада аутор разматра неке области примене општеусвојених рачуноводствених принципа и формулише три додатна опита правила билансирања: (3) концепт временске алокације добитка, (4) концепт аналитичког добитка и (5) преференције биланса.

(3) Концепт временске алокације добитка

Биланс стања и биланс успеха су међузависни и комплементарни. Аутор истиче три дефиниције активе, обавеза и добитка у том контексту и анализира проблеме вредновања фиксне активе и дугорочних обавеза. Амортизација основних средстава једна је од највишталнијих области у обрачуна периодичног резултата и цене коштања производње. Презентовани су најпопуларнији амортизациони методи при модификацији групног и појединачног обрачуна. У билансу стања фиксна актива се исказује у бруто износу,

*) Аутор је некадашњи професор Београдског економског факултета - огранак у Крагујеву и дугогодишњи професор рачуноводства на америчким универзитетима. Живи у Вофорд Хејтсу, Калифорнија, САД

задржавајући податке о оригиналним трошковима у читавом веку употребе, а посебно се исказује акумулирана амортизација. Употреба тржишних цена у немонетарној размени основних средстава и проблематика обрачуна добитака и губитака приказана је у објашњењу теста реализације и комерцијалне супстанце. Три додатне релевантне области у континуираном предузећу у вези са периодизацијом добитка обрађене су овде: (а) примена временске вредности новца у капиталном рентирању, (б) алокација добитка у предузећима дугорочне инвестиционе изградње, и (ц) алокација премијума и дисконта у финансирању набавке основних средстава уз помоћ финансирања дугорочним обвезницама.

(4) Концепт аналитичког добитка

Задња ставка у билансу успеха је значајна, али су давно препознати њени недостаци у исказу целокупног напора у процесу обрачуна добитка. Такозвани вишестепени биланс успеха постао је значајан део опште усвојених рачуноводствених принципа у америчкој рачуноводственој теорији и пракси. Зарађивачки процес је раширљив у пет сегмената: (а) бруто добитак или маржа бруто добитка, (б) добитак из поновљивих операција, (ц) добитак након изванредних ставки и обустављених послова, (д) срањење пословног и пореског добитка и (е) свеукупни добитак на граници обрачуна добитка и његове расподеле. У овом делу рада аутор наглашава нека сива подручја употребе тржишних цена у процењивању краткорочних хартија од вредности и обрачуна нереализованих добитака и губитака. Подручја потенцијалних извора рачуноводствених неправилности.

(5) Преференције биланса

У оквиру школе рачуноводствене теоријске оријентације, под утицајем европског професора Eugene Schmalenbach-a (*Geschäftstheorie*), развијена је у прошлом веку теорија динамичког биланса. Биланс успеха је најважнији за екстерно финансијско извештавање и доношење пословних одлука. Просуђивање о здрављу финансијског стања предузећа базирано је више на сагледавању промена стања неголи на самом финансијском стању. Америчка теорија и пракса очигледно су дуже времена заузимали дуалистички прилаз. Међутим континуирани развој обрачуноског рачуноводства, као и укључивање биланса промена финансијског стања седамдесетих година, сигнализovali су промене и прихватање динамичког гледишта. Велика новина је била дефинисање циљева рачуноводства у новом концепцијском оквиру рачуноводства, након дужег времена изградње рачуноводствених принципа на парче. Сада рачуноводство има свој основни циљ, а он се састоји у обезбеђењу података власницима и кредиторима о “позитивним новчаним токовима предузећа”. У том контексту, биланс успеха припремљен да обрачуноској основи добио је више на значају.

Увод

Сведоци смо велике економске нестабилности у којој огромне и снажне корпорације банкротирају или траже државне дотације. *Lehman Brothers*, компанија стара 150 година, банкротирала је у 2008. години пошто није добила помоћ од државе. Укупне обавезе предузећа које су отписане износе 691 милијарди долара. Исто се догодило са отписаним обавезама *Washington Mutual* банке у висини од 328 милијарди долара као и осталих 18 великих брокерских компанија које су банкротирале у 2008. години са укупним отписаним обавезама у висини од 119 билиона долара. Погрешно је тражити разлоге у величини организација и неефикасности управљања, као што неки политичари кажу: “Ако су организације много велике и не могу ефикасно управљати, настојмо да оне постану мање”. Не може постојати

веће поједностављење и неразумевање узрока. Такође је погрешно тврдити да су само велике компаније у финансијским тешкоћама.

Топљење активе наступило је на широком плану поодавно, када су још „надувени“ биланси изгледали прикладно. Обелодањивање финансијских тешкоћа дошло је преко ноћи због тога што су гигантске корпорације заплуснуте ударом неликвидности дошле под удар. Будући да су оне од националног интереса, искористиле су шансу да учине преседан у економској историји и затраже државну помоћ. Један пије, други плаћа. То се све догодило у систему у којем годишње билансе корпорација потврђују независни ревизори (auditors) ноторним “позитивним мишљењем” (unqualified opinion) и где се акције као и инструменти кредита (available-for-sale securities, trading securities), према опште усвојеним рачуноводственим при-

нципима, морају исказивати у активи биланса по текућим тржишним ценама (*fair market value*). Треба имати у виду корпорацијски систем у којем се власништво корпорација очитава у акцијама, које се купују и продају на организованим берзама. Тржишне цене акција варирају у зависности од тога како компаније - креатори оригиналне емисије послују, прецизније речено, од тога како изгледају њихови годишњи екстерни биланси.

Одговори се налазе у великом кругу ланчаних реакција у којем су предузећа састављала годишње финансијске извештаје више на бази пословне политике, а мање придржавањем опште усвојених рачуноводствених принципа и концепцијског оквира исправног рачуноводства. **Пословне одлуке су доношене на бази нереалног биланса у предузећима.** Трошило се оно што није било зарађено у једном дужем периоду. Разоткривени рачуноводствени скандали нарушили су поверење у финансијско извештавање и ревизију, па је Конгрес морао да донесе закон 2002. године (The Sarbanes-Oxley Act), један од најзначајнијих закона од Securities Act-а из 1934. године. Основан је Рачуноводствени одбор за надзор у компанијама јавног карактера (Public Company Accounting Oversight Board), чији је задатак да увери рачуноводствену професију у потребу за преиспитивањем "фундаменталних концепата и принципа", а међу осталим питањима и како треба процењивати активу и обавезе, као и периодично ротирање ревизора и захтевати њихову већу независност и стручност, контролу профита и бонуса, побољшање етике виших привредних руководилаца и др. Велике корпорације као што су Enron, Global Crossing, Kmart, World Com, Williams Cos и Xerox недавно су стављене на листу Security and Exchange Commission за испитивање због рачуноводствених неправилности.¹

Питање шта се сматра исправним и реалним билансом, међутим, није једноставно. У америчкој рачуноводственој теорији и пракси користи се термин "исправно приказивање" (*fair presentation*). Каже се да финансијско стање и периодични резултат пословања треба правилно исказивати, у складу са опште усвојеним рачуноводственим принципима. Шта се сматра опште усвојеним рачуноводственим принципима (GAAP)? То није обична фраза која се може наћи у комуникацији, већ институција која идентификује развој америчке рачуноводствене теорије и праксе од велике еко-

номске кризе тридесетих година наовамо. То је скуп специфичних и често врло детаљних, писаних правила и упутстава, углавном методолошке природе, о томе како треба састављати биланс стања, као и три остала биланса промена тог стања у току обрачунских периода (биланс успеха, биланс капитала, као и биланс новчаних токова, који је уведен као обавезан у рачуноводствену праксу седамдесетих година прошлога века).² Поред писаних правила односно професионалних прогласа, овде спадају и практична решења која су добила потврду у преовлађујућој практичној употреби (*prevailing practice*).

У овом напису ћемо обрадити опште принципе билансирања кроз пет тачака:

(1) Традиционални концепт реализације. У предузећу са пословањем на неодређено време **постављају се питања када и на основу којих догађаја обрачунати пословни резултат-добитак.** Да ли је то период укупног пословног процеса са свим напорима и трошковима? Да ли је то моменат завршености производње када су квалитетни производи ускладиштени и спремни за продају? Да ли је то моменат када је продаја уговорена са независним спољним партнером- купцем? Да ли је то моменат када је уговорена продаја испоручена и фактура послата купцу? Након разраде, у закључку, даћемо општеусвојено гледиште.

(2) Концепт рачуноводственог конзервативизма. Обрачун периодичног финансијског резултата није базиран на некој апсолутној мери већ различитим методама које су опште усвојене у рачуноводственој пракси и теорији. Он је увек релативан и субјективан и може изазвати осећај прецењености или потцењености. **Постављају се питања дали прецењености и потцењености финансијског резултата треба придати исто значење.** Обрадићемо три подручја где је опрезност у обрачуну вредности активе и периодичног резултата од већег значаја: обезвређење активе, повраћај продаје и наплативост потраживања. Након обраде, у закључку, даћемо општеусвојено гледиште.

(3) Концепт временске алокације добитка. У рачуноводственој теорији и пракси опште усво-

1) Када је тржиште хартија од вредности пропало 1929, држава је основала агенцију Security and Exchange Commission. Тада није постојала ниједна рачуноводствена организација за израду рачуноводствених принципа. Управо је SEC била иницијатор формирања снажних рачуноводствених институција за израду рачуноводствених принципа, као што су Амерички институт овлашћених јавних рачуновођа (AICPA) и Одбор за стандарде финансијског рачуноводства (FASB). Данас SEC надгледа преко 12.000 корпорација, чије се акције продају и купују на главним тржиштима, као што су Њујоршка берза у Волстриту, Nasdaq - компјутерским путем, и друге.

2) Од 1939. до данас објављено је укупно 240 Прокламација, 98 Објашњења. Корпорације, које листирају своје акције на званичним берзама (New York Stock Exchange, American Stock Exchange и др.), морају пратити те прокламације у својим ревизионим билансима. Све те прокламације, донете су од стране рачуноводствених професионалних организација без државне принуде (Амерички институт овлашћених јавних рачуновођа и Одбор за стандарде финансијског рачуноводства (Financial Accounting Standards Board)).

јено гледиште, које има разноврсну практичну примену, јесте гледиште да је свако предузеће организација основана с циљем да послује неодређено време, тј. без изгледа и плана о обустави пословања и затварању. Уз ту претпоставку дубоко су укоренење манипулације обрачуна периодичног резултата у дугом року. Дугорочна имовина је набављена за дугорочну употребу, при чему су текуће тржишне цене ирелевантне. **Постављају се питања како третирају дуготрајну имовину као фиксну активу, као и дугорочне обавезе у обрачуна текућег финансијског резултата.** Обрадићемо овде пет подручја од значаја за нашу тему: регуларна амортизација, ефекти немонетарне размене дуготрајне имовине, дуготрајна имовина у закупу, финансирање дуготрајне имовине дугорочним тржишним инструментом-обвезницама, и алокација добитка у дугорочним инвестиционим пројектима. Након обраде, у закључку, даћемо општеусвојена гледишта.

(4) Концепт аналитичког добитка. Нето добитак, као последња ставка у билансу успеха, значајан је показатељ у анализи и доношењу пословних одлука. Давно је утврђено, међутим, да “последња ставка” не даје потпуне и најкорисније податке за анализу и контролу, не само због тога што је добитак апсолутан број непогодан за компаративну анализу, већ и због тога што је он компонента сложених фактора. **Поставља се питање рашчлањавања апсолутног добитка на његове саставне делове.** Обрадићемо пет компонента вишестепеног биланса успеха, бруто добитак, добитак пословања у континуитету и поновљивог пословања, ванредни и неочекивани добитак, реконцилација (поновно сједињавање) пословног и пореског добитка и подручје свеукупног добитка. Након обраде, даћемо општеусвојено гледиште.

(5) Преференције биланса. У рачуноводственом методу мерења, биланс стања и биланс резултата су међузависни и комплементарни. **Постављају се питања приоритета оцене реалности финансијског резултата са једне стране и реалности финансијског стања са друге стране.** Истаћи ћемо разна мишљења у литератури у вези са овим питањем и дати опште усвојено гледиште у закључку.

1. Традиционални концепт реализације

Начело (концепт, конвенција, стандард, постулат, мерило, критеријум - како се рачуноводствени појам означава у литератури) представља **основно правило исправног билансирања производних залиха.** Овај принцип лежи у основи рачуноводствене логике, који је парцијално био познат у ранијим фазама развоја рачуноводства, а данас је општеприхваћен и употпуњен рачуноводственом теоријом, заједно са свим модификацијама које су наступиле услед измењених привредних услова.³

Теоријска поставка од које полази ово основно билансно правило јесте занемаривање промена текућих тржишних цена постојеће активе предузећа. Промене тржишних цена могу се објективизовати приликом продаје или реализације (отуда назив принципа). Према томе, без обзира на промене тржишних цена, процена вредности залиха, као и обрачун вредности продатих залиха, врше се на бази набавних односно **стварних трошкова.** Са друге стране, обрачун прихода врши се на бази **остварене реализације,** тј. стварног и провереног признања остварених прихода од стране независног спољног пословног партнера, као и **стварних продајних цена.**

Стварни датум настанка прихода, каже Schmalenbach, јесте онај када су они реализовани, с обзиром на принципе исправног рачуноводства. Ово је важно за тзв. принцип реализације, који је у ствари један принцип валоризације, али који такође утиче на укључивање елемената на рачун губитка и добитка.⁴ Оваква дефиниција која потиче из традиционалног рачуноводства и данас је применљива када се ради о ужем подручју трошкова и периодичног резултата. Иначе, треба нагласити постојање контроверзи и удаљавања од основног аргумента, у контексту принципа реализације, као и различитих мишљења у вези са самом дефиницијом.

У читавом развоју теорије биланса, међутим, могу се запазити покушаји да се значење реализације уклопи у једну објективну анализу процеса супротстављања прихода и расхода у периодичном рачуну успеха. Расходи се обрачунавају **када су настали** (occurred), а приходи **када су зарађени** (earned). Новчане трансакције су одбачене, тј. расходи се не обрачунавају у периоду плаћања, нити приходи у периоду наплате. Према општеусвојеном обрачунском концепту рачуно-

3) По Broad-у, први формални документ у вези са овим билансним принципом садржан је у кореспонденцији између Специјалног комитета корпорација чланова берзи при Америчком рачуноводственом институту (SCCSAIA) и Комитета берзанске листе њујоршке берзе на Волстриту (SLCNYSE). Предмет кореспонденција био је захтев њујоршке берзе за одбацивањем као неисправних свих метода који су омогућивали формирање периодичних резултата повећањем вредности залиха “на почетку и крају сваког периода”, а фаворизовањем обрачуна добитка у моменту продаје (Samuel J. Broad, “Costs: Is It a Bending Principle or Just a Means to an End?”, *Journal of Accountancy*, May 1954, стр. 583)

4) E. Schmalenbach, *Dynamic Accounting*, превод с немачког на енглески, Gee and Co., London, 1959, стр. 57.

водства (accrual accounting), настанак расхода се потврђује у неновчаним **значајним пословним догађајима** (crucial events). На пример, трошкови ренте настају када се рентер усели и почне да користи пословне просторије, а не када је уговор о ренти потписан и када је извршено плаћање. Значајни пословни догађај је коришћење просторије (услуга). Наручбина материјала или робе, ма колико била сматрана успешном, не сматра се значајним пословним догађајем и, према томе, није предмет рачуноводственог обрачуна. Трошкови интереса се обрачунавају у периоду коришћења зајма, трошкови осигурања у периоду полисе осигурања, итд.

Исто тако поставља се питање шта значи обрачун прихода на бази зараде. Генерално такав обрачун се врши у моменту продаје или сагласности са спољним пословним партнером (купцем). Али су и овде прецизније дефинисани предуслови, или значајни пословни догађаји, који се састоје у фактурисању продаје као и физичкој испоруци. Према принципима исправног рачуноводства, није дозвољено обрачунавање прихода од робе која је у власништву и поседу продавца, већ када се роба физички отпреми и власништво пренесе на купца, било у месту продавца (shipping point), или у месту купца (destination point). У детаљном образложењу оба места не значе адресе предузећа већ места транспорта, као што су железничка станица, аутобус, брод, аеродром, и сл.

Према Kiesou, Weygandtu i Warfieldu, принцип реализације налаже да предузеће обрачуна приходе: (1) када су **реализовани** или када су **у стању да буду реализовани** (realizable), и (2) када су **зарађени**. Под реализацијом се подразумева стање када предузеће замени робу и услуге за новац или потраживања у новцу, а остварљива реализација значи способност предузећа да активу у облику потраживања од купаца, настала продајом, конвертује у дефинисани новчани износ или потраживања у новцу. Приходи су зарађени онда када предузеће “значајно” или “скоро значајно” комплетира услуге које су срачунате приходима. А онда се набрајају четири трансакције базиране на тим принципима: (1) предузећа обрачунавају приходе у моменту продаје, дефинисаног датумом испоруке производа купцима, (2) предузећа обрачунавају приходе на извршеним услугама у моменту када су услуге “завршене и спремне за

фактурисање”, (3) предузећа обрачунавају приходе “од своје активе стављене на коришћење другима, као што су интерес, рента, и друго, на бази протока времена или употребе активе”, (4) предузећа обрачунавају приходе од продаје активе изван производње у моменту продаје.⁵

Захтев да се приходи и расходи констатују у рачуноводственом обрачуну искључиво у моменту продаје производа као њихових носилаца мора имати шире импликације од физичког тока производа. Основни додатни моменти били би да се приходи имају обрачунавати по оствареним продајним ценама, а расходи по стварним или историјским трошковима. Реализација као основно и најважније билансно правило⁶ не односи се искључиво на сврсисходно евидентирања трошкова у њиховом обрачунском току, већ и уопште на валоризацију свих облика активе и пасиве у билансу. Принцип реализације обухвата све могуће теорије и методе билансног вредновања са основним циљем заштите од антиципирања будућих нереализованих резултата, не правећи разлику између добитака и губитака.

Исто тако колебања тржишних цена се занемарују, било да се ради о њиховом повећању или смањењу. Што се тиче обрачуна трошкова у ужем смислу где се испреплићу вредносне и ценовне величине, у подручјима материјала, производње у току и готових производа теоријска водиља су “стварна улагања”. Калкулација трошкова производње искључује све контролно-аналитичке методе изражене у позитивним и негативним одступањима. Све се мора свести на мерило стварних трошкова. Обрачун производње према било којој другој основи сматра се неискључивим рачуноводством.

Најчешћа повреда принципа “улагања” у обрачуну трошкова производње може се наћи у помешаности појмова стварања профита и његове расподеле и калкулисању дела потенцијалног добитка у цену коштања производње, као што то заговара економска теорија,⁷ или чак укупног добитка кроз обрачун производних улагања на бази продајних цена, са циљем исказивања већих добитака методом њиховог антиципирања, што представља велику повреду материјалне исправности рачуноводства.

5) Kiesou, Weygandt, Warfield, *Intermediate Accounting*, 12th ed., Wiley @ Sons, 2007, стр.907-08.

6) “Реализација је Најважнија конвенција у утврђивању резултата и валоризацији активе у данашњем времену”, Reed K.Storey, “Revenue realization, Going Concern and Measurement of Income” (Остваривање прихода, неодређено трајање и одмеравање прихода), *The Accounting Review*, April 1959, стр. 237

7) “Дефиниција трошкова економиста шира је од дефиниције рачуновођа. Економски трошкови укључују не само очевидне плаћене куповине и монетарне трансакције, већ и префињеније опортунитетне трошкове, такве као што су награде за рад власника фирме” (Paul Samuelson and William Nordhaus, *Economics*, 18th ed., McGraw-Hill/Irwin, 2005, стр. 3)

Anthony наглашава значајно неподударане гледишта економиста и рачуновођа по овом питању. Економисти дефинишу профит, рачуновође морају да га мере. Економисти говоре о процесу производње као процесу стварања вредности. У рачуноводственом речнику реч “вредност” ретко се користи.⁸ Такође треба истаћи неподударност гледишта у вези са овим питањем између концепције тзв. управљачког рачуноводства и концепције финансијског рачуноводства. Постоје схватања која истичу неки аутори управљачког рачуноводства, да би за сврхе управљања могла да се установи категорија интерног добитка тако што би се подручје производње третирали као продавац, а подручје продаје као купац завршених производа.⁹

Продајна цена је релевантни елемент пословног резултата, и она се као таква објективизује само на тржишту. “Та се вредност по начелима исправног рачуноводства, које има да евидентира реализоване, а не и измишљене, фиктивне послове, евидентира тек пошто су ствари, предмети прешли у својину другог, тј. тек пошто су продати”.¹⁰

Blocker наводи следеће аргументе у одбрани процењивања залиха на бази стварних трошкова у смислу неантиципирања будућих резултата:

- трошкови су униформна база и могу се употребити за све елементе залиха, и то континуирано из периода у период;
- чињеница да постоје промене цена на тржишту сировина односно робе, не мора да значи да ће производи подлећи истим тржишним реакцијама;
- материјал односно роба само су један елемент у цени коштања продатих производа; у многим предузећима трошкови рада као и општи трошкови много веће су важности за утврђивање укупних стварних трошкова;
- тешко је утврдити тржишне цене високоспецијализованом материјалу, полупроизводима, као и недовршеним производима;
- важан је рачуноводствени принцип да актива, укључујући залихе, вреди онолико колико кошта.¹¹

Једна од значајних области прихватљивости принципа реализације јесте у дефинисању правила балансирања дуготрајне имовине. И овде се

нарочито истиче исти прилаз, а то је да се занемарују сва колебања тржишних цена. Природа дуготрајне имовине не дозвољава однос са текућим тржишним ценама. Ова имовина је набављена за дугорочну употребу, а не за продају. Начини промена ових облика активе у билансу (дуготрајна имовина) били би: повећања на основу стварне цене коштања, а смањења на бази амортизације. У првој фази обрачуна, треба извршити правилну класификацију на капиталне и текуће трошкове, а онда капиталне трошкове у другој фази алоцирати на производњу у границама корисног века дуготрајне имовине.

Може се констатовати да је основни разлог за доследну примену принципа реализације у вредновању активе и обрачуну расхода, све до средине деветнаестог века био тај што су до тада општи трошкови представљали незнатан део у цени коштања производних залиха. Због тога је тада и представа о стварним трошковима била јасна, па су они сматрани примарном основом вредновања.

Посматрано у његовом чистом облику начело реализације, иако са дозом конзервативизма, одуара од реалног живота. Основни захтев да се фактори финансијског резултата обухватају у рачуноводству на основу остварених вредности и стварних трошкова, консеквентно се примењује не само на неантиципирање позитивних, већ и негативних резултата. Претпостављени односно потенцијални губици би се према томе објективирали тек приликом продаје производа у којима су садржани.¹² Такав поступак међутим, иако у складу са принципом реализације, носио би у себи ризик с обзиром на чињеницу да је тешко утврдити границу између прецењености и потцењености (fair presentation), као и да су за предузеће далеко опаснији прецењени него потцењени резултати.

Због тога се у рачуноводственој литератури од почетка говорило о опасности антиципирања неостварених или потенцијалних добитака, а не и губитака.¹³

Различито обухватање антиципирања добитака и губитака, иако на први поглед не би могло да се брани, има своју логику у резону доброг привредника, за кога шанса и ризик немају једнаку вредност.

8) Економисти понекад врше контрапад на рачуновође, цитирајући Oscara Wilde-а, који каже: “Шта значи бити подлац? Човек који зна цену свачега, а вредност ничега”

9) Robert Anthony, Management Accounting, Text and Cases, Irwin, 1960, стр.62

10) СТР. Gestner, *Анализа биланса*, превод с немачког, 1933. стр. 73.

11) Blocker, Cost Accounting, McGraw-Hill, 1948, стр.76

12) “Када се употребљавају трошкови као база, не дозвољава се да антиципирани губици утичу на текуће пословне резултате пре него што се реализују кроз продају”, Blocker, op. cit. стр.77.

13) По Blough-у, правило антиципирања губитака а неантиципирања добитака, једно је од најстаријих рачуноводствених правила (Sprouse and Moonity, A tentative Set of Broad Accounting Principles for Business Enterprises, AICPA, 1962, стр. 61

Пораст општих трошкова једна је од основних карактеристика развоја савремених предузећа. У таквим условима несигурност границе између финансијског стања и периодичног пословног резултата постаје значајније питање. Исто тако објективни технички проблеми тачног процењивања пољуљали су темеље основне рачуноводствене теорије базиране на стварним трошковима. Многи рачуноводствени аутори сматрају да процењивање текућих производних залиха на основу стварних трошкова нема практичне фундираности.

Обрачун залиха као и цене коштања продатих производа на бази стварних трошкова представља на први поглед лако питање. Цена која је стварно плаћена за набавку залиха је увек позната и расположива у рачуноводственој евиденцији. Али када се узму у обзир различите набавне цене и чињеница да се у моменту билансирања исте залихе налазе по различитим плаћеним ценама, поставља се питање коју цену одабрати за обрачун финансијског стања залиха у билансу, а коју цену одабрати за диспонирање залиха у процесу производње и продаје. Специфична идентификација, која се примењује у неким случајевима високоредносних производа, није практична за већину предузећа која врше масовну производњу и продају. Уз помоћ хронолошке евиденције која се увек води, замишљене су претпоставке токова залиха и изграђени опште усвојени рачуноводствени методи у оквирима двају система, континуираног обрачуна (perpetual systems) и периодичног обрачуна (periodic systems), међу којима су најпознатији: (1) прва улазна - прва излазна / покретна (fi-fo/perpetual), (2) последња улазна - прва излазна / покретна (li-fo/perpetual), (3) пондерисана просечна цена / покретна (weighted average/perpetual), (4) прва улазна-прва излазна / периодична (fi-fo / periodic), (5) последња улазна-прва излазна / периодична (li-fo / periodic), (6) пондерисана просечна цена / периодична (weighted average / periodic).

2. Концепт рачуноводственог конзервативизма

Принцип реализације полази од идеје рачуноводственог идеализма у временском разграничењу трошкова. Он говори о теорији исправног сучељавања прихода и расхода у периодичном рачуну успеха (matching concept). Оба тока, приходи и расходи морају се односити на исти период, и морају базирати на оствареној реализацији. Када се у то унесе практични поглед привредника, за којег приходи и расходи, добици и губици немају исто значење долази се до нове теорије биланси-

рања: опрезности, која је опште прихваћена данас. *Ако се слажемо да је процењивање увек субјективно и несигурно, и да према томе у будућности долази до изненађења, онда се морамо сложити са филозофијом да су све мере које су сконцентрисане на минимизовање непријатних изненађења теоријски и практично супериорне. У томе лежи теоријска фундираност принципа опрезности у билансирању.* Ако је грешка иманентна и не може да се избегне, може се посматрати сценарио и избор између двеју грешака, избор који је безболнији. Та филозофија наравно не значи да је у рачуноводству због бојазни од прецењивања вредности залиха и профита дозвољено арбитрарно и драстично потцењивање. Оба екстрема, прецењеност и потцењеност, нису никада усвојени као прихватљиве рачуноводствене филозофије. Опрезност се може спровести само помоћу опште усвојених рачуноводствених метода.

Конзервативизам у рачуноводству значи да када постоје алтернативе треба одабрати ону која резултира мањим добитком, мањом активом и већим обавезама. Треба нагласити, међутим, да су алтернативе садржане у различитим методама које се користе у разним деловима рачуноводства. Конзервативизам се не може имплементирати арбитрарним избором ван опште усвојених рачуноводствених метода. Рачуноводство се карактерише методама, то је методолошка дисциплина.

Осврнућемо се овде на три врсте ризика, који изискују конзервативизам у рачуноводству: **(1) ризик ценовних и функционалне промене залиха које делују на смањење производног потенцијала, (2) ризик од повраћаја робе, (3) ризик наплативости потраживања.** У условима повећања обима пословања у предузећима и повећања производних залиха, опрезност постаје основно правило билансирања. Рапидан пораст броја предузећа како у Америци тако и Европи од средине деветнаестог века,¹⁴ непосредно је утицао на пораст интересовања за изградњу принципа периодизације трошкова, који би на одговарајући начин решавали новонастале практичне проблеме.

У овом периоду настају први покушаји законског регулисања ове материје у Европи, далеко пре него што је америчка рачуноводствена професија учинила своју разраду и употпуњење. Интересантан је пример покушаја законског регулисања процењивања робе и материјала по принципу ниже цене, који је извршен на једној конференцији у Немачкој 1857. године,¹⁵ сазваној у вези са изградом унификованог комерцијалног за-

14) Само у Пруској, број регистрованих предузећа од 16 у 1825, повећао се на 336 у 1870 (Schmalenbach, Op.cit., стр. 16.)

15) Solomons каже да овај принцип није био познат у рачуноводственој литератури пре средине деветнаестог века, и да је раније важила доследна валоризација на бази трошкова. (David Solomons, Economic and Accounting Concept of Income, → Економски и рачуноводствени концепт прихода (дохотка) *The Accounting Review*, July 1961, стр. 377.

кона за све тадашње независне немачке државе. Предмет дискусије на конференцији био је предлог пруских представника о усвајању правила да се роба и материјали процењују по принципу “трошкови или тржишна цена”, тј. по цени која је нижа. Овај законски предлог, иако тада није био усвојен, значајан је по Weiner-у због тога што је један од првих писаних докумената о принципу ниже цене.¹⁶

Убрзо после овог документа у многим тада развијеним земљама настале су опширне дискусије на тему неантиципирања добитака и обрачуна латентних губитака у обезвређеним производним залихама. Енглески рачуноводствени теоретичар и практичар J.Sawyer писао је 1862. године да није препоручљиво антиципирати финансијске резултате пре њихове стварне потврде на тржишту. На основу свог практичног искуства у неким предузећима енглеске кожарске индустрије, он је препоручивао да се процењивање производње у току и готових производа врши на бази трошкова, уколико ови нису виши од тржишних цена.¹⁷

По Гарнеру, ова доктрина имала је све битне карактеристике принципа ниже цене (LCM – Lower Cost or Market → нижи трошак или тржишна цена) у данашњем смислу, иако тада није била истакнута као таква. Велики број рачуноводствених теоретичара сматра да је ово традиционално правило знатно евалуирало. Раније истакнути захтеви за неантиципирање добитка попримили су нови захтев за вредновањем у границама нормалне марже добитка.

Амерички рачуноводствени институт заступа тезу да принцип ниже цене треба посматрати у вези са исправним сучељавањем прихода и расхода. У општој констатацији, одступање од стварних трошкова правда се тиме што је диспозитивна вредност текућих залиха умањена у условима нормалног тока пословања, услед разних узрока и да у таквим случајевима треба рачуноводствено констатовати стварне губитке у текућем периоду,

не чекајући њихову реализацију. “Одступање од принципа трошкова у процењивању залиха захтева се онда када употребљивост робе није даље у висини њихових трошкова. Тамо где је јасно да би употребљивост роба у њиховом диспонирању у нормалном току пословања била мања од њихових трошкова, било из разлога физичке истрошености, застарелости, промена нивоа цена, или из других разлога, разлику би требало третирати као губитак текућег периода. Ово се обично врши процењивањем такве робе по нижој цени, уобичајено дефинисаној као *тржишна цена*”.¹⁸

Са становишта здраве политике покрића трошкова, ова начелна констатација била би јасна и не би изазивала накнадна објашњења када не би била присутна истакнута констатација нормалног добитка. У ствари, овакво одступање од принципа “улагања” у временском распоређивању трошкова није ништа ново до једна страна опрезности. Оно што је било нужно објаснити, што је Институт и учинио, јесте питање *шта треба разумети под појмом тржишне цене у контексту принципа ниже цене* (LCM). Цена по којој би се залихе могле набавити (репродукциона цена), или она по којој би се залихе могле продати (продајна цена)? Категорија репродукционе цене, тј. оне по којој би биле набављене залихе је ушла као основна одредница за утврђивање компаративне тржишне цене (*designated market* → пројектована/именована).¹⁹

Текућа репродукциона цена као варијанта тржишне цене, не сме да буде већа од предрачунске продајне цене умањене за разборити износ трошкова продаје и отпреме (горњи лимит), а не сме да буде мања од вредности коју је могуће реализовати умањену за нормалну маржу добитка (доњи лимит).²⁰ Matz, Curry и Frank дају следеће објашњење принципа опрезности с обзиром на концепт нормалног добитка: (1) у принципу, залихе треба валоризовати на бази трошкова, (2) када трошкови, увећани за нормалну маржу добитка, не могу бити покривени продајном ценом у нормалним условима пословања предузећа,

16) J.L.Weiner, Balance Sheet Valuation in German Law (→ Билансно вредновање у немачком закону/праву), *The Journal of Accountancy*, XLVIII, 1929 (Garner, Evolution of Cost Accounting to 1925 → Развој трошковног рачуноводства/трачуноводства трошкова до 1925, University of Alabama, 1954, стр.387) Savary је такође, још 1712. године у седмом издању своје књиге *La Parfait Negociant* (Савршени преговарач) препоручивао да се вредност, односно цена залиха треба да смањи, уколико је роба покварена и неупотребљива, или, уколико би могла да се купи по нижој цени. Он је ово сматрао исправним због тога што би се прави добитак појавио у следећој години на бази продаје. (Littleton and Zimmerman, Accounting Theory, Continuity and Change (Континуитет и примена рачуноводствене теорије), Prentice-Hall

17) J.Sawyer, Bookkeeping for the Tanning Trade, London, 18629 По Garnery, op. cit, p.309.

18) Accounting Research Bulletin No. 43, стр. 31

19) Kennedy и McMillan наводе неколико модерних дефиниција тржишне цене у избору ниже цене: (1) фактурна цена плус трошкови транспорта, као и остали нужни трошкови одржавања робе на дан инвентара, (2) нето реализабилна вредност - предрачунска продајна цена у нормалном курсу пословања умањена за све директне трошкове проузроковане од залиха пре продаје, (3) предрачунска продајна цена умањена за нормалну маржу добитка која може бити остварена продајом (Kennedy and McMillan, Financial Statements → Финансијски/рачуноводствени искази, Irwin, 1957, стр. 62-63)

20) Kennedy and McMillan, op. cit, стр. 63

треба употребити нижу цену, (3) оваква нижа цена (текућа репродукциона цена) подудара се са тржишном ценом, осим када је већа од очекиване продајне цене, умањене за апроксимативне трошкове који ће настати до момента продаје, и када је мања од очекиване продајне цене, умањене за нормалну маржу добитка. У оба случаја не би се употребила тржишна цена за сврхе валоризације, већ израчуната нижа цена.²¹

Поред избора модификоване тржишне цене као ниже цене, савремена схватања полазе још од једног аспекта у вези са опрезним додељивањем трошкова обрачунским периодима. Наиме, за ову сврху није довољна категорија текуће репродукционе цене, као основе за избор ниже цене. По неким ауторима мора се овде узети у обзир чињеница да се код многих предузећа појављују дивергентна кретања цена на тржишту елемената производње с једне стране, и готових производа са друге. Kennedy и McMillan сматрају да принцип ниже цене нема универзално оправдање због тога што пропорција промена продајне цене и трошкова, може да буде таква да елиминише губитке на сниженим ценама.²²

Треба нагласити да је проблем опреза широк појам, како у погледу обухватности елемената активе, тако и у савременој техници временских разграничавања трошкова. Али је чињеница да је проблем поникао на темељу валоризације мерцијалних, а касније и производних залиха и данас остао у тим оквирима када се ради о трговинским и произвођачким предузећима. Еволуција принципа опрезности се углавном посматра у светлу модификација “трошкови или тржишна цена” материјалне активе. Када је примарни нагласак стављан на билансни конзервативизам, кажу Finney и Miller, принцип ниже цене је изискивао да се производне залихе валоризују на бази тржишних цена када су ове ниже од трошкова, без обзира на то да ли је тенденција пада репродукционих цена праћена, или је у вези са опадањем продајних цена. Претпостављено је, наиме, да када тржишне набавне цене падају, губитак на остварљивој вредности залиха не може да се избегне.²³

Непостојање управо ове корелативне везе између репродукционе цене и продајне цене, довело је до модификације дефинисаног конзервативног принципа ниже цене при валоризацији производних залиха. Finney и Miller истичу три примера када би требало одступити од принципа “трошкови или тржишна цена”: (1) залихе се могу

исказати на бази трошкова чак и у условима када је текућа репродукциона цена нижа, под условом да постоји вероватноћа да ће продајом залиха бити остварен нормалан добитак, тј. ако изгледа вероватно да неће доћи до опадања продајних цена; (2) када је дошло или има изгледа да ће доћи до опадања продајних цена, али не у толикој мери да би у потпуности елиминисало маржу између продајних цена и трошкова, залихе се могу валоризовати по извесној цени нижој од продајне цене, а вишој од трошкова, да би се обезбедио укупни нормалан добитак; (3) вредност залиха не би требало да буде већа од вероватних продајних цена умањених за разборити износ будућих трошкова “комплетирања и диспонирања” залиха. Ако је, на пример, стварна цена набавке \$ 100, а проспективни износи: репродукционе цене \$ 93, комплетирања и отпреме \$ 5, вероватне продајне цене \$ 95, новопроцењена вредност залиха не сме бити већа од \$ 90 (\$ 95-\$5).²⁴

Као што се из ових примера види, принцип ниже цене, поред раније обухваћених категорија стварних улагања (трошкова) и текуће репродукционе цене, попримио је и друге елементе, међу којима треба истаћи “вероватну продајну цену” као и тежњу за обезбеђењем граница нормалног добитка. Одступање од принципа трошкова оправдано је тамо где се може довољним степеном објективности констатовати опадање вредности производних залиха и тиме смањење њихових потенцијалних услуга, без обзира на то да ли је то проузроковано функционалним или вредносним факторима. То правило је опште усвојено у рачуноводственој теорији и пракси.

На основу опште дефиниције вредновања биланса, коју је 1957. године дао The Committee on Concepts and Standards (Одбор / Комитет о концептима и стандардима) за корпорацијске билансе Америчког рачуноводственог удружења, а која гласи да је “суштинско значење рачуноводственог метода вредновања биланса у томе да промене у активи и пасиви треба да постану довољно коначне и објективне да би се евидентирале на рачунима”,²⁵ Windal даје своју теорију “реализације губитака”, која је у потпуности у складу са основним замислима Комитета и која уопштава дотадашњу праксу опрезног билансирања. По њему, наиме, појам реализације губитака није неопходно посматрати у вези са моментом продаје. Уместо потврде путем продаје, узимају се у обзир следећи критеријуми: (1) новчани износ губитка

21) Matz, Curry, Frank, Cost Accounting (Рачуноводство трошкова), South-Western, 1957, стр.163

22) Kennedy and McMillan, Op.cit, стр.38.

23) Finney and Miller, *Principles of Accounting* (Принципи рачуноводства), PrenticeHall,1963, стр.196.

24) Finney and Miller, op.cit, стр.196

25) Accounting and Reporting Standards for Corporate Financial Statements and Preceding Statements and Supplements (Рачуноводствени извештајни стандарди за корпоративне рачуноводствене/финансијске исказе, претходне и додатне исказе), American Accounting Association, 1957, стр 3.

може бити коначно утврђен или може бити предвиђен са разборитим степеном тачности, (2) услуге су изгубљене било због физичких штета и уништења или ценовних фактора и ти губици се могу констатовати “рачуноводственим расуђивањем”, а не неопходно чекати на њихово потврђивање трансакцијама са независним спољним партнером; под условом одсуства вероватноће о повративом/обратном смеру губитака до момента продаје.²⁶

У рачуноводственој литератури на ову тему, може се констатовати евидентна тежња ка уопштавању могућности одступања од стварних трошкова у односу на конзервативно вредновање. Не може се, наиме, теоријски поставити апсолутна одбрана коришћења тржишне цене као ниже цене, без обзира на то што она штити предузеће од евентуалних непријатних изненађења у наредним периодима. Другим речима, ако се жели одступити од стварних трошкова, мора се то учинити не из разлога што је тржишна цена нижа, већ због тога што је то управо текућа тржишна цена, тј. одређена варијанта као репродукциона цена, нето остварљива цена, или нека друга мера тржишног признања вредности активе.²⁷

Већина аутора који су се бавили овим питањем, слажу се у основи да је класично правило ниже цене дефинисано са становишта практичних преокупација у оквиру сазнања које је обезбеђивала традиционална рачуноводствена теорија, и да се његова неуниверзалност може потврдити не само концептом нормалног добитка, већ и самим економским статусом одређених категорија залиха. Обично се при формулисању гледишта истицао аргумент недоследности у смислу: зашто узети тржишну цену само када је она нижа од трошкова, а не када је и виша. Овај аргумент, међутим, није имао неког већег утицаја на дефинисање додатних правила. Штавише, може се рећи да је он бивао негација ниже цене и ишао у прилог концепту стварних трошкова, као што то мисли Esquerre, који каже: “Ако се допушта нижа цена, не постоје разлог зашто и виша не би била дозвољена. Постоји, међутим, један озбиљан разлог зашто тржишне вредности уопште не би требало да буду употребљене. Рачуноводство није заинтересовано за то шта би се догодило “ако”,

него у томе шта се стварно догодило; а с обзиром на то да су непродате робе купљене по извесној цени, реализовани добици треба да буду мерени упоређењем тих цена са продајом.”²⁸

И Storey, доиста, полази од недоследности принципа ниже цене, али не налази да је то главни аргумент за одступање од принципа трошкова. Међутим, за разлику од аутора који су били мишљења да се може узети било која варијанта текућих тржишних цена, он сматра да је нето остварљива вредност једино исправна, ако се посматра у односу на опште усвојене рачуноводствене конвенције. У вези са тиме, он каже следеће: “... у случају текуће или циркулишуће активе, међутим супротно је тачно (супротно од случаја фиксне активе, коју треба процењивати по принципу трошкова-М.Р.). Не само да правило одбацује трошкове, већ и све остале валоризације, изузев нето остварљиве вредности; ово је једина вредност релевантна за активу која се специјално држи за сврху да буде продата.”²⁹

Управо супротно од мишљења Esquerrea, Storey сматра да је нето реализабилна вредност најприхватљивија за вредновање текућих циркулирајућих залиха. Разлози нису у директној вези са мерењем периодичног резултата. Постоји овде један принципијелни разлог, који проистиче из рачуноводствене конвенције континуитета предузећа. Наиме, може се сматрати да је исправно поћи од правила, кога су истицали рачуноводствени практичари, тј. да треба у процени залиха користити нижу цену, без обзира каквог је обележја. Али је исправније поћи од дефинисања економског статуса залиха, па онда на основу тога поставити правила вредновања. Текуће производне залихе су намењене продаји, и то што је могуће пре - то је њихово економско дефинисање. Због те битне економске карактеристике циркулишуће активе - “претворити је - или бити у стању претворити је у новац у најраније могућој прилици, елемент монетарне реализације важан је фактор њене вредности.”³⁰ Пред овим разложним и логичним аргументом, бојазан за антиципирање добитака потискује се у други план.

Даља једна карактеристика развоја овога питања јесте оријентација савремених рачуноводствених аутора ка новчаним токовима, као образла-

26) Floyd W. Winald, The Accounting Concept of Realization (Рачуноводствени концепт реализације), The Accounting Review, April, 1961, стр.255

27) Мада историјски трошак наставља да буде примарна база валоризације, обрачун и извештавање на бази тржишне вредности (fair value – fer vrednosti) постаје све више употребљавано” (Kieso, Weygandt, Warfield, Остр. cit, стр. 39.)

28) P.J. Esquerre, The Applied Theory of Accounts (Примењена теорија конта), The Ronald Press, 1914 (Red K. Storey, Revenue Realization (Остваривање прихода), Going Concern and Measurement of Income (Неодређено, трајање и одмеравање дохотка/прихода) The Accounting review, April 1959, стр. 236

29) Storey, op.cit, стр. 237

30) ”Приходи су реализовани када компанија размени робу и услуге за новац или новчани захтев (потраживање). Приходи су у стању да буду реализовани када је актива коју компанија добије у размени конвертибилна у познати износ новца или новчани захтев. Приходи су зарађени када компанија углавном изврши оно што се треба извршити да би заслужила користи репрезентоване приходима- то значи, када је процес зараде завршен или скоро завршен”, Kieso, Weygandt, Warfield, op. cit, стр. 908

жућим мотивом управљања и манипулације производним залихама. У том светлу Staubus посматра питање одступања од стварних трошкова и наклоност према тржишним образложењима вредности залиха. По њему постоји неколико цена које треба узети у разматрање: чисти стварни трошак уколико је расположив, кориговани стварни трошак, репродукциони трошак, као и нето остварљива вредност. Аутор истиче две основне карактеристике метода мерења, које треба имати у виду у просуђивању релевантности горњих цена за сврхе биланса. То су: оријентација ка будућности и оријентација ка новчаним токовима. На тим основама се заснива његова анализа појединих цена. По њему чисти стварни трошак (original money cost – изворни новчани трошак) најмање је релевантан израз потенцијалних услуга активе од свих других облика валоризације.

О познатом Finney-Millerov-ом “принципу трошкова”, као и његовој модификацији када је очигледно да се одложени трошкови не би могли покрити у регуларном току пословања, Стаубус се негативно изражава, сматрајући чак да постоје разлози за неприхватање стварних трошкова као рачуноводственог принципа. Најважнији разлог је што су стварни трошкови ирелевантни у питању доношења будућих пословних одлука које финансијски извештаји треба да обезбеде. Он истиче следеће аргументе у прилог своје тврдње: (1) када рачуновође говоре о екстерном извештавању, финансијском рачуноводству, или о општој сврси финансијских извештаја, они у првом реду имају у виду рачуноводство са становишта улагања; (2) улагачи користе финансијске извештаје у циљу доношења одговарајућих одлука, као што су, на пример, “купити или произвести”, “продати или задржати”, итд.; (3) улагачи очекују одређени резултат у добијању натраг више новца, било да он долази директно од фирме или од промена тржишних цена; (4) новчане трансакције од фирми ка улагачима зависе од платежних способности фирми; (5) капацитет фирме за плаћања у будућности мери се новчаним салдом на дан билансирања, увећаним за будућа новчана примања и умањеним за будућа новчана издавања; (6) основне карактеристике активе јесу њене потенцијалне услуге, које значе потенцијалне корисне доприносе новчаном салду предузећа; (7) чиста имовина и њене промене могу бити мерене само на један начин-мерењем активе и пасиве.³¹

У вези са коригованим стварним трошковима, Staubus каже следеће: “Кориговани стварни трошкови значе оригиналне износе новца плаћеног за активу, кориговане за промене у величини мере новчане јединице између дана набавке

и дана билансирања. То коначно мора бити посматрано као облик историјских трошкова (подвукао М.Р.); у ствари, то је тачнији израз жртве учињене да би се добила актива, него што је то нередатирани оригинални новчани трошак. (Ако је оригинални новчани трошак исказан у дану набавке, читалац би могао са извесним напором створити сам себи корекцију).³²

Ово гледиште не ужива општу сагласност у рачуноводственој литератури. Укључивање промене новчане јединице у обрачунски ток стварних трошкова негира историјски карактер стварних трошкова са становишта биланса. Исто тако по мишљењу великог броја рачуноводствених теоретичара, доводи до новог квалитета, тј. до појаве тзв. “економског добитка” Staubus наглашава да је репродукциони трошак у неким условима погодан, као што је случај високоспецијализоване и имобилне фабричке активе, као и код спекулативних делова залиха, које се држе ради употребе или продаје. Иначе нето остварљива вредност је прихватљива и исправна, као што је наглашено, и она је теоријски фундирана, с обзиром на основну намену производних залиха. Производне залихе су, наиме, намењене продаји и обезбеђењу континуитета пословања предузећа, па је према томе вредност која је најприближнија тржишној продајној цени најисправнија. С друге стране не постоји у рачуноводственој литератури озбиљнија аверзија према трошковима замене. Увек се у односу на њих разматрање поставља са становишта одређене рационалне политике предузећа, као што је обезбеђење од непријатних изненађења у будућности. Тамо где је, међутим, веза између продајних цена и трошкова чврста, прихватљиво је билансирање на основу стварних трошкова.

Према америчкој општеусвојеној рачуноводственој теорији и пракси, узимају се у обзир обе варијанте продајне цене, нето остварљива цена (горњи лимит) као и нето реализабилна цена умањена за нормалну маржу добитка (доњи лимит). Па се онда њима придружује набавна или репродукциона цена и избор се врши по принципу средње вредности (midpoint). **Тако ако је репродукциона цена изнад нето реализабилне цене иде се доле и нето реализабилна цена постаје компаративна тржишна цена (designated market – одређена, именована, пројектована)** која је на средини; ако је репродукциона цена испод нето остварљиве цене умањене за маржу добитка, иде се горе па онда **нето реализабилна цена умањена за маржу добитка постаје компаративна тржишна цена (designated market)**, која је сада на средини. Када се репродукциона цена нађе између два лимита продајних цена, на

31) George J. Staubus, Direct, Relevant and Absorption Costing (Обрачунавање по директним трошковима, релевантним и по пуној цени коштања), *The Accounting Review*, January 1963, стр. 65-66.

32) George J. Staubus, Op.cit., стр. 66.

средини, и као таква она онда постаје компаративна тржишна цена за упоређивање са трошковима и утврђивање билансне цене (LCM).

Иако мање полемично, јесте питање *шта треба разумети под појмом трошкова у контексту принципа ниже цене* (LCM). У вези са принципом реализације, било која од претходно набројаних шест варијанти стварне цене, може се теоријски одбрани, јер оне све представљају стварне трошкове или “стварно улагање”. Али када се узму у обзир промене цена, као и нивоа производних залиха, дефинишу се њихове различите квалификације. У периодима општег пораста цена карактеристичном за наше доба, LI-FO цена се квалификује као конзервативна јер она супротставља текуће цене, које су више, са оствареним продајним ценама, из чега резултира мањи добитак у текућем периоду. FI-FO цена има обрнути ефекат и она може довести до антиципирања будућих неостварених добитака. Многа предузећа имају дуги и велики циклус ангажовања где се залихе систематски повећавају па онда циклус продаје, где се оне систематски смањују у дугом року. У периодима када се циклус ангажовања смењује са циклусом продаје, када се залихе почну систематски смањивати у концерту са систематским повећањем цена, правило постаје обрнуто и FI-FO цена се може квалификовати као конзервативна. Забележени су случајеви где су симболични трошкови продатих производа на бази FI-FO метода проузроковали обрачун баснословних добитака, који се не могу сматрати реалним зарадама у текућим периодима. Предузеће може користити различите варијанте стварне цене у пословном билансирању. У пореском обрачуна, међутим, LI-FO цена није дозвољена да се користи у израчунавању ниже цене.

Поред ризика снижења цена и обезвређења залиха, постоје још два ризика, уграђена у рачуноводствени метод. *То су ризик од повраћаја робе и ризик наплативости потраживања*. Ризик од повраћаја робе је висок, у неким индустријама чак до 65 процената од продаје. Свака куповина се практично може вратити без образложења. Роба не мора бити неисправна да би се могла вратити добављачу. У уговорима или пракси постоје рокови повраћаја. У таквим условима поставља се питање исправности обрачуна прихода у моменту продаје односно испоруке. У рачуново-

дственој пракси предузећима стоје на расположењу три метода: (1) обрачун продаје се не врши у моменту испоруке, већ се одлаже до момента истека рока права на повраћај, (2) приходи се обрачунавају у моменту продаје односно испоруке, али се они умањују за планиране повраћаје, (3) приходи се у потпуности обрачунавају у моменту продаје односно испоруке, док се повраћена роба посебно обрачунава у будућим периодима у моменту стварних повраћаја.

Према FASB – Financial Accounting Standards Board (Одбор за финансијско рачуноводствене стандарде), обрачун прихода у моменту продаје односно испоруке у предузећима која дају купцима право повраћаја, мора задовољити следећих шест критеријума: (1) продајна цена је позната и утврђена у моменту продаје, (2) купац је платио продавцу или има обавезу да изврши плаћање за робу и та обавеза није условљена ничим па ни повраћајем робе, (3) купчева обавеза према продавцу не може бити умањена у случају нестанка или физичког уништења робе, (4) купац робе намењене препродаји поседује додатне економске користи у односу на оне које прима од продавца, (5) продавац нема значајне обавезе у питањима препродаје робе од стране купца, (6) продавац може поуздано предвидети износе будућих приноса.³³

У америчкој пословној пракси предузећа купују и продају робу и сировине углавном рутински, на кредит, путем отворених рачуна добављача и купаца, без икаквих писаних уговора. Статистички, наплата потраживања је прилично висока, 4 процента се просечно губи. Ипак, рачуноводствена професија као и пракса су прилично осетљиве на то питање, па је у опште усвојене рачуноводствене принципе укључен систем обрачуна ненаплативих односно сумњивих потраживања, уместо система стварних отписа у моменту њиховог настанка. Предузећа у *билансима стања исказују наплатива потраживања од купаца, а у билансу успеха уносе губитке на потраживањима у моменту њиховог обрачуна*, унапред не чекајући стварне губитке.³⁴ Опште усвојени рачуноводствени принципи налажу исказивање потраживања у њиховом оригиналном, бруто износу са *рачуна купаца*, а сумњива односно ненаплатива потраживања у следећој линији као негативна ставка са потражног салда *валоризацио-*

33) “Revenue Recognition When Right of Return Exists” (Признавање прихода када постоји право повраћаја), Statement of Financial Accounting Standards No. 48 Stanford, Conn.:FASB, 1981, пар. 6

34) У рачуноводственој пракси, прихваћеној од рачуноводствене теорије и опште усвојених принципа, употребљавају се следећи методи у предвиђањима сумњивих потраживања: (1) примена одређеног процента на укупан износ продаје текућег периода, (2) примена одређеног процента на планиране продаје у наредном или наредним периодима, (3) примена одређеног процента на просечни или коначни салдо купаца, (4) метод временске класификације фактура (aging method). Четврти метод је један од најпопуларнијих метода израчунавања сумњивих потраживања. Наплата потраживања представља једну од највећих полуга контроле рентабилности и ликвидности предузећа. Привредна предузећа у овој области имају највеће искуство. Постоје веома поуздани подаци како се фактуре наплаћују. Примена једног процента на све фактуре као и на све купце није адекватна. Није иста вероватноћа наплативости нових фактура које су напољу један месец и оних старих годину дана. Због тога се врши адекватна класификација и према добром искуству примењују флексибилни проценти, на пример за фактуре старе један месец 1% проценат ненаплативости, а за оне старе годину дана 80% ненаплативости.

ног рачуна сумњивих потраживања (allowances for doubtful accounts). Тако да њихова разлика чини износ наплативих потраживања у моменту билансирања. Ревизори нарочито испитују ову ставку у билансу јер су овде могуће манипулације у обрачуна периодичних резултата. У њиховим ревизионим оценама сматра се прихватљивим ако обрачуната сумњива потраживања апроксимирају стварним губицима, тј. ако је ставка сумњивих потраживања минимална.³⁵

3. Концепт временске алокације добитка

Често се у рачуноводственој литератури истичу две врсте финансијског резултата: тотални резултат, који је наводно тачан, и периодичан, који је по природи својој нетачан али је тежња да он буде исправан, реалан, прави и тачан. Тотални или тачни резултат је теоријска конструкција, замишљена разлика између тоталних прихода и тоталних расхода у току читавог века предузећа. То се обично не чини у циљу практичних разматрања и решења, већ да би се истакао *феномен периодичног финансијског резултата* са чиме се рачуновођа озбиљно сучељава у његовом послу обрачуна. Проблем је у томе шта се сматра исправним, реалним, правим, тачним, итд. резултатом. Оцена се врши са становишта одређених подручја временских разграничења, о чему ћемо у овом

делу расправљати, у оквиру свеукупног рачуноводственог метода. Подсетимо се прво на рачуноводствени метод.

Сва четири биланса, биланс стања, биланс успеха, биланс капитала³⁶ и биланс новчаних токова међусобно су повезани. Према уобичајеној дефиницији (прва дефиниција), која се веома користи у елементарном рачуноводственом образовању, *актива биланса стања садржи све ставке "од вредности", за које се претпоставља да се могу продати и претворити у новац*. Прва, уобичајена дефиниција обавеза каже да *обавезе садрже све позајмице које предузеће треба да плати*. У активи је дуготрајна имовина која није намењена продаји већ употреби у континуираном процесу пословања предузећа. Према томе, тржишна односно наплатива вредност основних средстава је ирелевантна³⁷.

У активи се такође налазе ставке које не репрезентују економске вредности које могу бити предмет продаје. На пример преплаћени трошкови.³⁸

Отуда друга, свеобухватнија дефиниција, која каже *да актива представља одгођене расходе коју ће се обрачунати у будућим периодима (defferrals)*³⁹. Расходи настају смањењем активе. Ако је актива прецењена, потцењени су расходи, а прецењен је добитак текућег периода. У томе је практично фокус исправног билансирања. И об-

- 35) На валоризационом рачуну сумњивих потраживања налазе се следеће ставке: (1) почетни салдо односно пренос из претходног периода, који је увек на потражној страни, (2) стварни губици потраживања на дуговној страни рачуна, (3) салдо пре предзакључне исправке вредности, који може бити дуговни или потражни, (4) реактивирање и наплата потраживања која су била отписана у претходним периодима, која се појављују на дуговној и потражној страни рачуна, (5) исправка вредности на крају периода (adjusting entry), која је увек на потражној страни овог рачуна уз задужење рачуна губитка потраживања у билансу успеха, (6) потражни коначни салдо, који се преноси у следећи период. Редослед у израчунавању ставки (5) и (6) стоји у зависности од примене метода предвиђања сумњивих потраживања. Треба разликовати "расходе сумњивих потраживања", који се налазе у билансу успеха, од "рачуна сумњивих потраживања", који представља корективни или контра рачун купаца. Ако се у предвиђању сумњивих потраживања користе методи базирани на билансу успеха (методи (1) и (2) истакнуте горе), прво се врши исправка вредности (ставка 5) па онда израчунава коначни салдо (ставка 6). И обрнуто, ако се у предвиђању сумњивих потраживања користе методи базирани на билансу стања (методи 3 и 4), поступак се мења, прво се долази до потражног коначног салда, па се онда израчунава износ исправке вредности на крају периода (реверсирају се ставке 5 и 6).
- 36) Постоје два сегмента биланса капитала: биланс текућег капитала (statement of retained earnings – исказ задржаног/сачуваног зарађивања), који обухвата добитак и његову расподелу, и биланс сталног или перманентног капитала (statement of paid-in capital – исказ уплаћеног капитала), који обухвата трансакције инвестирања од стране власника предузећа. У пословној пракси углавном се саставља биланс текућег капитала. Последња ставка из биланса текућег капитала уноси се на пасивну страну биланса стања као задржани или нерасподељени добитак (retained earnings) а коначни салдо из биланса перманентног капитала (paid-in-capital) аналитички се рашчлањава на пасивној страни биланса стања, као обични акционарски капитал (common stock), преференцијски акцијски капитал (preferred stock), итд.
- 37) Према Finney и Miller-у, поред фиксне активе, идеја о континуитету предузећа везана је и за друге елементе, и уопште за проблематику валоризације у билансу. Она је садржана у објашњењу употребљивости биланса стања, садржавши у сваком моменту диспаратне "старе" и "нове" цене. "Чак и кад постоји диспарат између старих трошкова исказаних у билансу и текућих вредности, употребљивост биланса није погођена, због тога што у многим случајевима одговарајућа имовина овде у питању, набављена је ради употребе, а не ради препродаје. У таквим случајевима текуће вредности често су од незнатне важности за "going concern" (један организован посао за кога се претпоставља да ће трајати индефинитивно), Finney and Miller, Op. cit., стр. 10.
- 38) "Преплаћени трошкови, иако немају реализабилну вредност, имају статус активе зато што, као континуирани посао, предузеће очекује њихово покриће из будућих операција", Finney and Miller, Op.cit., стр.236.)
- 39) "Специфичније, трошкови репрезентују делове цена робе, имовине или услуга који нису остварени или који нису стављени у однос са реализацијом прихода" (Matz, Curry, Frank, Op. cit., стр. 362). У пракси произвођачког предузећа примењује се тзв. абсорпциони обрачун трошкова, где се одлажу трошкови производње у току и готових производа, у које се укалкулисавају трошкови директног материјала, производног рада и општи трошкови производње. Трошкови непроизводних функција, као што су трошкови опште управе и продаје расходују се у периодима у којима настају. Према гледиштима менаџерског рачуноводства, фиксни трошкови производње расходују се такође у периоду настанка. То су била и остала полемична питања. "Сматрамо исправним упозорење на неуобичајен положај у који он (присталица абсорпционог обрачуна- М.Р.) ставља себе када одлаже део зараде магационера (или чак атрактивне младе медицинске сестре која обавља посао прве помоћи у фабричком диспанзеру), где никакве будуће услуге нису видљиве, а одбија да одгоди било који део плате продаваца, који је добар део свога радног времена утрошио стварајући вредност фирме", G.L. Battista and G.R. Crowningshield, Absorption, Direct or Relevant Costing, *NAA Bulletin*, August 1964, стр. 13-14)

рнуто: ако је актива потцењена, прецењени су расходи, а потцењен је добитак текућег периода. Дефиниција обавеза, тј. обавеза плаћања је такође недоследна. И овде се налазе ставке, које или не представљају обавезе плаћања у новцу, или обавезе уопште. На пример у пасиви биланса видимо незарађене приходе. Отуда и овде има места за ревидирану, другу дефиницију, која каже да **обавезе представљају одгођене приходе који ће се обрачунати у будућим периодима (defferrals)**. Приходи настају смањењем обавеза. Ако су обавезе прецењене, потцењени су приходи и потцењен је добитак текућег периода. И обрнуто: ако су обавезе потцењене, прецењени су приходи и прецењен је добитак текућег периода. Због тога је од велике важности да се на крају године у предзакључку обави свеобухватно испитивање обавеза.

Према трећој дефиницији, **актива представља обрачунате приходе који ће се наплатити у будућим периодима (accruals)**. Приходи настају повећањем активе. Ако је актива прецењена, прецењени су приходи и прецењен је добитак текућег периода. И обрнуто: потцењени добитак текућег периода проистиче из потцењене активе на крају тог периода. У трећој дефиницији обавеза кажемо да **обавезе представљају обрачунате расходе који ће се платити у будућим периодима (accruals)**. Расходи настају повећањем обавеза. Ако су обавезе прецењене прецењени су и расходи, а потцењен је добитак текућег периода. И обрнуто: ако су обавезе потцењене, потцењени су и расходи, а прецењен је добитак текућег периода.

Идеја или аксиома о континуитету предузећа (going concern), имала је јаког утицаја на усавршавање рачуноводства до његових савремених изражајних карактеристика. Реалне односно материјалне пословне трансакције, као што су исплате, наплате, куповине, продаје, процес производње, и др., укомпоноване су у систем временских разграничења да би се могло да одговори на питања обрачуна периодичног финансијског резултата. Ако би рачуновођа знао да ће предузеће ускоро бити затворено, процењивање активе на бази стварне или историјске цене коштања не би имало никаквог смисла. Једина исправна цена фиксне активе, залиха као и целокупне активе у тим околностима била би њена текућа тржишна цена. Целокупна филозофија понашања дужника и поверилаца била би такође драстично измењена, и даље од тога. Кредитни механизам и целокупни привредни еквилибријум изгледао би другачије. Обрачунско рачуноводство (accrual accounting) престало би да функционише и свело би се на новчани метод мерења прихода и расхода.

Осврнућемо се овде на нека важнија подручја временске алокације периодичног финансијског резултата. Амортизација основних средстава, као

рачуноводствени метод стара је нешто више од сто година. До индустријске револуције коришћена су два једноставна и рудиментарна метода: (а) целокупни трошкови набављеног основног средства расходовани су у моменту набавке (retirement accounting), (б) у моменту набавке трошкови набављеног основног средства обухваћени су у фиксној активи, а на крају њиховог века употребе вршено је расходовање, када су новонабављена средства активирани (replacement accounting). Метод амортизације (depreciation accounting) дошао је са индустријском револуцијом када су се предузећа и основна средства увећала и када су техничке иновације драстично мењале структуру основних средстава. Појава и развој рачуноводства трошкова и калкулације цене коштања производње били су такође значајни фактори настанка метода амортизације.

Бројни методи израчунавања периодичних трошкова амортизације укључени су у опште усвојене рачуноводствене принципе. Међу њима су најпознатија четири метода: праволинијски метод (straight-line), метод опадајућих износа (declining balance), метод збира година (sum-of-the years digits) и производни метод. И овде је привредној пракси остављен слободан избор метода, али је обавеза да се у билансу у облику напомене нагласи који метод је коришћен, као и новчани утицај одређеног метода на исказани добитак. Рачуноводствени принципи дозвољавају измене метода у периодичним билансима, при чему се такође мора пружити напомена о измени, као и валоризациони ефекат измене метода.

Према опште усвојеним рачуноводственим принципима, **дуготрајна имовина се валоризује на основу стварних трошкова набавке умањених за акумулисану амортизацију**. Према опште усвојеним рачуноводственим принципима, **периодична амортизација представља процес алокације стварних трошкова основних средстава на корисни век њихове употребе, применом усвојених метода (in an equitable manner – правичан начин)**. У стварне трошкове урачунавају се трошкови фактуре добављача, као и транспортни трошкови, у зависности од карактера куповног уговора. Такође се калкулишу и сви стварни трошкови инсталације и остали трошкови који настају до момента стављања основног средства у стање употребљивости за сврсисходну намену. У билансу стања, **стварна цена коштања исказује се у бруто износу**: уноси се у биланс у моменту набавке и остаје неизмењена у читавом периоду корисног века основног средства. **Као посебна негативна ставка у билансу исказује се акумулирана амортизација**. Такво исказивање образлаже се модерним захтевима исказне моћи биланса (disclosure - обелодањивање), при чему се

корисницима екстерног финансијског извештавања ставља на употребу више од минималних података. Исказивање основних средстава у нето износу не би пружило реалну слику у анализи капацитета предузећа.

Употреба групног метода амортизације (*composite-life method*) базирана је на просечном веку употребе индивидуалних основних средстава у оквиру одређене групе, као што су грађевински објекти, машине, транспортна средства, итд. Неотписани део индивидуалних основних средстава у оквиру групе, која превремено испадају из употребе, не исказује се као губитак текућег периода, док се истовремено амортизација наставља за средства која живе натпросечни век. Код индивидуалног метода, за основна средства која превремено испадају из употребе, констатује се губитак неамортизованог дела трошкова у текућем билансу успеха. За она средства која надживе просечни век, амортизација престаје. Та област, заједно са различитим методама израчунавања амортизације, једна је од значајних у обрачуна периодичног резултата.⁴⁰

У привредној пракси значајно место заузима тзв. немонетарна набавка основних средстава. Предузећа замењују стара за нову дуготрајну имовину, мотивисана разним факторима, као што су проблем финансирања, постизање економичније цене коштања упоређујући са методом куповине, повољнији кредитни аранжмани, итд. У рачуноводственој теорији и пракси постоје подељена мишљења како третирати ове трансакције у билансирању. Постоје три гледишта: прво гледиште стоји на становишту да **треба узети у обзир текуће тржишне цене обеју средстава, датих и примљених, а резултирајуће добитке или губитке у немонетарној размени обрачунати у периоду размене**; друго гледиште стоји на становишту да **треба узети у обзир оригиналне неотписане трошкове средстава, датих и примљених, а не обрачунавати резултирајуће добитке или губитке у периоду размене**; треће, најпопуларније гледиште, стоји на становишту да **треба узети у обзир текућу тржишну цену основног средства које се прима, резултирајуће губитке у размени обрачунати у периоду размене, а резултирајуће добитке одложити за будуће периоде према извесном критеријуму**. Треба истаћи да су сва три гледишта у складу са опште-

усвојеним рачуноводственим принципима јер обрачунавају губитке у моменту њиховог настанка, тј. у моменту размене основних средстава.

Донедавно критеријум је био да се у **размени различитих средстава**, као на пример машине за намештај, произашли добици у размени обрачунавају се у текућем периоду. Замишљене су две различите трансакције: куповина намештаја и продаја машине. Добитке треба обрачунати јер задовољавају тест реализације. У **размени истоврсних средстава**, као на пример машине за машину, постоји једна трансакција која представља немонетарну размену, а не продају нити куповину. У том случају резултирајуће добитке у размени треба одложити за будуће периоде. Због тешкоћа у утврђивању различитости, као и усаглашавања са међународним рачуноводственим стандардима, промењен је критеријум за обрачун добитка у размени основних средстава - уведена је тзв. комерцијална супстанца. Под комерцијалном супстанцом подразумева се значајна измена у будућим новчаним токовима предузећа које проистичу из замене основних средстава. Могуће је да размена за оба партнера има комерцијалну супстанцу. **Ако размена садржи комерцијалну супстанцу, добици на немонетарној размени основних средстава се обрачунавају у периоду размене; у недостатку комерцијалне супстанце, добици се одлажу за будуће периоде**. Уколико је немонетарна размена основних средстава парцијална, тј. уколико у замени предузеће поред основног средства прими новчану накнаду, онда се резултирајући добици у размени обрачунавају у текућем периоду, сразмерно примљеном новчаном износу.

Дугорочно рентирање основних средстава односно набавка под закуп (*capital leasing*) представља далеко најпопуларнији облик обезбеђења основних средстава. Осамдесет одсто америчких компанија данас рентира основна средства на дужи рок, потпуно или делимично. Класични примери су компаније авионског саобраћаја, као што су *American Airlines, Delta, Northwestern, Southwestern* и друге. Предности дугорочног рентирања у упоређењу са куповином углавном потичу из рапидног развоја рентерске индустрије у којима су углавном велике банке (*Wells Fargo, Chase Manhattan, Citygroup*, и друге) које дају основна средства под дугорочни закуп. Банке су

40) У америчкој рачуноводственој пракси не постоји униформни контни план нити јединствена класификација позиција у билансима. То питање није обухваћено општеусвојеним рачуноводственим принципима. Предузећа то решавају у својој пословној политици. Међутим, у пракси се не могу запазити велике и значајне разлике од предузећа до предузећа. То је вероватно и разлог због којег класификација није регулисана од стране рачуноводствене професије. Уобичајене ставке дуготрајне имовине у билансу стања су: земљиште, грађевински објекти, машине и постројења, возила, намештај, и др. У главној књизи постоје две врсте рашчлањавања за потребе обрачуна амортизације: групни метод и аналитички метод. Оба метода примењују бруто принцип, тј. за сваку групу основних средстава воде се два рачуна, трошкови и акумулисана амортизација. Исто тако, за свако индивидуално основно средство води се посебно евиденција о оригиналној цени коштања и акумулираној амортизацији.

конкурентски у стању да купују скупочна основна средства уз повољније трошкове финансирања, па су онда у стању да рентирају предузећима средства уз повољније услове. Рентерске афилијације при банкама задржавају власништво над издатим основним средствима у закуп, па се амортизација тих средстава признаје од пореских органа као огромна одбитна ставка у пореским обрачунима. Та предност се такође преноси на повољније услове рентирања. Предузећа рентирају основна средства од банака углавном стопроцентним финансирањем без полагања депозита. Ако би узимала зајам за куповину, морала би полагати велике депозите које све банке захтевају на издате зајмове.

Поред ниже цене коштања обезбеђења основних средстава, као и безготовинских трансакција, постоје и други мотиви и предности рентирања над класичном куповином, међу којима су најважнији ризици застарелости средстава, осигурање, инвестиционо одржавање, као и други ризици који проистичу из власништва. Треба нагласити такође да је процес рентирања далеко бржи и једноставнији него што је процес куповине нарочито фазе процеса одобравања банкарских зајмова за финансирање набавке. Будући да се не ради о преносу власништва, склапање уговора о рентирању је врло једноставан посао. Скоро све врсте уговора о рентирању садрже право предузећа да застарела средства у закупу замени за новије савремене системе, уз далеко повољније услове и ефикасније него путем замене средстава у власништву. Начини на која су основна средства обезбеђена, куповином, заменом или рентирањем, не утичу на њихову функцију за коју су намењена. Предузећа не живе добро од власништва већ од економске рачунице. Као што је Аристотел рекао “богатство не лежи у власништву, већ у употреби ствари”.

У билансној теорији и пракси прво питање које се поставља јесте како третирати рентирана основна средства. Постоје два модалитета: *дугорочно рентирање (capital leasing)* или *краткорочно рентирање (operating leases)*. Краткорочно рентирање не изискује сложена рачуноводствена решења и углавном се своди на периодично обрачунавање трошкова ренте. У дугорочном рентирању већина компанија врши капитализацију рентираних основних средстава у билансу, тј. уноси трансакције у фиксну активу и дугорочне обавезе. Постоје различита гледишта на питање капитализације. По неким ауторима нема

места капитализације јер се ради о средствима која нису власништво предузећа. Други сматрају да треба узети у обзир “економску супстанцу”, тј. ако су периодична плаћања хипотекарног зајма, као и периодична плаћања у куповини на отплату слична са периодичним плаћањем ренте, зашто и третман не би био исти као и код куповине тј. капитализацијом.

У пракси се користе три критеријума у дефинисању капитализације: (1) Трансфер власништва. Ако уговор о дугорочној ренти садржи тачку о праву и обавези преноса власништва од рентодавца на рентопримца, основна средства треба капитализовати; (2) Опција куповине. Ако уговор садржи повољније услове куповине, испод текућих цена у моменту опције куповине од стране рентопримца, онда такође има места капитализацији; (3) Тест 75% економског века основног средства. Ако је дужина уговора о ренти 75% или дужа од економског века основног средства, средство треба капитализовати; (4) Тест 90% повраћања инвестиције. Ако је садашња вредност будућих плаћања ренти 90% или већа од текуће тржишне цене основног средства, средство треба капитализовати.

У књигама рентопримца: *Капитализација основних средстава у дугорочном закупу валоризују се у билансу у износу садашње вредности будућих плаћања ренти*. Ту се примењују следећи поступци: (1) дисконтовањем се израчунава садашња вредност предвиђене распродајне вредности основног средства на крају планираног века употребе; (2) та се садашња вредност одбија од текуће тржишне цене основног средства, да би се добила нето садашња вредност; (3) на бази нето садашње вредности, израчунавају се годишња минимална плаћања ренте; (4) коначно се на бази годишњих минималних плаћања ренте, дисконтовањем, израчунава садашња вредност будућих плаћања ренти, која се онда додаје садашњој вредности предвиђене распродајне вредности (из поступка 1) да би се израчунала *билансна валоризација рентираног основног средства- садашња вредност будућих плаћања ренти*.⁴¹ Садашња вредност будућих плаћања ренти *уноси се у биланс стања као фиксна актива*, на основу које се обрачунава амортизација рентираног основног средства. *Та се вредност истовремено уноси и у пасиву биланса у делу дугорочних обавеза*, које се ликвидирају периодичним плаћањима ренти, заједно са компонентом интереса као расхода.

41) Тржишна вредност рентираног основног средства, као и распродајна вредност на крају века садржани су у рентном уговору. Исто тако је важна сагласност двеју уговорних страна о интересним стопама. Постоје овде две врсте интересних стопа: (а) тзв. циљна интересна стопа по којој рентодавац даје средство у закуп. Ова стопа се употребљава у поступцима (1) и (3) објашњеним горе; (б) интересна стопа по којој рентопримца плаћа позајмљена дугорочна средства, употребљава се у поступку (4) објашњеним горе.

У књигама рентодавца: средства дата уз капитални закуп (capital lease), третирају се као регуларна продаја, где се тржишна вредност активира у фиксној активи као *потраживање из средстава датих у дугорочни закуп*. Истовремено у билансу успеха се обрачунава *остварени бруто добитак, према принципу реализације*. Ово се потраживање наплаћује у уговорном року, уз наплату периодичних износа ренти, заједно са компонентом интереса као прихода.

Финансирање набавке основних средстава најчешће се врши издавањем дугорочних обвезница једнаких купона (straight coupon bonds), појављују се *две врсте временских разграничења у пасиви биланса стања: дисконт, који се у билансу исказује у бруто износу као негативна ставка дугорочних обвезница, и премијум, који се у билансу исказује у бруто износу као додатна ставка дугорочних обвезница*. Када је уговорна интересна стопа мања од тржишне стопе, обвезнице се издају по дисконтној цени, тј. цени мањој од дугорочне обавезе зајма по доспећу (maturity, face value). И обрнуто, када је уговорна интересна стопа већа од тржишне стопе, обвезнице се издају по премионој цени, тј. цени већој од дугорочне обавезе зајма по доспећу. У паритетним обвезницама (par bonds), тј. када су уговорна интересна стопа и тржишна једнаке, не појављује се временско разграничење. Тада је цена издатих обвезница једнака дугорочној обавези зајма у читавом периоду од издавања обвезница до њиховог доспећа.

Док се код набавке и изградње грађевинских објеката користе хипотекарне врсте зајмова (познати као: fully amortized loans, annual pay mortgage, или annuity bonds), дотле се у набавци машина, постројења и друге фиксне активе најчешће користе тзв. обвезнице једнаких купона (straight coupon bonds).⁴² Код дугорочних обвезница једнаких купона, дисконт и премијум се амортизују полугодишње или годишње, у зависности од тога како се врше периодична плаћања интереса. Обрачун интереса као расхода врши се на основу остатка дуга и тржишне интересне стопе. Обрачун периодичног плаћања врши се на бази износа будуће вредности зајма по доспећу (face value) и уговорне интересне стопе. Приликом периодичног плаћања, амортизација дискон-

та систематски умањује ставку дисконта као контра-обавезу, истовремено своди навише цену зајма са уговорне стопе на тржишну стопу. *Амортизација дисконта систематски своди обавезе навише, истовремено своди трошак интереса навише*. Приликом периодичног плаћања, амортизација премијума, систематски смањује ставку премијума као додатну обавезу, истовремено своди наниже цену зајма са уговорне стопе на тржишну стопу. *Амортизација премијума систематски своди обавезе наниже, истовремено своди трошак интереса наниже*.

У предузећима из области инвестиционе изградње, где је процес производње вишегодишњи, појављује се потреба за алокацијом бруто добитка⁴³ на годишње периоде. Периодични бруто добитак појављује се као функција стварних трошкова. Завршеност пројекта мерен стварним трошковима, сматра се зарађивачким догађајем. Опште усвојени рачуноводствени принципи дозвољавају овим предузећима употребу два алтернативна метода: (1) *метод завршене производње* (completion-of-production method), сходно принципу реализације објашњеном на претходним страницама, и (2) *метод процентуалне завршености производње* пре финализовања и испоруке (percentage-of-completion method). Први метод се употребљава у инвестиционим пројектима са краћим циклусом производње, или онима са дужим роком која имају знатне тешкоће у реалном предвиђању додатних трошкова до момента комплетирања. Следећи предуслови се захтевају за употребу другог метода: (а) уговорна продаја цена укупног инвестиционог пројекта мора садржати високи степен наплативости, (б) трошкови и бруто добитак морају садржати висок степен предвидљивости, (ц) мора постојати разложен начин предвиђања степена завршености укупног пројекта у прогресивним периодима.

4. Концепт аналитичког добитка

Од самих почетака регулативног рачуноводства, тридесетих година прошлога века, биланс успеха био је окарактерисан као инструмент аналитичког исказивања добитка. Искристализовано је неколико концепата, који су ушли као озбиљан део опште усвојених рачуноводствених принци-

42) У вези са врстом плаћања, постоји пет врста дугорочних обвезница: (1) хипотекарни зајмови, који периодично једнаким плаћањима отплаћују главницу и плаћају интерес, (2) обвезнице једнаких купона, које периодично плаћају само интерес од момента издавања до доспећа, а по доспећу зајма плаћа се целокупна главница, (3) обвезнице које у неколико првих година не изискују никаква плаћања, а у каснијим годинама плаћају само интерес, који је нешто већи него што су плаћања код обвезница једнаких купона, а на крају по доспећу зајма плаћа се целокупна главница, (4) обвезнице без купона (zero coupon bonds), које не врше никаква плаћања периодично, а на крају по доспећу плаћа се целокупни интерес као и главница, која је умањена у односу на садашњу вредност односно цену обвезница, у зависности од кредитне способности зајмопримца, (5) перпетуалне обвезнице, које се веома ретко користе, плаћају само интерес заувек, без одређеног рока. (Види о томе Mark Greenblatt and Sheridan Titman, Financial Markets and Corporate Strategy, McGraw-Hill/Irwin, 2002, стр. 43-47.)

43) Види о бруто добитку у наредном излагању.

па. (1) **Бруто добитак (gross profit)**, као “горњи део” биланса успеха, израчунава се сучељавањем редовних прихода, као што су продаја готових производа или трговинске робе, са редовним расходима који се пре продаје калкулишу у цену коштања.⁴⁴

То је подручје где се рачуноводство трошкова богато додирује са финансијским рачуноводством, и где се богатство калкулација цене коштања ставља на употребу финансијском рачуноводству за потребе билансирања. Постоје многи разлози за сегрегацију производних трошкова од осталих трошкова у билансу успеха. Најважнији су следећи:

(а) У апсорпционом систему обрачуна трошкова (обрачун по укупним трошковима - опште усвојени рачуноводствени систем), општи трошкови производње, као што су индиректан материјал, индиректан рад, амортизација погонских основних средстава, стране производне услуге, погонска рента, осигурање, и др., урачунавају се у цену коштања производње **као трошкови производа** и сливају се у биланс успеха у цени коштања продатих производа према принципу реализације. Непроизводни трошкови, као што су трошкови управе и продаје,

уносе се у биланс успеха као **трошкови периода**, у периоду у коме настају, без обзира на ритам производње и продаје.⁴⁵

(б) У многим произвођачким предузећима трошкови директног материјала и директног рада представљају преобладајући део у цени коштања производње, који су варијабилног понашања у односу на кретање продаје. У трговинском предузећу укупна цена коштања је углавном варијабилна. То је такође значајан разлог за сегрегацију цене коштања продатих производа од осталих трошкова у билансу успеха.

(в) На основу варијабилног карактера продаје, цене коштања продатих производа и укупног добитка, изграђена је једна од најкориснијих аналитичких апаратура у целокупном рачуноводственом доприносу развоју финансијске анализе предузећа. То је тзв. **стопа бруто добитка (gross profit ratio)**, која се израчунава поделом укупног добитка са продајом. Треба нагласити да се укупан добитак и стопа бруто добитка не користе у услужним предузећима пошто се у њима не појављују материјалне залихе производње, које би биле предмет продаје.

44) Продаја је обухваћена следећом формулом:

$$\text{Бруто продаја} = \text{Повраћај и расходовање продаје} - \text{Продајни дисконт} = \text{Нето продаја}$$

У многим предузећима сва четири елемента продајне формуле укључени су у биланс успеха.

У делу обртних средстава биланса стања произвођачког предузећа исказују се три облика производних залиха: сировине и материјал, производња у току и готови производи. У оквиру тих ставки постоје три формуле:

Формула 1	Почетни салдо сировина и материјала	+	Куповине у току периода	-	Коначни салдо неутрошених сировина и материјала	=	Утрошак сировина и директног материјала у току периода
Формула 2	Почетни салдо производње у току	+	Укупни трошкови производње у току периода (директни материјал, директни рад и општи трошкови производње)	-	Коначни салдо незавршене производње у току	=	Цена коштања завршене производње у току периода
Формула 3	Почетни салдо готових производа	+	Цена коштања завршене производње у току периода	-	Коначни салдо завршених а непродатих производа	=	Цена коштања готових производа

У Америчкој рачуноводственој пракси, формуле 1 и 2 укључују се у значајан преглед погонског рачуноводства, који се користи за сврху калкулације цене коштања, под називом “Преглед трошкова завршених производа” (schedule of cost of goods manufactured), док формула 3 представља подручје финансијског рачуноводства, па се опционално лева или десна страна једначине укључује у бруто добитак у оквиру биланса успеха. У Немачкој и неким другим земљама све три формуле укључују се у биланс успеха, чиме стварају гломазност периодичног финансијског резултата

45) види о томе у књизи: др Миладин Радосављевић, *Билансирање и системи обрачуна трошкова*, „Савремена администрација“, Београд, 1976.

У другом степену аналитичког биланса успеха (multi-step income statement – вишефазни биланс успеха, вишестепени биланс успеха), исказује се део прихода и расхода који нису директно везани за процес производње, залихе и цену коштања, али који су као и укупан добитак везани за регуларно пословање предузећа. **(2) Добитак континуираног пословања (income from continuing operations) или оперативни добитак пре изванредних и нерегуларних ставки**, израчунава се када се од бруто добитка одбију сви регуларни непроизводни функционални трошкови који се не калкулишу у цену коштања, као што су трошкови опште управе, продаје, истраживања и др. Овај део биланса успеха представља веома значајан део обелодањивања (disclosure) у екстерном финансијском извештавању. Спољни корисници су заинтересовани да на основу поновљивих трошкова сазнају какви су проспекти зарађивачке снаге предузећа у наредним периодима.

У трећем степену исказују се приходи, расходи, добици и губици који проистичу из нерегуларних и непоновљивих догађаја, као што су елементарне непогоде и др.

Овде се исказују такође и утицаји значајних организационих промена, као што су затварање погона и капитална реорганизација. **(3) Добитак након изванредних догађаја и обустављених операција (income after extraordinary items and discontinued operations)**, обрачунава се одбијањем губитака услед нерегуларних догађаја, трошковима који су необично високи или нерегуларни у погледу настајања, као и губитака услед обуставе рада погона у оквиру укупности предузећа, од оперативног добитка обрачаног у другом степену вишестепеног биланса успеха. При томе се у корпорацијском билансу нарочито истиче потреба посебног исказивања губитака и добитка произашлих из пословања погона који су у плану затварања и оних који настају ликвидацијом активе и обавеза тих погона.

У овај део се често укључују трансакције које се не сматрају ванредним догађајима, али које нису предмет редовних операција (non-operating section), као што су продаја и ликвидација фиксне активе и друге. Или се оне посебно исказују у билансу успеха у оквиру добитка континуираног пословања, без мешања са редовним расходима и приходима.

(4) У четвртном сегменту вишестепеног биланса успеха сублимиран је компромис двају концепата финансијског резултата корпорације: пословног и пореског. У тзв. систему “индивидуалног опорезивања”, индивидуална тј. физичка, а не правна лица се опорезују према основу за приходе. Изузетак је корпорација, која је почетком прошлог века укључена у пореске обвезнике према дефиницији “индивидуалног лица рођеног од стране закона”. Сваки долар корпорацијског добитка опорезује се два пута, једном кроз корпорацијски порески обрачун (corporate tax return), и опет други пут сваког петнаестог априла, кроз индивидуални порески обрачун акционара (individual tax return, чувени “form 1040”), којег су иначе обавезни да подносе сви грађани који су стекли приходе у току фискалне године. Акционари укључују дивиденде примљене од корпорација у индивидуални порески обрачун и плаћају порез. Будући да су дивиденде, као део расподеле добитка, већ биле укључене у пореску основицу, та иста основица сада се опорезује индивидуалним пореским обрачуном акционара. То питање, познато као “дупло опорезивање” (double taxation) било је предмет расправа и критика последњих 90 година, скоро од свих страна изузев државе, али се ништа битно није изменило. Наставља се широка критика двоструког опорезивања.

Корпорацијски рачуновођа исказује два посебна финансијска извештаја о периодичном резултату пословања: **биланс успеха (income statement)**, базиран на рачуноводственом методу и опште усвојеним рачуноводственим принципима, и **порески обрачун (tax return)**, базиран на пореским законима. Филозофије двају резултата су различите. У пословном резултату **нето пословни добитак (net income)** је нормалан и очекиван. Нето пословни губитак (net loss) је могућ, али се не претпоставља. Свако привредно предузеће треба да послује рентабилно у дужем року, да би економски опстало. Пореска филозофија је различита. Последња линија пореског обрачуна исказује пореску основицу: **опорезујући добитак (taxable income), или порески губитак (deductible loss – одбитни губитак)** на бази опорезујућег добитка, применом пореске стопе,⁴⁶ израчунава се **текући порески расход (income tax expense)**. **Порески губитак употребљава се за обрачун пореског рефундирања идући назад у периоде у којима је био исказан опорезујући добитак,**

46) Пореске стопе на добитак корпорација у Америци су степенасто прогресивне. На опорезујући годишњи добитак до висине 50 хиљада долара плаћа се 15%, добитак између 50 хиљада и 18 милиона долара опорезује се прогресивно или дегресивно између 15% и 39%. Највише су оптерећене корпорације са годишњим опорезујућим добитком између 100 хиљада долара и 335 хиљада долара. На добитке изнад 18 милиона долара годишње пореска стопа остаје фиксна – 35%. Корпорације у неким америчким државама плаћају локалне државне порезе, али се они у корпорацијском пореском обрачуну узимају као одбитне ставке у израчунавању федералног пореза на добитак.

или напред у периоде у којима се предвиђа опорезујући добитак.⁴⁷

Мада су елементи пореза на добитак разбацани на сва четири биланса, која се састављају у пословном обрачуна корпорације (financial accounting), централна је њихова повезаност са билансом успеха, па се и савњивање пореског и пословног обрачуна резултата спроводи у доњем делу биланса успеха. Порески органи не изискују извештавање о финансијском стању, због чега се порески обрачун своди на специфичан рачун у коме се исказују *опорезујућа новчана примања (taxable amounts – опорезиви добитак/доходак) и одбитна новчана издавања (tax deductible amounts – износи одбитних опорезивих ставки) и пореска основица (taxable income)*, као њихова разлика. Исто тако, порески органи не захтевају да се корпорацијски порески обрачун базира на уредно вођеним књигама и евиденцији, као што је то случај са пословним билансима. Постоје, међутим, други облици контроле пријаве прихода пореских обвезника, разрађени од стране Internal Revenue Service-а (Америчка федерална државна пореска служба).

Постоје две врсте разлика, перманентне и привремене. Перманентне разлике могу бити двојаке природе: (1) елементи укључени у корпорациони пословни биланс као приходи или расходи, који никада неће бити укључени у порески обрачун као опорезујуће или одбитне ставке, (2) елементи укључени у корпорациони порески обрачун, који никада неће бити укључени у корпорацијски биланс успеха. На пример, према пореском закону интерес на улагања у муниципалне обвезнице се не опорезује, према томе он је укључен у корпорацијски биланс успеха као приход, а никада неће бити укључен у порески обрачун као опорезујући приход. Други пример: трошкови животног осигурања компанијских менаџера у којима се као осигураник појављује предузеће, представља расход у корпорацијском пословном билансу

успеха, али га не признају порески органи као одбитну ставку при израчунавању пореске основице. Трећи пример: према пореском закону, казне које предузеће плаћа за повреде закона обрачунавају се као расходи у корпорацијском билансу успеха, али никада нису сматране одбитним ставкама при обрачуна пореске основице.

Постоје три битне привремене врсте разлика између биланса успеха и пореског обрачуна: (1) у пословном билансу успеха, као што је раније наглашено, приходи и расходи се обрачунавају по тзв. обрачунском критеријуму (accrual accounting), док се у пореском обрачуна стриктно примењује новчана основа (cash basis). Пореска основица у пореском обрачуна чини разлику између наплаћеног опорезујућег прихода (taxable amounts) и плаћених одбитних расхода (deductible amounts). На пример, продаја робе се сматра опорезујућим приходом у моменту наплата од купаца, док се приходи од продаје у пословном билансу успеха (financial accounting) обрачунавају у моменту продаје односно испоруке продате робе; (2) дозвољена је употреба различитих метода израчунавања прихода и расхода у билансу успеха и оних опорезујућих и одбитних ставки у пореском обрачуна; (3) у многим случајевима приходи које обрачунава финансијско рачуноводство чине опорезујуће износе у пореском обрачуна, исто тако, расходи финансијског рачуноводства се у многим случајевима признају као одбитне ставке пореског обрачуна. Али постоје и разлике које проистичу из различитих филозофија опорезивања и пословног извештавања.

Привремене разлике се компензују у годишњим билансима. На привременим разликама се заснива тзв. систем одложене таксе (deferred tax system) у билансима корпорација. У овом последњем сегменту корпорацијског биланса успеха исказују се четири ставке: *добитак пре обрачуна пореза (financial income before income taxes)*, рашчлањени *обрачунати порески расход* израчунат према рачуноводственим принципима, на

47) Рачуноводство води рачуна још о трима врстама пореза: (1) одбитни порези на плате (withholding payroll taxes – одбитни порези према списку запослених у економском ентитету) у рачуноводству плата (payroll accounting). То су порези које запослени плаћају, а предузеће врши услугу обрачуна, одбијајући те порезе од бруто плата и уплаћујући их преко банкарског система у државну касу. Корпорације као и сва друга предузећа морају вршити те услуге и уплате извршити у року од три радна дана након исплате плата. Ту су, поред осталих, укључене две највеће ставке: предрачунски федерални порези као и порези појединих савезних држава, према прописаној скали, у зависности од висине плата, која се мења сваке године и допринос или порез на социјално осигурања (пореска стопа око 7% која се благо мења годишње) такође се одбија од бруто плата и уплаћује се у савезну државну касу пензионог осигурања; одбитни порези, будући да су део бруто плата не појављују се у билансима. (2) порези на плате (payroll taxes), које плаћају корпорације и сва друга предузећа. Сва предузећа имају обавезу да уплате исти износ социјалног осигурања који одбију запосленима од плата. У ову групу пореза укључено је осигурање на незапосленост, које такође плаћају сва предузећа (пореска стопа око 1% уплаћује се у федералну касу, а око 6% у касе савезних држава). Порези плата се обрачунавају у билансима као трошкови производње односно расходи. Њихова алокација у рачуноводству врши се у зависности од карактера плата. Порези на директне плате, као и плате у оквиру општих производних трошкова урачунавају се у цену коштања. У периодичним билансима они представљају елементе активе у произвођачким предузећима као производња у току и готови производи па се, према принципу реализације, објашњеном на претходним страницама, сливају у цену коштања продатих производа, која се исказује у категорији бруто добитка објашњеног у претходном делу текста. Порези плата непроизводних функција иду директно у биланс успеха као елементи расхода у оквиру категорије добитак континуираног пословања што је претходно објашњено. (3) Порези на земљиште и некретнине (property taxes) плаћају такође корпорације и остала предузећа. Израчунавање ових пореза не врше предузећа већ порески органи. Ови порези се такође обухватају у рачуноводству као трошкови односно расходи и њихова алокација врши се на исти начин као и код пореза на плате.

два саставна елемента, **плаћени порез у текућем периоду** и **одложени порез (deferred tax)** који ће бити плаћен или рефундиран у наредном периоду или периодима. Када се од добитка пре обрачуна пореза одбије обрачунати порески расход, долази се **до нето добитка или добитка након обрачуна пореза (net income)** - последње ставке у корпорацијском билансу успеха (bottom line). Две ставке одложеног пореза, које се у билансу успеха приказују компензоване у нето износу, акумулирају се и повраћају у билансу стања као **одложени порез - обавеза (deferred tax - liability)** и **одложени порез - потраживање (deferred tax - asset)**. Одложени порез у билансу стања исказује се у текућем или дугорочном делу, у зависности од карактера разлика. На пример, разлика у амортизацији између пореског обрачуна и пословног биланса успеха исказује се у дугорочном делу биланса стања, разлика у гаранцијама на продате производе исказује се као текућа обавеза или текуће потраживање.

Могу се дакле анализирати следеће формуле:

Формула 1:

$$\begin{array}{r} \text{порез} \\ \text{плаћен у} \\ \text{текућем} \\ \text{периоду} \end{array} + \begin{array}{r} \text{одложени} \\ \text{порез} \\ \text{обавеза} \\ \text{текућег} \\ \text{периода} \end{array} - \begin{array}{r} \text{одложени} \\ \text{порез по-} \\ \text{траживање} \\ \text{текућег} \\ \text{периода} \end{array} = \begin{array}{r} \text{обрачунати} \\ \text{порески} \\ \text{расход;} \end{array}$$

Формула 2:

$$\begin{array}{r} \text{одложени порез} \\ \text{обавеза текућег} \\ \text{периода} \end{array} - \begin{array}{r} \text{одложени порез} \\ \text{потраживање} \\ \text{текућег периода} \end{array} = \begin{array}{r} \text{нето одложени} \\ \text{порез обавеза} \\ \text{текућег} \\ \text{периода;} \end{array}$$

Формула 3:

$$\begin{array}{r} \text{одложени порез} \\ \text{потраживање} \\ \text{текућег периода} \end{array} - \begin{array}{r} \text{одложени порез} \\ \text{обавеза текућег} \\ \text{периода} \end{array} = \begin{array}{r} \text{нето одложени} \\ \text{порез} \\ \text{потраживање} \\ \text{текућег} \\ \text{периода;} \end{array}$$

Формула 4:

$$\begin{array}{r} \text{плаћени порез} \\ \text{у текућем} \\ \text{периоду} \end{array} + \begin{array}{r} \text{нето обрачуната} \\ \text{пореска обавеза} \\ \text{текућег периода} \end{array} = \begin{array}{r} \text{обрачунати} \\ \text{порески} \\ \text{расход;} \end{array}$$

Формула 5:

$$\begin{array}{r} \text{плаћени порез} \\ \text{у текућем} \\ \text{периоду} \end{array} - \begin{array}{r} \text{нето} \\ \text{обрачунато} \\ \text{пореско} \\ \text{потраживање} \\ \text{текућег периода} \end{array} = \begin{array}{r} \text{обрачунати} \\ \text{порески расход;} \end{array}$$

Формула 6:

$$\begin{array}{r} \text{добитак пре} \\ \text{обрачуна} \\ \text{пореза} \end{array} - \begin{array}{r} \text{обрачунати} \\ \text{порески расход} \end{array} = \begin{array}{r} \text{нето добитак.} \end{array}$$

Формуле 4,5 и 6 су комбиноване и укључене у корпорацијски биланс успеха.

Један од најстриктнијих захтева у рачуноводственим професионалним прокламацијама јесте исказивање **аналитичке зараде по акцији (EPS – Earning per Share)** у билансу успеха, чега се морају придржавати корпорације као и ревизори. Сматра се наиме, да је концизна информација испод последње ставке у билансу успеха о добитку из области континуираног пословања, ванредних и нерегуларних догађаја, пре и после пореза на добитак, значајна за власнике, кредиторе и све остале кориснике у екстерном финансијском извештавању.

Последњих година у рачуноводству се све више употребљава тзв. поуздана текућа тржишна цена у вредновању залиха хартија од вредности и остале активе (fair market value). Разлике између трошкова и тржишне цене исказиване су донедавно у одговарајућем сегменту у оквиру биланса успеха. Таква пракса према неким рачуноводственим писцима као и интересима, знатно штети исправном билансирању пословног резултата, с обзиром да тржишне цене континуирано показују велике флукуације. И рачуноводствена професија се слаже са овом констатацијом, па је креиран **(5) свеукупан добитак (comprehensive income)**, који представља комбинацију биланса успеха и биланса текућег капитала (retained earnings statement), укључујући све категорије из биланса успеха и оне из биланса текућег капитала, које су прошле мимо биланса успеха (bypass the income statement), као што су нереализовани добици и губици произашли из промена тржишних цена непродатих хартија од вредности (holding gains or losses). Водећи при томе рачуна да се незарађивачке промене у билансу капитала, као што су директна улагања власника компанија (куповина акција – raid in capital) и директна расподела добитка власницима (дивиденде), као и раније јасно исказују. Свеукупан добитак, као погранична област између стварања добитка (биланс успеха) и његове расподеле (биланс текућег капитала), представља новији концепт који је произашао из све веће употребе тржишних цена у вредновању хартија од вредности.

Инвестиције у кредитним хартијама од вредности (debt securities) класирају се према рачуности на: (а) дугорочне debt securities to maturity) и (б) краткорочне (marketable securities ili trading and available for sale securities). Дугорочне инвестиције се приказују у фиксној активи на бази трошкова. На крају године краткорочне кредитне инвестиције се уносе у портфолио, у коме се употребљују трошкови и тржишне цене и израчунава нереализовани добитак или губитак. Ове инвестиције се исказују у активи на бази текућих тржишних цена, при чему се нереализовани добици додају стварним трошковима, а нереализовани губици одбијају од стварних трошкова.

Нереализовани добици и губици краткорочних кредитних инвестиција уносе се у биланс успеха.

Инвестиције у акцијама (equity securities) класирају се према проценту пословне комбинације. Ако је корпорација купила акције друге корпорације до висине од 20%, сматра се да постоји “одсуство утицаја” предузећа на пословне одлуке друге корпорације, па се оне исказују у активи, у делу обртних средстава по текућим тржишним ценама. Третман нереализованих добитака и губитака на овим инвестицијама зависи од одлука менаџмента. Постоје две благе модификације: ако су ове акције намењене брзој продаји, сматрају се “тржишним” (trading) па се нереализовани губици уносе у биланс успеха. **Ако је продаја у кратком року замишљена али није иманентна, третирају се као “расположиве за тржиште” (available for sale), па се нереализовани добици и губици уносе у свеобухватан добитак.**

Ако је корпорација купила акције друге корпорације у висини од 20% до 50%, сматра се да она има “значајан утицај” на доношење пословних одлука друге корпорације, па се оне исказују као инвестиције у дугорочној активи према тзв. капиталном методу (equity method). Према капиталном методу, на оригиналне стварне трошкове инвестиција у ове акције додаје се део добитка купљене компаније, а одбијају се наплаћене дивиденде од купљене компаније. Не обрачунавају се нереализовани добици и губици. Куповина акција друге корпорације у висини од 50% до 100% представља посебан квалитет у пословној комбинацији. У тим случајевима састављају се тзв. консолидовани биланси, где се инвестиције елиминшу у процесу консолидације и према томе не појављују се у билансу.

Концепт свеукупног добитка, као категорије изван биланса успеха, дошао је као последица аргумената финансијских институција. Оне су указале на питање недоследности у рачуноводственом обухватању нереализованих добитака и губитака у активи са једне стране и обавезама са друге стране. Наиме, заговорници обрачуна нереализованих добитака и губитака узимају у обзир само инвестиције али не и обавезе, заборављајући да се често догађају компензације (hedges): добици у инвестицијама се компензују губицима у обавезама, и обрнуто. FASB је остао убеђен овим аргументом, па је уведено правило неуношења нереализованих добитака и губитака у биланс успеха.

Принцип реализације успева да одржава бистре воде у валоризацији производних залиха и основних средстава (некретнине), али утицај инкорпорирања кретања тржишних цена у билансу валоризацију хартија од вредности представља мутне заливе у којима се може ловити велика риба у пословним одлукама плата, бонуса и опорезивања.

С обзиром на то да свеукупан добитак представља комбинацију из двају биланаса, поставило се питање техничког решења, тј. како показати овај остали свеукупни добитак. FASB је прокламовао три решења: прво решење - исказивање још једног биланса успеха; друго решење - састављање комбинованог биланса свеукупног добитка; треће решење - као део биланса текућег капитала (retained earnings).⁴⁸

5. Преференције биланса

Одређени практични проблеми обрачуна трошкова, који проистичу из система двојног рачуноводства и конструкције биланса базираног на том систему, намећу дилеме у вези са питањима билансирања, тако да се одређене теоријске поставке и принципи не могу интегрално применити. Најпре треба истаћи комплементарност и међусобну условљеност двају билансних агрегата, биланса стања и биланса успеха. На пример, ако се у условима пораста цена и нормалног кретања обима залиха, примени “најсвежија цена”, која је виша, у обрачуну укупног добитка, валоризација производних залиха ће се одразити на “стару цену”, која је нижа, тако да ће биланс успеха испунити захтев за конзервативизмом и опрезношћу исказивања опортунитетног нижег добитка, али ће у билансу стања обртна средства бити потцењена са свим реперкусијама које из тога могу проистећи.

Ово питање је изазвало полемике у литератури о рачуноводству и билансу. Док се литература у Немачкој, Француској, и другим Европским земљама бавила, углавном, чисто теоријским расправама и чији су резултат биле познате теорије статичког и динамичког биланса, дотле се у америчкој литератури дуже времена запажала специфична, дуална оријентација. Међутим, може се са сигурношћу рећи да су рачуноводствена пракса и професија у Америци давно прихватиле динамичко схватање биланса.⁴⁹

Највећа потврда може се наћи у широко примењеним и развијеним поступцима одлагања

48) “Reporting Comprehensive income” (Свеобухватни доходак о коме се извештава), Statement of Financial Accounting Standards No. 130, June 1997.

49) “Рачуноводствени принципи и пракса преиспитани су за време задњих десет година и многе рачуновође дали су приоритет рачуну губитка и добитка над рачуном стања кроз примену принципа трошкова и прихватања концепције супротстављања прихода и расхода у изразима рачуноводствених периода” (Blocker, Остр. cit., стр. 23)

трошкова (defferal accounting) и антиципирања трошкова (accrual accounting).⁵⁰

Примена различитих метода у вредновању залиха, обрачуна производње у току, готових производа и продатих производа, различити третман појединих врста трошкова, указују на то да пословни резултат доминира у америчкој пракси, док са друге стране, елементи стања имовине имају, углавном резидуални карактер (suspense).⁵¹

Истакнути рачуноводствени теоретичари, Kannedy and McMillan, у цитираној књизи, заузимају одређени став о овом питању. „У чему је значај исказане вредности активе“, кажу они, „ако не у томе колики добитак ће бити извучен из њихове употребе у предузећу“. Са друге стране, у теоријском објашњењу материјалне садржине пословног резултата, тј. објашњењу његовог рачуноводственог обухватања, поставља се супротно питање: у чему је значај нето добитка или нето губитка ако не у томе што се они односе на употребљену имовину и на износе позајмљених фондова и сопствене имовине.

Не би требало схватити да присталице динамичког мишљења у потпуности одбацују значај показатеља стања имовине изван концепције утврђивања резултата.⁵² Они наглашавају могућност да у извесним случајевима реалност биланса стања има значаја за предузеће, али се опредељују за усмеравање свих напора ка реалном исказивању пословног резултата. Чак и за кредитне сврхе, способност предузећа да плаћа дугове може зависити првенствено од будућих добитака.

Закључак

(1) Традиционални концепт реализације. Основно правило исправног билансирања. Приходи се обрачунавају у периоду продаје, испоруке производа, трговинске робе, услуга као и остале активе која је предмет продаје. У истом периоду у

биланс успеха се укључују расходи: стварна цена коштања продатих производа и трговинске робе, цена коштања извршених услуга као и цена коштања продате остале активе. Истовремено, процена производње у току, непродатих готових производа, трговинске робе, као и остале активе, врши се на основу стварних трошкова. Не поставља се сумња у стварне или историјске трошкове.

(2) Концепт рачуноводственог конзервативизма. Одступања од основног правила билансирања. Обрачун стварних прихода, стварних расхода, као и стварне цене коштања активе, на основу принципа реализације, може изазвати осећање прецењености или потцењености, која се може потврдити у будућем периоду или периодима. Произашла изненађења у будућности могу бити позитивна или негативна. За привредника су далеко опаснија негативна изненађења, која проистичу из прецењеног добитка (прецењених прихода, потцењених расхода, прецењене активе и потцењених обавеза). **Опште усвојени рачуноводствени принципи налажу да се обрачун позитивних елемената финансијског резултата врши сходно принципу реализације, док се у обрачуна негативних елемената добитка не мора чекати на њихову реализацију.** Дозвољено је субјективно процењивање и антиципирање потенцијалних губитака у обезвређењу залиха због функционалних разлога и пада тржишних цена, губитака на сумњивим потраживањима, губитака који проистичу из повраћаја продате робе, као и других губитака који се у специфичној индустрији или предузећу разложно могу предвидети.

(3) Концепт временске алокације добитка. Може се са сигурношћу рећи да је амортизација основних средстава најзначајнија иновација у развоју модерног рачуноводства, која је дошла као последица индустријске револуције. Без амортизације се не би могло говорити о реалнос-

50) Идеја о “defferal accounting” и “accrual accounting” (обрачунавајуће и повремено обрачуноско рачуноводство) дошла је као последица прихватања перманентног капитала и традиционалног принципа континуитета предузећа. Амерички привредни услови били су погодни тле за прихватање и даље развијање ове идеје. “Привредно предузеће могло би да се посматра двојачко: прво, као временски ограничени посао у дискрецији власника или партнера. Једини пререквизит био би овде да се после уновчавања активе врате дугови и поврати капитал; друго, привредно предузеће могло би се схватити као континуирано пословно биће, независно од промена у власништву. Ма да се прва концепција може препознати као легално применљива на инокосна власништва и удружења, друга концепција, будући да је добила легалан статус у вези са корпорацијама, постала је основна идеја рачуноводства за сваки облик привредног предузећа” (Littleton and Zimmerman, op. cit., стр. 56). Оригинално ове идеје, значајних са становишта циљева биланса, може се открити у немачкој школи рачуноводствене теоријске оријентације, која је била под утицајем Шмаленбаховог учења (Geschäftstheorie). Ова школа је, наиме, прва одступила од персоналног схватања предузећа и прихватила теорију да је предузеће економски пословни организам, независан од власника.

51) “Трошкови за сврхе валоризације залиха могу бити одређени на бази било које, од неколико могућих претпоставки у погледу тока трошковних фактора (таквих као прва улазна – прва излазна); основни циљ селекције метода треба да буде избор оне која под одређеним условима, најјасније изражава периодични резултат” (National Association of Accountants on Direct Costing, Selected Papers, ed. by Raymond C.P. Marple, The Ronald Press Co., New York, 1965, стр. 382.). “Главни циљ рачуноводства залиха састоји се у правилном утврђивању прихода кроз процес супротстављања приходима одговарајућих трошкова” (Accounting Research Bulletin No.43).

52) “Биланс је и онда динамичан када је рачунање намењено израчунавању имовине, а не успеха, ако то рачунање има за циљ да установи колико је имовина измењена добитком, односно неутрошеним добитком” (Schmalenbach, Dynamische Bilanz, Str. 95-Po Gerstneru, Op.Cit, стр.76).

ти обрачуна добитка и калкулацији цене коштања производње. **Велики број опште усвојених метода амортизације дозвољава предузећима флексибилност и примену конзервативног приступа обрачуна добитка.** Донедавно су методи убрзане амортизације били најпопуларнији, како у пословном, тако и у пореском обрачуна. Данас су порески закони ставили на располагање корпорацијама примену пореских метода амортизације, који су конзервативнији од метода који се користе у пословном билансирању.

У немонетарној размени основних средстава употребљава се текућа тржишна цена за обрачунавање добитка и губитака у трансакцијама. Према конзервативном принципу, губици се обрачунавају у текућем периоду, а добици се одлажу.

Закуп данас представља најпопуларнији облик прибављања основних средстава. Овде се користи “временска вредност новца”, тј. техника дисконтовања при израчунавању ставки фиксне активе и дугорочних обавеза, периодичних плаћања ренте и периодичних расхода ренте, као и компоненте трошкова финансирања - у књигама примаоца ренте. Исто тако дисконтовањем се израчунавају ставке фиксне активе, периодичних наплата ренте и периодичних прихода ренте, као и компоненте прихода финансирања - у књигама рентодавца.

Корпорације финансирају набавку основних средстава издавањем тзв. обвезница једнаких купона. Израчунавање новчаног прилива од издатих обвезница (bond issue price) врши се дисконтовањем двају будућих новчаних одлива, периодичних плаћања интереса и једнократним плаћањем обавезе из дугорочног зајма по доспећу (maturity, face value). У зависности од разлике између уговорне интересне стопе и тржишне интересне стопе, у билансу стања се појављује разлика између новчаног прилива од издатих обвезница и обавезе дугорочног зајма по доспећу. Када је уговорна интересна стопа нижа, појављује се ставка дисконта (одложени расход интереса), као негативна исправка вредности дугорочног зајма по доспећу. Када је уговорна интересна стопа већа, појављује се ставка премијума (одложеног смањења расхода интереса), као позитивна, додатна ставка вредности дугорочног зајма по доспећу. **Према опште усвојеним рачуноводственим принципима, премијум и дисконт се амортизују у току века дугорочног зајма, применом двају алтернативних метода, праволинијског (straight-line) или интересног метода (effective interest method).** Амортизација се уобичајено врши уз трансакције плаћања периодичног интереса, полугодишње или годишње. Амортизација премијума и дисконта аутоматски

своди плаћену интересну стопу на тржишну односно ефективну, као и цену издатих обвезница (bond issue price) на обавезу зајма по доспећу (maturity, face value).

У предузећима инвестиционе изградње производни процес је нормално дугогодишњи. Опште усвојени рачуноводствени принципи допуштају тим предузећима одступање од принципа реализације у обрнутом смислу у односу на концепт конзервативизма. Бруто добитак је унапред познат према уговору о изградњи и алоцира се на годишње периоде по критеријуму кумулативних стварних трошкова, као и предвиђених трошкова до завршетка пројекта. Стварно настали трошкови сматрају се зарађивачким догађајем, због чега се не чека на комплетирање пројекта и испоруку.

(4) Концепт аналитичког добитка. Према опште усвојеним принципима у рачуноводственој пракси, корпорације рашчлањавају биланс успеха на пет саставних делова:

(а) Бруто добитак (gross profit или gross margin) обрачунава се у првом степену биланса успеха, који се састоји у разлици између продаје и цене коштања продатих производа или трговинске робе. То је подручје где се у производном предузећу погонско рачуноводство или рачуноводство трошкова озбиљно укршта са финансијским рачуноводством. Сегрегација трошкова производње од осталих непроизводних трошкова у билансу успеха вишеструко је значајна. Трошкови продатих производа предоминантно варијабилног карактера сучељавају се у билансу успеха са продајом, па се њихова разлика, бруто добитак, појављује као значајна варијабила у анализи пословања.

(б) Добитак након континуелних операција (income from continuing operations) представља други степен обрачуна у аналитичком билансу успеха (multi-step income statement). У овом делу обухватају се расходи непроизводног карактера, који су регуларни и поновљиви из периода у период, као што су трошкови управе, продаје, истраживања, и др. Они се понашају првенствено као фиксни трошкови у односу на кретање производње и продаје.

(в) Добитак након нерегуларних и непоновљивих операција, износа који су необично високи, пословање организационих делова предузећа који су у плану затварања (income after extraordinary items and discontinued operations) исказује се у трећем степену биланса успеха.

(г) Помирење пословног и пореског добитка врши се у четвртном делу степенастог биланса успеха. Полази се с једне стране од корпорациј-

ског пореског обрачуна (corporate tax return), који садржи опорезујуће приходе и одбитне расходе обрачунате на основу пореских закона, као и њихову разлику, “опорезујући добитак” (taxable income), или “одбитни губитак” (deductible loss). Са друге стране, узима се корпорацијски пословни биланс успеха (corporate income statement), који садржи приходе и расходе обрачунате према опште усвојеним рачуноводственим принципима без пореза, као и њихову разлику, “финансијски добитак пре пореза” (financial income before income taxes, или pretax income). У многим случајевима, приходи из корпорацијског пословног биланса успеха су опорезујући елементи у корпорацијском пореском обрачуну. Исто како расходи из корпорацијског биланса успеха се признају од таксених органа као одбитни елементи у обрачуну пореске основице (taxable income).

Али постоје и разлике, које су двојачке природе: (а) перманентне разлике, које се појављују или у пословном билансу успеха или у пореском (таксеном) обрачуну, али се никада не појављују на оба места, (б) привремене разлике, које се прво појаве на једном месту, па се онда у наредном периоду или периодима појаве на другом месту и тако се те разлике компензују, реверзирају, анулирају или ишчезавају током низа година. На пример, према рачуноводственим принципима продаја робе се обрачунава као приход у корпорацијском билансу успеха, као што је раније објашњено, у периоду испоруке. Према пореским законима, који следе новчани метод (cash basis), продаја се опорезује у периоду наплате од купаца. **На привременим разликама изграђен је тзв. систем одложеног пореза (deferred tax system), где се расходи пореза у корпорацијском билансу успеха рашичлањавају и исказују у две компоненте: плаћени порески расход у току периода и одложени порески расход.**

(д) Свеукупни добитак, обухвата нереализоване добитке или губитке од акција купљених од других корпорација у висини не већој од 20%, и где су те акције, према одлукама менаџмента, намењене продаји у кратком року. Ти добици и губици се исказују у билансу између биланса успеха и биланса текућег капитала

(5) Преференције биланса. Биланс стања приказује вредност активе, обавеза и капитала у датом моменту, практично на крају периода, док су три остала биланса: биланс успеха, биланс новчаних токова и биланс капитала, постављена између два компаративна биланса стања, у циљу обезбеђења података о промени финансијске позиције или финансијског стања. Сва четири биланса су међусобно повезани и условљени. Питање приоритета је било и остало питање полемике. Према неким гледиштима, биланс успеха је на-

јважнији у финансијској анализи и контроли. Према другима, нездраво финансијско стање представља узрок и последицу финансијских тешкоћа. Биланс новчаних токова, који је уведен као елемент опште усвојеног екстерног извештавања седамдесетих година, настао је као последица дефинисања општег циља рачуноводства, који се састоји у “обезбеђењу података власницима и кредиторима о повољном кретању новчаних токова” (favorable cash flows). **Ипак су рачуноводствена теорија и пракса остале верне билансу успеха, припремљеном према концепту тзв. обрачуноског рачуноводства (accrual accounting). Биланс успеха није припремљен на новчаној бази, али је у стању да укаже на време и тенденције новчаних токова и да обезбеди податке за доношење правовремених пословних одлука и контролу позитивних новчаних токова.** Финансијски успех (позитивни новчани токови) и финансијски неуспех (новчане тешкоће) не морају се појавити у периоду у којем се исказе добитак или губитак. Али су добици и губици обрачунати према рачуноводственим принципима, сигурно, поуздани индикатори за будућност и доношење правовремених и позитивних пословних одлука предузећа.

Литература

1. *Accounting Research Bulletins (ARB's) Committee on Accounting Procedures, AICPA (1953-1959)*
2. *Accounting Terminology Bulletins, Committee on Terminology, AICPA*
3. *Accounting Principles Board (APB) Opinions, AICPA (1962-1973)*
4. *Financial Accounting Standards Board (FASB) Statement of Financial Accounting Standards (1973-2002)*
5. *Financial Accounting Standards Board (FASB), Technical Bulletins (1979- 2002)*
6. *Financial Accounting Standards Board (FASB), Statements of Financial Accounting Concepts (1978-2002)*
7. Robert Anthony, *Management Accounting, Text and Cases*, Irwin, 1960
8. Paul Gerstner, *Анализа биланса*, превод с немачког, 1933
9. Samuel J. Broad, “Costs: Is It a Bending Principle of Just a Means to an End”, *Journal of Accountancy*, May 1954.
10. Eugene Schmalenbach, *Dynamic Accounting*, превод с немачког на енглески, Gee and Co., London, 1959.

11. Kieso, Weygandt and Warfield, *Intermediate Accounting*, 12th.ed., Wiley, 2007.
 12. Reed K. Storey, "Revenue Realization, Going Concern and Measurement of Income, *The Accounting Review*, April 1959.
 13. Paul Samuelson and William Nordhaus, *Economics*, 18th. Ed., 2005.
 14. W.W Cooper and Yuji Ijiri, *Kohler's Dictionary for Accountants*, 6th.ed., Prentice-Hall, 1975.
 15. Blocker, *Cost Accounting*, McGraw- Hill, 1948.
 16. Sprouse and Moonitz, *A Tentative Set of Broad Accounting Principles for Business Enterprises*, AICPA, 1962.
 17. David Solomons, "Economic and Accounting Concept of Income", *The Accounting Review*, July 1961.
 18. Littleton and Zimmerman, *Accounting Theory, Continuity and Change*, Prentice-Hall, 1962.
 19. Sawyer, *Bookkeeping for Tanning Trade*, London, 1862.
 20. J.L.Weiner, "Balance Sheet Valuation in German Law", *The Journal of Accountancy*, XL,VIII, 1929.
 21. Paul Garner, *Evolution of Cost Accounting to 1925*, University of Alabama, 1954.
 22. Kennedy and McMillan, *Financial Statements*, Irwin, 1957.
 23. Finney and Miller, *Principles of Accounting*, Prentice-Hall, 1963.
 24. Matz, Curry, Frank, *Cost Accounting*, South-Western, 1957.
 25. Floyd W. Windal, "The Accounting Concept of Realization", *The Accounting Review*, April, 1961.
 26. George J.Staubus, "Direct, Relevant and Absorption Costing", *The Accounting Review*, January 1963.
 27. G.L. Battista and G.R. Crowningshield, "Absorption, Direct or Relevant Costing", *NAA Bulletin*, August 1964.
 28. Mark Greenblatt and Sheridan Titman, *Financial Markets and Corporate Strategy*, McGraw-Hill/Irwin, 2002.
 29. др Миладин Радосављевић, *Билансирање и системи обрачуна трошкова*, "Савремена администрација", Београд, 1976.
 30. др Миладин Радосављевић, *International Accounting Test Bank*, California State University Long Beach, School of Business Administration, 1984.
 31. др Миладин Радосављевић, *Organizations Involved in International Accounting and Their Activities*, CSULB, 1982.
 32. др Миладин Радосављевић, *Comparative Accounting Practices and Classification of the Accounting Systems*, CSULB, 1983.
 33. Raymond P.Marple, *Selected Papers*, National Association of Accountants on Direct Costing, The Ronald Press Co., 1965.
-

др Јован
ВУКАШИНОВИЋ*

Капиталне резерве као билансни проблем оптимизације структуре капитала предузећа

Резиме

Политика резерви заједно са политиком процењивања значајан је инструментаријум менаџмента у реализацији пословно–политичких циљева предузећа, у чијој основи се налази политика финансијског извештавања усмерена ка изазивању унапред осмишљених ефеката у јавности, код поверилаца итд., или руковођена другим побудама као што је евазија пореза итд. Политика финансијског извештавања то чини свесним обликовањем билансних позиција у годишњем закључку, применом допуштене слободне коју пружају професионална и законска регулатива.

Апстрахујући политику процењивања у овом раду пажња је усмерена на политику капиталних резерви, са аспекта истраживања могућности креирања оптималне структуре капитала, имајући у виду да капиталним резервама као билансној позицији тзв. отворених резерви у нашој земљи није поклоњена одговарајућа пажња како у области нормативне регулативе тако ни, са извесним изузецима, у домаћој стручној литератури.

Капиталне резерве омогућавају да се уплатама (спољним улагањима) имовине од стране чланова друштва и акционара у великој мери допринесе отклањању поремећене равнотеже у финансијској структури у ситуацијама када дугови достигну ниво у ком није могуће даље задуживање и угрожена је сигурност кредитора и поверилаца, покрићу евентуалних будућих губитака, повећању основног капитала, побољшању неповољног састава капитала који је настао у пословању или би пак могао настати даљим задуживањем итд.

Капиталне резерве отклањају потребу за учесталим уписивањем (повећањем) капитала у случајевима пораста потребе за додатним капиталом или можда његовим повлачењем, јер се и у једном и у другом случају не врши регистравање ових промена у регистру привредних субјеката, чиме се снижавају административне процедуре и трошкови.

Поред тога, капиталне резерве представљају део слободног капитала који се никоме не дугује, осим члановима друштва односно акционарима који ће им се вратити у случајевима ликвидације или одлуком о смањењу основног капитала, када то допусте прилике.

И поред непостојања детаљније нормативне (професионалне и законске) регулативе у нашој земљи, ипак постоји могућност да се овај билансно–политички инструмент користи на одговарајући начин, како би био у функцији опстанка, раста и развоја предузећа и стварања вредности односно богатства за власнике капитала у дужем временском периоду.

*) Доцент на Факултету за пословну економију у Ваљеву, „Мегатренд“ универзитета у Београду

Увод

Под појмом *финансијска структура* подразумева се структура извора финансирања имовине (средстава) предузећа односно структура пасиве биланса. То је и разлог због чега се финансијска структура назива још и *вертикалном финансијском структуром*.

Предмет и подручје истраживања финансијске структуре предузећа састоје се, према томе, у испитивању састава и природе извора финансирања различитих делова aktive, при чему се претпоставља да треба да постоје унапред позната правила која важе за нормалну или здраву финансијску структуру предузећа.

Због тога проблем истраживања финансијске структуре подразумева познавање одређених правила и захтева какав би требало да буде капитал у пасиви биланса са становишта састава и карактера капитала како би могло да се дође до закључка да ли се предузеће налази у равнотежном финансијском положају.

Финансијска структура предузећа показује, дакле, међусобне односе елемената пасиве биланса односно:

- 1) какав однос треба да постоји између сопствених и позајмљених извора,
- 2) какав треба да буде однос дугорочног према краткорочном капиталу:
 - да ли капитал треба да у потпуности буде дугорочни или
 - делом дугорочни, а делом краткорочни и
- 3) какав треба да буде однос резерви према номиналном капиталу.

Одговарање на ова питања значи у ствари креирање оптималне финансијске структуре која представља предуслов процене финансијског здравља предузећа, његове конституције, а тиме и процене ликвидности и солвентности али и приносне (зарађивачке) способности.

Сопствени капитал, дугорочне и краткорочне обавезе, дакле, саставни су делови финансијске структуре.

Финансијска структура извора финансирања (структура пасиве биланса) предмет је политике финансирања, а структура имовине (структура aktive биланса) предмет је политике инвестирања, што се може приказати графички:

ФИНАНСИЈСКО УПРАВЉАЊЕ

Политика инвестирања АКТИВА	Политика финансирања ПАСИВА
ДУГОРОЧНА ИМОВИНА	Сопствени капитал
КРАТКОРОЧНА ИМОВИНА	Дугорочне обавезе
	Краткорочне обавезе

Слика 1 - Финансијска структура имовине и извора финансирања

Као што се може видети на Слици 1, политика финансирања и политика инвестирања чине основу финансијског управљања предузећем.

Структура капитала (Capital Structure) представља учешће сопственог и туђег капитала у укупно коришћеном капиталу. Она је и кључни фактор у израчунавању просечне стопе трошкова капитала (WACC - Weighted Average Cost of Capital).¹

О проблему састава инвестираниог капитала у пасиви биланса или тачније о томе да ли он треба да у потпуности буде сопствени или у већем или мањем обиму и позајмљени дуго је расправљано у науци о економији предузећа, али уз сво уважавање различитих гледишта о пожељним или обавезним односима ван сваке сумње је да сопствени капитал има предности над позајмљеним јер:

- не постоји обавеза плаћања камата на коришћени капитал.²
- не постоји опасност од отказивања одобрених кредита од стране банака,
- не постоје ризици од неповољних промена на тржишту капитала,
- представља сигурност за предузеће због тога што има функцију гаранта за повериоце,
- не постоји проблем доспелости,
- по редоследу доспећа долази на последње место³ итд.

У реалном пословном животу, међутим, скоро да није могуће пронаћи случај да се пословање предузећа финансира искључиво из сопствених извора односно сопственим капиталом, услед бројних разлога али би најпре требало поменути захтев за обезбеђењем максималне профитабилности.⁴

Наиме, предузеће ће увек бити мотивисано за привлачење туђег капитала све док је стварна камата или укамаћење позајмљеног додатног капи-

1) $WACC = (\% \text{ учешћа сопственог капитала}) \times \text{трошак сопственог капитала} + (\% \text{ учешћа дугова}) \times \text{стопа трошкова дугорочних дугова}$ после опорезивања где је трошак сопственог капитала = безриична каматна стопа + (бета коефицијент \times стопе премије на ризик).

2) Мада треба имати у виду да и сопствени капитал има своју цену, ниједан извор није бесплатан. Стопа трошкова сопственог капитала (*Cost of Equity*) представља у ствари најнижу очекивану стопу приноса на уложени капитал од стране инвеститора (власника капитала) испод које улагање за њих неби било атрактивно јер би стопа повраћаја коју могу да добију инвестирајући дугорочно са истим ризиком у рецимо хартије од вредности, инвестиционе фондове или у друга предузећа била већа. Дакле, стопа трошкова сопственог капитала представља компензацију ризика инвестирања и најчешће се узима као **опортунитетни трошак**.

3) Ранковић, Ј., *Теорија биланса*, десето издање, Економски факултет, Београд, 2007, стр.385.

4) Један од кључних „value driver-a“ у VBM – Value Based Management - концепту односно управљање засновано на вредности.

тала већа од тржишне камате односно камате на позајмљени капитал односно „прихватљиво је и оправдано финансирање предузећа искључиво позајмљеним капиталом, под условом да је оно у стању да из оствареног бруто резултата покрије уговорену камату (тржишна камата) за коришћење туђег капитала“.⁵

Осим тога, не треба заборавити чињеницу да предузећа не располажу са довољно сопственог капитала који је неопходан за одржање корака у техничкој опремљености предузећа, са све модернијим постројењима и опремом, технолошким процесима, аутоматизацијом, роботизацијом итд., како би се задржала позиција на тржишту, али и заинтересованост банака да повољно пласирају своја слободна кредитна средства, јер је то уосталом један од основних разлога њиховог постојања.

Постојање позајмљеног капитала је, према томе, неминовност у пословању предузећа, што значи да је потребно поставити питање оптималне финансијске структуре.

У литератури су развијена правила финансирања чији циљ је био да се обезбеди оптимална структура капитала која би требало да осигура дугорочан и сигуран положај предузећа тако што се врши упоређивање сопствене ситуације са правилима, што се може приказати графички:

Приказана правила финансирања изражавају начин финансирања и капитално покриће поједи-

них делова активом биланса, али ако долази до одступања од ових билансних односа, како у тој ситуацији оптимизовати билансну структуру на нивоу пожељне?

Сва наведена правила финансирања немају универзални карактер једнако применљив на сва предузећа и на све ситуације, већ је неопходно узимати у обзир и конкретне услове у којима предузеће остварује своју мисију (услови привређивања, различит пословни и финансијски ризик, врста делатности, припадност грани итд.), па је због тога у литератури и изведен закључак да финансијска равнотежа претпоставља стално усклађивање потреба капитала са могућностима његовог покрића.⁶

Оптимизација билансне структуре свакако није питање доношења једнократне одлуке и једног тренутка, већ се ради о постепеном и трајном процесу, који мора уважавати конкретне прилике и захтеве предузећа, нарочито када се ради о испуњавању врховних циљева везаних за опстанак, раст и развој као дугорочних циљева, као и обезбеђења ликвидности, сигурности и максималне профитабилности.

Каква је улога капиталних резерви у разрешавању проблема оптимизације финансијске структуре на пожељној основи?

Извесно је да је улагање у предузеће не на јамовној, него на својинској основи, и то у капи-

Вертикална правила финансирања	Правило 1:1	$\frac{\text{Tuđi kapital}}{\text{Sopstveni kapital}} \leq 1$
	Правило 2:1	$\frac{\text{Tuđi kapital}}{\text{Sopstveni kapital}} \leq 2$
Хоризонтална правила финансирања	Златно билансно правило	У ужем дугорочна смислу: $\frac{\text{Dugoro~na imovina}}{\text{Sopstveni kapital} + \text{dugoro~ni tuđi kapital}} \leq 1$
		У ширем смислу: $\frac{\text{Dugoro~na imovina} + \text{gvozdene zalihe}}{\text{Sopstveni kapital} + \text{dugoro~ni tuđi kapital}} \leq 1$
	Златна правила финансирања	$\frac{\text{Kratkoro~na imovina}}{\text{Kratkoro~ni kapital}} \geq 1$ $\frac{\text{Dugoro~na imovina}}{\text{Dugoro~ni kapital}} \geq 1$

Слика 2 - Правила финансирања у функцији осигурања оптималне структуре капитала

5) Ранковић, Ј., *Управљање финансијама радних организација*, Треће допуњено и прерађено издање, Центар, Београд, 1986, стр.26.

6) Ранковић, Ј., *Репетиторијум о финансијском положају и кредитној способности предузећа*, „Проинком“, Београд, 1997, стр.20.

талне резерве, једно од решења за оптимизацију финансијске структуре.

Наиме, унос новца, ствари и права у капиталне резерве, сходно одлукама чланова друштва, без обавезе регистрације у привредном регистру, може значајно да смањи ризике повезане са нарушеним структуром финансирања.

1. Појам и улога капиталних резерви

Резерве уопште заједно са пренетом нераспоређеном добити представљају део сопственог капитала предузећа.

У зависности од правне форме један део сопственог капитала којим предузеће располаже је непроменљив (фиксни) или је променљив под одређеним условима као код свих друштава капитала, као такав се приказује у пасиви биланса и „има функцију статутом утврђене висине гарантне (јемствене) имовине која се због тога и зове гарантна имовина или гарантна супстанца, а код друштава са ограниченом одговорношћу среће се под називом номинални капитал или само капитал (Stammkapital) па се из тих разлога у стручној литератури код расправе о билансирању основни капитал рашчлањава на фиксни и варијабилни“.⁷

Према томе, позиције резерви и нераспоређене добити из ранијих година се код друштава капитала приказују као посебне позиције у пасиви биланса и имају карактер варијабилног дела основног капитала. Оне се дакле не приписују основном капиталу за разлику од друштава лица код којих постоји аутоматизам у приписивању капиталу оствареног позитивног резултата и која не поседују резерве.

Резерве, према томе, представљају варијабилни део сопственог капитала и то:

- 1) капиталне резерве и
- 2) резерве из добитка (отворене резерве).

Капиталне резерве (немачки: **Kapitalrücklage**, енглески: Capital reserves) представљају у ствари „део улога акционара и пословних партнера (оргака) који прелази уписани (номинални) капитал“.⁸

Формирању отворених резерви (законске, слободне и статутарне) претходи одлука о расподели нераспоређеног добитка (нето добитка), које се означавају и као резерве из добити, а „за разлику од њих резерве које настају по основу прибављања капитала, као што је, ажио, на пример, означавају се као резерве капитала“.⁹

Према немачкој литератури „сви делови основног капитала, осим основног улога, који представљају прилив друштва споља, треба да се искажу у билансу као капиталне резерве“.¹⁰

Да би се избегле административне процедуре у ситуацијама када постоји потреба за повећањем сопственог капитала друштва односно да се акционари не би због променљивих потреба за сопственим капиталом излагали додатним напорима у виду административних процедура и трошковима, прибегава се уписивању слободног дела капитала, који се никоме не дугује, осим члановима друштва у капиталне резерве.

Капитал који је на тај начин уписан биће враћен члановима друштва у случају ликвидације друштва или одлуком о смањењу капитала, када за то буду у друштву стечени услови.

Из ових разлога у немачкој билансној шеми је успостављена позиција капиталних резерви.

У аустријској литератури знатно прецизније је објашњен садржај капиталних резерви:

“Као капиталне резерве исказују се она средства која друштву капитала стоје на располагању изнад износа номиналног капитала као сопствени капитал односно без права потраживања или права поверилаца. Капиталне резерве садрже износе који су дошли друштву споља, а не које је друштво само остварило добитком. Ти износи представљају спољно финансирање“.¹¹

Уплате или боље рећи повећање сопственог капитала по основу повећања капиталних резерви може бити у новцу и стварима и та средства постају део укупне имовине друштва.

Самим тим капиталне резерве постају део сопственог капитала.

У неким случајевима, али само изузетно, уплате могу извршити и трећа лица, дакле лица која нису чланови друштва али су, по правилу, блиска са њима на пример у друштва кћери унутар концерна, што се регулише статутом друштва.

Дакле, капиталне резерве настају уплатама чланова друштва или изузетно трећих лица у циљу јачања друштва, независно од висине годишњег резултата и исказују се као променљиви сопствени капитал (као уосталом и било која друга резерва).

7) Ранковић, Ј., као под 3), стр. 385.

8) Ранковић, Ј., *ibidem*, стр. 391.

9) Шкарић-Јовановић, К., „Политика процењивања и политика резерви у функцији остварења основних циљева предузећа“, СРРС, XXIX симпозијум, Зборник радова, Златибор, 1998, стр. 74.

10) Bornhofen M. und Busch E., *Buchführung 2, V I* прерађено издање, Wiesbaden, 1995, стр. 242.

11) Bertl, R., Deutsch E., und Hirschler K., *Buchhaltungs-Bilanzierungshandbuch*, Orac Verlag, Беч, 1997, стр. 514.

Немачким Трговачким закоником (Handelsgesetzbuch – HGB) у члану 272, став 2 веома прецизно су дефинисани износи које треба приписати капиталним резервама које уплаћују чланови друштва као додатна улагања:

1) износ остварен приликом издавања акција, укључујући повлашћене акције изнад номиналног износа, дакле капитални добитак или емисиона премија (ажо). Капитални добитак обухвата укупан приход од издавања акција који превазилази номиналну висину тих акција (немачки: **uber pari**), а трошкови издавања се покривају из годишњег резултата.

Разлика између више продајне цене акција и њихове номиналне вредности билансира се као капитална резерва, при чему може настати од улога у новцу или стварима;

2) износи остварени приликом издавања обвезница са правом замене (односно износи изнад номинале заменљивих или дугорочних обвезница) и опциона права за стицање акција - могу настати у случајевима доплате изнад уговорене цене или у износу уплате већем од износа повратних исплата тих укамаћених обвезница;

3) доплате чланова друштва за добијање повлашћеног права за своје улоге (дакле стицање првенства за своје пословне улоге). Ове доплате могу бити и у новцу, стварима и правима, а појављују се у два случаја:

- приликом одрицања од дела приоритетних дивиденди које у том случају припадају акцијама које имају третман повлашћених или
- првенствено при подели имовине друштва у случајевима ликвидације друштва;

4) доплате чланова друштва у сопствени капитал као што су износи ослобођени при једноставном смањењу капитала или смањењу капитала повлачењем акција (случајеви само код акционарског друштва и командитног друштва на акције), доприноси чланова друштва код друштava са ограниченом одговорношћу које на основу статутарних одредби, зависно од потреба, треба обавити после уписа у привредни регистар изнад основног улога у облику улога у новцу ради повећања имовине друштва (ако је извршена уплата у новцу, тај износ треба исказати у пасиви биланса на рачуну „капиталне резерве“, а ако је само донета одлука о уплатама потребно је, аналогно рачуну 000 Неуплаћене уписане акције, исказати конкретан износ као потраживање);

5) разне друге уплате у складу са статутом односно правилима или одлукама чланова друштва као што су: уплате због погоршања финансијског

статуса друштва (у ком случају, по правилу, не постоји могућност давања првенства члановима друштва за такве улоге), побољшање стабилности финансирања и бонитета итд.

Употреба капиталних резерви као интерног извора финансирања у акционарским друштвима у развијеним тржишним привредама регулисана је законима.

Приликом одлучивања о праву употребе, капиталне резерве се не посматрају изоловано, него у задњини са законским резервама. Ако тако спојене не достигну законски минимум или статутом утврђени већи износ, могу се употребити за покриће годишњег губитка само уколико нису покривене пренетим добитком ранијих година и употребом осталих резерви (статутарне, слободне).¹²

Приликом покрића губитака, рецимо, капиталне резерве према законски регулисаном редоследу долазе на задње место јер се најпре користи пренети добитак ранијих година, статутарне (слободне) и на крају законске и капиталне резерве.

У друштвима са ограниченом одговорношћу, напротив, употреба капиталних резерви није регулисана законом већ статутом друштва, што значи да постоји слобода како њиховог формирања тако и употребе, а најчешће за повраћај удела ортацима, покриће билансног губитака, за повећање уписаног капитала друштва из интерних извора, без привлачења додатног капитала споља,¹³ повећање стабилности финансирања и бонитета као претпоставки за додатно задуживање код банака итд.

Поменути редослед се не мора поштовати уколико кумулиране резерве (законске и статутарне) прелазе законом и статутом утврђени минимум и то за сав износ вишка преко утврђеног минимума који се као такав у целини може употребити за покриће губитка или повећање основног капитала.

Износи који су исказани као капиталне резерве у пореским законодавствима развијених тржишних привреда порески су неутрални односно не подлежу опорезивању ни код њиховог настанка нити касније приликом њиховог укидања.

Објашењење је веома једноставно јер улагања чланова друштва или управе представљају у ствари улагање њихове приватне имовине у конкретно друштво са унапред одређеном јасном наменом.

Реч је, према томе, о уносу приватне својине за коју се претпоставља да је стечена уз претходно плаћени порез (било порез на доходак или порез на имовину), па зато европско пореско законодавство овакве уплате као и емисиону премију (ажо) третира као уплате у капитал које нису опорезиве.

12) Ранковић, Ј., као под 3), стр.391.

13) Ранковић, Ј., *ibidem*.

2. Капиталне резерве у професионалној и законској регулативи у нашој земљи

Професионална регулатива, тачније Међународни рачуноводствени стандард бр.1(IAS 1) - Презентација финансијских извештаја у поглављу „Структура и садржај“ обавезује као минимум информација које треба да садржи образац биланс стања (тачка 68), поред осталих, и емитовани капитал, и резерве које се могу приписати власницима капитала матичног ентитета, а у тачки 76 и обавезу ентитета да обелодани на самом обрасцу биланс стања или у напоменама опис природе и намену сваке резерве у оквиру капитала.

У вези са законском регулативом у нашој земљи је једино Законом о привредним друштвима¹⁴ нормативно регулисано питање формирања и коришћења резерви из добитка, али не и капиталних резерви.

Што се тиче Закона о рачуноводству и ревизији,¹⁵ треба рећи да се овај законски акт ни у једном члану не бави питањем резерви, а тиме ни капиталних резерви, већ само у члану 20. обавезује правна лица и предузетнике да за признавање, процењивање елемената финансијских извештаја, као и за састављање и приказивање финансијских извештаја примењују одредбе члана 2. овог закона, односно законску, професионалну и интерну регулативу.

Међутим, на основу члана 15. Закона о рачуноводству и ревизији донет је Правилник о Контном оквиру и садржини рачуна у Контном оквиру за привредна друштва, задруге, друга правна лица и предузетнике¹⁶ којим је у члану 24. предвиђено да се на рачунима групе 32 - Резерве, исказују емисиона премија (капиталне резерве) и резерве из добити (законске, статутарне и друге), а још прецизније на рачуну 320 - Емисиона премија, исказује се разлика (позитивна или негативна) између постигнуте продајне вредности акција и њихове номиналне вредности, док се на рачуну 322-Статутарне и друге резерве, исказују резерве формиране у складу са општим и другим актом правног лица и предузетника.

У Закону о привредним друштвима Републике Србије направљена је разлика између друштва са ограниченом одговорношћу и акционарских друштава, када је у питању повећање основног капитала из резерви.

Наиме, Законом о привредним привредним друштвима у члану 111. дата је могућност улагања додатних улога у друштва са ограниченом одговорношћу ако је то предвиђено оснивачким актом или уговором чланова, на основу одлуке

чланова друштва, а у члану 113. још прецизније да се основни капитал друштва са ограниченом одговорношћу може повећати новим улозима чланова или претварањем расположивих резерви за ове намене у основни капитал.

Исто тако, према члану 254. овог закона, скупштина акционарског друштва може одлучити да се основни капитал друштва повећа претварањем резерви и нераспоређене добити у основни капитал друштва, а одлуком је регулисан износ средстава резерви и резерве које се претварају у основни капитал. Услов за ову финансијску операцију је да у конкретном акционарском друштву није исказан губитак. Поред тога, у овом члану је дата и могућност претварања резерви у нераспоређену добит само ако је то у складу са том наменом.

Међутим, у Закону о привредним друштвима ни код акционарских друштава нити код друштава са ограниченом одговорношћу ни где се не спомињу начини формирања и употребе капиталних резерви као извора самофинансирања, већ само употреба расположивих резерви, без прецизирања резерви.

На другој страни, када је реч о акционарским друштвима, чланом 215 регулисано је да се по усвајању финансијских извештаја за претходну пословну годину добит те године распоређује следећим редом:

- 1) за покриће губитака пренетих из ранијих година,
- 2) за законске резерве, ако су оне предвиђене посебним законом,
- 3) за дивиденду у складу са овим законом и
- 4) за статутарне и друге резерве, ако их друштво утврди општим актом.

Ни у одредби овог члана не помињу се *explicite* капиталне резерве, већ само резерве из добити у акционарским друштвима, што се може сматрати недостатком, имајући у виду као узор законодавства поменутих развијених тржишних привреда које су ову област крајње прецизно регулисале како начин формирања капиталних резерви, тако и њихову употребу.

Према нашем мишљењу, ова могућност треба да обавезно нађе место у Закону о привредним друштвима, када је реч о акционарским друштвима обавезним да исказују непроменљиви износ основног капитала који је уписан у регистар привредних субјеката у тренутку њиховог оснивања, а чија висина зависи од тога да ли је реч о отвореном или затвореном акционарском друштву, због

14) „Службени гласник РС“ бр.125/04.

15) „Службени гласник РС“ бр.46/06.

16) „Службени гласник РС“ бр.114/06.

тога што се „билансне позиције резерви појављују, по правилу, у предузећима са непроменљивим капиталом који се у акцијском праву назива „уписани капитал“ (Gezeichnetes Kapital)“.¹⁷

Чланом 221. Закона о привредним друштвима дата је могућност употребе резерви када отворено акционарско друштво жели да стекне акције које је издало, али тако да укупна номинална вредност (односно рачуноводствена вредност код акција без номиналне вредности), укључујући и раније стечене акције које друштво држи и акције које су стечене индиректно, не пређе 10% његовог укупног капитала, осим ако друштво има резерве које се могу користити за ове намене и ако их користе за ова стицања.

Међутим, ни у овом члану није прецизно наведено које резерве се у ствари могу користити за ове намене: резерве из добитка или капиталне резерве, међутим, имајући у виду претходно наведене констатације, вероватно се односи на резерве из добитка.

Поред наведеног, сматрамо да би и код друштва са ограниченом одговорношћу овим законом требало регулисати питање формирања и статус капиталних резерви, без обзира на то што немају обавезу да исказују непроменљиви износ основног капитала.

Као што се на основу претходно наведеног може закључити, једино Правилник о Контном оквиру и садржини рачуна у Контном оквиру за

привредна друштва, задруге, друга правна лица и предузетнике, иако додуше подзаконски акт али са снагом закона, садржи обавезујућу законску норму о начину књиговодственог обухватања резерви и капиталних резерви.

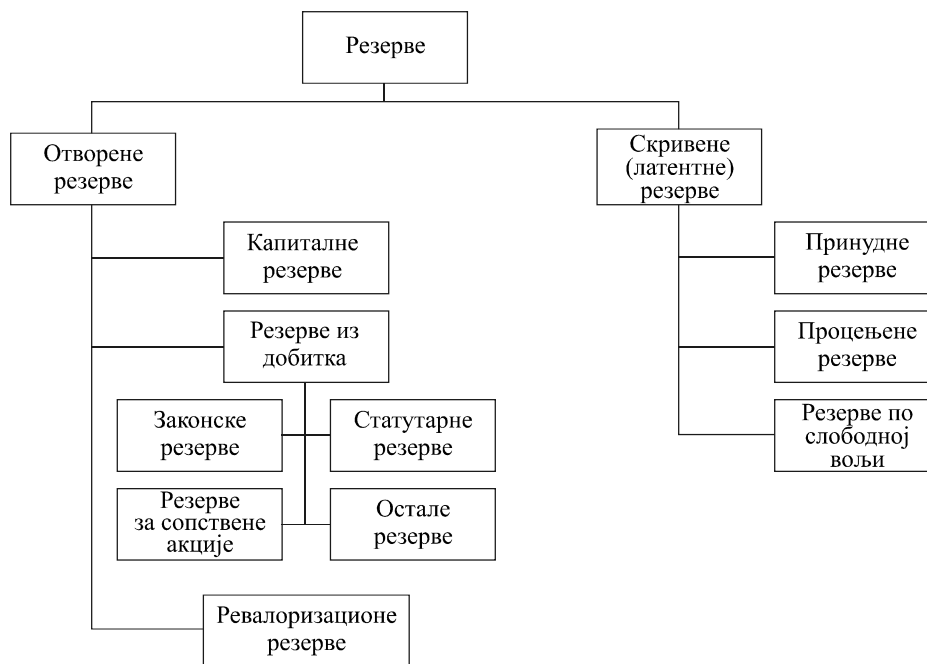
Због тога се, по нашем мишљењу, поменути правилник може сматрати законским упориштем за формирање и употребу капиталних резерви, уз услов да је тако нешто регулисано интерном регулативом друштва (општим актом односно статутом).

3. Резерве као фактор оптимизације финансијске структуре

Једна од основних функција резерви као капитала насталог из позитивног резултата пословања (добитка), поред тога што служи јачању основног капитала, у функцији његове заштите од евентуалних ризика од његовог смањења или губитака, као додатног извора финансирања инвестиција и побољшања положаја ликвидности и солвентности, јесте и побољшање финансијске структуре предузећа.

То су, дакле, унутрашње резерве које заједно са капиталним резервама насталим из спољних улога чланова друштва или управе, представљају билансне позиције преко којих се може смањити релативно учешће дужничког или екстерног финансирања.

Резерве једног акционарског друштва могу се приказати на следећи начин:



Слика 3 - Структура резерви по начину настанка

17) Ранковић, Ј., ibidem, стр.390.

Резервама се, као ни другим ставкама капитала, не може доделити нека посебна противставка у активи биланса јер би „издвајање ликвидних средстава резерви у активи противречило циљевима оптималне употребе на располагање стављеног капитала“.¹⁸

У ствари само се приликом оснивања предузећа може утврдити које ставке у активи покрива укупан капитал у пасиви. У свим другим околностима капитал и резерве су покривене укупном вредношћу имовине предузећа у целини и ни у ком случају се не односе на конкретне имовинске делове у активи биланса већ важи правило:

$$\text{УКУПАН ЗБИР ИМОВИНЕ} = \text{УКУПАН ЗБИР КАПИТАЛА}$$

Поред тога, треба рећи да не постоје резерве као средства на рачуну предузећа или неки посебно за те намене формирани фонд јер би такво поимање резерви било крајње погрешно, али „из овога не треба извући закључак да резерве не утичу на финансирање предузећа“.¹⁹

Капиталне резерве могу на лак и брз начин, а у складу са потребама пословних активности, омогућити доток новог (свежег) капитала у друштво и на тај начин допринети стварању претпоставки за раст збира биланса и пословних активности уопште.

Латентне резерве (или тихе резерве, невидљиве резерве или на немачком *die stillen reserven*), пак, за разлику од отворених резерви, настају потцењивањем позиција aktive и прецењивањем позиција пасиве.

На овај начин долази у ствари до трансфера (преметања) дела позитивног финансијског резултата из садашњег у наредни обрачунски период, када ће се умањени износ добитка објективизовати.

Промена структуре капитала у циљу њене оптимализације представља инструмент политике процењивања и политике резерви у рукама менаџмента у циљу постизања основних пословно-политичких циљева предузећа посебно заштите од будућих ризика, у чему капиталне резерве заузимају значајно место.

4. Пример промене вертикалне билансне структуре извора финансирања улагањем у капиталне резерве

Друштво са ограниченом одговорношћу „Омега“ из Ваљева жели да оствари бржи раст производње и продаје својих веома тражених производа, у чему га ограничава високо учешће туђих извора финансирања, о чему сведочи и биланс стања на одређени дан:

БИЛАНС СТАЊА Д.О.О. „ОМЕГА“ (1)		
А К Т И В А	П А С И В А	(Удео у %)
Дугорочна материјална имовина 350.000	Основни капитал 100.000	10
Залихе 120.000	Нераспоређени добитак 30.000	3
Краткорочна потраживања 440.000	Статутарне резерве 10.000	1
Текући (пословни) рачуни 80.000	Дугорочни кредити 300.000	30
АВР 10.000	Краткорочне обавезе 540.000	54
	ПВР 20.000	2
1.000.000	1.000.000	100

Увидом у структуру извора финансирања утврђене су следеће релације:

$$1) \text{ Задуженост} = \frac{\text{Укупне обавезе (дугоро~не и краткоро~не)}}{\text{Капитал + статутарне резерве + нераспорџени добитак}} = \frac{860.000}{140.000} = 614\%$$

Дакле, овај показатељ указује менаџменту да на сваки динар сопствених средстава долази 6,14 динара туђих.

$$2) \text{ Удео сопственог капитала} = \frac{\text{Основни капитал + статутарне резерве + нер. добитак}}{\text{Укупни извори}} = \frac{140.000}{1.000.000} = 14\%$$

Учешће сопственог капитала је 14%, а позајмљеног 86%.

18) Ранковић, Ј., *ibidem*, стр.392.

19) Шкарић-Јовановић, К., *ibidem*, стр. 79.

Без обзира на овако неповољан однос сопственог и туђег капитала који је далеко од вертикалних правила финансирања (1:1 односно и 2:1), ово друштво има амбиција да се развија, па се у том циљу обратило Фонду за развој Републике Србије ради добијања повољног кредита за проширење обима производње.

Са своје стране, Фонд је веома повољно оценио бизнис план овог друштва, али је одобрење кредита условио повећањем сопственог капитала на такав начин да и после пуштања кредита у течај учешће сопственог капитала у укупној пасиви буде 30%.

А.Д. „Омега“ сматра да би за потребе његовог развоја био довољан нови кредит од 500.000 динара, који би заједно са већ одобреним омогућио остварење планова.

Ова финансијска пројекција би, дакле, захтевала следеће:

А) Извори средстава(пасива).	1.500.000
Б) Удео додатног сопственог капитала	450.000
В) Укупни извори (пасива).А+Б	1.950.000

А.Д. „Омега“ је одлучило да повећање сопственог капитала обезбеди додатним улагањима у капиталне резерве и то од стране својих чланова на следећи начин:

1) Уплатом на текући рачун	200.000
2) Уступањем лиценце једног од чланова друштва.	250.000

У књиговоственом смислу ове пословне трансакције би у пословним књигама биле обухваћене на следећи начин:

Ред. бр.	Опис	Рачун		Износ	
		Дугује	Потраж.	Дугује	Потраж.
1.	Текући (пословни) рачуни	241		700.000	
2.	Концесије, патенти, лиценце	011		250.000	
3.	Статутарне и друге резерве		322		450.000
4.	Дугорочни кредити		414		500.000
	Укупно			950.000	950.000

После извршеног реструктурирања, по основу уплата у новцу и преносом права по основу уступања лиценце, као и уплате кредита, биланс стања овог друштва ће изгледати на следећи начин:

БИЛАНС СТАЊА Д.О.О. „ОМЕГА“ (2)

А К Т И В А		П А С И В А		(Удео у %)
Нематеријална улагања	250.000	Основни капитал	100.000	5,13
Дугорочна материјална имовина	350.000	Нераспоређени добитак	30.000	1,53
Залихе	120.000	Статутарне резерве.	10.000	0,50
Краткорочна потраживања.	440.000	Капиталне резерве	450.000	23,08
Текући рачуни	780.000	Дугорочни кредити	800.000	41,00
АВР	10.000	Краткорочне обавезе	540.000	27,70
		ПВР	20.000	1,06
	1.950.000		1.950.000	100

Увидом у структуру извора средстава може се закључити да је удео сопственог капитала достигао 32,26%, што је био услов Фонда за развој, да би одобрио повољна средства овом друштву за остварење његових пословних планова.

Као што је у овом раду већ истакнуто, сваки извор финансирања (сопствени или позајмљени) има своју цену.

Оправданост одлуке о прихватању или неприхватању кредитног аранжмана доказује се стопом укамаћења укупног капитала (интерном стопом приноса), која представља награду за уступљени (уложени) капитал у предузеће, уместо у неки релативно безризичан посао.

Менаџмент у сваком случају треба да оцени рентабилност сваке намераване инвестиционе алтернативе, имајући увек у виду да је задуживање односно привлачење туђег капитала оправдано и пожељно све док је стопа укамаћења укупног капитала већа од просечне тржишне каматне стопе која се плаћа за препуштени позајмљени капитал.

Другим речима, то значи да позајмљени капитал доприноси повећању вредности предузећа и богатства за власнике капитала (у литератури познато и као *дејство финансијске полуге*).

ЗАКЉУЧАК

Под капиталним резервама се подразумевају сви приливи (додатна улагања капитала у облику новца, ствари и права) изнад износа номиналних вредности основног капитала или трошка стицања сопствених удела.

Мотиви за додатна улагања су различити, а предност ове пословне операције је у томе што не мора да се врши упис у привредни регистар и што се улагања по овом основу могу повратити када се за то стекну услови или, пак, приликом ликвидације предузећа.

Улагања у капиталне резерве нису билансне позиције прихода, порески су неутралне (не подлежу опорезивању по Закону о порезу на добит предузећа) и њима се на најбржи начин може отклонити неравнотежа у билансу стања, када дуго-

ви достигну ниво у којем кредитори одбијају одобравање нових или револвирање већ датих кредита.

Сматрамо потребним допуну постојећег привредног законодавства (посебно Закона о привредним друштвима) како би се јасно истакли место, улога и могућности коришћења капиталних резерви као ефикасног облика додатног финансирања из интерних извора који су увек повољнији од екстерних.

Исто тако, сматрамо потребним да се у Правилнику о Контном оквиру и садржини рачуна у Контном оквиру изврши допуна члана 24. тако да се у групи 32 поред рачуна 320 обезбеди и посебан рачун за остале врсте капиталних резерви.

ЛИТЕРАТУРА

- 1) Ранковић, Ј., *Теорија биланса*, десето издање, Економски факултет, Београд, 2007.
- 2) Ранковић, Ј., *Управљање финансијама радних организација*, Треће допуњено и прерађено издање, Центар, Београд, 1986.
- 3) Ранковић, Ј., *Репетиторијум о финансијском положају и кредитној способности предузећа*, „Проинком“, Београд, 1997.
- 4) Шкарић-Јовановић, К., „Политика процењивања и политика резерви у функцији остварења основних циљева предузећа“, СРРС, XXIX симпозијум, Зборник радова, Златибор, 1998.
- 5) Bornhofen M. und Busch E., *Buchführung 2*, VI прерађено издање, Wiesbaden, 1995.
- 6) Bertl, R., Deutsch E., und Hirschler K., *Buchhaltungs-Bilanzierungshandbuch*, Orac Verlag, Wien, 1997,

др Зоран МИНОВСКИ*
мр Јован ЧАНАК**

Рачуноводство и финансијско извештавање непрофитних организација у САД

Резиме

У последњих неколико деценија у оквиру рачуноводствене праксе у свету је забележен сталан раст хармонизације рачуноводственог евидентирања и финансијског извештавања. Овакав тренд је последица потребе за брисањем националних баријера, чиме би био омогућен слободан проток робе, капитала, људи и информација у светским размерама, као предуслов за стварање глобалног тржишта.

Значај циљева финансијског извештавања код непрофитних организација указује на потребу за разумевањем и проценом финансијских активности менаџмента ових организација. У оквиру непрофитних организација највише су заступљене добротворне, здравствене и социјалне организације.

Проблематика рачуноводства непрофитних организација побуђује посебно интересовање, због чега су у овом раду приказана нека искуства праксе у САД у вези са рачуноводством тих организација, уз посебан осврт на финансијско извештавање. Због посебног значаја непрофитног сектора, приказане су његове одређене карактеристике, да би се тиме сагледала јаснија дистинкција између јавног и комерцијалног сектора. Рачуноводство и финансијско извештавање непрофитних организација имају посебно наглашен третман у теорији и пракси САД. Поред дефинисања непрофитних организација и њихове класификације, нарочита пажња се придаје њиховој улози у друштву и мисији задовољења одређених захтева са економског, политичког, културног и социјалног аспекта.

Увод

У оквиру овог рада биће обрађено питање класификовања непрофитних организација и њихове основне карактеристике у вези са рачуноводством и финансијским извештавањем, а на основу теорије и праксе у САД. Циљ овог рада је да се приказивање стања финансијског извештавања које је од значаја како за развијене, тако и за земље у развоју, са истакнутим захтевом за применом

унификованих стандарда у правцу хармонизације рачуноводства у међународним размерама.

У том смислу нарочита пажња је посвећена финансијском информисању, као и рачуноводственим системима. Поред рачуноводства и финансијског информисања, у профитном сектору све већи значај се придаје рачуноводству непрофитних ентитета. Сматрамо да би ова проблематика требало да побуди интересовање представника рачуноводства у нашој пракси. Према томе,

*) Ванредни професор на Економском факултету, Универзитета „Св. Кирил и Методиј“ у Скопљу

***) Уредник часописа *Рачуноводство*, Београд

у овом раду учињен је покушај да се прикажу нека решења рачуноводствене праксе у САД код непрофитних организација, уз посебан осврт на финансијско извештавање. На самом почетку дефинисан је непрофитни сектор, да би посебан нагласак био стављен на постојање јасне дистинкције између непрофитног и комерцијалног сектора. Затим је дат осврт на непрофитне организације и њихов третман у пракси САД. Поред одређивања непрофитних организација, предмет овог текста су и њихова класификација и улога у друштву у смислу задовољења одређених захтева са економског, политичког, културног и социјалног аспекта. У даљем излагању коментарише се у основним цртама финансијско извештавање и рачуноводствени третман појединих финансијских извештаја.

1. Место непрофитног сектора у националној економији

Национална економија једне земље обухвата, поред приватног, и јавни сектор. Свака национална економија истиче улогу државе у задовољењу захтева грађана који су од јавног интереса. За боље и квалитетније задовољење ових захтева неопходан је развој јавног сектора.

Јавни сектор обухвата државне и остале непрофитне организације. Има одговарајуће практично подручје деловања, понекад са драматичним аспектима и исходом по развој. Јавни сектор се манифестује кроз мноштво разноврсних индивидуалних и заједничких карактеристика, активности и резултата који су у основи испољени са економског, политичког и социјалног аспекта.

Величина и комплексност државних и непрофитних ентитета у последње време све више расту. Укупна вредност финансијских и људских ресурса посвећена овом сектору је велика како у апсолутном, тако и у релативном износу.¹

Непрофитни сектор има велику улогу и значај у друштву. Тако, на пример, у САД непрофитни сектор има више од милион ентитета, од којих већина служи јавним циљевима и остварују при-

ближно 665 милијарди долара прихода сваке године.² Овај разноврсни сектор укључује организације које могу бити ослобођене пореза или су подложне опорезивању, добротворне или узајамно корисне, јавне или пак приватне фондације. Непрофитне организације (НПО)³ карактеришу више одсуство власника и зависност од прилога, чланарина, наплата услуга и инвестициони приходи, него порези као извор њихових прихода.

2. Непрофитне организације

У САД више од једног милиона ентитета из непрофитног сектора прима сваке године неколико стотина билиона долара прихода. Овај разноврстан сектор укључује организације које могу бити опорезоване или неопорезоване; добротворне или од међусобне користи; јавне добротворне или приватне фондације. Непрофитне организације карактерише одсуство власништва и зависности од доприноса, чланарина и провизије за извршене услуге, него ли од пореза као њихових извора прихода.

Под непрофитном организацијом подразумева се свака организација ослобођена плаћања пореза чији је примарни циљ задовољење потреба друштва. Неки аутори их дефинишу као недобитне организације, објашњавајући тиме да се оне разликују од добитних организација, јер не функционишу са циљем стварања добити. Према нашем мишљењу, ово је непотпуна дефиниција тих организација. Иако постоји сагласност и са наше стране да непрофитне организације не постоје ради остваривања профита, ипак сматрамо да би их требало дефинисати више афирмативно због њиховог доприноса цивилизованом начину живота и побољшању општег благостања свих грађана, него их посматрати у контексту одсуства мотива за стварање профита.

Дефиницију за непрофитну организацију утврдили су АИСРА⁴ и FASB⁵, према којој је она

- 1) Укупна вредност финансијских и људских ресурса ангажована у оквиру државних и непрофитних организација износи око 1/3 укупних трошкова у економији, са тенденцијом даљег раста. Заиста, јавни сектор води рачуна о већини врста издатака (трошкови, расходи) и обухвата велико подручје шире од профитног сектора. Ово се сагледава и у укупној вредности финансијских и људских ресурса, која је велика, исказана апсолутно и релативно (као, на пример, у САД и осталим развијеним земљама).
- 2) The New Non-Profit & Desk Reference (Washington DC: Independent Sector and the Urban Institute 2002), као и интернет верзију IRS Pub. 78 Cumulative List of Organizations на www.irs.gov, а затим „Charities and Non-Profits“
- 3) АИСРА преферира појам непрофитне организације. Скраћенице за невладине, непрофитне ентитете укључује NPO, NFP, ONPO (друге непрофитне организације) и NGO (невладине организације, појам који се користи у интернационалном контексту).
- 4) Амерички институт овлашћених јавних рачуновођа, Ревизорски и рачуноводствени водич, непрофитне организације (Њујорк 2002) пар. 1.01
- 5) Одбор за финансијско-рачуноводствене стандарде, извештај за рачуноводствени стандард бр.116 Рачуноводство за доприносе (Norfolk, 1993)

ентитет који поседује следеће карактеристике по којима се разликује од добитне организације:⁶

1. за приходе значајног износа средстава од њиховог обезбеђивача не очекују се одговарајућа и пропорционална новчана надокнада;
2. пословни циљеви непрофитних организација се битно разликују од циљева ентитета приватног сектора;
3. одсуство интереса власника као и код оних у профитној организацији.

Непрофитне организације поседују претходне карактеристике изражене у различитим степенима.

Ове разлике у основи проистичу из: организационих циљева, извора финансијских ресурса и регулације и контроле.

Очекивање добити је основни фактор који мотивише инвеститоре да обезбеде ресурсе профитним организацијама, што није случај код непрофитних организација чији је циљ да обезбеди што више добара и услуга из расположивих средстава за задовољавање потреба грађана од јавног интереса.

Извори финансијских средстава разликују се између профитних организација и државних и непрофитних организација, као и између самих државних и непрофитних организација. Једино држава има моћ принуде да сакупља средства, тј. да врши финансирање из средстава добијених од пореза на имовину, пореза на зараде и пореза на добит. Дотације и учешћа прихода од других влада такође су важни извори финансирања непрофитних организација. Верске групе и добротворне организације обично се финансирају из донација, иако могу да имају и друге изворе прихода. Неке стручне школе и универзитети се финансирају од донација и прихода из фондова, други се финансирају из државних дотација или пак из школарине. Болнице уопштено речено наплаћују своје услуге пружене пацијентима, иако неке болнице третирају пацијенте зависно од њихове способности плаћања. Неки од њих се ослањају на дарове и поклоне.

У литератури и пракси постоје бројне разлике између извора финансијских средстава непрофитних и профитних организација. Тако на пример:

- већина услуга или добара обезбеђених од непрофитних организација по природи је монополска, јер нема отвореног тржишта на

којем би њихова вредност могла да буде објективно процењена;

- трошкови настали у вези са добрима или услугама покривају се само делимично. На пример, школарина покрива само део трошкова насталих у вези са пословањем државних школа и универзитета или пак у здравству веома сиромашни пацијенти могу да буду потпуно ослобођени плаћања, због чега трошкови не би могли да буду покривени.

Већина непрофитних организација обезбеђује добра и услуге, а нема познату тржишну вредност као мерило, односно тест за задовољавање потреба потрошача. Процена перформанси и резултата за већину државних и непрофитних организација је изузетно тешка из неколико следећих разлога:⁷

1. не постоји активно тржиште на којем понуда и потражња могу послужити као тест за утврђивање вредности добара и услуга које се нуде;
2. веза између даваоца и примаоца добара и услуга је далека и индиректна;
3. ове организације нису профитно оријентисане и не очекују да делују профитабилно, и због тога профитни тест није валидан индикатор за резултате које оне остварују;
4. владе могу према закону принудом сакупљати средства путем опорезивања.

Мерење и контрола резултата пословања непрофитних организација треба да потврди да су ресурси адекватно употребљени и да спречавају неефективно и неекономично пословање ових организација. Државне и непрофитне организације су предмет строжих законских, регулаторних и других контрола у односу на приватна предузећа.

3. Класификација непрофитних организација

Непрофитно оријентисане организације могу се класификовати у две основне групе: државне (владине) и невладине непрофитне организације. Државне непрофитне организације постоје тако што држава, тј. друштво одлучује да обезбеђује добра и услуге грађанима, независно од тога да ли ће трошкови за та добра и услуге намењене грађанима бити надокнађени наплатом истих или не, и независно од тога да ли таквом наплатом овакве организације могу остварити добит. Већина добара и услуга непрофитних организа-

6) Wilson R. Earl, Kattelus C. Susan Hay. E. Leon: Accounting for Governmental and Non-Profit Entities, McGraw-Hill, Irwin, 2004. p. 530.

7) Freeman, Shoulders: Governmental and Non-Profit Accounting, Theory and Practice, Prentice Hall, New Jersey, 2000, стр. 5.

ција не могу да се производе, односно пружају на профитабилној основи од стране приватних предузећа, па због тог разлога, а у циљу задовољавања потреба грађана, ове производе као и пружање услуга ће обезбедити непрофитне организације.

У овом раду наша пажња је усмерена на невладине непрофитне организације. Оне извршавају низ активности усмерених ка задовољењу разних захтева грађана од општег интереса. Овакве организације могу се поделити на оне које су ослобођене пореза, као и на оне које врше неке друге активности за које су дужне да плаћају порез.

Већина непрофитних организација усмерена је ка задовољењу захтева грађана која су по природи социјалног, здравственог и образовног карактера. Због тога се више пажње посвећује добротворним здравственим и социјалним непрофитним организацијама због њихове хумане мисије према грађанима друштва.

Идентификовање облика непрофитних организација – добротворне здравствене и социјалне, насупрот осталим непрофитним организацијама, врло је важно због одређених разлика у рачуноводству и принципа финансијског извештавања који се примењују у свакој организацији. Правилна класификација је нарочито важна за владине непрофитне организације. Понекад је тешко препознати разлику између добротворних здравствених и социјалних организација у односу на остале непрофитне организације.

Правилно класификовање непрофитних организација, као владиних или невладиних, веома је важно због тога што владине добротворне здравствене и социјалне организације и остале непрофитне (добротворне) организације не смеју да примењују одређене стандарде (у САД на пример, SFAS стандарди бр. 116 и 117), док се пак за невладине добротворне здравствене и социјалне организације и остале непрофитне организације тражи да извештавају у складу са овим стандардима. Такође, невладини ентитети не морају да примењују стандарде као што владини ентитети морају то да раде.

Основни облици државних непрофитних организација могу се поделити у следеће групе:⁸

- **државне:** државне институције и локална самоуправа (федерални, државни, општински, градски, предграђа, села и остала локална државно ауторитативна и специјална подручја);

- **образовне тј. едукативне:** дечије јаслице, основне и средње школе, стручне и техничке школе, колеџи и универзитети;
- **здравствене и за збрињавање:** болнице, домаћа посета и нега, агенције за дечју заштиту, домаће и међународне здравствене организације (међународни Црвени крст и др.);
- **верске:** цркве и црквена удружења и остале црквене организације;
- **добротворне:** агенције сличне фондовима за културно и морално уздицање (Савезни пут, Заједнички пакет), сродне добротворне агенције и остале добротворне агенције;
- **фондације:** приватна удружења и корпорације организоване за образовне (едукативне), верске и добротворне циљеве.

Непрофитне организације укључују волонтерске здравствене и организације за социјалну помоћ или хумане услужне организације – јавни примаоци донације (прилози у добровољне сврхе), обезбеђују здравствене и социјалне услуге из номиналне чланарине или никакве надокнаде). Овакве организације у САД су на пример, Америчко друштво против рака, Организација жена-извиђача и Мушка организација извиђача и др. Постоје и други облици непрофитних организација као што су погребне организације, грађанске организације, братске организације, раднички синдикати, библиотеке, музеји, културне институције, организације које изводе различите облике уметности, политичке партије, приватне школе, професионалне и трговинске асоцијације, социјални и приватни клубови, истраживачке и научне организације, верске организације и др. Ове организације су класификоване на посебан начин. Илустрација 1 приказује различите организационе форме које чине непрофитни сектор у економији САД⁹.

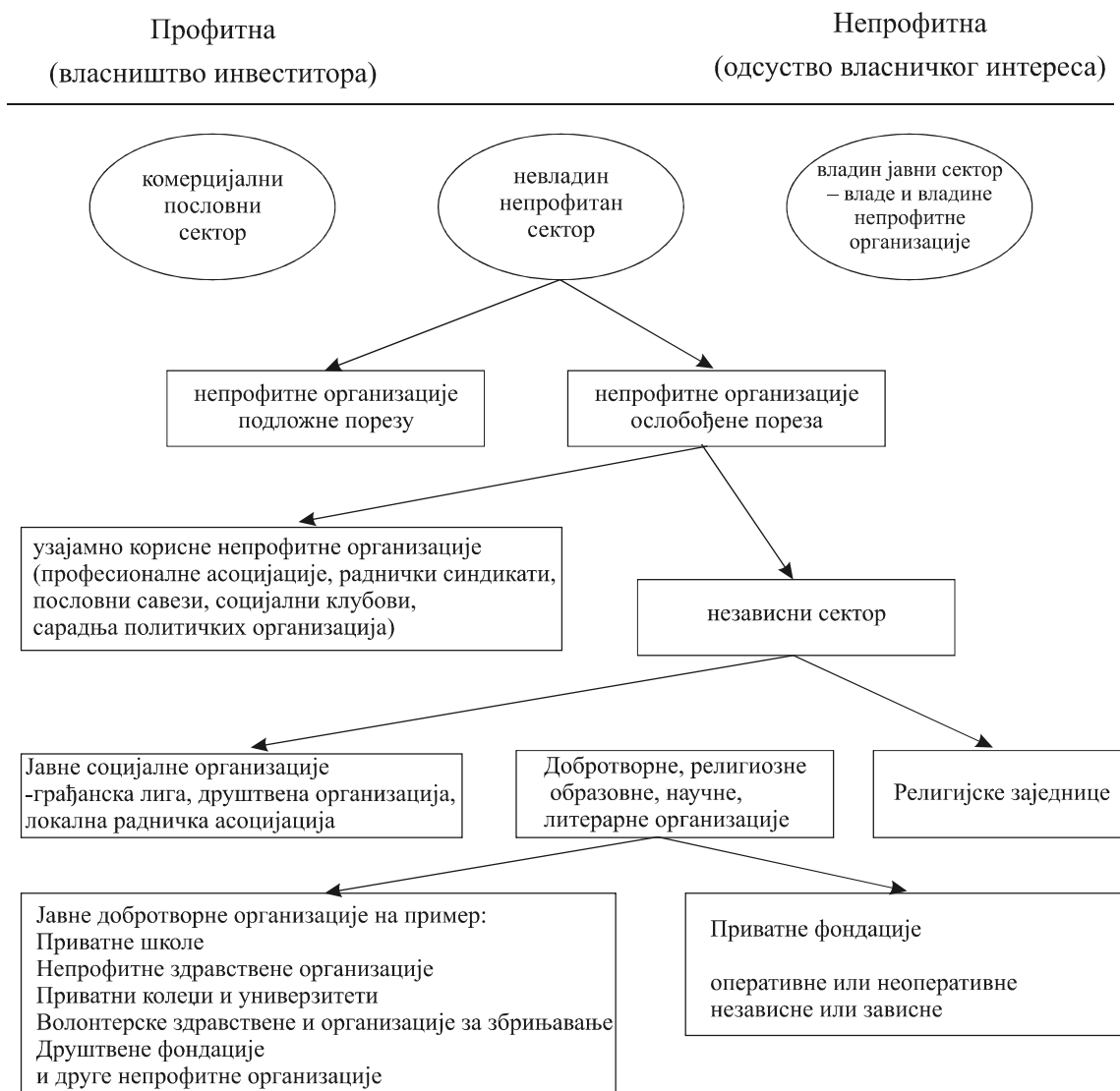
Треба напоменути да поред ових непрофитних организација постоје и владине непрофитне организације, које могу да добију средства или да буду контролисане од владе, иако нису у оквиру владе. Примери ентитета који добијају посебна средства су библиотеке и транспортне службе. Владе чешће контролишу музеје, гробља, развојне службе, стамбене службе, јавне болнице, јавне колеџе и универзитете и друге корпорације од јавног интереса. Неке такве организације представљају се као одељења или одсеци владе за опште циљеве.

Национални центар за добротворну статистику на Урбаном институту развио је националну таксономију ослобођених ентитета, тако да се највећи број ентитета ослобођених пореза, дели

8) Freeman, Shoulders: Governmental and Non-Profit Accounting, Theory and Practice, Prentice Hall, New Jersey, 2000, стр. 2.

9) Wilson R. Earl, Kattelys C. Susan, Hay E. Leon, цитирано дело, стр. 531

Илустрација 1 – Организационе форме



организационо у 10 функционалних категорија (уметност, култура, хуманитарни послови, образовање, животна средина, животиње, здравље, хуманитарне услуге, интернационални-иностранни послови, јавне друштвене бенифиције, оне које су повезане са религијом, осигурања и друго) и 26 највећих групних области¹⁰.

4. Добротворне здравствене и социјалне организације

Добротворне здравствене и социјалне организације су формиране ради тога да обезбеде разне врсте здравствених социјалних и друштвених добротворних услуга (без финансијске надокнаде или уз врло малу надокнаду) за различите сег-

менте друштва. Добротворне здравствене и социјалне организације су ослобођене плаћања пореза, основане су ради општег добра, углавном финансиране су из јавних доприноса и послују на непрофитној основи. Карактеристике које их чине другачијим у односу на остале непрофитне организације су:

1. њихов циљ је да задовоље здравствене и социјалне друштвене потребе (захтеве),
2. њихова добротворна мисија подразумева да не наплаћују или да узимају сасвим малу надокнаду која није сразмерна цени извршене услуге,
3. лица која обезбеђују средства за рад добротворних здравствених и социјалних организација, нису корисници њихових услуга као

10) Овај збир организације представља 75% свих организација ослобођених пореза понекад се назива и *независан сектор*, јер укључује приватне самосталне организације осниване да служе јавним циљевима и да потичу волунтаризам и филантропију.

ни лица која користе услуге добротворних здравствених и социјалних организација.

Неке остале непрофитне организације могу да обезбеде услуге сличне услугама које обезбеђују извесне добротворне здравствене и социјалне организације. Међутим, те друге непрофитне организације наплаћују те услуге од корисника или из пореза којег плаћају чланови или из чланарина што се наплаћује од примарних корисника услуге.

У остале невладине непрофитне организације спадају разноврсна удружења, политичке партије, спортске организације, културне организације, верске организације и сл. Заједничка карактеристика им је то што обављањем своје активности нису усмерени ка стварању добити, већ ка задовољењу потреба грађана од јавног интереса.

5. Остале непрофитне организације

Друге непрофитне организације обухватају све организације, осим (1) болница, колеџа и универзитета, државне и локалне владе и добротворних здравствених и социјалних организација (2) и оних непрофитних организација које углавном раде као профитне организације за директну економску корист њихових чланова или акционара. Овако се термин *друге непрофитне организације* користи да би се одредиле следеће врсте непрофитних организација:

- грађанске организације
- братске организације (друштва)
- библиотеке
- музеји
- друге културне организације
- организације које промовишу уметност
- политичке партије
- приватне и друштвене фондације
- приватне основне и средње школе
- професионална удружења
- верске организације
- истраживачке и научне организације
- зоолошка и ботаничка друштва
- погребне организације и др.

6. Финансијско извештавање и рачуноводство

Циљеви финансијског извештавања непрофитних организација су да обезбеде корисне информације у вези са:

- (1) доношењем одлука о распоређивању средстава,
- (2) процењивањем услуга и могућности њиховог обезбеђивања,
- (3) процењивањем успешности менаџера у управљању и руковођењу,
- (4) процењивањем пословних средстава, обавеза, нето средстава и промена на њима.¹¹

Корисници непрофитних финансијских извештаја укључују донаторе, спонзоре, чланове, кредиторе, потрошаче и остале који обезбеђују средства за непрофитне организације¹². Донатори дају одређену помоћ непрофитној организацији која се зове донација. Донација је дар у форми новца, услуга или предмет су власништва онога коме се даје, обично непрофитној организацији. Донатори дају одређена средства да би помогли непрофитној организацији да оствари одређене циљеве из социјалног, образовног, здравственог и другог карактера, које су значајне за друштво. Најчешће се донације дају у материјалним предметима, као на пример, болничка комби возила намењена првој помоћи и брзе интервенције или нека специјална болничка опрема за снимање пацијената, за дијагностику и сл. Вредност поклона који се даје у виду донације не опорезује се. Индивидуа или правно лице које даје донацију је „донатор“, а друга страна која прима донацију је „прималац донације“. У развијеним пореским системима, овај облик ванбуџетске донације стимулише се тиме што се тај износ одбија из пореза. Донатори из развијених земаља обично донирају средства неразвијеним земљама и земљама у развоју, посебно развојном сектору за финансирање различитих програма цивилног друштва које се остварују од стране непрофитних организација. Спонзорство је облик помоћи који се даје у виду новца непрофитној организацији у виду подршке, и то само у тренутку у ком се испуне сви услови које су поставили спонзори. Најчешће ту спадају државне, тј. владине подршке. Ова средства се дају да се оствари нека корист за друштво. Спонзори дају средства у форми трансфера када се испуне сви услови у вези са испуњењем

11) Одбор за стандарде финансијског рачуноводства, извештај о финансијском рачуноводству, концепт бр. 4, циљеви финансијског извештавања недобитне организације (Norfolk 1980), стр. 19-23

12) Донација је дар у форми новца, власништва или услуга, обично хуманитарној организацији. Вредност поклона обично се одбија од пореза. Индивидуа или правно лице које даје донацију је „донатор“, а друга страна је „прималац донације“. У развијеним пореским системима, овај облик ванбуџетске донације социјално-развојном сектору – финансирању цивилног друштва и НВО програма, стимулише се умањењем такси или одбијањем од пореза на имовину и зараду.

активности и постизањем циља. То значи да су ова средства строго наменска и да спонзор у уговору дефинише како средства могу бити коришћена, за који циљ ће бити коришћена и у којем времену могу бити коришћена.

У смислу задовољења циљева финансијског извештавања, наводимо да FASB стандард бр. 117 захтева од непрофитних организација да презентују финансијске извештаје који приказују укупан финансијски преглед ентитета¹³. Овај приступ ефикасности удаљава ентитет од непрофитног финансијског извештавања и усмерава га више ка комерцијалном профитном моделу финансијског извештавања. Код свих корисника ове промене нису добродошле, али једну деценију касније и састављачи и корисници такође су прихватили овај непрофитни модел финансијског извештавања. Овај стандард поставио је минималне захтеве за екстерне извештаје за опште циљеве непрофитних организација, захтевајући извештај о финансијском положају, извештај о активностима и извештај о приливу готовине, заједно са напоменама уз финансијске извештаје¹⁴. Волонтерске здравствене организације за социјалну помоћ такође морају да презентују извештај о функционалним трошковима. Иако информације спецификоване од стране захтева из стандарда, према којима финансијски извештаји непрофитних организација треба да се презентују као целина за ентитет, ипак се дозвољава и додатно изношење рашчлањених информација, које могу да буду корисне за менаџмент ентитета и одговорност према донатору и осталима. Према томе, може се констатовати да се компаративна објављивања подстичу, али се не захтевају као обавезна.

Као што је наглашено о непрофитним организацијама, као владиним, њихови ресурси су укључени у фондове, од којих сваки чини посебну рачуноводствену јединицу. Владине јединице имају неограничени општи фонд, као и један или више ограничених фондова. Према томе, напомене које ће се у овом делу унети биће сачињене у индивидуалном фонду. Али, Одбор за стандарде финансијског рачуноводства није забринут за посебне фондове непрофитних организација. Уместо тога, он се интересује како јединице извештавају о њиховој целокупној финансијској ситуацији и резултатима пословања.

При томе најважнији део је, да ли непрофитне организације треба да своје финансијске извештаје приказују одвојено од фондова, тј. да се ставе

у једну презентацију, или да се обједине са фондовима тј. да се ураде групни фондови. Иако овај део посвећује велику пажњу приходима и признавању расхода, напомињемо да ће ово бити јасније ако имамо у виду како комбиновање фондова утиче на то како и када одређена врста прихода и расхода треба да се призна.

У 1993. години Одбор за стандарде финансијског рачуноводства издао је стандард бр.117, *Финансијски извештаји за непрофитне организације*, који захтева одређену форму и садржај финансијског извештаја. Стандард прописује да непрофитне организације мора да емитују три важна финансијска извештаја:¹⁵

- биланс стања,
- биланс успеха,
- извештај о новчаним токовима.

Према наведеном стандарду, непрофитне организације морају да класификују њихову нето имовину у три категорије засноване на постојању или непостојању рестрикција од стране донатора¹⁶:

- неограничена нето имовина,
- временски ограничена нето имовина – углавном мора да се користи или за посебне циљеве, у посебним периодима, или када настану посебне околности,
- потпуно ограничена нето имовина - обично донације, чија основна вредност мора да остане нетакнута, што подразумева да се основица не може трошити, а да се могу користити само приходи који се добијају из коришћења ових средстава. На пример, приходи из камате која би била добијена од коришћења ових средстава може бити потрошена.

Треба истаћи да у оквиру фондова постоје две подгрупе текућих средстава, и то ограничена и неограничена. Средства која могу да се користе за разне циљеве са овлашћењем управног одбора зову се *неограничена средства*. Средства која не могу да се користе за све циљеве него само за циљеве за које су намењена зову се *ограничена средства*. Временски ограничена средства су она која се користе за посебне циљеве и у посебним периодима, али за тачно одређени временски период, она су ограничена и не могу да се користе за опште циљеве.

Неограничена нето средства укључују сва финансијска средства добијена од кредитора, дона-

13) Wilson R. Earl, Kattelys C. Susan, Hay E. Leon, цитирано дело, стр. 533

14) Wilson R. Earl, Kattelys C. Susan, Hay E. Leon, цитирано дело, стр. 533

15) Wilson R. Earl, Kattelys C. Susan, Hay E. Leon, цитирано дело, стр. 534

16) Wilson R. Earl, Kattelys C. Susan, Hay E. Leon, цитирано дело, стр. 535

тора и осталих за које не постоји никакво ограничење у вези са њиховим коришћењем.

Ограничена нето средства су добијена од донатора, кредитора или других спољних субјеката и ограничена су на специфичне циљеве. То значи да се та средства могу користити искључиво за те циљеве. Приливи или доприноси на ова средства у фонду се не признају као приходи када се исти примају, него када се они потроше за одговарајући циљ. Ограничена средства укључују одређене дарове намењене оперативним циљевима, ограничени приход и кредите од приватних организација, влада и остали намењени за истраживање, извршавање јавних услуга или за остале циљеве.

Као што смо напоменули, ограничена средства се не сматрају зарађеним све док се не испуне сви услови под којима су добијена или додељена од донатора, спонзора и сл. Овлашћена тела су сагласна да су услови испуњени само када је новац утрошен у сагласности са ограничењима донатора. За такав циљ ограничена средства се приказују кроз напомене у финансијском извештају за промене у билансу средстава када се ова средства примају и признају се као приходи периода до износа насталих одређених трошкова који се надокнађују из тих прихода.

Можемо закључити да неограничена нето средства потичу из прихода за која не постоје ограничења од донатора или да је ограничење истекао рок, приходи за извршене услуге и приходи од инвестиција (камате и дивиденде). Неограничена нето средства могу бити даље подељена на нето резерве и део за реинвестирање. Део неограничених нето средстава која су потекла или уштеђена по основу управљања непрофитном организацијом а не потичу од екстерног донатора, називају се средства за инвестирање или нето резерве. Привремено ограничена нето средства по основу доприноса у којем донатор објашњава циљ (како средства могу бити коришћена) тако и време када средства могу бити коришћена.

Презентовање информација за ентитет као целину, дозвољава допунске презентације о информацијама базиране на фондовима које могу бити корисне менаџменту ентитета, за донаторе и остале. Подстиче се употреба компаративних извештаја, али не захтевају се и нису обавезни.

Биланс стања. Овај извештај који се још назива и *извештај о финансијском положају* показује укупна средства, укупне обавезе и разлику између њих, односно нето средства организације као целине. Стандард не захтева да непрофитне организације извештавају о њиховим изворима по фондовима. Рачуноводствена једначина је средства = обавезе + нето средства. Стандарди захте-

вају да нето средства (средства - обавезе) буду објављена у три категорије: *неограничена нето средства*, *привремено ограничена нето средства* и *трајно ограничена нето средства*. Неограничена нето средства проистичу из донација које или немају рестрикције од донатора или оних чије су рестрикције истекле, прихода од извршених услуга и највише од инвестиционих прихода. Неограничена нето средства могу даље бити подељена на средства и остатак расположив за оперативне активности. Овај остатак средстава је део неограничених нето средстава која је издвојио или уштедео управни одбор.

Привремено ограничена нето средства су средства за која донатор поставља рестрикције у вези са начином коришћења тих средстава (назначава циљ) или када се користе (у ком времену или периоду). Кад се испуне ова ограничења, тада се средства "ослобађају" и региструју као повећање неограничених нето средстава. Трајно ограничена нето средства су она за која се донатор договара да остану трајно, али и дозвољава организацији да их потроши у висини прихода остварених од њих. Ови поклони називају се још и дотацијама које нису намењене трошењу. Дотације могу да поприме следеће облике: чисте дотације, периодичне дотације и квази дотације. *Периодичне дотације* се класификују као привремено ограничена нето средства јер се истеком периода средства уз дискрецију непрофитних организација могу користити. *Квази дотације* су оне које одбор одређује у фондове који се издвајају од осталих средстава, али због тога што одбор може да преиначи одлуку, ова средства се класификују као неограничена нето средства. Трајно ограничена средства могу да буду у форми уметничких дела, земљишта и осталих средстава која морају бити употребљена са одређеним циљем и не смеју се продати. Информације о привремено и трајно ограниченим средствима морају да се региструју на предњој страни биланса стања или у напоменама уз финансијске извештаје.

Према стандарду препоручује се да средства и обавезе буду поредане систематизоване по степеној ликвидности, а не хронолошки. Потребно је да природа средстава и било каква ограничења буду обелодањени. Углавном ограничења се односе на нето средства, а не на поједина средства. (новац, потраживања, залихе, итд.). Нето средства су разлика између укупних средстава и укупних обавеза. У сваком случају, ако готовина или друга средства која се користе са знаком за дугорочне циљеве или донатор поставе одређене рестрикције којима се ограничава њихова употреба, такве ситуације треба издвојено приказати у финансијском извештају.

Биланс успеха. Биланс успеха (извештај о активностима) презентује у збирном стању све промене неограничених нето средстава, привремено ограничених нето средстава, трајно ограничених нето средстава и укупних нето средстава за обрачунски период. То значи да извештај о активностима представља у глобалу све промене у неограниченој нето активи, временски ограниченој активи, трајно ограниченој нето активи и укупној нето активи за период за који се извештава. Ове промене су у форми прихода, расхода и нето резултата. Постоји и сектор насловљен као “нето средства ослобођена ограничења”, чиме се потенцира рекласификација привремено ограничених средстава у неограничена средства у години у којој су испуњени услови постављени од донатора. Рекласификација се прави како би се: 1) задовољила програмска или циљна ограничења; 2) задовољила ограничења за набавку опреме, и 3) задовољиле временске рестрикције, било то да су постављене од донатора или се пак те рестрикције подразумевају.

Непрофитне организације имају значајну флексибилност у презентацији финансијских информација, све док су корисне и разумљиве за читаоце. Стандард не спречава непрофитне организације да користе додатне класификације као што су оперативне и неоперативне, потрошне и непотрошне, зарађене и незарађене, периодичне и непериодичне.

Иако неке од непрофитних организација могу користити готовинску основу као једноставан метод за интерно рачуноводство, екстерни финансијски извештаји морају бити састављени на бази обрачунског рачуноводства (настанка пословног догађаја) са циљем да буду у сагласности са општеприхваћеним рачуноводственим принципима. У основи сви приходи и расходи треба да буду признати и приказани у бруто вредности. Изузетно се укључују споредне активности централних операција ентитета и инвестициони приходи, који могу да буду признати као нето средства од повезаних трошкова ако су одговарајуће обелодањена. Иако сви приходи су категоризовани у три групе, сви расходи се признају као смањење неограничених нето средстава. Осим тога расходи морају бити приказани према функционалној класификацији (на пример, програм или подршка) било у овом извештају или у напоменама уз финансијске извештаје. Добит и губитак од инвестиција и остала средства се приказују као промене у неограниченим нето средствима, осим ако њихова употреба није временски или трајно (перманентно) ограничена.

Извештај о новчаним токовима. Стандарди налажу Извештај о новчаним токовима са допунама које проширују употребу за непрофитне

организације, као и за профитне организације. Новчани токови класификују се у три категорије активности: оперативне, финансијске и инвестиционе. При томе се може примењивати директни или индиректни метод. Ако се користи директни метод, мора се извршити усаглашавање које ће показивати промене у укупним нето средствима из биланса успеха у нето вредности, употребљеним за оперативне активности.

Рестрикције наметнуте од донатора нису детаљније наведене у извештају о новчаним токовима. Међутим, овај извештај има и своје јединствене аспекте. Неограничени поклони су укључени у оперативне активности; куповину или продају дугорочних средстава, укључујући и инвестиције, укључене у сектор инвестиционих активности, а примања у временски и трајно ограничена средства примљена за остварење дугорочних циљева укључена су у сектор за финансијске активности, заједно са одговарајућим приходима. Сектор за финансијске активности такође укључује и емисију и отплату дугорочних зајмова. Неновчани поклони и доприноси у природи дислоцирају се као неновчане инвестиције и финансијске активности у посебном сектору.

Напомене уз финансијске извештаје. Као и код осталих ентитета напомене чине интегрални део финансијских извештаја непрофитних организација. Објављивање укључује принципе релевантне за профитне ентитете, осим ако не постоји посебан изузетак који се односи на непрофитне организације. Примери објављивања који се захтевају су они који се односе на финансијске инструменте, ангажмане, неподвижене околности, ексклузивне артикле, прилагођавања из претходних периода, промене рачуноводствених принципа, бенефиције запослених, кредитни ризици и др. У напоменама треба да буду објављени природа и износ неограничених, временски и трајно ограничених нето средстава, ако нису приказани на предњој страни финансијских извештаја. У напоменама треба да буду приказани детаљи са рекласификацијама, инвестицијама и обећањима која треба да се дају. Политика извештавања која се односи на то да ли су ограничени поклони примљени и потрошени у истом периоду, а који се признају најпре као временски ограничени, такође морају да буду објављени.

Извештај о функционалним расходима. Неке непрофитне организације као што су, на пример, добротворне здравствене и социјалне организације, заједно са осталим финансијским извештајима морају да припреме и извештај о функционалним расходима. Функционални расходи су они који се односе на програм или мисију организације различиту од расхода менаџмента, општих трошкова и трошкова за сакупљање сред-

става потребних за функционисање тог програма. Природна класификација расхода или објекат трошкова укључују зараде, набавке, расходе за закуп (најам), камате и амортизацију, спадају у остале категорије за које организација сматра да су корисни за читаоца. Пропорционалност програмских трошкова у укупним трошковима често се користи од агенције контролора, донатора и других као мерило за постизање статуса непрофитне организације. Према National Charities Information Bureau, процент програмских трошкова у укупним трошковима треба да буде већи од 60%. Природни трошкови који се односе на више од једне функције морају да буду алоцирани на укупном програму и то на опште и административне и оне који се односе на прикупљање средстава, примењујући при томе систематску методу.

Закључак

У овом раду разрађена је проблематика из области рачуноводства и финансијског извештавања у непрофитним организацијама САД. Од претходно презентованог могу се уочити разлике рачуноводственог третмана као и самог дефинисања непрофитних организација у америчкој литератури и пракси. Гледајући како су дефинисани у иностраној пракси, може се констатовати да је ова проблематика боље и детаљније разрађена у иностраној пракси. Ово се јавља као резултат недовољно развијене домаће регулативе која третира ова питања, као и због тога што непрофитне организације код нас своју експанзију доживљавају у новије време. Ово због чињенице што се као главни иницијатори за формирање непрофитних организација јављају странци, тј. иностране и међународне невладине организације.

Одбор за стандарде финансијског рачуноводства у САД поставља другачије рачуноводствене стандарде за непрофитне организације него за владине институције. Као и што се очекује, непрофитне организације, као делатност, нису у целини везане у рачуноводству на обрачунску основу. Ипак, као што непрофитне организације типично извлаче значајан део својих прихода од доприноса, многи од њих су ограничени, форма њихових финансијских извештаја се разликује од оне за профитне делатности и оне морају да се прилагоде посебним упутствима, на пример, за препознавање прихода и расхода. Извештај непрофитне организације треба да класификује своје ресурсе у три категорије: неограничене, временски ограничене и потпуно ограничене. Да

ли ће средства бити ограничена или не, зависи само од услова донатора. Непрофитне организације треба да извештавају о свим трошковима у вези са неограниченим ресурсима. Супротно томе, владе могу извештавати о трошковима и у ограниченим и у неограниченим фондовима. Непрофитне организације треба да препознају као приход све неусловљене доприносе, укључујући и спонзорства и ограничене донације, када се добију. Ипак, потребно је да се могу препознати условљени доприноси само када су услови задовољени.

Крајње фискално здравље непрофитних организација, као и владе, зависи од широког спектра економских, социјалних и демографских фактора. Због тога, иако аналитичари треба да увиде финансијске извештаје као кључни извор информација, неопходно је да погледају и у друге изворе.

Финансијски извештаји непрофитних организација који се састављају у САД су: биланс стања, биланс успеха, извештај о новчаним токовима и напомене уз финансијске извештаје.

Коришћена литература

1. Wilson R. Earl, Kattelus C. Susan, Hay E. Leon: *Accounting for Governmental and Non-Profit Entities*, McGraw-Hill, Irwin, 2004.
2. Frederic Bogui: *Handbook of Governmental Accounting*, CRC Press, Boca Raton, 2009.
3. Engstrom John, Copley Paul: *Essentials of Accounting for Governmental and Non-for-profit Organizations*, 6e, 2001.
4. Freeman R. J., Shoulders C.D.: *Governmental and Non-Profit Accounting, Theory and Practice*, Prentice Hall, New Jersey, 2000.
5. Granof H. Michael: *Government and Not-for-Profit Accounting-Concepts and Practices*, Hohn Wiley & Sons, Inc., New York, 2001.
6. R. W. Ingram, R. J. Petersen, S. W. Martin, *Accounting and Financial Reporting for Governmental and Non-Profit Organizations: Basic Concepts*, McGraw-Hill, Inc., New York, 1991.
7. Hay E. Leon, Wilson R. Earl: *Accounting for Governmental and Non-Profit Entities*, Irwin, Inc. Burr Ridge, Illinois, 1992.
8. Warren Ruppel: *Not-for-Profit Accounting Made Easy*, John Wiley & Sons, 2002.

мр Татјана
СТЕВАНОВИЋ*

Обрачун трошкова у предузећима са ЈИТ системом управљања

Резиме

Драстичне промене производног и конкурентског окружења утицале су на промене у самом предузећу. Многе компаније су на турбулентне услове пословања одговориле инвестирањем у напредне производне технологије, увођењем ЈИТ система управљања, наглашавањем квалитета, иновација, благовремених испорука и флексибилности у задовољењу потреба потрошача. Овакве промене захтевају и одговарајућа прилагођавања у системима обрачуна трошкова. У наставку излагања укратко ћемо сагледати основна обележја ЈИТ система управљања, а затим указати на неопходне промене система обрачуна трошкова у ЈИТ окружењу и објаснити Backflush Costing, као најподеснији приступ обрачуну трошкова производње у овим условима. Приликом писања чланка примењене су методе анализе на бази релевантне и расположиве иностране литературе и праксе, методе синтезе и компаративни метод. Од рада се очекује да домаћој и стручној јавности приближи проблематику функционисања предузећа у ЈИТ окружењу и са тим повезане промене система обрачуна трошкова у циљу стицања и коришћења знања о Backflush систему обрачуна трошкова.

Кључне речи: ЈИТ систем управљања, залихе, трошкови, Backflush Costing

УВОД

Интензивна глобална конкуренција, технолошке иновације и све префињенији захтеви потрошача условили су процес систематског скраћивања животног циклуса производа, перманентне иновације постојећих и производњу нових производа. Појављују се нови начини управљања и организације пословања предузећа, а релевантне промене карактеристичне су и за подручје производње.

У данашњем конкурентном окружењу значајан изазов за произвођачке компаније је понуда разноврсних производа по нижим трошковима. Услед скраћења животног циклуса производа, предузећа морају стално редизајнирати своје про-

изводе и скраћивати време потребно да се они лансирају на тржиште. Због тога производни системи морају бити довољно флексибилни да прихвате нови дизајн брзо и без високих трошкова.

Постоји тврдња да је један од главних фактора успеха јапанских фирми на турбулентном међународном тржишту примена just in time (ЈИТ) система пословања. ЈИТ приступ подразумева континуирану потрагу за савршенством у свим фазама пословања. Основа ЈИТ стратегије је целокупно посматрање процеса репродукције са циљем производње захтеваних производа, по траженом квалитету и количинама, у право време.

Увођење ЈИТ филозофије захтевало је одговарајуће измене у управљачком рачуноводству и

*) Асистент на Економском факултету, Универзитета у Нишу

системима обрачуна трошкова. Потреба за оптимизацијом рачуноводственог система постала је очигледна с обзиром на то да је основна карактеристика овог приступа елиминисање, односно минимизовање залиха недовршене производње и готових производа, чијем се вредновању, стога, мора приступити на другачији начин.

1. ЈИТ систем као обележје савременог пословног окружења

Циљ ЈИТ стратегије је да се права добра, у правој количини и квалитету, нађу на правом месту, у право време са сврхом постизања веће конкурентности предузећа на тржишту. Одређеније, ЈИТ настоји да достигне циљеве који су идеални и тешко остварљиви у пракси, али као такви представљају подстицај за стална побољшања и достизање савршенства у пословању, као што су:

- a) елиминисање активности које не додају вредност производу,
- b) одсуство залиха,
- c) одсуство дефеката,
- d) величина партије од једне јединице,
- e) 100% правовремена испорука¹.

a) Под губицима се подразумева све оно што не додаје вредност производу, а ЈИТ систем се описује као филозофија управљања, усмерена ка елиминисању губитака. Израз активности које не додају вредност производу (непродуктивне) односи се на активности које не увећавају директно вредност производа за потрошача, као што су: складиштење директног материјала, припрема машина и време током којег су људи или машине неупослени (мртво време). Редуковањем или елиминисањем ових активности остварују се уштеде у трошковима које обично не утичу на сатисфакцију потрошача. Насупрот њима, активности које додају вредност производу повећавају вредност за потрошача, као што су: дизајнирање производа, сви производни процеси, производња према спецификацијама потрошача, уходани канали дистрибуције итд.²

Циљ ЈИТ система је да минимизује време трајања циклуса производње. То је укупно време од почетка производног процеса до тренутка када је производ спреман за продају. Време трајања циклуса производње састоји се од: времена процесирања, времена премештања производа, времена чекања и времена контроле. Само време

процесирања додаје вредност производу. У ЈИТ производном окружењу, циљ је да се последња три елемента сведу на нулу. Збир ова три времена се сматра сувишним или временом које не додаје вредност производу.

b) Традиционални приступ производњи огледао се у повећању обима производње на рачун квалитета, што је резултирало у великим количинама залиха на сваком стадијуму производње у циљу заштите од недостатака проузрокованих слабијим квалитетом на претходним стадијумима. Овакво пословање по систему “за сваки случај” значи да предузеће располаже залихама реалитета за планирани обим производње за случај непредвиђених прекида у производном циклусу или изненадних поруцбина. Овај концепт, познат и под називом “масовна производња”, примењиван је приближно осам деценија, а и даље га примењује највећи број предузећа.³

Значајну рационализацију пословања у поређењу са системом “за сваки случај” (Just-in-Case) представља систем пословања “тачно на време” (Just-in-Time). “ЈИТ систем карактеришу екстремно ниске или непостојеће залихе материјала, недовршене производње и готових производа. Материјал пристиже само када је потребан, а производи се крећу брзо од једног производног процеса до следећег, без потребе да се смештају у привремена складишта. Готови производи се не производе у већим количинама од постојеће наруџбине купаца.”⁴ Када потрошач наручи производ, наруџбина активира испоруку директног материјала, након чега се отпочиње процесом производње, да би се потом извршила испорука готових производа.

Ускладиштење великих количина залиха може довести до проблема ликвидности. Зато је један од циљева ЈИТ система смањење или елиминисање трошкова који су везани за чување залиха. Држање залиха не доприноси вредности зато што изазива високе трошкове повезане са складиштењем, укључујући трошкове камате, застаревања, осигурања, пореза. Идеално, набављени предмети треба да стигну у фабрику тачно на време да би били искоришћени у производном процесу, док за чувањем готових производа, као сигурносних залиха, нема потребе ако се производи могу производити према тражњи.

ц) Традиционални приступ производњи подразумева пословање према економски избалансираним нивоима залиха, квалитета и других критичних фактора у производњи. Сигурносне залихе

1) Drury, C., 1996, Management and Cost Accounting, International Thompson Business Press, ITP, p. 28.

2) Meigs, R., Meigs, M., Bettner, M. and Whittington, R., 1996, Accounting: The Basis for Business Decision, Mc Graw – Hill Companies, Inc., p. 934.

3) Марковски, С., 1993., “Систем пословања ‘тачно на време’ и његов рачуноводствени третман”, *Књиговодство* бр. 5, стр. 10.

4) Meigs, R., Meigs, M., Bettner, M. and Whittington, R., нав. дело, p 933.

спречиће неупосленост радника уколико дође до прекида (хаварије) претходног процеса или ако је јединица коју треба обрадити, дефектна.

Данас, јака конкуренција страних произвођача производа високог квалитета приморава предузећа да послују према апсолутном квалитету уз уважавање комплементарности квалитета и трошкова у смислу да увећање квалитета снижава трошкове. Изражавањем производних циљева у апсолутном смислу (“нула дефеката” уместо “минимум дефеката”) наглашава се потреба за непрекидним кретањем ка побољшањима.

У ЈТ окружењу истиче се значај превентивног одржавања и обављања посла “исправно из првог пута”, зато што дефектни делови или хаварије прекидају ток производње. „Да би се постигао циљ “нула дефеката” квалитет мора бити “упројектован” у производ пре него што се то оствари инспекцијом дефектних производа у току или на крају производног процеса. Стога, у ЈТ систему производи морају бити дизајнирани на начин који поједностављује производни процес и смањује ризик од дефеката”.⁵

Концепт “производити без недостатака из првог пута” елиминише многе трошкове повезане са slabим квалитетом, јер дефекти захтевају поправке, отпатке, потребе за провером и онемогућавају правовремене испоруке. Овакви трошкови се сматрају трошковима који не доприносе вредности, будући да се могу отклонити постизањем савршеног квалитета. Овај циљ захтева континуирана унапређивања и висок степен учешћа радника. У ЈТ систему радници морају бити вишеструко обучени. Како се производи производе само кад су потребни, радници морају бити способни да се брзо преусмере са једног на други производ, извршавају различите задатке и контролишу различите машине.

д) Време припреме је време потребно за подешавање опреме и промену алата за неки други производ. Ово време не доприноси стварању вредности јер доводи до гомилања залиха и продужења времена производње. Дуже време припреме, у циљу повећања економичности, захтева производњу већих серија. Међутим, производња великих серија доводи до кашњења у производњи и до стварања велике количине залиха. Због тога се у ЈТ производњи тежи скраћењу и евентуалном елиминисању времена припреме. У оваквим условима, производња мањих серија постаје еко-

номична. “Мање серије олакшавају постизање вишег квалитета, рано откривање дефеката, смањење залиха недовршене производње и снижење општих трошкова.”⁶

Значајно смањење времена припреме може се остварити коришћењем специјално конструисаних алата и машина, синхронизацијом припреме (паралелна припрема, близина алата) или улагањем у напредне производне технологије, када се подешавање машина врши аутоматски. “Некада се време припреме може елиминисати редизајнирањем производа тако да се машина не мора преподешавати сваки пут када се производи други производ”.⁷

Предности код серијске производње опадају како се време припреме приближава нули. Када се достигне нула, оптимална величина серије је један. У овом случају “не постоји потреба за складиштењем и планирањем прихватања јединице производа од стране следеће машине. Мале партије, комбиноване са кратким производним циклусом омогућавају да се предузеће лакше прилагоди краткорочним флукуацијама тражње, јер производња не зависи од планираних дугих времена припреме.”⁸

е) Значај управљања временом у конкурентском окружењу је велики. Предузећа морају настојати да скрате време одговора на захтеве потрошача. Унапређења у реаговању на потребе потрошача могу захтевати поједностављење и скраћење радног процеса и скоро увек унапређења квалитета.⁹

Време одговора на захтеве потрошача је време од пријема наруџбине за производ или услугу до момента његове испоруке наручиоцу. Многе компаније су скратиле време пријема поруџбина, увођењем електронског наручивања. Организације минимизују време потребно за извршење поруџбине пажљивим коришћењем ресурса и одржавањем одређених резервних капацитета за случај неочекиваних, али вредних поруџбина, као и коришћењем специјализованих експедитера. Међутим, највећа унапређења ће бити могућа елиминисањем активности које не додају вредност производу.

2. Потреба Промене система обрачуна трошкова у ЈТ окружењу

Кључни аспект ЈТ система је поједностављење свих пословних активности. То поједностављење се простире и на систем обрачуна трош-

5) Исто, с. 934.

6) Berliner, C. and Brimson, J. 1988. *Costs Management for Today's Advanced Manufacturing*, H.B.S. Press, Boston, стр. 50.

7) Drury, C., нав. дело, р. 30.

8) Ibidem, р. 30.

9) Hilton, R.W., Maher, M.W. and Selto, P.H., 2000, *Cost Management*, Mc Graw-Hill Hagler Education, New York, стр. 456.

кова унутар организације као целине и унутар појединих функционалних подручја. Као разлози ових упрощавања могу се навести следећи:

- контрола материјала у ЈТ фабрикама најбоље се може остварити личном опсервацијом менаџера. Пошто нема великих износа материјала и залиха недовршене производње, менаџер може много више времена да посвети њиховом надгледању;
- недовршена производња садржи нижи проценат укупних трошкова производње због скраћеног времена процесирања и производње “вучене” тражњом;
- смањење детаља у вези са преправкама, које могу настати у различитим фазама производног процеса. То условљава мању потребу за њиховим детаљним књижењем¹⁰.

Прелазак на ЈТ систем захтева промену система обрачуна трошкова. Одлука о избору новог система обрачуна трошкова мора се заснивати на цост – беневит анализи (нови системи се уводе само ако се утврди да ће побољшања операција превазићи трошкове њиховог настајања); чињеници да системи обрачуна и контроле трошкова производа треба да буду оријентисани према процесима, а не обрнуто и потреби за постојањем система контроле који су заједнички за све системе обрачуна трошкова производа. Поред управљачког рачуноводства постоје и други извори информација за менаџере, као што су лична запажања и нефинансијске мере перформанси (нпр. време припреме и проценат неисправних производа)¹¹.

Наредна излагања посветићемо утицају ЈТ набавке и ЈТ производње на системе обрачуна трошкова.

2.1. ЈТ набавка и обрачун трошкова

Промене у смеру настајања ЈТ окружења узрокују организационе и промене физичке структуре фабрике. Организационе промене захтевају промене у систему мерења перформанси и интерном рачуноводственом систему које их прате и подржавају.

Промене у систему обрачуна трошкова, условљене ЈТ набавком, односе се на следеће:¹²

1. повећана могућност директног везивања трошкова,
2. промена места трошкова и базе за алокацију индиректних трошкова,

3. смањење значаја информација о ценовним одступањима и
4. смањење учесталости или детаљности документовања набавки у интерном рачуноводственом систему.

Како су ЈТ постројења намењена само једном подручју, односно линији производа, многи трошкови, као што су трошкови руковања материјалом или трошкови складиштења, постају директни у односу на посматрано место, односно носиоце трошкова.

Увођењем ЈТ система отклањају се нека места трошкова, као на пример складиште. С тим у вези, мењају се и алокационе базе индиректних трошкова, у смислу да се складишни простор (м²), на пример, не може користити као кључ за алокацију. У том случају, алокационе базе, као што су вредност материјала или број испорука, могу боље одсликавати однос између активности набавке и руковања материјалом и индиректних трошкова.

С обзиром да се у ЈТ систему много више пажње придаје укупним трошковима, а не само набавним ценама, ценовна одступања код појединачних набавки губе на значају, а добијају квалитет и расположивост. Ипак, неповољна ценовна одступања могу се смањити или елиминисати дугорочним уговорима са одабраном групом добављача. Поменимо и то да количинска одступања узрокована дефектним материјалом такође могу бити минимизована. Уколико пристигне партија материјала лошег квалитета, производни процес се зауставља и контактира се добављач ради тренутног решавања проблема. Стога, ЈТ систем омогућава откривање и решавање проблема квалитета у тренутку његовог настанка.

Стално повећање броја појединачних ЈТ набавки захтева проналажење начина за снижењем трошкова обраде информација у интерном рачуноводственом систему. Као могућа решења појављују се:

- обједињавања појединачних набавки да би се избегле посебне трансакције за сваку набавку или
- коришћење система електронског трансфера при чему почетна наруџбина аутоматски покреће трансфер при одређеном датуму испоруке и ажурира фондове одређеног датума за плаћање.¹³

Екстремни случај поједностављења је *Backflush* систем обрачуна трошкова о коме ће бити речи касније.

10) Дендић, Д., 2000, *Менаџмент контрола – у функцији снижавања трошкова*, Економски факултет, Приштина, стр. 225.

11) Foster, G. and Horngren, Ch. 1987, “JIT: Cost Accounting and Cost Management Issues”, *Management Accounting*, (June), p. 19.

12) Ibidem, стр. 21.

13) Ibidem, стр. 22.

2.2. ЈТ производња и обрачун трошкова

Услови на тржишту се мењају и купци захтевају да се њихове поруцбине испоручују у сталним, количински малим износима. Ово подстиче произвођаче да прихвате ЈТ производњу. Систем ЈТ производње продукује само производа колико је потребно за задовољење потреба потрошача и истиче скраћење времена трајања циклуса производње с обзиром на минимални ниво недовршене производње (*work-in-process* – *WIP*).

Према Foster-у и Horngreen-у, промене система обрачуна трошкова условљене ЈТ производњом, обухватају:¹⁴

1. повећање могућности везивања трошкова,
2. елиминисање или смањење места трошкова за више активности класификованих као индиректни,
3. смањење значаја одступања код директног рада и општих трошкова,
4. поједностављење информација које се уносе у радне налоге и
5. нижи ниво детаљности информација о трошковима радне снаге.

ЈТ систем условљава превођење индиректних трошкова у категорију директних. На пример, активности одржавања и припреме погона обављају сами радници у ЈТ погону, па трошкови везани за ове активности постају директни. "Од добављача који снабдевају ЈТ фабрике захтева се да обезбеде опрему која ће омогућити производним радницима брзу замену алата, текуће надгледање квалитета (*on-line*), као и паковање и означавање на самој линији."¹⁵ Сходно томе, повећава се могућност везивања трошкова за поједине производне линије.

Повећана могућност везивања трошкова узрокује унапређења код доношења одлука, снижење трошкова, побољшану конкурентност, добијање квалитетнијих информација за управљање трошковима итд.

Један од циљева ЈТ система је елиминисање активности које не доприносе вредности. Неопходно је уклонити складишне просторе за залихе недовршене производње и постројења за руковање материјалом. Трошкови који су везани за ове активности ће се, с тим у вези, смањити или елиминисати.

Радници у ЈТ систему морају бити способни за брзо пребацивање са производње једног на про-

изводњу другог производа. Пажљиво планирање производње смањује мртво време и елиминисање активности које не додају вредност производу. Као последица тога, одступања у продуктивности су смањена. Добро обучени радници, који раде ефикасније, могу да минимизују потребу за прековременим радом. Стога ЈТ системи могу смањити или елиминисати и неповољна одступања у исплатним основама. Коначно, нижи општи трошкови услед елиминисања активности које не доприносе вредности помажу у избегавању неповољних одступања везаних за њих.

У ЈТ систему постоји могућност задржавања трошкова радне снаге као посебне категорије директних трошкова, али уз смањење броја појединачних класификација рада, с обзиром на наглашавање тимског рада и обученост радника за различите активности. Поред тога, трошкови радне снаге се могу сматрати делом групе индиректних трошкова производње или трошковима периода.

3. *Backflush* обрачун трошкова – одговор на захтеве ЈТ система управљања

Backflush Costing се примењује и на класичне системе производње, али његове предности долазе до изражаја у предузећима са ЈТ системом управљања. Овај систем обрачуна се назива још и "одложени обрачун" (*Delayed Costing*) или "обрачун трошкова са накнадним одузимањем" (*Post – Deduct Costing*). Он знатно поједностављује обрачун трошкова. Поједностављење обрачуна трошкова природно штеди време и напор, а истовремено смањује могућност настанка обрачунских грешака¹⁶.

3.1. Карактеристике *Backflush* обрачуна трошкова

ЈТ систем управљања значајно смањује број рачуноводствених промена јер су елиминисани детаљни радни налози везани за појединачне послове, па је тиме нестала потреба за праћењем трошкова преко рачуна недовршене производње, због тога што се залихе у облику недовршене производње задржавају само једно краће време, а тиме се мање пажње поклања вредновању делимично комплетираних производа. Уместо праћења кретања материјала кроз производни процес, овај систем се фокусира на аутпут, а онда се креће уназад и алоцира трошкове између продатих производа и залиха, без посебног рачуна за недовршену производњу. Преду-

14) Ibidem, стр. 23.

15) Ibidem, стр. 23.

16) Јаблан Стефановић, Р., 2009, "Рачуноводство трошкова као информациона основа управљања предузећем", *Рачуноводство и пословне финансије у савременим условима пословања - 40 година рачуноводства и пословних финансија - домети и перспективе*, 373-397, XL симпозијум СРПС, Златибор, стр. 391.

зећа са ЈТ системом управљања вреднују залихе недовршене производње за потребе екстерног извештавања на крају обрачунског периода, док класични системи производње и управљања имају потребе да прате трошкове синхронизовано са кретањем производа од директног материјала преко полупроизвода до готових производа.

Рачуноводство у ЈТ систему одговара тренутним потребама и околностима организације. Код ЈТ производње залихе су минималне, а као последица тога систем рачуноводства се може поједноставити директним зарачунавањем свих трошкова на рачун "Трошкови продатих производа". Уколико на крају периода постоје одређене залихе, део трошкова периода првобитно прокњижених на рачуну "Трошкови продатих производа" се одузима и уназад зарачунава на одговарајуће рачуне залиха. Овај основни облик обрачуна има следеће карактеристике:

- "Користи се само један рачун за залихе сировина и недовршене производње (raw materials and work in - process materials inventory (RIP));
- Не постоји посебан рачун недовршене производње, тако да је елиминисано њено праћење;
- За сировине и делове издате у производњу, терети се рачун RIP;
- Постоји само један рачун за трошкове радне снаге и опште трошкове и то рачун Трошкови прераде за сваку ЈТ линију;
- Трошкови материјала се директно зарачунавају производу;
- Трошкови прераде се алоцирају, на основу машинских часова или времена циклуса производње, директно на рачун залиха готових производа;
- Када је производ завршен, износ на рачуну RIP се умањује за залихе материјала, а потом преноси на рачун готових производа."¹⁷

Очигледно да је овај метод у супротности са традиционалним обрачуном трошкова производа који почиње од сировина и креће се унапред додајући и апсорбујући трошкове како напредује процес. У основи, ради се о алоцирању трошкова између трошкова продатих производа и готових производа. Не појављује се вредновање недовршене производње, јер је Backflush снажно повезан са ЈТ системом где се инпути јављају једино уколико постоји производња намењена задовољењу одређене тражње.

Успешна примена Backflush обрачуна трошкова подразумева углавном испуњавање следећих услова:

- менаџмент жели једноставан систем рачуноводства у коме није неопходно детаљно праћење стварних износа директног материјала или директног рада кроз серију операција, секвенцијално до завршног момента,
- сваки производ има скуп стандардних трошкова и
- овај обрачун даје приближно исте финансијске резултате као метод секвенцијалног праћења и то кад су укупни трошкови залиха недовршене производње и трошкови залиха укупног директног материјала ниски и константни¹⁸.

Backflush обрачун трошкова се развија кроз три модела, при чему се за сваки од њих везује одређени број момената стартовања и стартне тачке које одређују где су настали уноси у рачуноводствени систем¹⁹, што је приказано у прегледу приказаном на дну стране.²⁰

Сви модели претпостављају да нема залиха сировина, недовршене производње и готових производа на почетку периода, као ни одступања стандардних и стварних трошкова у сваком од модела.

Шематску илустрацију суштине *Модела 1* Backflush обрачуна трошкова приказује Слика 1.

	Број момената стартовања	Стартне тачке
Модел 1	2	1. Набавка сировина (директног материјала) и 2. компонентата 3. Комплетирање јединица готових производа
Модел 2	2	1. Набавка сировина и компонентата 2. Продаја јединица готових производа
Модел 3	1	1. Комплетирање јединица готових производа

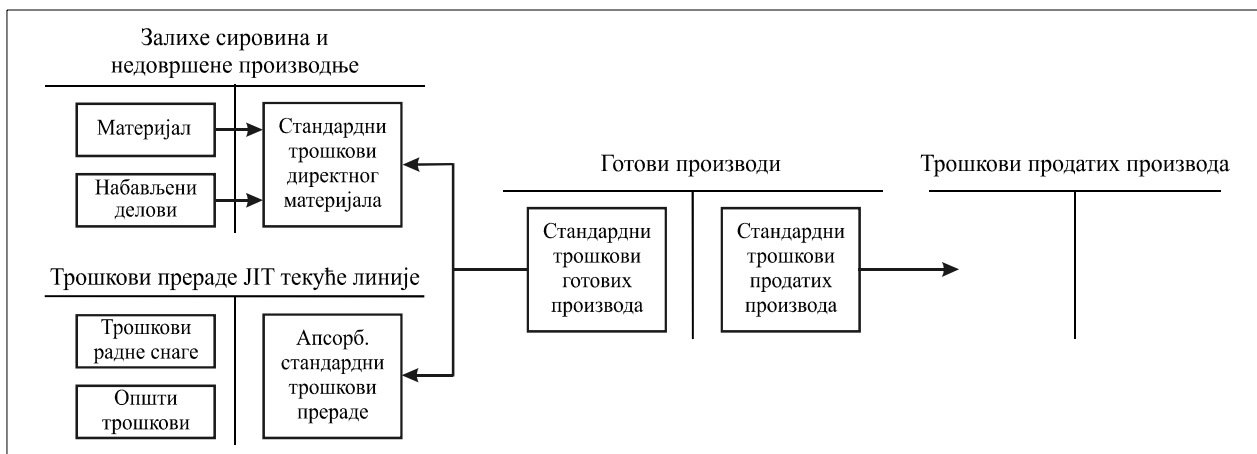
17) Mc Watters, C.S., Morse, D.C. and Zimmerman, J.L., 2001, *Management Accounting*, Mc-Grow – Hill Hagler Education, New York, p. 438.

18) Horngreen, Ch. and Foster, G., 1991, *Accounting for Management Control*, Prentice – Hall Inc., стр. 627. према Дендић, Д., 2000, *Менаџмент контрола – у функцији снижавања трошкова*, Економски факултет, Приштина, р. 234.

19) Drury, C., 1996., *Management and Cost Accounting*, International Thompson Business Press, ИТР, стр. 130.

20) Ibidem, стр. 235.

Слика 1 - Шематски приказ Модела 1 Backflush система обрачуна трошкова



Извор: Zimmerman, J., 1997., *Accounting for Decision Making and Control*, McGraw – Hill, USA, стр. 658.

На Слици 1 се уочава да у овом моделу постоје две стартне тачке, моменат када се материјал купује и моменат када се комплетирају готови производи. С тим у вези, потребно је прагити следеће кораке Backflush обрачуна трошкова:

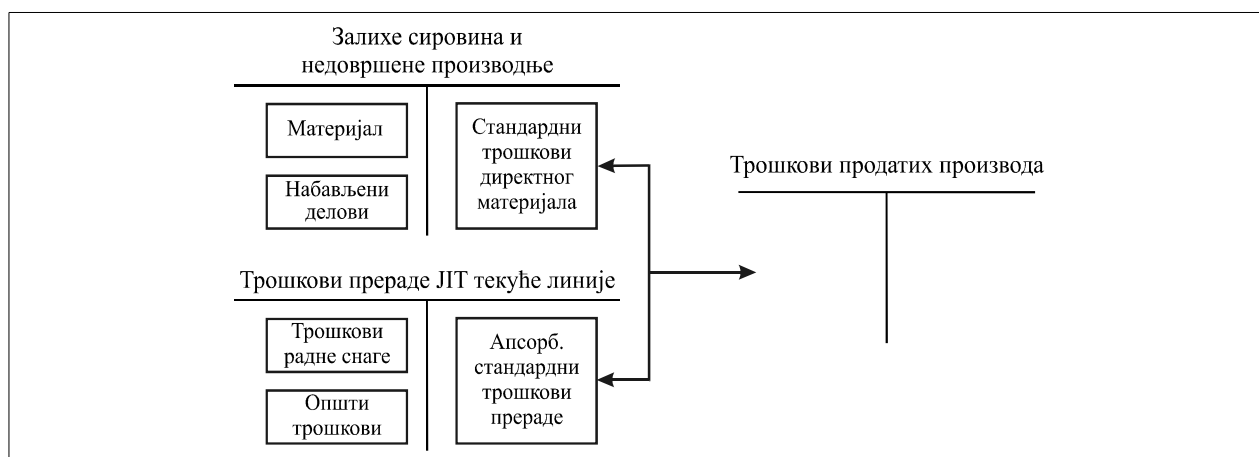
- евидентирање набавке директног материјала у обрачунском периоду,
- утврђивање трошкова прераде, тј. трошкова радне снаге и општих трошкова за сваку ЈИТ линију,
- утврђивање броја завршених производа у обрачунском периоду,
- израчунавање стандардних трошкова за сваку завршену јединицу. У овој фази обично се користе листа материјала (опис врсте и количине материјала) и списак операција,
- евидентирање трошкова готових производа. Трошкови који би традиционално били књижени на недовршеној производњи (директан материјал и трошкови прераде), у Backflush

обрачуна књиже се директно на готовим производима, јер не постоји рачун недовршене производње,

- утврђивање трошкова продатих готових производа и
- утврђивање мањка или вишка алоцираних трошкова прераде. Стварни трошкови прераде могу бити премало или превише алоцирани у било ком обрачунском периоду. Компаније које користе Backflush обрачун трошкова обично имају ниске залихе, па је потреба за расподелом мањка или вишка алоцираних трошкова између готових производа и трошкова продатих производа мање изражена.

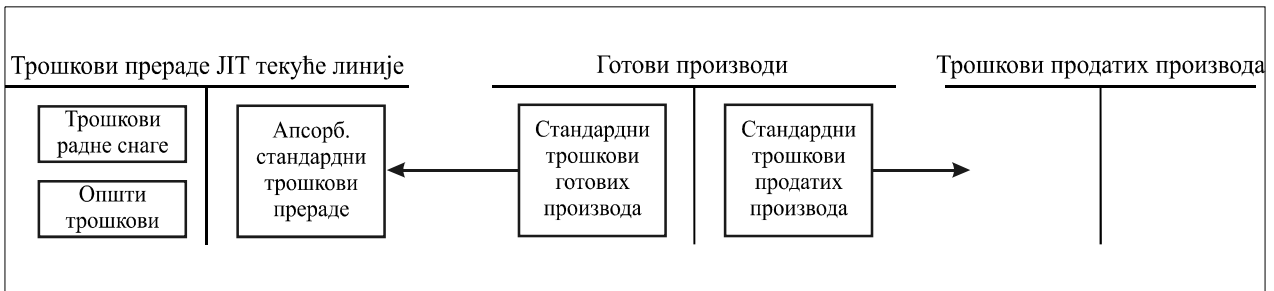
Уколико су залихе мале, значајан део трошкова производње ће бити укључен у трошкове продатих производа и неће бити задржан у залихама. Елиминисањем рачуна Недовршена производња значајно се смањује детаљност у интерном рачуноводственом систему. Ипак, могуће је праћење

Слика 2 - Шематски приказ Модела 1 Backflush система обрачуна трошкова



Прилагођено према: Zimmerman, J., 1997, *Accounting for Decision Making and Control*, McGraw – Hill, USA, p. 658.

Слика 3 - Шематски приказ Модела 1 Backflush система обрачуна трошкова



Прилагођено према: Zimmerman, J., 1997, *Accounting for Decision-Making and Control*, McGraw – Hill, USA, p. 658.

производа дуж производне линије, али без континуираног праћења трошкова по јединици производа помоћу радних налога. Пошто нема рачуна Недовршена производња, трошкови се директно књиже на рачуну Готови производи.

У Моделу 2 Backflush обрачуна трошкова предност је дата продаји производа као тачки на којој се евидентирају књиговодствене промене у односу на завршетак (комплетирање) производа, као што је представљено на Слици 2.

Прва стартна тачка је иста као у Моделу 1 – набавка сировина и компонената. Настанак трошкова прераде књижи се као у претходном моделу. Међутим, како је друга стартна тачка – продаја, а не комплетирање производа, задужује се рачун Трошкови продатих производа, а потражују рачун Залихе материјала и рачун Трошкови прераде. Крајњи салдо укупних залиха састоји се од вредности неутрошеног директног материјала и вредности директног материјала садржаног у произведеним, али непродатим производима.

Два су оправдана разлога оваквог евидентирања рачуноводствених промена, према Моделу 2:

- избећи подстицаје менаџера да производе за залихе, а не за продају. У традиционалним системима обрачуна трошкова за које је карактеристична “апсорпција трошкова”, пословни добитак се може повећати производњом производа који се не морају продати, као и већим залихама недовршене производње. Уколико је полазна тачка за књижење продаја, смањује се потреба за књижењем трошкова прераде на залихе јер се они сматрају трошковима периода;
- усмерити фокус менаџера на шире циљеве, као што је производња јединица које се могу продати, а не на циљеве појединих погона или производа, као што је већа продуктивност рада код индивидуалне радне ћелије.²¹

Модел 2 је, такође, прихватљив код веома ниских залиха, јер су трошкови прераде безначајни.

Модел 3 је најједноставнија варијанта Backflush обрачуна трошкова, јер постоји само једна стартна тачка. Под претпоставком да је то производња (комплетирање) завршене јединице, шематска илустрација модела 3 приказана је на Слици 3.

Обавезе према добављачима за директан материјал не евидентирају се док производи у потпуности не напусте производни процес. Трошкови прераде се задужују онако како настају стварни трошкови. Потом се, као у моделу 1, израчунавају стандардни трошкови готових производа и утврђују трошкови продатих готових производа.

На крају сваког месеца добија се биланс залиха готових производа, док вредност сировине која је набављена, али још увек није прерађена у готове производе, неће бити забележена у систему обрачуна трошкова производа па, самим тим, неће бити ни укључена у закључно вредновање залиха.

Модел 3 може проузроковати значајне разлике у вредновању залиха, у односу на конвенционални систем обрачуна трошкова, због чега постоји могућност да овај метод не буде прихватљив за екстерно финансијско извештавање. Међутим, уколико су залихе ниске или се не мењају знатно кроз периоде, резултат и вредност залиха добијених на основу Backflush обрачуна неће се много разликовати од оних добијених конвенционалним системом. У том случају Backflush је прихватљив и за екстерно финансијско извештавање²².

Примена Модела 3 је прихватљива и када постоји веома мали застој између пријема директног материјала и завршетка производа, односно када има веома мало залиха готових производа.

21) Foster, G. and Horngren, Ch., нав. дело, стр. 22.

22) Drury, C., нав. дело, стр. 130.

3.2. Предности и недостаци Backflush обрачуна трошкова

Заговорници JIT-а и Backflush Costing-а тврде да овај систем обрачуна ствара:

- прецизније информације о трошковима,
- бољу контролу трошкова и
- ниже трошкове система.

Као додаток овим тврдњама одређени аутори истичу да Backflush системи поједностављују рачуноводство и снижење трошкова када је контрола у JIT погонима на високом нивоу. Осим тога, ако су залихе мале или се не мењају знатно од једног до другог обрачунског периода, нема материјалне разлике у односу на податке добијене класичним методама обрачуна.

У одложеном обрачуну трошкова, контрола трошкова се све више усмерава на физичке мере до којих се долази непосредно у фабричкој хали. Пословање се прати личним опажањем, компјутерским подржавањем и нефинансијским мерама, израженим кроз физичке показатеље.

Присталице схватања да се системи обрачуна трошкова морају мењати са усавршавањем производних система, осим што истичу предности Backflush обрачуна, износе и примедбе, као што су:

- Backflush се једино може оправдати уколико су крајње залихе недовршене производње безначајне, што ће произвести само минималну грешку приликом процењивања залиха;
- мора постојати адекватна контрола у току процеса производње, што ће омогућити ефикасну контролу трошкова;
- овај систем обрачуна није осмишљен за прецизно извештавање о одступањима. Он пружа индикације о променама продуктивности, али не скреће директно пажњу на активности са највећим трошковима. Стога Backflush пружа значајне користи једино у условима добро постављеног, исправно пројектованог и прихваћеног JIT система управљања.²³

Као једна од слабости одложеног обрачуна трошкова наводи се чињеница да упрошћене методе не пружају много информација, као што то чине сложеније методе обрачуна трошкова. Поред тога, модели 2 и 3 нису стриктно у складу са општеприхваћеним принципима екстерног извештавања²⁴.

Пошто је JIT систем инсталиран у једној од Hewlett Packard фабрика, залихе су се кретале од

дводневног до петодневног нивоа, а залихе готових производа су опале са 2,8 на 1,3 месечног нивоа. Међутим, производња се утростручила, тако да је стварна доларска вредност залиха увећана. Backflush је у овој фабрици драстично смањио број рачуноводствених уноса, али рачуноводствени систем више није био у стању да прати нивое залиха, што је условило потребу за пописом залиха на сваких шест месеци. Неконзистентно са основном JIT филозофијом, ова пребројавања залиха су активности које не додају вредност производу и прекидају процес производње.

На основу наведеног можемо закључити да поред значајних предности Backflush обрачуна трошкова, приликом његовог увођења и употребе, морамо имати у виду и ограничења која су њему својствена.

ЗАКЉУЧАК

Главни циљеви JIT система односе се на отклањање активности које не додају вредност производу, одсуство залиха, одсуство дефеката, величину партије од једне јединице и 100% правовремене испоруке. Њихово достизање представља идеал предузећа и подстицај за стална побољшања и достизање савршенства у пословању.

Организационе и промене физичке структуре фабрике у JIT систему захтевају промене у систему мерења перформанси и интерном рачуноводственом систему које их прате и подржавају. С тим у вези, промене у систему обрачуна трошкова, условљене JIT набавком, везују се за повећану могућност директног везивања трошкова, промене места трошкова и базе за алокацију индиректних трошкова, смањење значаја информација о ценовним одступањима и смањење учесталости или детаљности документовања набавки у интерном рачуноводственом систему. Промене система обрачуна трошкова условљене JIT производњом, пак, укључују повећање могућности везивања трошкова, елиминисање или смањење места трошкова за више активности које су класификоване као индиректне, смањење значаја одступања код директног рада и општих трошкова, поједностављење информација које се уносе у радне налоге и нижи ниво детаљности информација о трошковима радне снаге.

Један од начина који омогућавају обрачун трошкова у брзо мењајућем производном окружењу је тзв. *Backflush Costing*. Минимизовање залиха у JIT производњи условљава поједностављење система рачуноводства трошкова, чија

23) Inman, M., 1997, "Backflush Cost Accounting", *ACCA Students Newsletter* (November), p. 37.

24) Дендић, Д., нав. дело, стр. 241.

последица је директно зарачунавање свих трошкова на трошкове продатих производа. Уколико на крају периода постоје одређене залихе, део трошкова периода првобитно прокњижених на рачуну Трошкови продатих производа одузима се и уназад зарачунава на одговарајућим рачунима залиха. Овако конципиран, *Backflush Costing* карактерише се коришћењем само једног рачуна за залихе сировина и недовршене производње (raw materials and work in-process materials inventory-RIP), непостојањем посебног рачуна недовршене производње и елиминисањем њеног праћења, терећењем RIP рачуна за сировине и делове издате у производњу, постојањем само једног рачуна за трошкове радне снаге и опште трошкове (трошкови прераде) за сваку ЛТ линију, директним зарачунавањем трошкова материјала производу и директним алоцирањем трошкова прераде, на основу машинских часова или времена циклуса производње, на рачун залиха готових производа.

Развијање Backflush обрачуна трошкова врши се кроз три модела, при чему су за Моделе 1 и 2 карактеристичне две стартне тачке које одређују где су настали уноси у рачуноводствени систем, док се за Модел 3 везује само једна. Стартне тачке Модела 1 су “Набавка сировина (директног материјала) и компонената” и “Комплетирање јединица готових производа”, Модела 2 “Набавка сировина (директног материјала) и компонената” и “Продаја јединица готових производа”, а Модела 3 “Комплетирање јединица готових производа”. У зависности од њих, неопходно је применити одговарајуће кораке Backflush обрачуна трошкова.

ЛИТЕРАТУРА

- Berliner, C. and Brimson, J. 1988, *Costs Management for Today's Advanced Manufacturing*, H.B.S. Press, Boston
- Дендић, Д., 2000, *Менаџмент контрола – у функцији снижавања трошкова*, Економски факултет, Приштина
- Drury, C., 1996, *Management and Cost Accounting*, International Thompson Business Press, ITP
- Foster, G. and Horngren, Ch. 1987, “JIT: Cost Accounting and Cost Management Issues”, *Management Accounting* (June)
- Hilton, R.W., Maher, M.W. and Selto, P.H., 2000, *Cost Management*, Mc Graw-Hill Hagler Education, New York
- Inman, M., 1997, “Backflush Cost Accounting”, *ACCA Students Newsletter* (November)
- Јаблан Стефановић, Р., 2009, “Рачуноводство трошкова као информациона основа управљања предузећем”, *Рачуноводство и пословне финансије у савременим условима пословања – 40 година рачуноводства и пословних финансија - домети и перспективе*, 373-397, XL симпозијум СРПС, Златибор
- Марковски, С., 1993, “Систем пословања ‘тачно на време’ и његов рачуноводствени третман”, *Књиговодство* бр. 5
- Mc Watters, C.S., Morse, D.C. and Zimmerman, J.L., 2001, *Management Accounting*, Mc-Grow – Hill Hagler Education, New York
- Meigs, R., Meigs, M., Bettner, M. and Whittington, R., 1996, *Accounting: The Basis for Business Decision*, Mc Graw – Hill Companies, Inc.

др Марија
АНЂЕЛКОВИЋ-ПЕШИЋ*

Модели управљања трошковима квалитета

Резиме

Трошкови квалитета представљају економску категорију чија популарност расте последњих деценија прошлог, али не јењава ни на почетку овог века. Циљ увођења ове категорије јесте указивање на значај повећања нивоа квалитета, односно на финансијске ефекте који се могу остварити по основу повећања нивоа квалитета. Премда се повећање нивоа квалитета обично доводи у везу са повећањем трошкова, ефекти повећања нивоа квалитета огледају се и у смањењу одређених категорија трошкова. Ово упућује на потребу за праћењем трошкова квалитета не само у укупном износу, већ и по појединим категоријама трошкова које чине трошкове квалитета, а то су: трошкови превенције, трошкови детекције, трошкови интерно уочених недостатака и трошкови екстерно уочених недостатака. Информације које се обезбеђују анализом категорија трошкова квалитета могу бити значајније уколико се посматрају у оквиру савремених менаџмент алата, као што су Six Sigma и Усклађена листа.

Кључне речи: квалитет, трошкови квалитета, Six Sigma, усклађена листа.

Увод

Квалитет је иманентан људској природи. Ипак, он постаје актуелна тема тек после Другог светског рата најпре у Јапану, чија је привреда била ратом „опустошена“. Због недостатка природних, односно физичких ресурса, Јапанци су излаз из кризе тражили кроз управљање квалитетом, а не квантитетом. У томе су им помогли амерички стручњаци за квалитет, односно гуруи квалитета, Југан и Deming. Јапански привредници прихватили су методе и инструменте на које су Југан и Deming указивали и, захваљујући томе, успели да значајно повећају ниво квалитета и смање трошкове пословања. На примеру јапанских предузећа, пракса је показала да се повећање нивоа квалитета одражава на смањење одређених категорија трошкова.

Међутим, повећање нивоа квалитета подразумева и одређене инвестиције. Ове инвестиције није оправдано називати трошковима, зато што су њихови ефекти дугорочни. У том смислу, прихватљивим се сматра виђење квалитета као најпрофитабилнијег аутпута предузећа. Ипак, и када се говори о улагањима за повећање нивоа квалитета уобичајено се користи термин „трошкови“. Трошкови који се могу довести у везу са квалитетом, у смислу да доприносе повећању квалитета или се јављају као последица изостанка квалитета, у литератури се означавају као трошкови квалитета. Трошкови квалитета садржани су у калкулацијама, али не као посебна ставка. Они су прикривени, те се испољавају кроз увећање експлицитних елемената калкулације.

У раду се указује на суштину традиционалног и савременог модела управљања трошковима квалитета, али и истичу предности савременог у

*) Асистент на Економском факултету, Универзитета у Нишу

односу на традиционални модел. Како је један од циљева имплементације концепта *Six Sigma*, као алата оперативног менаџмента, повећање нивоа квалитета процеса и производа, у раду се указује на утицај имплементације овог концепта на висину трошкова квалитета. Имајући у виду значај трошкова квалитета у раду је, такође, учињен покушај успостављања везе између појединих категорија трошкова квалитета и перспектива Усклађене листе, као алата модерног стратешког менаџмента.

1. Појам и класификације трошкова квалитета

Према Crosby-ју квалитет представља подударност са захтевима потрошача (корисника). То подразумева да захтеви потрошача морају бити унапред познати, као и да мерила перформанси морају бити прилагођена захтевима потрошача. Иначе, захтеви потрошача могу бити квантитативни и квалитативни, а тек када су сви задовољени сматра се да је постигнут захтевани квалитет. Ако је у управљачком процесу квалитет занемарен, настаће проблеми, које многи аутори називају „проблемима квалитета“, а заправо је реч о проблемима у процесу управљања. Да би се избегли „проблеми квалитета“, менаџмент мора усмеравати запослене ка квалитету. Најефикаснији је посао који се квалитетно обави први пут, односно који не захтева понављање због неадекватних резултата. Зато квалитет мора бити уграђен у производу и процесе, односно о квалитету се мора водити рачуна још при дизајнирању производа и процеса. Овим се потврђује да је спречавање грешака много боље од елиминисања истих. Према Crosby-ју трошкови квалитета су мерљива величина, а могу се мерити трошковима додатног рада на исправљању грешака, трошковима гарантног рока, трошковима везаним за враћене производе и слично. Ови трошкови, заправо представљају „цену неподударања“ производа са захтевима потрошача, али и директно, финансијско мерило квалитета. Поред тога, значајна су и статистичка мерила квалитета. У том смислу, једини прихватљиви стандард јесте „нула дефеката“.

Још један аутор чији је допринос развоју модела управљања трошковима квалитета значајан јесте Deming. Deming је страствено веровао да људи поседују способност унапређења нечега што је лоше или осредње, па чак и нечега што је добро. Он је докторирао на теми из области физике, али

је био веома импресиониран статистиком. Поједини аутори¹ истичу да се највећи допринос Deminga огледа у прихватању и промовисању квалитета у Јапану. Deming је покренуо иницијативу за „сасацање академске теорије“ и презентовање идеја у једноставној форми, коју ће моћи да схвате сви запослени, укључујући и оне са најнижим степеном стручности. Он је трошкове квалитета посматрао у духу статистике.

Први аутор који је јасно показао да трошкове квалитета не треба идентификовати са трошковима контроле квалитета јесте Armand Feigenbaum. Feigenbaum је развио систем за извештавање о трошковима квалитета још четрдесетих година прошлог века. Све трошкове квалитета сврстао је у четири категорије, а то су: трошкови превенције, трошкови детекције, трошкови интерно уочених и екстерно уочених дефеката. Последњих година ови трошкови називају се „трошковима обезбеђења сатисфакције потрошача“ што показује колико су њихово мерење и анализа значајно.

Осим Feigebaumа, односно поделе трошкова квалитета коју је он приказао, јавља се низ других подела ових трошкова. Заправо, реч је о другачијим критеријумима за груписање трошкова, који се јављају ради спречавања или отклањања последица грешака. Трошкови квалитета могу се груписати на следећи начин:²

1. трошкови у процесу производње:
 - a. трошкови превенције,
 - b. трошкови детекције,
 - c. трошкови (губици) због лошег квалитета,
2. трошкови у процесу употребе производа:
 - a. трошкови квалитета у гарантном року,
 - b. трошкови сервисирања производа,
 - c. трошкови одржавања квалитета производа,
3. трошкови у процесу поступотребности производа:
 - a. трошкови депоновања производа,
 - b. трошкови прераде производа,
 - c. трошкови уништавања производа,
 - d. трошкови селекције делова производа,
 - e. трошкови рециклаже,
 - f. трошкови еколошких промена.

1) Beckford J., *Quality*, Routledge, Taylor & Francis Group, London, 2005, стр. 66.

2) Ђуричић М.Р., Ђук М. Н., Дулановић В.П., Ристановић М.Р., *Управљање квалитетом – доградња система квалитета*, Виша техничка школа, Ужице, 1996.

Преглед бр. 1 - Трошкови квалитета по организационим јединицама предузећа

функције или организационе јединице	трошкови квалитета		
	трошкови превенције	трошкови детекције	трошкови интерних и екстерних недостатака
истраживање и развој	тестирање дизајна	преиспитивање прототипа производа	редизајнирање
набавка	процена добављача	контрола набављеног материјала	враћање материјала неодговарајућег квалитета
производња	обука запослених	контрола процеса	дорада, прерада
продаја	обука запослених	контрола поруџбина	враћање поруџбина услед погрешне испоруке

Оваква подела очигледно је резултат посматрања производа кроз фазе животног циклуса, односно кроз процесе производње, коришћења и елиминисања производа. Када се о квалитету води рачуна у процесу производње, трошкови квалитета у процесу коришћења производа биће знатно нижи. Трошкове у процесу елиминисања производа је готово немогуће избећи. Међутим, као што се може приметити, добар део ових трошкова настаје ради прераде производа (или појединих делова производа) како би се добиле сировине које се поново могу користити као ресурси и које се, због поновног укључивања у процес производње, називају секундарне сировине. У том смислу реални трошкови квалитета у процесу елиминисања производа представљају разлику између наведених трошкова у оквиру овог процеса, са једне и вредности рециклираног материјала (секундарних сировина), с друге стране.

У литератури се сусрећу још и следеће категорије трошкова квалитета:

- трошкови интерно уочених дефеката – трошкови који настају услед откривања дефеката пре испоруке производа потрошачима,
- трошкови екстерно уочених дефеката – трошкови који настају услед откривања дефеката након испоруке производа потрошачима,

- трошкови контроле – трошкови који настају услед провере усклађености производа са дефинисаним квалитетом (стандардом),
- трошкови превенције – трошкови који настају ради минимизовања, односно спречавања појаве дефеката и
- трошкови активности које не додају вредност.³

Трошкови квалитета могу се посматрати и по одређеним функцијама у предузећу, како би се лакше локализовала места настанка ових трошкова, односно места на којима треба више пажње посветити о квалитету. Повезаност трошкова квалитета по функцијама или организационим јединицама у предузећу приказује Преглед бр. 1.

На прегледу се уочава да спречавање појаве дефеката у оквиру истраживања и развоја захтева тестирање дизајна. Исто тако, у оквиру набавке постизање квалитета захтева пажљиву процену и избор добављача, док у оквиру производње постизање квалитета захтева обуку и тренинг запослених. Недовољне или неадекватне активности везане за превенцију и детекцију грешака и дефеката проузроковаће појаву интерно или екстерно уочених недостатака, што ће у оквиру истраживања и развоја захтевати потребу за редизајнирањем или реструктурирањем процеса и/или производа, затим, у оквиру набавке потребу за

3) Chase R., Jacobs R., Aquilano N., *Operations Management for Competitive Advantage*, McGraw Hill, Irwin, 2004. (Цитирано према: Анђеликовић М., 'Six Sigma – алат за елиминисање дефеката', *Пословна политика*, Београд, фебруар, 2004, стр. 52-56.)

враћањем материјала неодговарајућег квалитета добављачу, односно у оквиру производње дораду или прераду дефектних производа или делова производа.

Ипак, најчешће се трошкови квалитета сврставају у четири категорије, предложене од стране Feigeбаума. Неки од трошкова који би се могли сврстати у те четири категорије су:

- трошкови превенције: трошкови обуке запослених, трошкови процене добављача, трошкови одржавања средстава, трошкови развоја програма унапређења квалитета, трошкови анализе и извештавања о нивоу квалитета;
- трошкови детекције: трошкови пријемне контроле, трошкови процесне и завршне контроле, трошкови тестирања производа, трошкови материјала потребног за проверу квалитета, трошкови опреме за проверу и испитивање;
- трошкови интерних недостатака: трошкови анализе дефеката, трошкови замене, трошкови дораде и поправке, трошкови поновне контроле и испитивања, трошкови елиминасања шкарт производа, опортунитетни трошкови (везани за изгубљено време), трошкови шкарта (ресурси утрошени за производњу шкарта);
- трошкови екстерних недостатака: трошкови повлачења производа из продаје, изгубљени приход од продаје, трошкови рекламација у гарантном року, трошкови транспорта враћених производа, трошкови сервисирања производа.⁴

Ако би се смањење или повећање трошкова могло мерити вагом и ако би се на једном тасу ваге налазило повећање трошкова који доприносе повећању квалитета, а на другом смањење трошкова који проистичу из повећања квалитета, увек би превагнуо тас на коме се налазе смањени трошкови проистекли из повећања квалитета. То значи да се смањење броја дефеката, односно дефектних производа директно одражава на финансијско стање предузећа. Да би се у то уверили, менаџери морају пронаћи одговоре на следећа питања:

- која је цена шкарта, односно колики су трошкови производње дефектног производа;
- колико кошта дорада, односно исправљање дефектног производа (ако се грешке могу исправити);
- колико кошта кашњење у испоруци производа;
- колики су укупни трошкови некавалитета, односно тошкови лошег квалитета.⁵

2. Управљање трошковима квалитета

Управљање трошковима квалитета подразумева њихово идентификовање (по претходно истакнутим категоријама), али и анализу промене њихове величине и структуре. У литератури и пракси познати су традиционални и савремени модел управљања трошковима квалитета.

2.1. Традиционални модел управљања трошковима квалитета

Традиционални модел управљања трошковима квалитета подразумева идентификовање и смањење трошкова квалитета који имају значајно учешће у структури укупних трошкова. Он полази од тога да није упутно смањити или елиминисати све трошкове, већ само неке категорије трошкова везаних за квалитет. У том смислу, трошкови везани за квалитет у овом моделу су сврстани у трошкове превенције, трошкове детекције, трошкове интерних недостатака и трошкове екстерних недостатака.

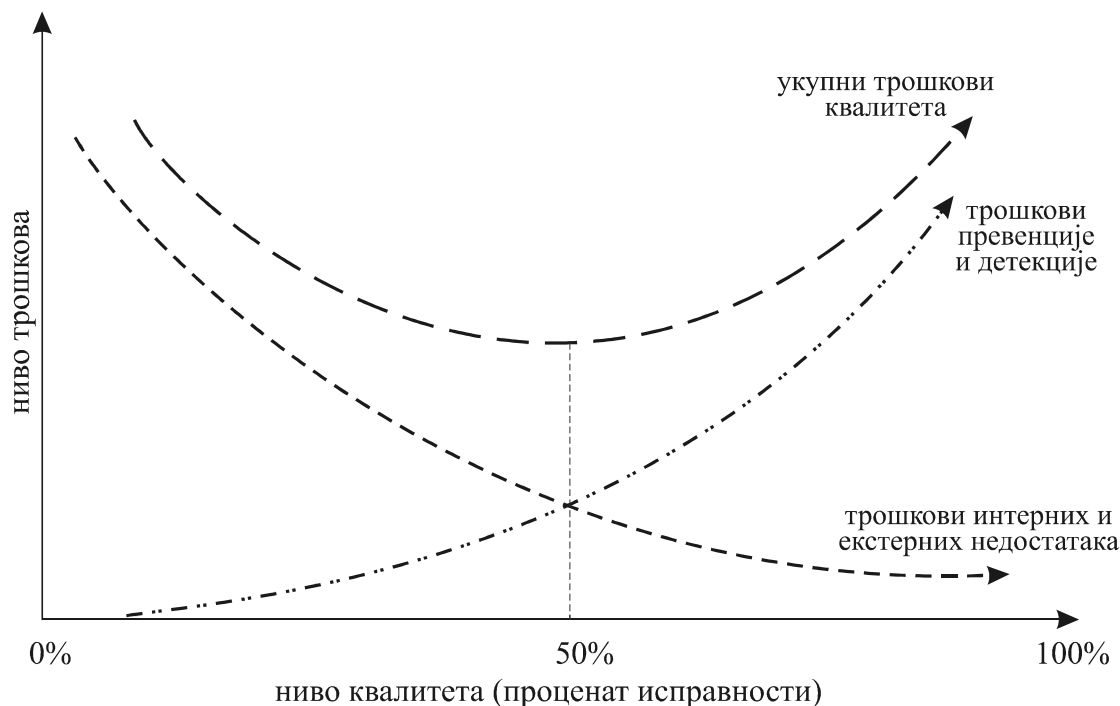
Прве две категорије могу се назвати и трошковима обезбеђења квалитета, јер доприносе да се спрече или уклоне грешке и дефекти пре завршетка процеса производње. Премда се посматрају као категорије трошкова квалитета, последње две категорије трошкова, трошкови интерно и екстерно откривених недостатака, заправо представљају трошкове лошег квалитета, јер се јављају у случају закаснелог откривања дефеката, односно у случају откривања дефеката по завршетку производње. Према традиционалном моделу управљања трошковима квалитета оптимални ниво квалитета постиже се када је збир трошкова интерно и екстерно откривених недостатака једнак збиру трошкова превенције и детекције. Оптимални ниво квалитета се, дакле, налази у пресеку криве трошкова превенције и детекције, са једне и криве трошкова интерно и екстерно откривених дефеката, са друге стране, што јасно показује Слика бр. 1.

Традиционалном моделу управљања трошковима квалитета иманентан је тзв. *trade off* између трошкова превенције и детекције, са једне и трошкова интерно и екстерно уочених недостатака, са друге стране. Крива укупних трошкова квалитета има облик развученог латиничног слова „U“, што значи да је могуће идентификовати зону дегресије, зону пропорционалности и зону прогресије. Зона дегресије настаје због тога што је смањење трошкова интерно и екстерно уочених недостата-

4) Agrawal S., Siegel P., *Cost Management System: An Operational Overview, Managerial Finance*, 1998, Vol. 24, No.1, стр. 60-78.

5) Анђелковић М., „Six Sigma – алат за елиминасање дефеката“, *Пословна политика*, Београд, фебруар, 2004, стр. 52-56.

Слика бр. 1 - Оптимални ниво трошкова квалитета према традиционалном моделу управљања трошковима квалитета



ка израженије него што је повећање трошкова превенције и детекције. Тачка пресека криве трошкова превенције и детекције и криве трошкова интерно и екстерно уочених недостатака налази се у зони пропорционалности, када је смањење трошкова интерно и екстерно уочених недостатака сразмерно повећању трошкова превенције и детекције. Зона прогресије настаје због значајнијег пораста трошкова превенције и детекције него што је смањење трошкова интерно и екстерно уочених недостатака. Очигледно је да традиционални модел управљања трошковима квалитета не инспирише предузећа да теже перфекцији, јер се оптимални ниво трошкова квалитета достиже на нивоу мањем од 100% исправности.

Такође, традиционални модел управљања трошковима квалитета је теоријски и претпоставља статичност окружења, као и конзистентност процеса производње током времена. У стварности, у производњи, односно у предузећу стално се дешавају промене, везане за побољшање технологије, усавршавање запослених, унапређење процеса итд. У том смислу, веза између трошкова превенције и детекције, с једне и трошкова интерних и екстерних недостатака, са друге стране је променљива, јер предузећа стално користе знање и технологију да повећају квалитет производа и пословања, уопште. Потреба за сталним усав-

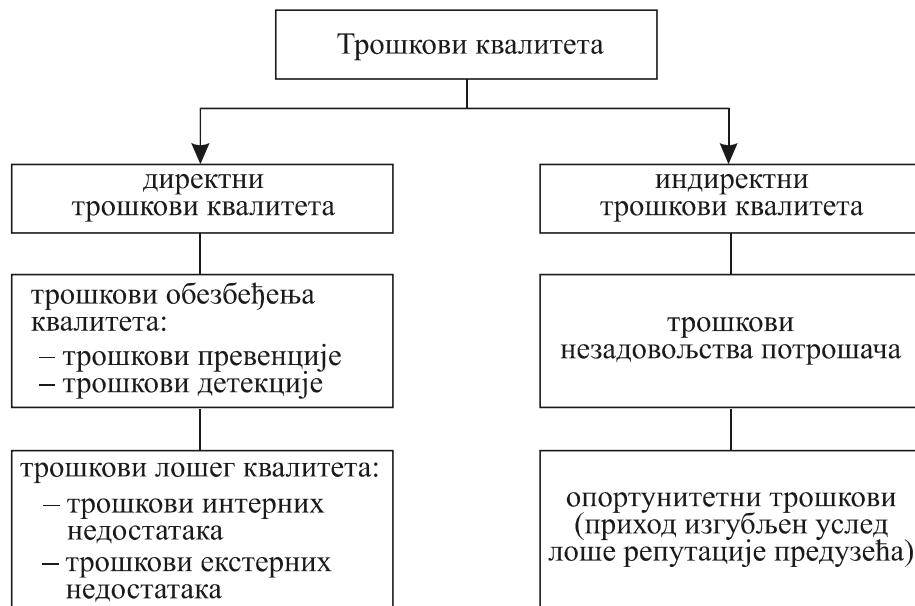
ршавањем радника и унапређењем технологија, иманентних савременим условима пословања, учинили су традиционални модел управљања трошковима квалитета неприхватљивим.

2.2. Савремени модел управљања трошковима квалитета

Савремени модел управљања трошковима квалитета полази од поделе трошкова квалитета на директне и индиректне.⁶ Директни трошкови квалитета обухватају трошкове који се јављају услед насталих грешака и трошкова обуке ради спречавања појаве грешака. Дакле, директни трошкови квалитета састоје се из трошкова превенције и детекције и трошкова интерних и екстерних недостатака. Индиректни трошкови квалитета везују се за незадовољство потрошача, а односе се на трошкове телефонских разговора ради пријаве дефеката, трошкове враћања дефектних производа, изгубљену корист услед чекања на достављање нових, исправних производа и др., као и опортунитетне трошкове који представљају изгубљени приход услед лоше репутације предузећа. Слика бр. 2. јасно показује ову категоризацију трошкова.

6) Harrington J., „Performance improvement: a total poor-quality cost system“, *The TQM Magazine*, 2004, Vol.11, No.4, стр. 221-230.

Слика бр. 2 - Директни и индиректни трошкови квалитета



Индиректни трошкови квалитета укључују, такође, и трошкове екстерног обезбеђења квалитета, као што су: трошкови везани за консалтинг услуге и сертификавање, трошкови демонстрационих испитивања и трошкови доказивања квалитета.⁷

Оваква подела трошкова квалитета је значајан инструмент у рукама менаџмента. Међутим, само сазнање да постоје трошкови који се квалификују као трошкови квалитета неће решити проблеме предузећа, у смислу смањења трошкова и повећања квалитета. Неопходно је идентификовати, а затим и анализирати трошкове квалитета, посматрајући их по претходно наведеним категоријама, са циљем проналажења могућности за смањење индиректних трошкова квалитета, као и директних трошкова лошег квалитета. При томе, треба имати у виду да непостојање трошкова обезбеђења квалитета проузрокује трошкове лошег квалитета, а као последица тога и трошкове незадовољства потрошача, као и опортунитетне трошкове услед лошег имиџа предузећа.

Поједини аутори трошкове лошег квалитета посматрају као видљиве и прикривене трошкове.⁸ Видљиви су трошкови додатног рада радника, који је потребан како би се грешке исправиле, трошкови материјала утрошеног при исправљању грешака, трошкови складиштења додатног

материјала, амортизација због додатне обраде дефектних производа и сл. Прикривени трошкови лошег квалитета обухватају пенале за кашњење у испоруци, трошкове пријема и разматрања жалби потрошача, изгубљени приход, трошкове обуке нових запослених због одласка незадовољних запослених из предузећа, трошкове ангажованог капитала, због потребе додатног задуживања код банака и слично.⁹ Треба нагласити да нема разлике између поделе трошкова квалитета на директне и индиректне и поделе трошкова квалитета на видљиве и прикривене.

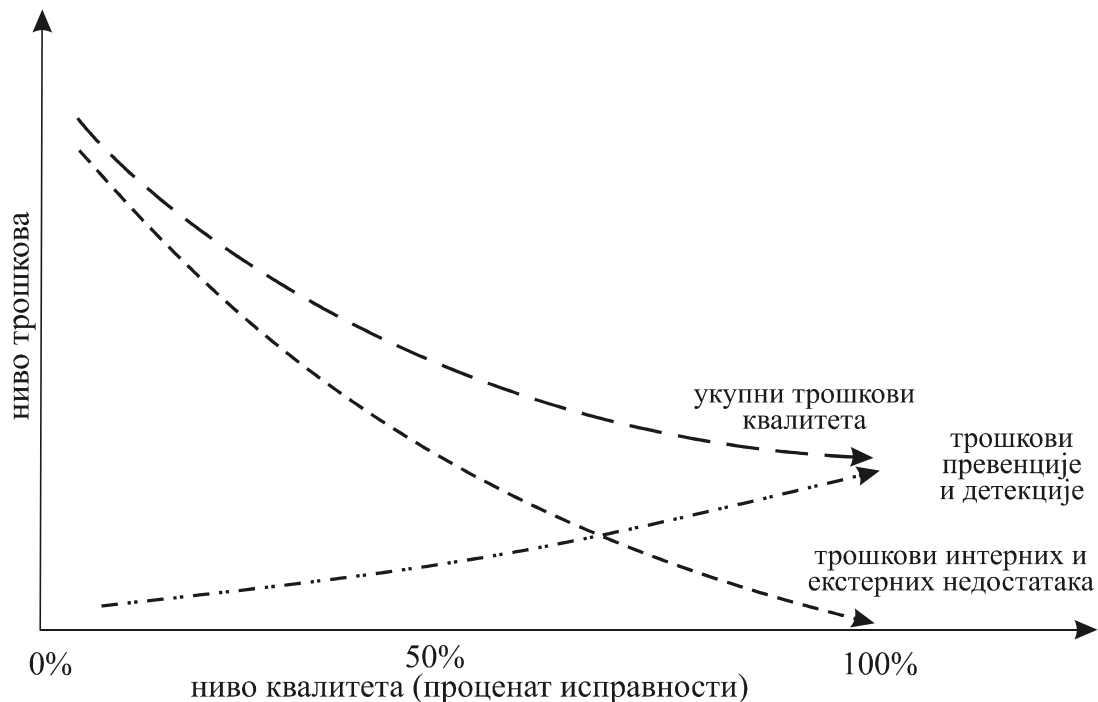
Савремени модел управљања трошковима квалитета елиминира недостатке традиционалног модела. Наиме, у овом моделу се мења облик криве укупних трошкова квалитета, као последица аутоматизације процеса у предузећима. Крива укупних трошкова квалитета у овом моделу управљања трошковима квалитета дегресивног је карактера, због јаче дегресије трошкова интерних и екстерних недостатака од прогресије трошкова превенције и детекције. Као последица тога нестаје *trade off* између трошкова обезбеђења квалитета и трошкова лошег квалитета. Положај криве укупних трошкова квалитета, криве трошкова превенције и детекције, као и криве трошкова интерних и екстерних недостатака, у савременом моделу управљања трошковима квалитета, приказује Слика бр. 3.

7) Арсовски С., *Квалитетом до профита*, ЦИМ Центар, Машински факултет, Крагујевац, 1998.

8) Jones S., „*Understanding Six Sigma*“, Quality, 2004, March, стр.24.

9) Beckford J., *Quality*, Routledge, Taylor & Francis Group, London, 2005.

Слика бр. 3 - Савремени модел управљања трошковима квалитета



3. Модели управљања трошковима квалитета и концепт Six Sigma

Дуго се веровало да повећање нивоа квалитета има за резултат повећање трошкова. Уколико се систем квалитета поистовећује са контролом квалитета и исправкама дефеката, оваква констатација може се прихватити. Међутим, уколико се квалитет посматра као настојање да се посао увек уради добро први пут, тада је ова констатација погрешна. У том смислу, савремено схватање појма квалитета, које заговара и концепт *Six Sigma*, уводи нов приступ трошковима, по коме је повећање квалитета праћено смањењем трошкова пословања предузећа.

Методологија *Six Sigma* развијена је и први пут примењена у компанији Motorola 80-их година прошлог века са циљем смањења трошкова квалитета, путем смањења дефеката, најпре у производњи, а затим и у читавој компанији. Пошло се од чињенице да и најмање варијације квалитета материјала за израду, рада непосредних произвођача, услова производње и осталих фактора утичу на варијације у квалитету готових производа.¹⁰ Уколико су ове варијације изван дефинисаних, прихватљивих граница оне значе појаву дефеката. Појава дефеката повлачи за собом изгубљене трошкове (вредност ресурса утрошених за

њихову израду увећана за опортунитетне трошкове, односно пропуштenu зараду) или додатне трошкове који се јављају услед исправљања грешака и дефеката (у случајевима у којима је то могуће). Према томе, појава дефеката подразумева непотребно трошење ресурса, који су по дефиницији ограничени али, што је једнако значајно, доводе до незадовољства потрошача и, у коначном, до губитка потрошача. Имајући у виду да предузеће дугорочан успех може обезбедити једино осигурањем сатисфакције, а затим и лојалности потрошача, то елиминисање или свођење дефеката на разумну меру мора представљати значајан задатак сваког предузећа.

У пракси је потврђено да имплементација концепта *Six Sigma* доприноси смањењу трошкова квалитета. Ова потврда проистиче из позитивне корелације између броја дефектних производа у милион могућности и висине трошкова квалитета, изражених у проценту од продаје. Повећањем квалитета, исказаног путем сигма нивоа, односно смањењем броја дефеката у милион могућности смањује се процентуално учешће трошкова квалитета у приходу од продаје, што јасно показује Преглед бр. 2.

Међутим, са интензивирањем напора да се повећа ниво квалитета, не мењају се само висина

10) Анђелковић М., „Six Sigma – алат за елиминисање дефеката“, *Пословна политика*, Београд, 2004, фебруар, 52-56.

Преглед бр. 2 - Утицај концепта Six Sigma на кретање трошкова квалитета

Six Sigma на кретање трошкова квалитета*

сигма ниво	број дефеката у милион могућности		трошкови квалитета као % од продаје
2	308.537	(исподпросечно предузеће)	> 40%
3	66.807		25–40%
4	6.210	(просечно предузеће)	15–25%
5	233		5–15%
6	3–4	(предузећа светске класе)	< 1%

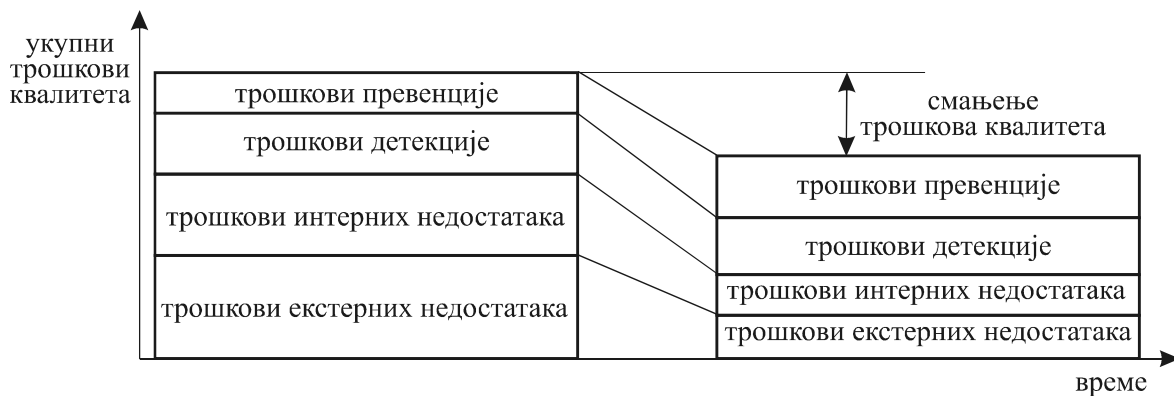
* www.scs.com/features/2006/11.html

укупних трошкова квалитета, већ и величина појединих категорија у структури трошкова квалитета. Прецизније, повећава се учешће трошкова превенције и детекције у укупним трошковима квалитета, док се учешће трошкова интерно и екстерно уочених недостатака смањује, што је приказано на Слици бр. 4.

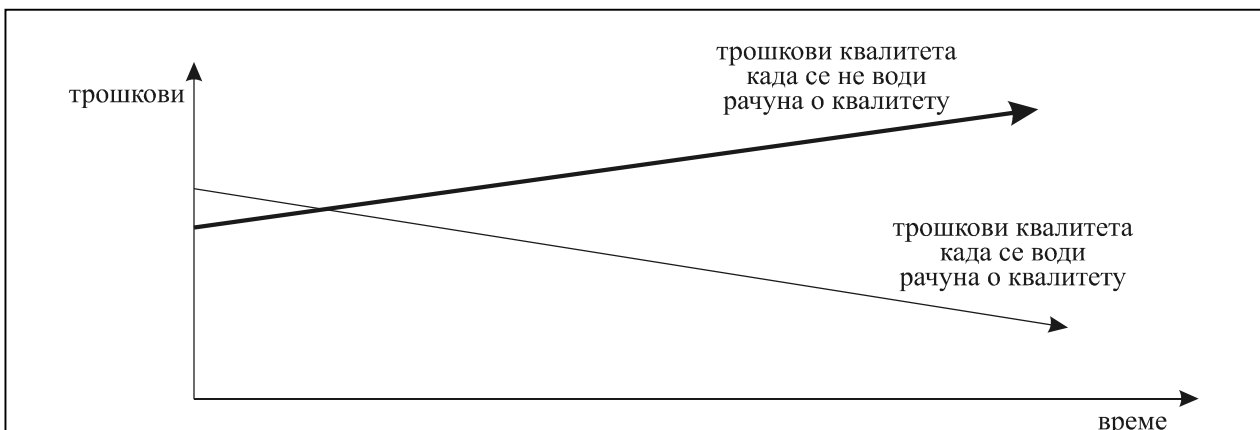
Ипак, ниво квалитета, те и ниво трошкова квалитета, не може се променити преко ноћи. Повећање перформанси услед програма обуке и

тренинга запослених, модификовања дизајна или инсталирања савремене опреме захтева и време и новац, али су, дугорочно посматрано, ефекти позитивни. Без напора за унапређење квалитета, трошкови интерних и екстерних недостатака све би више доминирали у структури трошкова квалитета, али и повећавали укупне трошкове квалитета. У супротном, трошкови интерних и екстерних недостатака смањују се током времена, што доводи до умањења трошкова квалитета у целини, што је и приказано на Слици бр. 5.

Слика бр. 4 - Промена у структури трошкова квалитета



Слика бр. 5 - Дугорочни ефекат смањења трошкова као последица унапређења квалитета



И поред тога што се значај трошкова квалитета не доводи у питање, има аутора који сматрају да је исти прецењен. Наиме, Hitoshi Kume¹¹ истиче да је крајњи циљ унапређења пословања повећање профита, а не смањење трошкова. Када смањење трошкова значи и смањење профита, смањење трошкова не сме бити циљ предузећа. У супротном, када повећање трошкова значи и повећање профита, али у већој мери, онда и повећање трошкова може бити и јесте оправдано.

На сличан начин, може се успоставити веза између трошкова и квалитета. Наиме, када смањење трошкова значи и смањење квалитета, смањење трошкова не сме бити циљ предузећа, али уколико повећање трошкова значи и повећање квалитета, али у већој мери, повећање трошкова може бити оправдано. Сличан приступ имао је и John Akers, председник компаније ИВМ. Наиме, у јануару 1989. године компанија ИВМ лансирала је програм унапређења квалитета под називом "Тржиштем инспирисан квалитет". Циљ програма био је повраћај имиџа и лидерске позиције у компјутерској индустрији. Менаџмент-тим задужен за анализу лоше тржишне позиције ИВМ-а констатовао је да је извор проблема ове компаније низак квалитет, па је, уз подршку Akersа иницирани програм и примењен. Наведени програм имао је три основне компоненте: покретање иницијативе, дефинисање система мерила квалитета и ревизија процеса. Задатак програма био је свођење дефеката близу нуле. У оквиру покретања иницијативе Akers је окупио менаџере и истакао да је унапређење квалитета за њихову компанију питање опстанка на тржишту. Процеси у предузећу подељени су на мање целине, за које су задужени одређени запослени тзв. „власници процеса“, чији је задатак било повећање нивоа квалитета, ради повећања сатисфакције потрошача. Према томе, циљ овог програма није било смањење трошкова квалитета, већ континуирано унапређење процеса до достизања "нула дефеката", али се услед тога јавио и утицај на трошкове квалитета. Таквој тежњи највише је одговарао *Six Sigma* систем мерила, па је исти примењен ради контроле и праћења редукције дефеката. Akers је сматрао да запослени у производњи треба да се баве дефектима, односно унапређењем квалитета, а да брига о трошковима квалитета треба да буде препуштена запосленима у области финансија. Руководећи се *Six Sigma* филозофијом, а посебно анализирајући трошкове квалитета, ИВМ је успео да поврати своје конкурентно место на тржишту.¹²

Концепт *Six Sigma* може се довести у везу са савременим моделом управљања трошковима квалитета. Сходно савременом моделу управљања трошковима квалитета, трошкови лошег квалитета могу се посматрати и као трошкови лошег дизајнирања и трошкови лоше реализације процеса. Ако су трошкови лошег квалитета последица лошег дизајнирања потребно је извршити редизајн, односно промену структуре процеса, а уколико су последица лоше реализације процеса потребно је извршити побољшање процеса. Овакав начин посматрања трошкова лошег квалитета полази од процеса, јер се сматра да од дизајна процеса и његове реализације зависи и квалитет производа. Концепт *Six Sigma* управо је препознатљив по методологијама за унапређење процеса, а то су DMAIC и DMADV методологија. DMAIC методологија примењује се када се повећање нивоа квалитета може остварити увођењем инкременталних промена. Спроводи се кроз следеће фазе: дефинисање, мерење, анализа, имплементација и контрола. У свакој од ових фаза обављају се одређене активности и примењују одређена мерила и инструменти, како би се узроци дефеката идентификовали, а затим и елиминисали. DMADV методологија примењује се када инкременталне промене не могу уклонити узроке дефеката, односно када је потребно извршити реструктурирање постојећих или структурирање нових процеса (производа). Спроводи се кроз следеће фазе: дефинисање, мерење, анализа, дизајнирање и верификовање. У наведеним фазама користе се мерила и инструменти карактеристични за DMAIC методологију, али и технике и инструменти специфични за дизајнирање процеса (производа)¹³. Уколико се при дизајнирању нових процеса или производа примени DMADV методологија, тада ће трошкови лошег квалитета који се јављају као последица лошег дизајнирања бити нижи, а у најбољем случају ће изостати. Такође, уколико се у предузећу примењује DMAIC методологија, изостаће трошкови лошег квалитета који се јављају као последица лоше реализације процеса или ће бити сведени на минимум.

4. Модели управљања трошковима квалитета и концепт усклађене листе

Усклађена листа данас представља алат модерног стратешког менаџмента, премда је првобитно имала функцију алата за мерење перформанси. Основни допринос овог алата јесте истицање значаја тзв. водећих индикатора, поред ин-

11) Sojin S. S., *Total Quality Essentials: Using Quality Tools and Systems to Improve and Manage Your Business*, McGraw-Hill Companies, Inc. 1992, стр. 116.

12) Waller D. L., *Operations management: A Supply Chain Approach*, International Thomson Business Press, London, 1999.

13) О овоме детаљније: Анђелковић М., „Критични елементи *Six Sigma* квалитета“, Пословна политика, Београд, јул – август, 2004. стр. 54 – 58, Анђелковић М., „Introducing new products or processes with design for Six Sigma“, *Economic Themes*, Faculty of Economics, Nis, Vol. 6, 2005. стр. 1 – 11.

дикатора са кашњењем (који заправо представљају рачуноводствена мерила перформанси), због чињенице да искључиво ослањање на рачуноводствене индикаторе промовише краткорочну оријентацију¹⁴. Међутим, како водећи индикатори не показују како се свакодневне активности одражавају на финансијске резултате, рачуноводствена мерила перформанси не треба занемарити, већ само допунити водећим индикаторима. Избор мерила обухваћених усклађеном листом од великог је значаја, јер неадекватни индикатори (мерила) могу бити контрапродуктивни. Основна сврха мерила јесте мониторинг активности, процеса и аутопута, којима се обезбеђује креирање вредности за *stakeholdere* предузећа, као и за само предузеће. Заправо, сврха усклађене листе јесте да попуни јаз између формулисања стратегије и њене реализације подржавањем и повезивањем четири критична процеса:

- објаснити и приближити запосленима визију и стратегију,
- поставити циљеве и стратешку иницијативу,
- успоставити међузависност између циљева и мерила и
- обезбедити *feedback* и учење на основу истог.

Како су предузећа увидела да је тешко квалитет исказати само висином трошкова квалитета, иако нису у потпуности напустила традиционални модел трошкова квалитета, ипак су финансијске показатеље допунила и нефинансијским показатељима, односно мерилима квалитета. У том смислу јавио се приступ управљања квалитетом на бази Усклађене листе (*Balanced Scorecard*) и трошкова квалитета.

При томе, полази се од традиционалних финансијских показатеља, који се допуњују низом нефинансијских индикатора. У том смислу, према овом моделу пословање предузећа треба посматрати из следеће четири перспективе: финансијска перспектива, перспектива потрошача, перспектива интерних процеса и перспектива учења и раста. У оквиру сваке перспективе дефинишу се циљеви и њима одговарајућа мерила, при чему се

води рачуна о међусобној повезаности циљева и мерила различитих перспектива. Повезаност се огледа у томе што циљеви дефинисани у оквиру перспективе потрошача представљају основу за остварење циљева финансијске перспективе. Такође, са једне стране, циљеви дефинисани у оквиру перспективе интерних процеса у функцији су остварења циљева у оквиру перспективе потрошача, док, са друге стране, они представљају основу за дефинисање циљева у оквиру перспективе учења и раста. Овако посматрани модел Усклађене листе може олакшати менаџерима идентификовање фактора који утичу на поједине категорије трошкова квалитета. На тај начин, менаџери могу кроз праћење појединих нефинансијских показатеља идентификовати могућности редукције трошкова.

Подаци о висини и начину управљања трошковима екстерно уочених дефеката најбоље се могу уочити на основу мерила из перспективе потрошача Усклађене листе. Нека од њих су: ниво задовољства потрошача, број правовремених испорука, учешће правовремених испорука у укупном броју испорука, број жалби потрошача, време решавања жалби потрошача и слично. Трошкови интерних недостатака и трошкови детекције могу се пратити преко перспективе интерних процеса, односно одговарајућих мерила присутних у овој перспективи. У новије време на значају добијају: стопа дефеката, стопа исправности, водеће време процеса, време процесирања, број дефеката у милион могућности (опција), сигма ниво квалитета и слично. Трошкови превенције компатибилни су са перспективом учења и раста и њој одговарајућих мерила, као што су: искоришћеност капацитета, време припреме машина, време развоја производа, број идеја или предлога по запосленом, број часова обуке запослених итд. На основу претходног може се закључити да су поједине категорије трошкова квалитета карактеристичне за одређене перспективе Усклађене листе. Заправо, трошкови квалитета према перспективама Усклађене листе представљају финансијска мерила перформанси ових перспектива, што је приказано у прегледу бр. 3.

Преглед бр. 3 - Трошкови квалитета по перспективама Усклађене листе

перспективе Усклађене листе	нефинансијска мерила	финансијска мерила
перспектива потрошача	сатисфакција потрошача, број правовремених испорука, број жалби потрошача	трошкови екстерно уочених недостатака
перспектива интерних процеса	стопа дефеката, водеће време процеса, број дефеката у милион могућности	трошкови интерно уочених недостатака, трошкови детекције
перспектива учења и раста	искоришћеност капацитета, време при- преме машина, време развоја производа	трошкови превенције

14) Ђурићин Д., Јаношевић С., *Менаџмент и стратегија*, Економски факултет, Београд, 2006, стр. 65-67.

Закључак

Имајући у виду ограниченост ресурса и посебно значај времена као фактора конкурентске предности предузећа, грешке и дефекти који се јављају као последица грешака, али и трошкови њихове превенције или отклањања морају бити предмет анализе менаџера. Појава дефектних производа, када је исте могуће исправити, значи додатно (непотребно) трошење ресурса и дуже (непотребно) задржавање производа у предузећу. Време које производ проведе у предузећу ради исправљања дефеката подразумева, не само додатно трошење ресурса, већ и додатне трошкове држања залиха, као и додатне трошкове капитала (везаног у залихама дефектних производа). У случају када дефекте није могуће исправити, новчани израз ресурса утрошених за њихову производњу представља „изгубљене трошкове“, а добитак који изостане због немогућности њихове тржишне реализације „пропуштену зараду“. Ове и друге категорије које се јављају као последица појаве дефеката потребно је смањивати, а то је могуће остварити континуираним издвајањем средстава за спречавање појаве дефеката. Ова улагања означавају се као трошкови превенције, мада се могу назвати и „превентивним инвестицијама“, јер се њихови ефекти манифестују у дугом року. Осим издвајања средстава за спречавање појаве дефеката, пожељно је контролисати ток процеса, како би се настали дефекти што раније уочили и уклонили, што условљава појаву трошкова детекције.

Према традиционалном моделу управљања трошковима квалитета, издвајање средстава за обезбеђење квалитета оправдано је само до одређене границе (оптимални ниво квалитета). Међутим, пракса је показала да је, управо због дугорочног ефекта трошкова превенције, смањење трошкова интерних и екстерних недостатака значајније у односу на повећање трошкова превенције и детекције, што је условило појаву савременог модела управљања трошковима квалитета. Колико су праћење, анализа и контрола категорија трошкова квалитета значајни потврђују и савремени концепти управљања квалитетом, међу којима је и концепт *Six Sigma*. У складу са филозофијом овог концепта, менаџерима се сугерише анализа категорија трошкова квалитета и предузимање мера којима ће се постићи повећање трошкова обезбеђења квалитета, на рачун трош-

кова лошег квалитета. Ради реализације овог задатка менаџери морају усвојити процесни приступ, како у организацији посла, тако и у промишљању начина реализације истог. Поред концепта *Six Sigma*, значајан алат за управљање трошковима квалитета јесте и Усклађена листа. Успостављање везе између перспектива Усклађене листе и трошкова квалитета олакшава идентификовање могућности за њихово смањење.

Литература

1. Agrawal S., Siegel P., *Cost Management System: An Operational Overview*, Managerial Finance, 1998, Vol. 24, No.1, стр. 60-78.
2. Анђелковић М., „*Six Sigma – алат за елиминасање дефеката*“, Пословна политика, Београд, Фебруар, 2004, стр. 52 – 56.
3. Арсовски С., *Квалитетом до профита*, ЦИМ Центар, Машински факултет, Крагујевац, 1998.
4. Beckford J., *Quality*, Routledge, Taylor & Francis Group, London, 2005, стр. 66.
5. Ђуричин Д., Јаношевић С., *Менаџмент и стратегија*, Економски факултет, Београд, 2006.
6. Ђуричић М.Р., Ђук М. Н., Дулановић В.П., Ристановић М.Р., *Управљање квалитетом – доградња система квалитета*, Виша техничка школа, Ужице, 1996.
7. Harrington J., *Performance improvement: a total poor-quality cost system*, The TQM Magazine, 2004, Vol.11, No.4, стр.221-230.
8. Jones S., *Understanding Six Sigma*, Quality, March, 2004, стр.24.
9. Lucas J., *The Essential Six Sigma – How successful Six Sigma implementation can improve the botton line*, Quality Progress, 2002, Vol. 35, No. 1, January, стр. 27–31.
10. Soin S. S., *Total Quality Essentials: Using Quality Tools and Systems to Improve and Manage Your Business*, McGraw-Hill Companies, Inc. 1992, стр. 116.
11. Waller D. L., *Operations management: A Supply Chain Approach*, International Thomson Business Press, London, 1999.
12. www.scs.com/features/2006/11.html

др Војислав
МАРЈАНОВИЋ*

Развој контролинга и његова примена у пракси

Резиме

Контролинг је изведен од енглеског глагола „to control“ и представља функционални, свеобухватни управљачки концепт, са главним задатком спровођења циљне координације планских процеса, контроле и обезбеђења информација у вези са резултатом предузећа. У суштини, мора да се направи јасна разлика између контролинга као процеса и некога ко спроводи тај процес. Контролинг је заправо главни задатак менаџмента. Извршавајући своје задатке, менаџер такође спроводи одређене функције контролинга. Контролинг не представља неку одређену позицију или особу, већ одређено подручје одговорности, за које су, по потреби, задужене различите особе или чак менаџмент.

Кључне речи: *controlling, controller, контрола, менаџмент координација, планирање, инструменти controllinga, финансијско извештавање, надзор.*

Уводна разматрања

Овај чланак настоји најпре да етимолошки објасни појам *контролинга*, затим да сагледа достигнућа развоја (практична и теоријска), у литератури водећих земаља из ове области: енглеског и немачког говорног подручја. У последњем делу акценат је стављен на поједине инструменте *контролинга*, који у савременом предузећу нарочито долазе до изражаја. Приликом конципирања структуре, утврђене су следеће претпоставке.

- *контролинг* се историјски прво јавио у пракси, тек касније постаје предмет теоријских разматрања;
- постоје различити приступи *контролингу* на енглеском и немачком говорном подручју, због различитих историјских околности развоја предузећа;
- у будућности ће пажња *контролера* све више бити скренута од уско специјализованих знања, ка тзв. „меким вештинама“ („soft skills“), као што су: умеће комуникације са партнерима, координација различитих оде-

љења унутар и изван предузећа, као и способност прилагођавања.

Велики део овог рада проистекао је из искустава аутора стечених са учешћа на семинарима радних група *Међународног савеза контролера* (Internationaler Controller Verein), у Gauting-у, Augsburg-у и München-у. Због тога, током целокупног рада се прожимају методи истраживања засновани на анализи, индуктивном закључивању и одређеном степену компилације.

1. Појам контролинга

Приликом објашњавања појма *контролинг* обично настају многобројне тешкоће, због настојања да се он изведе из једноставног значења речи „контрола“, односно глагола „to control“. У српском језику, појам „контрола“ потиче од француске речи „le contrôle“, којом се означава „... спровођење поступка двоструког рачуноводства, како би се путем надзора избегле грешке, злоупотребе и сл.“¹ У немачкој литератури пословног управљања, контрола (die Kontrolle), најчешће означава спровођење једноставног поступка уређења: „Под контролом се подразумева поређење

*) Доцент на Пословном факултету Универзитета Сингидунум, Београд.
e-mail: vmarjanovic@singidunum.ac.rs

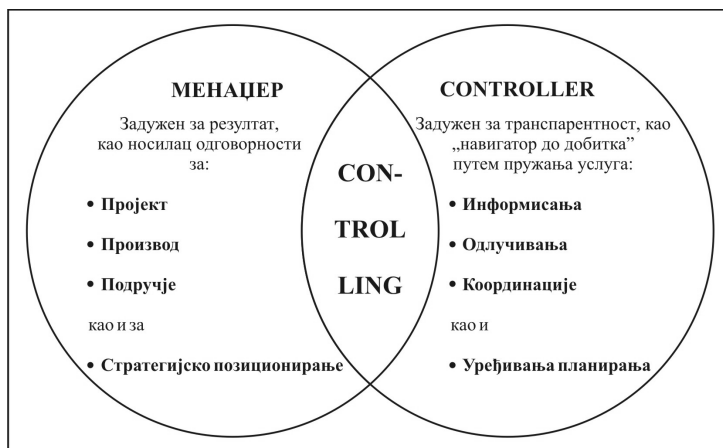
1) *Лексикон страних речи* – Милан Вујаклија, осмо издање, „Просвета“ Београд, 2004, стр. 447.

планираних и остварених вредности у циљу добијања информација о резултату пословних активности² или процес „континуираног надгледања, односно надзора над нечим што је подређено, односно што је предмет посматрања“.³ Међутим, у литератури савременог менаџмента, енглеског говорног подручја, под изразом „to control“ обично се подразумевају поступци савладавања, вођења, управљања и регулисања процеса, што обухвата све „инструменте којима се осигурава да се активности одвијају у оном смеру, у ком руководиоци то желе“⁴, чиме је наглашено знатно шире значење од српског и немачког појма *контрола*. Не задирући дубље у етимолошко објашњење, *контролинг* у савременој привредној пракси представља саветодавну функцију менаџмента и самим тим сноси део одговорности за процес одлучивања. Његов најзначајнији задатак се састоји у „снабдевању руководства информацијама релевантним за одлучивање и координацију више или мање самосталних пословних јединица предузећа“.⁵ Сходно томе, *контролинг* обухвата добијање, обраду и презентацију информација, чиме излази из искључивог оквира финансијског извештавања, пошто узима у разматрање и нефинансијске показатеље.

Сходно традиционалном схватању пословног управљања у предузећу, менаџер је задужен за остварење коначног резултата, преузимањем одговорности за стратешко позиционирање одређеног пројекта, производа или пословног подручја, у

ширем спектру конкурентских околности. За спровођење таквих активности, менаџер мора поседовати широк спектар знања из различитих области, што је у пракси готово немогуће⁶. У том случају, *controller* наступа најпре као пружалац саветодавних услуга, односно „спаринг партнер“⁷ менаџера, тако што настоји да издвоји битне информације из различитих области интересовања, планира и координише њихов ток и обраду и представи их менаџеру, што представља основ за доношење одлука. *Контролинг* се најчешће сагледава као одређени пресек активности менаџера и *контролера* (Приказ 1).⁸ Дакле, *controller* је у првом плану задужен за транспарентност информација и представља својеврсног „навигатора до добитка“, тако што пружа услуге информисања, саветовања при одлучивању и координације, чиме доприноси целокупном процесу планирања. Из тога се може извести закључак да *контролинг* представља процес, који не спроводи одређено одељење на конкретној локацији у предузећу, већ је више разложен у целокупној организационој структури и обухвата особе (*контролере*) различитих профила. Најчешће језичке несугласице настају у томе што се *controller* поистовећује са контролором. *Controller* не спроводи самостално процес *control-e* или *контролинга*, већ заправо помаже менаџменту у томе. Дакле, процес *контролинга* је задатак менаџера, коме *controller* помаже, спровођењем одређених активности.

Приказ 1 - Контролинг као пресек активности менаџера и *controllera*



2) Frese Erich: *Grundlagen der Organisation*, 8. Auflage, Gabler Verlag, Wiesbaden, 2000, S. 3.

3) *Duden – Deutsches Universalwörterbuch*, 5. neu bearbeitete und erweiterte Auflage, Bibliographisches Institut & F.A. Brockhaus, Mannheim, 2003, S. 187.

4) Anthony, R. N., Dearden J., Govindrajana, V.: *Management Control Systems*, 7. Edition, Homewood, Illinois, 1992, стр. 3.

5) Baum Heinz-Georg, Coeneberg Adolf, Günther Thomas: *Strategisches Controlling*, 3. überarbeitete und erweiterte Auflage, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart, 2004, S. 3 f.

6) Поменута одговорност менаџера за стратешко позиционирање захтева и одређено познавање рачуноводствених стандарда, конкретно Међународног стандарда финансијског извештавања 8 – *Пословни сегменти*, који је од 1. јануара 2009. године заменио Међународни рачуноводствени стандард 14 – *Извештавање по сегментима*. Међутим, и таква знања не морају бити карактеристична за савременог менаџера, који се првенствено фокусира на доношење одлуке на основу, углавном раније припремљених извештаја.

7) Horváth Péter: *Controlling*, 11. vollständig überarbeitete Auflage, Franz Vahlen Verlag, München 2008, S. 17.

8) *Ibidem*, S. 18.

Једна од најзначајнијих институција из области контролинга, International Group of Controlling (IGC)⁹, дефинише активности контролера на следећи начин: „Контролери обликују и прате процес менаџмента (*Controlling*, прим. В.М.), при дефинисању циљева, планирању и управљању, чиме сnose део одговорности за достизање циљева¹⁰“. То конкретно значи да контролери:¹¹

- доприносе јасности стратегије, резултата, финансија и процеса, чиме утичу на вишу ефикасност;
- координишу у потпуности појединачне циљеве и планове, и организују свеобухватно извештавање, усмерено на будућност;
- уређују и обликују процес менаџмента, при дефинисању циљева, планирању и управљању, тако да сваки учесник у одлучивању има циљну активност;
- пружају неопходне услуге у снабдевању руководства предузећа неопходним подацима и информацијама;
- обликују и одржавају систем контролинга.

2. Развој и институционализација контролинга

Настанак контролинга у данашњем смислу првенствено је резултат индустријског развоја у САД, у другој половини деветнаестог века. Прво предузеће које је установило позицију контролера је било „Atchison, Topeka & Santa Fe Railway System“, 1880. године, при чему је он обављао готово искључиво финансијске активности.¹² Са друге стране, прва индустријска компанија, која је у своју организациону структуру уврстила и позицију *controller-a* била је „General Electric Company“, 1892. године. Нешто касније уследило је и оснивање првих институција из области контролинга, које су покренуле и издавање пратећих часописа. Прва таква институција је основана 1931. године, у САД (New Jersey), под називом „Controller’s Institute of America“, док се 1934. године појавио и први часопис: *The Controller*. Неколико деценија касније, 1962. године, уследило је преименовање поменутих институција у: „Financial Executives Institute“, што је, у складу са тим,

Приказ 2 - Структура предузећа чланова „Financial Executives Institute-a“¹³

Тип предузећа			
Приватна		50%	
Јавна		45%	
Непрофитне организације		5%	
Величина предузећа (Годишњи бруто приход)		Величина предузећа (Број запослених)	
Испод 50 милиона US\$	21%	Испод 100	14%
51 - 499 милиона US\$	38%	100 - 999	30%
500 - 999 милиона US\$	10%	1.000 - 4.999	26%
1 - 9,9 милијарди US\$	24%	5.000 - 9.999	11%
више од 10 милијарди US\$	7%	више од 10.000	19%
Врста делатности			
Технологија/Телекомуникације	9%	Производња	27%
Транспорт/Енергија	7%	Малопродаја/Великопродаја	7%
Грађевина	3%	Професионалне/саветодавне услуге	6%
Банкарство/Финансије/Осигурање	15%	Фармација/Здравство	5%
Комуникације/Медији	5%	Остало	16%

9) Реч је о институцији која је основана 1995. године са седиштем у St. Gallen-у (Швајцарска), као интересна заједница са циљем образовања, као и истраживања и развоја на пољу *controlling-a*. О томе детаљније видети у: International Group of Controlling: www.igc-controlling.org (14. јун 2009)

10) International Controller Verein e.V. Controller-Leitbild, S. 8. <http://www.controllerverein.com/redaktion/download.php?type=file&id=1214> (приступ: 16. јун 2009.)

11) Ibidem, S. 8.

12) Позиције које су тада установљене нису носиле експлицитни назив *controller*, већ *comptroller*. О њиховим задацима у том периоду видети детаљније у: Horváth Peter: *Controlling*, op. cit., S. 19 f.

13) Op. cit., http://www.financialexecutives.org/eweb/DynamicPage.aspx?Site=_fei&WebKey=f05baa44-256b-431a-990d-9551de16b237, (17. јун 2009), Сопствени приказ

проузроковало и промену назива првобитног часописа у: *The Financial Executive*.¹⁴ Након оснивања Институт је доживео нагли развој, тако да данас поседује 86 својих испостава широм САД и Канаде, при чему његово чланство укључује велики број представника предузећа, различите величине и делатности (Приказ 2).

Основни задаци контролера већ у том периоду су превазишли искључиви оквир финансијског, обухватајући:¹⁵

- *рачуноводство*: књиговодство, обрачун трошкова, израда нацрта метода и система у рачуноводству, координацију и управљање у целокупном предузећу;
- *ревизију*: израду и надгледање система интерне контроле, интерну ревизију;
- *сарадњу са екстерном ревизијом*;
- *пореска питања*: прикупљање пореских информација, пореске пријаве, сарадњу са финансијским институцијама;
- *интерпретацију*: припремање, анализу и објашњење финансијских информација за подршку менаџменту при планирању, утврђивању резултата или за друге екстерне и интерне намере.

У Савезној Републици Немачкој област контролинга је присутна од друге половине педесетих година двадесетог века, након студијских посета многих немачких практичара САД-у. У том контексту, 1957. године је позната издавачка кућа „Gabler Verlag“ из Wiesbaden-a (Hessen), покренула часопис *Kostenrechnungspraxis* - KRP, који се поред тема из области обрачуна трошкова, бавио и контролингом. Од 2002. године часопис носи назив *Zeitschrift für Controlling & Management*¹⁶. Седамдесетих година прошлог века основане су и две најзначајније институције контролинга у Немачкој. Прва је основана 1971. године, под називом Controller Akademie у Gauting-у, као институт за обуку и истраживање из области контролинга, под руководством Albrecht-a Deyhle-a, који је уједно био и први професор контролинга на немачком говорном подручју. Нешто касније, 1975. године, из ове академије је израстао и најзначајнији институт из области контролинга у Немачкој, Der Internationale Controlling Verein, који данас поседује 24 испостава у Немачкој, 6 у Аустрији, 2 у Швајцарској и 8 у осталим државама Европе, укључујући преко 6.000 чланова у

виду различитих предузећа¹⁷. Прва катедра контролинга основана је 1973. године на Техничком универзитету у Darmstadt-у, под руководством професора Péter-a Horváth-a, док њихов број на немачком говорном подручју данас превазилази седамдесет (Приказ 3). Тај број нарочито расте након уједињења Немачке и оснивањем катедри контролинга на територији некадашње Немачке Демократске Републике.

У Србији, тренутно ни на једном универзитету не постоји катедра за *controlling*, док су поједини факултети увели на специјалистичким и мастер студијама предмете који у свом називу експлицитно садрже *controlling*. Једина институција која се бави контролингом у Србији је Контролинг д.о.о. са седиштем у Новом Саду, консултантски центар у виду „лабораторије“, која пружа вишестране услуге привредним друштвима, установама и другим организацијама у њиховом раду и пословању¹⁸.

3. Контролинг на енглеском говорном подручју

Најзначајнији допринос развоју у области контролинга је остварен у пракси и литератури енглеског и немачког говорног подручја. Због различитог третирања појма *controlling*, овим говорним подручјима ће бити посвећена посебна пажња. Средином педесетих година прошлог века и у САД је главни информациони извор контролинга било рачуноводство. Пошто се *controller* посматра првенствено као координатор и снабдевач информацијама руководства предузећа, намеће се питање о степену слободе који он треба да поседује, односно о степену централизације, тј. децентрализације контролинг одељења. У том контексту, кључно питање је да ли ће се процес контролинга спроводити у оквиру постојеће организационе структуре или је неопходно устројство посебних позиција контролера. У случају другог решења, неопходно је такође одлучити да ли ће те позиције бити увршћене у постојећу организациону структуру по принципу тзв. линијског или штапског приступа. Код линијског приступа је карактеристична расподела надлежности у хијерархијској структури, тако да су ниже организационе позиције дисциплинарно подређене ви-

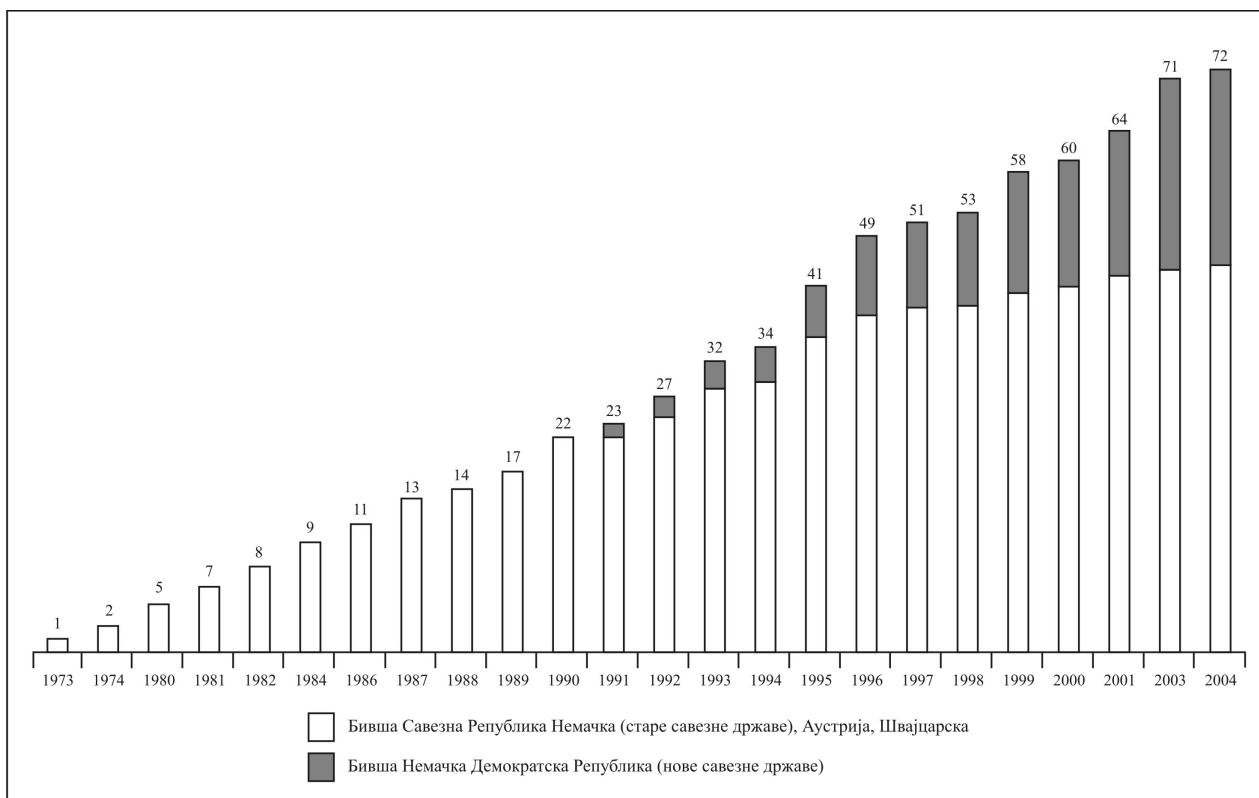
14) О историјском развоју ове институције из области *controlling-a*, видети детаљније на сајту Financial Executives Institute: www.financialexecutives.org (17. jun 2009)

15) Horváth Péter: *Controlling*, op. cit., S.19 f.

16) О томе детаљније видети у: *Zeitschrift für Controlling & Management*, www.zfcm.de (18. jun 2009)

17) О томе детаљније видети у: *International Controlling Verein*, op.cit.

18) О томе детаљније видети на: Контролинг д.о.о., www.kontrolling.com (20. jun 2009)

Приказ 3 - Раст броја катедри контролинга на универзитетима немачког говорног подручја¹⁹

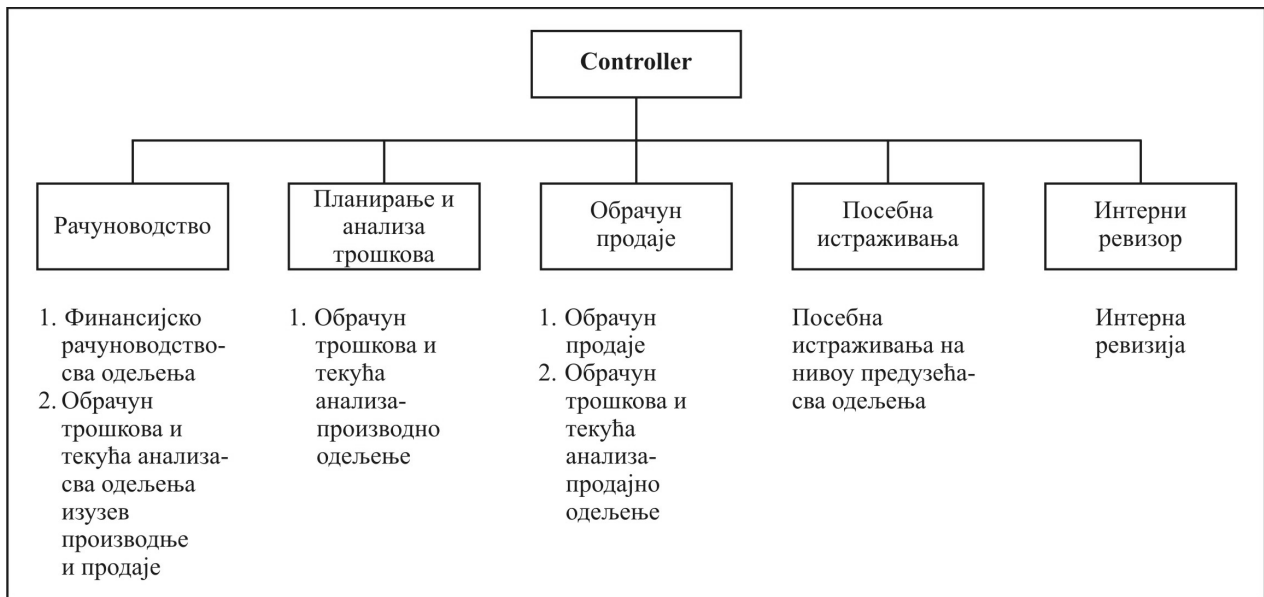
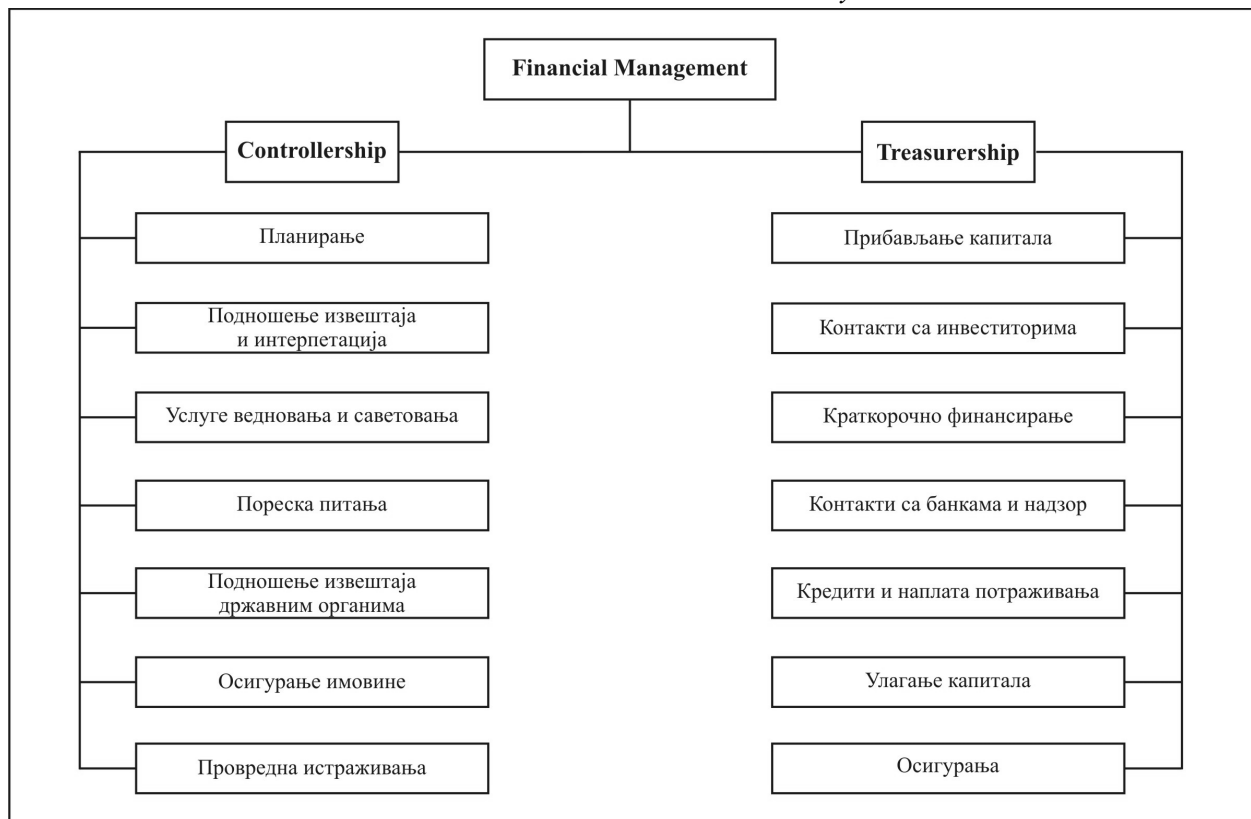
шим. Насупрот томе, штапске позиције *контролера* не поседују надлежност наређивања, већ су додељене линијским позицијама и служе им као испомоћ у активностима саветовања и припреми за доношење одлука. Типични примери штапске организације *контролера* су правне службе и ревизија.²⁰ У раније поменутом периоду у САД-у, *контролинг* је био готово искључиво линијски увршћен у постојећу организациону структуру предузећа, при чему је поседовао вишу хијерархијску позицију у односу на рачуноводство и ревизију (Приказ 4).

Међутим, у стручној литератури енглеског говорног подручја се ретко више може срести назив *controlling*. Поводом преименовања Controllerrts Institute-a of America у Financial Executives Institute 1962. године, јавља се функција *controllership-a*,

која заједно са *treasurership-ом* чини оквир Financial Management-a. *Controllership* превазилази чисто финансијске активности традиционалног *контролинга*, и улази у нове области као што су осигурање и пореска примања. При том се учача тежња за стриктним раздвајањем процеса *controllership-a* и *treasurership-a* (приказ 5). У новије време *controllership* је у директној надлежности *chief financial officer-a (CFO)*, који се још обично назива финансијском директором, и заједно са управљањем ризиком, контролом и ревизијом, представља инструмент *Corporate Governance-a* за надгледање и управљање. *Controllership* сада више нема карактер линијске организационе структуре као раније, већ је по штапском принципу увршћен у механизам снабдевања информацијама и припреме за доношење одлука (Приказ 6).

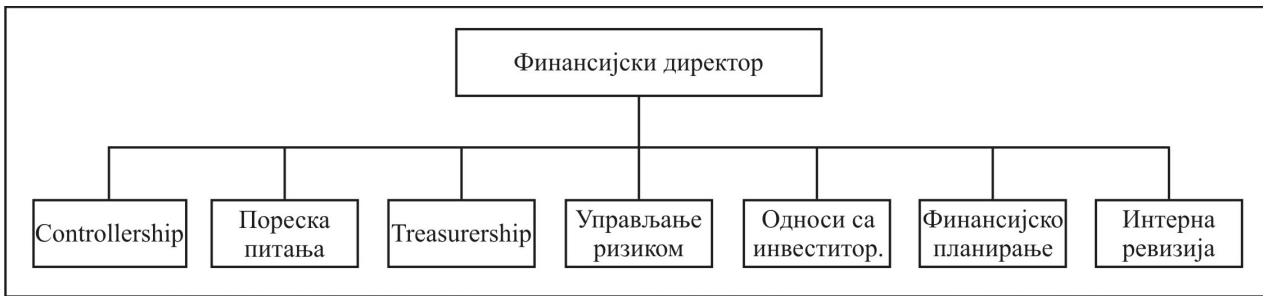
19) Küpper Hans-Ulrich: *Controlling*, 4. überarbeitete Auflage, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart, 2005, S. 4, према: Binder Christoph, Schäffer Utz: „Deutschsprachige Controllinglehrstühle an der Schwelle zum Generationswechsel“, *Zeitschrift für Controlling & Management*, (49) 2005, Gabler Verlag Wiesbaden, S. 100 ff.

20) О линијској и штапској организационој структури *controllera* видети детаљније: Horváth & Partners: *Das Controllingkonzept*, Deutscher Taschenbuch Verlag, München, 2006, S. 293 ff.

Приказ 4 - „Типична“ организација контролера педесетих година прошлог века у САД²¹Приказ 5 - Разграничење између controllership-a и treasurership-a, сходно Financial Executives Institute-у²²

21) Horváth Peter: *Controlling*, op. cit., S. 31, према: Simon, H.A. и други: *Centralization vs. Decentralization in Organizing the Controllerr's Department*, New York, 1954. стр. 71.

22) Horváth Peter: *Controlling*, op. cit., S. 31, према: Financial Executives Institute: „*Controllership and Treasurership Functions Defined by FEI*“, *The Controller*, 30 (1962), стр. 289. Упрошћени приказ.

Приказ 6 - *Controllershipe* у итапској организационој структури²³

Једно од најзначајнијих истраживања из области *контролинга* спровео је *Institute of Management Accounting* 1999. године, у коме је анкетирано триста *management accountants-a* (*контролера*), о њиховим тренутним активностима у предузећу и кретању у будућности²⁴. Резултати анкете показали су да *контролери* највише времена посвећују следећим активностима: рачуноводственим системима и финансијском извештавању (61,9%), управљању рачуноводством и финансијама (42,1%) и интерним саветодавним услугама (41,8%). Испитаници су такође прогнозирали да ће у будућности пажња бити усмерена: мање на извештавање, а више на анализу и планирање (30,1%), више на компјутерске технологије и софтвер (26,4%), у односу на саветовање код управљачких одлука (24,6%). Из овог истраживања се уочава јасан тренд ка аналитичким и стратешким задацима.

4. *Контролинг на немачком говорном подручју*

Као што је раније напоменуто, развој *контролинга* у немачком говорном подручју је био под снажним утицајем достигнућа из ове области у САД. Међутим, за разлику од САД, где је *контролинг* најпре заживео у пракси, па тек касније на катедрама универзитета, у Немачкој је било супротно. Катедре основане у Немачкој изучавале су практичну проблематику *контролинга*, која је развијена у пракси америчких предузећа. Тек од краја седамдесетих и почетка осамдесетих година прошлог века, почела су и прва озбиљнија истраживања *контролинга* и у немачким предузећима. Последња таква истраживања спроведена су у периоду 2006-2008. године. Истраживачка

група, састављена од еминентних практичара (*Weber, Hirsch, Rambusch, Schlüter, Sill, Spatz*), у својој студији из 2006. године је испитивала тренутну ситуацију и перспективе *контролинга* у немачким предузећима²⁵. Најпре је истраживано у којим условима, организационој структури, и са каквим степеном слободе функционишу *контролери*. Осим тога, истраживана је и структура позиција коју *контролери* заузимају у предузећу, као и она интерна подручја, која сарађују са *контролерима* или им конкуришу. Ово истраживање, као и већина претходних, је спроведено анкетирањем великог броја предузећа²⁶. Главни резултати истраживања могу се сумирати на следећи начин:

- на скали од 1 (низак значај) до 7 (висок значај), категорији „задаци планирања и контроле“, је вредношћу 5,42 приписан релативно висок значај. Остале категорије задатака *контролера*: „снабдевање информацијама“ (5,37), „обезбеђење координације“ (5,25), као и „координација“ (4,26), заузимају мање значајна места;
- унутар категорије „снабдевање информацијама“, најзначајније место заузима „презентација информација“ (6,05), испред „припремања информација сходно задатим потребама“ (5,41), „прилагођеног прослеђивања информација“ (5,28);
- задатак „планирања и контроле“ дели се на поткатегије „поређење планираног и оствареног“ (5,88), „поставка планова“ (5,81), критичка контрола (5,31), и „постизање циљева“ (4,66);
- најзначајнији „задаци координације“ према резултатима истраживања су: „усклађивање планова“ (4,79), „реорганизација“ (4,66),

23) Horngren T. Charles, Datar M. Srikant, Foster George: *Cost Accounting*, twelfth Edition, Pearson Prentice Hall, New Jersey, 2006, стр. 14. Упрошћени приказ.

24) О резултатима овог истраживања видети више у: Institute of Management Accounting: *Counting more, Counting less-Transformations in the Management Accounting Profession*, Montvale, 1999, стр. 6-10.

25) О томе детаљније видети: Horváth Peter: *Controlling*, op. cit., S. 54 f.

26) Просечна стопа повраћаја испуњених упитника креће се у распону 20-35%, што често изазива сумњу у репрезентативност узорка.

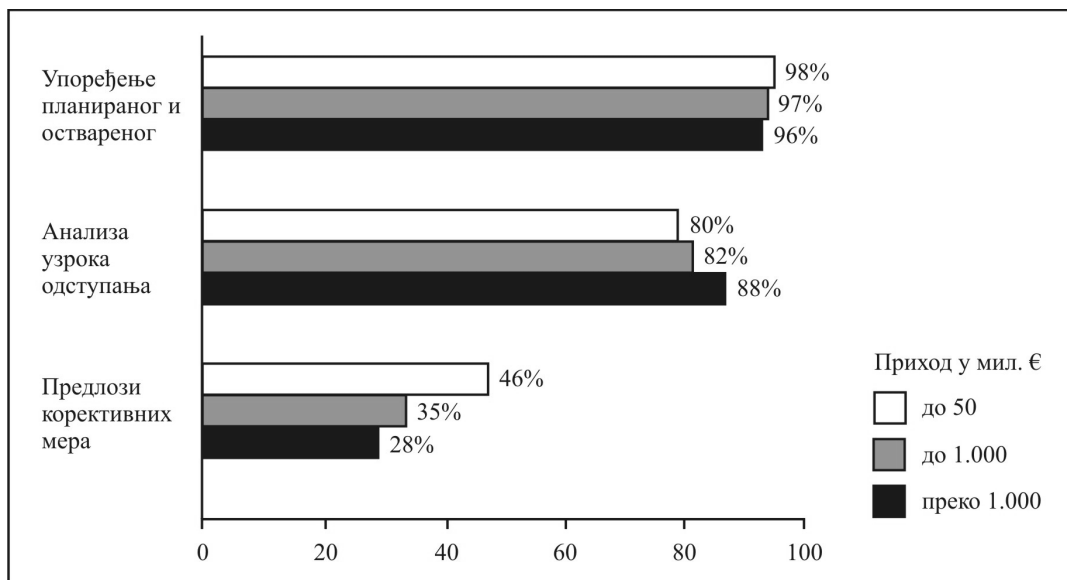
- „организациона промена“ (4,63), као и „усклађивање контроле“ (4,44);
- коначно, у најважније „задатке обезбеђења рационалности“, се убрајају „критичко испитивање дејства резултата“ (5,56), „преузимање улоге партнера за дискусију“ (5,53), као и „активно стварање упутстава за могуће побољшање“ (5,37);
 - генерално је утврђено да је значај *контролинга* даље порастао у односу на претходно истраживање. Осим тога, *контролери* који спроводе практичне активности задатак обезбеђења рационалности најрадије приписују сопственој концепцији *контролера*;
 - *контролери* све израженије постају конкуренција осталим интерним пружаоцима услуга, нпр. екстерном рачуноводству или интерној ревизији. При оваквом развоју ствари *контролери* се свакако не сматрају угроженим на свом путу ка функцији интерних саветника. Тако ће се у будућности нарочито ценити квалификације, нпр. способност критичке анализе, комуникације и тимског рада испитаника.

Значајан допринос разумевању *контролинга* немачког говорног подручја је пружило и истраживање које је спровео Institut für Management und Controlling (IMC), на WHU-Otto Beisheim School of Management у Vallendar-у. Реч је о упоређивању вредности четири кључна подручја активности *контролера*: извештавање, периодично планирање и контрола, инвестициони *контро-*

линг и обрачун трошкова, за 2007. и 2008. годину, на основу анкете 470 репрезентативних предузећа²⁷. У фокусу овог чланка првенствено се налазе аспекти извештавања и обрачуна трошкова.

Извештавање представља срж снабдевања информацијама менаџмента предузећа, за шта су задужени *контролери*. За ту потребу, они састављају извештаје различите структуре и периода, међу којима доминирају месечни извештаји. Искуство је показало да менаџери посвећују ограничену пажњу извештајима. Другим речима, порастом обима извештаја, опада број прочитаних страна! Из тог разлога неопходно је сумирати информације, представити их у форми одређених показатеља или графикана, уз допуну коју чине пратећи коментари. Ако се сагледа структура таквих извештаја, уочава се јасна доминација нефинансијских показатеља, као што су информације у вези са односом са добављачима и купцима, конкуренцијом на тржишту, пословном климом, итд. У том контексту, у структури извештаја предност има упоређење планираних и остварених вредности, праћено анализом узрока насталих одступања, док предлози за евентуалним корективним мерама прилично заостају за претходна два (Приказ 7). За овакав тип извештавања постоји још приличан развојни потенцијал *контролера*, пошто не постоји најбоље решење по питању форме извештаја, јер је присутна вишестрана зависност многобројних фактора, као што су нпр.: грана делатности, утицаји из окружења, преференције менаџера, итд.

Приказ 7 - Заступљеност појединих информација у структури месечних извештаја²⁸



27) О томе детаљније видети у: Weber Jürgen, Zubler Susanne, Krügerke Christian: „Neueste Benchmarking-Ergebnisse für die Controllingship im deutschsprachigen Raum“, Zeitschrift für Controlling & Management, (1), 2009, Gabler Verlag Wiesbaden, S. 50 f.

28) Ibidem, S. 51.

Обрачун трошкова је најзначајнији информациони извор *контролинга* и у великом броју случајева му је и хијерархијски подређен. Његови резултати су првенствено усмерени ка интерним корисницима, са главним задатком контроле економичности и оперативног планирања, док се обрачун цене коштања и упоређење производног процеса налазе у другом плану. За задовољење примарних потреба интерних корисника постоје различити системи обрачуна трошкова, који пружају одређени тип информација, неопходних за конкретну одлуку. Поменути Institut für Management und Controlling је, на основу спроведеног истраживања, представио листу система обрачуна трошкова, који су означавали најзначајнији извор *контролинга*, у претходне две године (Приказ 8). На основу приказа јасно се уочава да су системи обрачуна трошкова интензивније коришћени за потребе *контролинга* у 2008. у односу на 2007. годину, при чему доминацију има обрачун на бази контрибуционе добити, због изузетне погодности за доношење одлука у релативно краћем временском периоду. Међутим, још се не може закључити да ли је реч о започетом тренду, пошто су посматране само две претходне године.

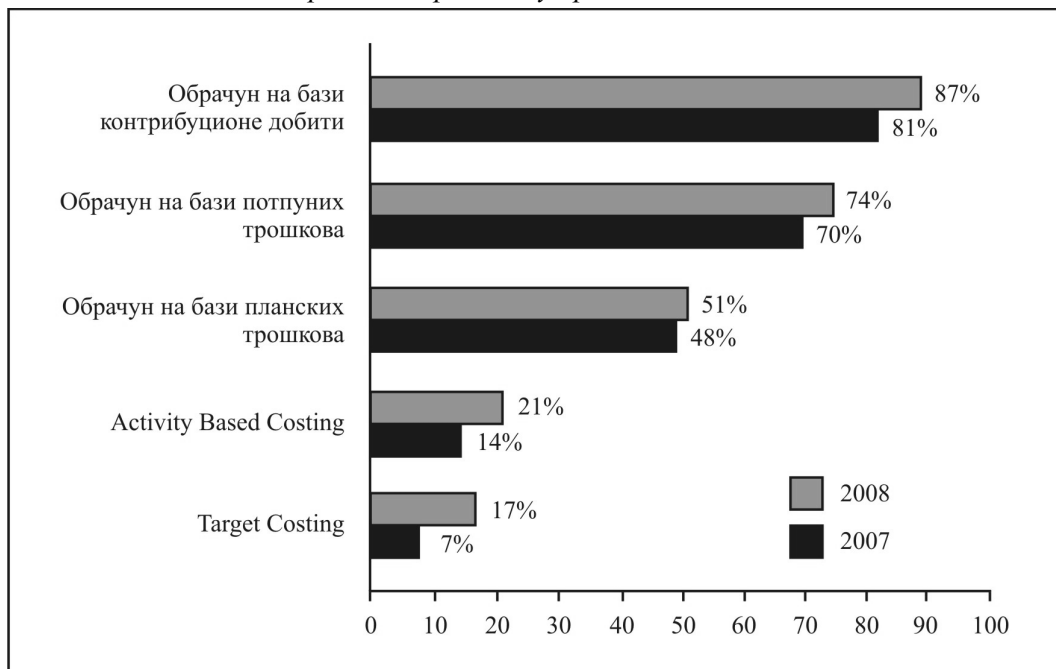
5. Инструменти контролинга

У поступку снабдевања руководства предузећа информацијама релевантним за доношење пословних одлука, *контролери* користе податке различитих извора (обрачун трошкова, законска и професионална рачуноводствена регулатива, рејтинг агенције, расположива истраживања, итд.), како би их представили у виду појединих инструмената *контролинга*, који налазе примену у конкретним ситуацијама, зависно од природе посматраног случаја. До сада је развијен велики број таквих инструмената,³⁰ од којих ће следећи бити укратко објашњени:

- **Balanced Scorecard**;
- дугорочно пословно планирање;
- Међународни стандарди финансијског извештавања (МСФИ);
- управљање ризицима.

Balanced Scorecard је инструмент који су развили амерички аутори Robert Kaplan и David Norton, почетком деведесетих година прошлог века, као концепт за превођење стратегије у активности. Главни задатак овог инструмента је изналажење адекватног начина за мерење и вредно-

Приказ 8 - Најзначајнији системи обрачуна трошкова за потребе контролинга у претходне две године²⁹



29) Ibidem, S. 53. Скраћени приказ. Иако се у овом истраживању Target Costing третира као систем обрачуна трошкова, неки аутори се не слажу са тим. Наиме, сваки систем обрачуна трошкова за предмет свог обрачуна има трошкове, док Target Costing првенствено посматра добит, док су трошкови само споредан услов, односно рестрикција. Са тог аспекта, Target Costing се не може сматрати системом обрачуна трошкова, већ концептом планирања и управљања трошковима. Реч је о делимично неадекватном преводу енглеског појма „target“, који се јавља и у немачком језику, тако да се Target Costing обично преводи као „Zielkostenrechnung“, односно систем обрачуна циљних трошкова. О томе детаљније видети у: Schweitzer Marcell, Küpper Hans-Ulrich: *Systeme der Kosten - und Erlösrechnung*, 7. Auflage, Franz Vahlen Verlag, München, 1998, S. 632.

30) О томе детаљније видети: Internationaler Controller Verein, op. cit.

вање учинака. Дотадашње приказивање учинака је имало две главне карактеристике:

- учинци су углавном мерени помоћу финансијских показатеља (приход, трошкови, добит, итд.), што није изводљиво у многим ситуацијама;
- услед мноштва финансијских показатеља, постоји реална опасност да се мање релевантним факторима прида већи значај, него што им објективно припада.

Главни задатак *контролера* би се састојао у томе да помоћу елемената *Balanced Scorecard*-а пронађе адекватне финансијске и нефинансијске показатеље за мерење учинака, разврста их по степену релевантности у конкретной пословној ситуацији и достави их менаџменту у јасном и прегледном извештају.

Дугорочно пословно планирање представља учестали процес учења у развоју, прилагођавању и спровођењу пословних планова, што захтева потпуно ангажовање руководства предузећа и *контролера*. Улога *контролера* огледа се у препознавању конкретних прекретница за пословање предузећа у будућности и њиховој адекватној презентацији у извештајима („Road maps“). Кључни елементи рада *контролера* у овом случају би били:

- приказивање текуће пословне ситуације;
- развијање представе о кретању будуће пословне ситуације;
- јасна формулација циљева и поступака за њихово достизање;
- -планирање употребе неопходних ресурса у будућности (кадрови, инвестиције, финансије, know-how, итд.);
- предлагање адекватних корективних мера.

Уопштено речено, главна сврха **Међународних стандарда финансијског извештавања (МСФИ)** је постизање стандардизованог припремања финансијских извештаја, релевантних за доношење одлука екстерних корисника, који имају интерес за одређено предузеће. Такви корисници су најчешће: аналитичари, банке, купци, добављачи и држава. У контексту финансијског извештавања, за *контролере* су од значаја следећа три ставке:

- Управљачки приступ Међународних стандарда финансијског извештавања. Овај приступ се заснива на чињеници да се објављени финансијски извештаји базирају на истоветној информационој основи, коју руководство предузећа практикује и за потребе интерног извештавања. На тај начин *контролери* треба резултате обрачуна трошкова да преведу у екстерне финансијске извештаје. То практично значи да руководеће структуре

морају имати користи од структуре презентације екстерних финансијских извештаја;

- Текуће приказивање будућих догађаја. Сходно стандардима, финансијски извештаји треба да прикажу и препознатљиве последице будућних пословних догађаја, што се делимично поклапа и са задацима *контролера*. То повлачи и питања разграничења посматраних периода објективног вредновања и препознавања догађаја, који немају утицај на финансијску ситуацију предузећа (неутралних ефеката);
- Сукоб интереса. Стриктна примена Међународних стандарда финансијског извештавања поставља *контролере* у позицију у којој се јавља сукоб интереса. Наиме, приликом припремања интерних информација, *контролери* морају водити рачуна о томе да те информације имају значаја и за инвеститоре (екстерне кориснике), при доношењу одлука. Треба назначити да се екстерни интереси за краткорочним информацијама у вези са трошковима често не подудару са интерним интересима за управљачким информацијама, у смислу повећања рентабилности.

Управљање ризицима представља саставни елемент корпоративног управљања и заједно са *контролингом* и ревизијом чини систем за надгледање активности предузећа. Поступци који се примењују приликом сагледавања ризика могу бити превише математизовани, што услед непознавања суштине, код руководства предузећа често изазива недоумице. Из тог разлога, улога *контролера* у оваквој синтези огледа се у координацији активности приликом прикупљања информација и релевантних показатеља у вези са ризиком конкретних пословних одлука, као и њиховој презентацији у извештајима, на начин разумљивог руководству.

Закључак

Главни проблем у дефинисању појма *контролинг* настаје услед покушаја да се он поистовети са значењем речи „контрола“, пошто тај термин има више значења у различитим језицима. Данашњи појам *контролинг* потиче из енглеског језика, и означава, у ужем смислу, тежњу ка снабдевању руководства предузећа информацијама релевантним за доношење добрих пословних одлука. Постоје приличне разлике у значењу овог појма између енглеског и немачког говорног подручја. Функција *контролера* је први пут сврстана у организациону структуру једног предузећа, крајем деветнаестог века, док се прве институције и катедре на универзитетима јављају средином тридесетих година прошлог века, када су уједно покренути и први часописи из ове области. *Кон-*

тролинг је на енглеском говорном подручју (првенствено САД), усмерен више ка проблемима пословног одлучивања, док је на немачком говорном подручју значајније фокусиран на активности координације и буџетирања, уз снажну популарност резултата обрачуна трошкова. Због диверзификованости активности и уласка у нове сегменте пословања, који традиционално не припадају основном језгру делатности³¹, контролери су принуђени да се у будућности више фокусирају на проблеме успостављања и одржавања контаката са клијентима, што од њих захтева шира знања из области квантификовања ризика, стратешког планирања и координације, што знатно излази из ужег оквира финансијског извештавања.

Списак коришћене литературе

Књиге:

1. Anthony R.N., Dearden J., Govindrajana V.: *Management Control Systems*, 7. Edition, Homewood, Illinois, 1992.
2. Baum Heinz-Georg, Coeneneberg Adolf, Günther Thomas: *Strategisches Controlling*, 3. überarbeitete und erweiterte Auflage, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart, 2004.
3. *Duden-Deutsches Universalwörterbuch*, 5. neu bearbeitete und erweiterte Auflage, Bibliographisches Institut & F.A., Brockhaus, Mannheim, 2003.
4. Freze Erich: *Grundlagen der Organisation*, 8. Auflage, Gabler Verlag, Wiesbaden, 2000.
5. Horngren T. Charles, Datar M. Srikant, Foster George: *Cost Accounting*, twelfth Edition, Pearson Prentice Hall, New Jersey, 2006.
6. Horváth Péter: *Controlling*, 11. vollständig überarbeitete Auflage, Franz Vahlen Verlag, München 2008.
7. Horváth & Partners: *Das Controllingkonzept*, Deutscher Taschenbuch Verlag, München, 2006.
8. Institute of Management Accounting: *Counting more, Counting less-Transformations in the Management Accounting Profession*, Montvale, 1999.
9. Küpper Hans-Ulrich: *Controlling*, 4. überarbeitete Auflage, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart, 2005.
10. *Лексикон страних речи – Милан Вујаклија*, осмо издање, „Просвета“ Београд, 2004.
11. Schweitzer Marcell, Küpper Hans-Ulrich: *Systeme der Kosten - und Erlösrechnung*, 7. Auflage, Franz Vahlen Verlag, München, 1998.

Часописи:

1. Weber Jürgen, Zubler Susanne, Krüger Christian: „Neueste Benchmarking-Ergebnisse für die Controlling im deutschsprachigen Raum“, *Zeitschrift für Controlling & Management*, (1), 2009, Gabler Verlag Wiesbaden, стр. 50-56.

Интернет извори:

1. Financial Executives Institute, www.financialexecutives.org
2. International Controller Verein, www.controllerverein.com
3. International Group of Controlling, www.igc-controller.org
4. Контролинг д.о.о, www.kontroling.com
5. Zeitschrift für Controlling & Management, www.zfcm.de

31) Класичан пример за то су аутомобилски произвођачи, који све више улазе у послове инвестирања, банкарства, трговине и лизинга, напуштајући основну делатност дизајнирања и производње аутомобила.

мр Марко СЛАВКОВИЋ*
Милан ЧУПИЋ, дипл.ек.**

Финансијски аспекти примене *downsizing* стратегије

Резиме

Текућа финансијска криза и отежани услови пословања све више приморавају менаџере на редефинисање постојећих стратегија и стварање флексибилних организација спремних да одговоре на све услове из окружења уз остваривање задовољавајућег нивоа нове вредности. Једна од стратешких акција која би требало да омогући претходно наведеног циља је и *downsizing*. Сврха овог рада је да идентификује најзначајније аспекте *downsizing*-а, као и економске и психолошке импликације које проистичу из њега. Циљ рада је да на сажет начин пружи концептуални оквир менаџерима за одлучивање при свим акцијама које се односе на *downsizing*, уз посебан фокус на смањење броја запослених. У том смислу, рад је конципиран тако што су најпре анализирана два могућа *downsizing* приступа са стратегијама које су њима обухваћене, а затим је кроз призму инвестиционе анализе обрађен проблем идентификовања потенцијалних користи и трошкова примене *downsizing*-а и начина њиховог самеравања. На крају рада је дата емпиријска анализа заснована на бројним истраживањима спроведеним на примерима највећих светских компанија.

Увод

Дуги низ година, а нарочито у периоду од 1970. до 1990., у управљању компанијама важило је правило "што веће то боље" (*the bigger the better*). Посматрано са аспекта конкурентности предузећа наведена максима значила је да величина предузећа мерена обимом ангажованих средстава представља гарант успешности. Величина је требало да представља подршку масовној производњи базираној на ефектима економије обима и криве искуства. Постојао је проблем управљања диверзификованим предузећем, због чега је доста потенцирано синергетско деловање свих

делова као и децентрализовано одлучивање, чиме су менаџери нижих организационих нивоа добијали више ауторитета и одговорности за доношење одлука. Величина је требало да обезбеди монополску позицију, а самим тим и скоро неограничени извор нове вредности за власнике. Раст и развој предузећа били су једна од главних прекупација менаџера.

Временом се ситуација на глобалном тржишту драстично променила. Захтеви потрошача значајно су повећани, у смислу квалитета, рокова испоруке, дизајна, функционалности и сервиса након куповине. Додатни проблем при функционисању

*) Асистент на Економском факултету Универзитета у Крагујевцу

**) Асистент-приправник на Економском факултету Универзитета у Крагујевцу

предузећа представљају и захтеви да се време развоја новог производа значајно редукује. За велика предузећа овакво стање глобалних фактора пословања довело је до промене пословне филозофије. Акцентат је са коришћења ефеката економије обима и криве искуства померен на флексибилност и коришћење ефеката економије ширине. Велика предузећа су постала прегломазна и неспособна да одговоре на изазове окружења, тако да су убрзо менаџери и консултанци постали све упорнији у захтевима за њиховим реструктурирањем.

Бројни разлози могу довести до одлуке о спровођењу *downsizing*-а. Организације и запослени су приморани да се адаптирају у односу на окружење које карактерише бројна конкуренција, државна дерегулација, технолошка еволуција и слично. Организације, које су систематски покушавале да привуку пажњу бројним радницима у току осамдесетих, сада су скоро обавезне да се реструктурирају да би "преживеле" у овом новом економском окружењу. Када су фирме делови веће корпорације, корпоративни ниво има одлучујући утицај на одлуку о *downsizing*-у¹.

Многе организације су користиле *downsizing* као стратешку опцију, нарочито у САД. Према неким проценама, преко 85% фирми са листе 1000 најуспешнијих коју издаје магазин *Fortune* у периоду између 1987. и 1995. прибегло је *downsizing*-у што је узроковало смањење броја радних места за преко 7 милиона. Тренд је настављен и касније и траје још увек. Број организација принуђених на смањивање броја запослених у сталном је порасту.

1. *Downsizing* стратегије

У процесу реструктурирања предузећа користи се више стратегија које треба да доведу до побољшања перформанси организације. Поред осамостаљивања пословних јединица, продаје пословних јединица које нису довољно конкурентне и профитабилне, преузимања предузећа од стране запослених или менаџера, аквизиција, фузија и слично, често коришћена стратегија реструктурирања је и *downsizing* односно смањење организације.

Downsizing је планирана елиминација великог броја запослених спроведена у сврху побољшања организационе конкурентности². Пракса је потврдила да се *downsizing* углавном односи на смањење величине путем смањивања радне снаге,

међутим *downsizing* стратегија, посматрана у ширем контексту, обухвата и смањивање активе предузећа. Смањивање броја радника може, али и не мора, бити праћено смањивањем активе предузећа. Нека новија истраживања указују на то да се *downsizing* ипак односи само на смањивање радне снаге, док се смањивање активе може посматрати као мера финансијског реструктурирања или последица продаје дела предузећа односно појединих пословних јединица.

Downsizing може да се спроводи и у току раста и у току опадања организације, као и у свакој другој тачки животног циклуса организације. Раст или опадање организације може се посматрати кроз више параметара, али пре свега кроз тржишно учешће, кретање вредности акција, финансијски резултат, степен бирократизације и слично.

Спровођење *downsizing*-а у фази опадања сасвим је разумљиво. Оно представља покушај да се тенденција даљег опадања заустави и подстакну промене којима ће се организација ревитализовати. У овом случају, *downsizing* је изнуђена мера, односно последњи покушај да се нешто уради.

Downsizing у фази раста на први поглед може да звучи парадоксално, јер је раст углавном асоцијација за нова запошљавања. Међутим, фирме које се баве дугорочним предвиђањем пословног окружења користе *downsizing* како би се ослободиле "баласта" и акумулирале потенцијал за могуће претње из окружења у наредном периоду. Овакав проактиван приступ *downsizing*-у отвара много више маневарског простора менаџменту у случајевима брзих и драстичних промена.

Downsizing у фазама стабилизације након раста или опадања треба да допринесе додатној консолидацији пословних прилика и створи могућности за нови раст. Раст се не догађа *a priori* након смањивања радне снаге, али ствара могућност да се догоди. Амбивалентност исхода је функција квалитета спроведених промена.

1.1 Традиционалне *downsizing* стратегије

Downsizing као стратешки процес подразумева дефинисање јасне стратегије за смањивање радне снаге. Нека истраживања у привреди САД показују да организације у највећем броју случајева примењују три *downsizing* стратегије: редукцију радне снаге, организациони редизајн и системску стратегију.

1) Dewettinck, K., Buyens, D. 2002. „Employment implications of *downsizing* strategies and reorientation practices: an empirical exploration”. *Working Paper*, Faculteit Economie, Gent, стр. 3.
2) Noe, A., Hollenbeck, J.R., Gerhart, B., Wright, стр. М. 1997. *Human Resource Management: Gaining A Competitive Advantage*, 2nd edition. Irwin, Chicago, стр. 271.

Слика 1 - Три типа downsizing стратегије

Тип стратегије	Карактеристике	Примери
Редукција радне снаге	Циља на велико смањивање Краткорочна имплементација Подржава транзицију	Изнуривање Трансфер и измештање Подстицање пензионисања Одласци из компаније Отпуштање
Организациони редизајн	Циља на организациону промену Умерено брза имплементација Подржава транзицију и потенцијалну трансформацију	Елиминисање функција Груписање јединица Елиминисање нивоа Елиминисање производа Редизајн задатака
Системска	Циља на промену културе Дугорочна имплементација Подржава трансформацију	Промена одговорности Укључивање свих конституената Подржава континуална побољшања и иновације Симплификација Downsizing: начин живота

Извор: Cameron, K.S., Freeman, S.J., Mishra, A.K. 1991. „Best Practices in white-collar downsizing: managing contradictions”, *Academy of Management Executive*, Vol. 5 No. 3, стр.62.

Стратегија редукције радне снаге је вероватно једна од најчешће коришћених јер резултира у непосредном смањивању трошкова радне снаге и лако се дизајнира и спроводи. Програм стратегије се, типично, усмерава одозго на доле и углавном циља на велику редукцију "белих крагни" односно средње линије менаџера и обичних радника³.

Стратегија је осмишљена тако да се примењује на све организационе нивое. Акцент је на људима, а не на самом процесу рада, што значи да нема претходних разматрања круцијалних вештина и критичних људских ресурса, што може довести до "анемије компетенција". Одласком кључних људи организација се може наћи у незавидном положају, у смислу слабљења конкурентске предности или чак њеног преливања у друге организације код којих је вишак радника нашао нови посао. Одлазак кључних радника нарочито је изражен када се запосленима остави могућност добровољног одласка из организације. По правилу одлазе најбољи и најспособнији, који веома лако налазе нови посао или започињу сопствени бизнис.

Топ менаџмент се за стратегију редукције радне снаге одлучује углавном када остале мере не дају очекиване резултате, односно када у органи-

зацији постоји "пожар" који треба угасити. Практично је downsizing последњи избор у очувању стопе профита и цене акција редукцијом трошкова радне снаге. Смањивање трошкова је много извесније од повећања прихода, нарочито када је конкуренција бројна, а организација у кризи. Резултати примене стратегије очекују се у кратком року. Ургентност спровођења стратегије и притисак времена могу довести до катастрофалних грешака током саме имплементације.

Емпиријска истраживања показују да је ова downsizing стратегија у ретким ситуацијама успешна и позитивна. Додатно, стратегија редуктивања радне снаге тежи да буде негативна по својим последицама. На пример, веома је тешко одредити количину релевантног знања, институционалне меморије и осталих критичних вештина које организација може да изгуби током имплементације ове стратегије. Са друге стране, радикалан приступ смањењу радне снаге фокусира се на краткорочне ефекте и вероватно ће узроковати смањивање величине и трошкова⁴.

Стратегију организационог редизајна веома је тешко брзо имплементирати, јер редизајн организације захтева време. Ово је стратегија на средњи рок, коју фирме користе за отклањање или репо-

3) Longenecker, C.O., Ariss, S.S. 2004. „Who Goes and Who Stays”. *Industrial Management*, may-june, стр. 10.

4) Gandolfi, F., Neck, стр. А. 2003. „Organisational downsizing: a review of the background, its developments and current status”. *Australasian Journal of Business & Social Inquiry*, Volume 1, Number 1, стр. 22.

зиционирање пословних јединица унутар организације или када желе да елиминирају одређене послове. Некад је елиминација хијерархијских нивоа могућа и без редизајна послова, али генерално, нека врста редизајна послова повезана је са овом стратегијом.⁵

Ова стратегија обухвата активности као што су: укидање функција, елиминисање хијерархијских нивоа, група, дивизиона и производа, редизајнирање задатака, консолидовање и спајање пословних јединица и смањивање укупног броја радних сати. Емпиријска евиденција показује да организације које спроводе ову *downsizing* стратегију могу остварити већи степен ефикасности путем своје упрошћене структуре.

Организациони редизајн подразумева активности промене поделе рада, делегирања ауторитета и распона контроле. Смањивањем броја хијерархијских нивоа добија се "танка" организациона структура. Средња линија менаџера спушта се на ниже организационе нивое или бива принуђена да оде из организације. Нова подела рада и редизајн послова треба да доведу до елиминисања појединих радних места у самој производњи, чиме радници који су их опслуживали аутоматски остају без посла. Имплементацијом ове *downsizing* стратегије, смањивање радне снаге се не врши директно, већ индиректно, променом организационог дизајна.

Делегирање ауторитета у новим околностима иде у правцу преношења овлашћења за одлучивање и обављање појединих послова са виших на ниже организационе нивое. Стратешке одлуке остају у домену топ менаџмента. Остале одлуке се доносе на нижим организационим нивоима, уз мањи или већи степен консултовања са врховним структурама.

И поред смањивања радне снаге, ради отклањања већег броја хијерархијских нивоа, долази до повећања распона контроле, у мањој или већој мери. Ово може да буде негативна последица стратегије организационог редизајна јер менаџери морају да надгледају рад већег броја појединаца. Решења треба тражити у тимском раду и полуаутономним групама. Одговорност за резултате је колективна и менаџери у таквим околностима могу да надгледају рад неколико група или тимова.

Промене организационе структуре иманентне су овој стратегији; међутим, иако је експлицитно не подразумева, промена структуре мора пре или

касније покренути и промену организационе културе. Стратегија подржава и транзицију и трансформацију.

Недостатак стратегије огледа се у изостанку краткорочних резултата, пре свега смањења трошкова радне снаге у кратком року. Међутим, то се остварује у средњем року, уз постојање организационе структуре која је флексибилна и спремна на изазове из окружења.

Системска стратегија се из основа разликује од претходних двеју стратегија. Системска стратегија подразумева холистички и системски поглед на организационе промене. *Downsizing* се односи на све аспекте организације - укључујући добављаче, залихе, дизајн процеса, производне методе, потрошачке односе и маркетинг. Због тога је *downsizing* перципиран као "начин живота" и као континуирани инкрементални процес.

Системска стратегија захтева реоријентацију у *downsizing*-у. Фокус промена је умерен са ефикасности на квалитет и постиже се путем запослених. Стратегија користи системски приступ базирајући се на културу и вредности, систем људских ресурса, потрошаче и континуирано побољшање. Кључне компоненте покрета квалитета су: интерна и екстерна потрошачка сатисфакција, организациона приврженост квалитету, стална анализа података и заједничка посвећеност процесима од стране оспособљених запослених и менаџмента⁶.

Стратегија обухвата промену начина на који менаџери и запослени приступају свом послу. У данашњем окружењу, стална промена је кључ успеха, а *downsizing* је једноставно начин живота организације, без обзира на то да ли организација расте или се смањује. Овакав приступ не посматра запошљавање као организациони задатак већ пре као активност која мора да буде у складу са захтевима тржишта, смањивањем трошкова радне снаге, побољшањем процеса и развојем технологије.

Смањивање радне снаге у оваквим околностима је процес који нема краја. Стабилност запошљања и доживотни посао су категорије неспојиве са овом стратегијом. Величина корпуса радне снаге у оквиру радне организације веома је флексибилна категорија. Супституција људског рада условљена развојем технологије само подстиче процес смањивања радне снаге. Вештачка интелигенција и роботика све више потискују људе из производних активности.

5) Cameron, K.S., Freeman, S.J., Mishra, A.K. 1991. „Best practices in white-collar *downsizing*: managing contradictions”. *Academy of Management Executive*, Vol. 5, No. 3, стр. 62.

6) Feldheim, M.A., Liou, K.T. 1999. „*Downsizing Trust*”. *Management*, Vol. 2, No. 3, стр. 57.

Имплементација стратегије захтева дужи рок и у истом том року могу се очекивати и резултати њеног спровођења. Дугорочна имплементација је потребна због чињенице да је примарни објекат промене организациона култура која подразумева систем вредности, норми, веровања и ставова усвојених унутар организације. У питању су категорије које се веома дуго формирају и за чију промену је, такође, потребно доста времена. Потребно је променити свест људи у вези са самим послом и дужином запослења.

Претходно речено указује на неопходност организовања тренинга, семинара и сличних активности у оквиру којих би се вршило превођење запослених из једног у друго стање свести и утицало на лакше прихватање нове стварности. Због свега наведеног, веома мали број организација се одлучује за ову стратегију. Пракса је показала да се предузећа углавном опредељују за стратегију редуковања броја радника, затим за организациони редизајн и на крају за системску стратегију. Ипак, најбоље је применити све три стратегије истовремено, чиме се постижу краткорочни, средњорочни и дугорочни ефекти, потпуно трансформисана организација и промена свести запослених.

1.2 Нови приступи формулисању *downsizing* стратегија

DeWitt⁷ је у свом раду формулисао три *downsizing* стратегије које се могу означити као нови приступи дефинисању *downsizing* феномена. Свака од наредних трију стратегија није директно везана за начин смањења корпуса радне снаге, али је то последица активности која подразумева свака конкретна стратегија.

Стратегија рефокусирања прихода заснована је на портфолио анализи производног програма. Основни циљ такве анализе је идентификовање производа који се налазе на крају свог животног циклуса и од којих се у наредном периоду не може очекивати значајан допринос стварању нове вредности у организацији. Такви производи се уклањају из производног програма, као и производи који нису у директној вези са суштинском компетенцијом организације и који као такви немају перспективу на тржишту. Последица наведених мера је постепено смањење производње и гашење погона у којима се обавља производња, што за последицу има смањење броја запослених.

Стратегија смањења трошкова базирана је на реинжењерингу пословних процеса. Суштина

ове стратегије огледа се у стратешкој анализи кључних пословних процеса и операција и изналажењу начина њиховог унапређења. Симплификацијом процеса, увођењем технолошких иновација или коришћењем савременије опреме могуће је организовати пословне операције са мање запослених, што за директну последицу има потребу за смањењем броја радника. Применом стратегије смањења трошкова у минимизацији трошкова рачуна се на двоструке уштеде: повећање продуктивности и директно смањење броја запослених, што за последицу има смањење трошкова радне снаге.

Трећи начин примене *downsizing*-а у некој организацији је примена стратегије затварања фабрика. Ова стратегија је више него једноставна. Стратешко-пословне јединице које не послују профитабилно и за које је топ менаџмент проценио да на дужи рок немају перспективу бивају угашене или им се константно смањује актива (дезинвестирање). Директна последица таквих мера је смањење броја запослених. Методолошки посматрана, стратегија затварања фабрика је веома блиска традиционалној стратегији редукације радне снаге.

2. Анализа потенцијалних користи и трошкова *downsizing*-а

Без обзира на разлоге који су је узроковали, одлука о *downsizing*-у захтева предузимање бројних, сложених и скувих процедура, које могу имати веома болне последице за запослене и саму компанију. Зато је важно да одлука о *downsizing*-у буде донета тек након претходно детаљно спроведене *cost-benefit* анализе. У економској литератури су, у вези са ефектима *downsizing*-а, развијене две теоријске перспективе – економска и психолошка. Економски приступ полази од претпоставке да менаџмент доноси одлуку о *downsizing*-у са циљем смањења трошкова и унапређења пословних перформанси, односно указује на позитивне финансијске ефекте *downsizing*-а. Психолошки приступ, са друге стране, указује на везаност, која се временом развија код запослених према њиховој компанији, услед чега веће организационе промене могу изазвати непредвидљиве психолошке реакције, у виду деморалисаности, неповерења или непослушности запослених, са озбиљним негативним финансијским последицама.

7) DeWitt, R-L. 1998. „Firm, Industry, and Strategy Influences on Choice of *Downsizing* Approach”, *Strategic Management Journal*, Vol. 19, p. 62.

2.1 Користи од downsizing-a

У економској литератури наведено је неколико користи од *downsizing* стратегије: а) смањење трошкова пословања, б) укидање сувишних управљачких нивоа, ц) рационализација и модернизација пословања, д) укидање непотребних организационих делова, е) повећање укупне ефикасности, ф) повећање конкурентности предузећа на тржишту.⁸

Основна корист која треба да проистекне из успешно спроведене *downsizing* стратегије је смањење трошкова пословања, односно побољшање ефикасности, мерено односом трошкова и прихода. Са аспекта компаније, елиминација радних места и са њом повезано отпуштање вишка за послених треба да доведе до следећих директних финансијских уштеда:

- смањења издатака за плате у вези са отпуштеним радницима и
- смањења издатака у вези са елиминисаним службама и бенефицијама (организовани превоз, јубиларне награде, програми солидарности, програми усавршавања и сл.) раније намењених отпуштеним радницима.

Будући да су предмет отпуштања у оптималном случају мање ефикасни запослени, као индиректну финансијску уштеду треба очекивати и смањење осталих трошкова пословања, услед стручнијег коришћења опреме (мање поправки и одржавања), рационалнијег коришћења сировина и енергије, производње квалитетнијих производа (мањи трошкови сервисирања) и сл. Смањење трошкова није само себи циљ, већ треба да услови смањење цена производа, а затим и повећање обима продаје, тржишног учешћа и прихода од продаје.

Када подразумева замену застарелих технологија и отпуштених радника новим технолошким решењима, *downsizing* може резултирати повећањем продуктивности. Нова технолошка решења, која замењују мање продуктивну радну снагу, нарочито у области телекомуникација и информационалних технологија, могу обезбедити већу количину, квалитетнијих производа по нижој цени. Тако је у америчким телекомуникацијама, између 1970. и 1994. године, број запослених смањен за скоро 60%. Употребом компјутера, уместо отпуштене радне снаге, продуктивност је повећана

за више од 700%, што је изазвало истовремено смањење трошкова и цена услуга.⁹ У овом случају повећање укупних прихода представља директну корист од *downsizing*-а, мада истовремено долази до смањења трошкова, услед економије обима и повећане ефикасности.

Иако је у доношење квалитетних одлука боље укључити већи број стручњака, то може узроковати одуговлачења и спорове. Уколико подразумева укидање непотребних функција и управљачких нивоа, *downsizing* може допринети већој флексибилности предузећа. Краће линије комуникација и мање административних препрека омогућавају брже доношење важних одлука и оптимизацију трошкова. Истовремено, предузеће постаје конкурентније, јер може брже да одговори на измењене околности у окружењу, изазове и захтеве потрошача. Односно, *downsizing* може помоћи компанији да успостави организацију оптималне величине. Кључни проблем у вези са флексибилношћу су ограничене могућности (уколико уопште постоје) за процену користи које из ње проистичу за предузеће.

2.2 Трошкову downsizing-a

Када су у питању трошкови у вези са *downsizing*-ом, аутори су нешто креативнији и најчешће наводе: а) смањење добитка, б) успоравање раста дивиденди, ц) пад тржишних цена акција, д) пад морала и задовољства радника који нису отпуштени, е) учесталија кашњења и одсуствовања, као и веће флукуације запослених, ф) повећање степена оптерећења радника, стреса и трошкова здравствене заштите.¹⁰

Значајни негативни финансијски токови у вези са одлуком о *downsizing*-у настају већ на почетку њене реализације. Ту се мисли на:

- отпремнине за отпуштене,
- отпремнине за привремено пензионисане и
- остале трошкове који настају у вези са отпуштањем, попут додатне здравствене заштите, административних трошкова и сл.¹¹

Иако наведени одливи могу настајати и у каснијим годинама, могу се третирати као иницијално улагање у *downsizing*. Врло је вероватно и да ће непосредно по отпуштању, или у врло кратком року, изванредан број отпуштених покренути суд-

8) De Meuse, K.P., et.al. 2004. „New Evidence Regarding Organizational Downsizing and a Firm's Financial Performance: A Long Term Analysis“, *Journal of Managerial Issues*. Vol. 16, No. 2. стр. 155.

9) Cox, W. M., Alm, R. “The Economy's Good News: The Upside of Downsizing”. *National Center for Policy Analysis*. Feb 25, 1998. Последњи пут посећен 25. маја, 2009. URL: <http://www.ncpa.org/pub/bg146?pg=3>.

10) Исто, као под 8.

11) Birati, A., Tziner, A. 2000. “Cost-Benefit Analysis of Organizational Interventions: the Case of Downsizing“, *Journal of Business and Psychology*. Vol. 15, No. 2. стр. 282.

ски поступак против предузећа, што ће изазвати додатне трошкове. Основна карактеристика свих ових трошкова је да нису повезани са продуктивношћу, те да могу утицати на раст цена производа или значајан пад профитабилности у периоду непосредно након *downsizing*-а. Трошкови који ће вероватно остати немерљиви и чији тренутак настанка је тешко проценити јесу трошкови губитка доброг имица у јавности (нарочито компанија које су отпустиле већи број запослених), који ће учинити неизбежним улагања у његово поправљање и пад будућих профита.

Као директна последица *downsizing*-а, односно смањења броја ангажованих радника, могу настати губици услед умањеног обима производње. Ови губици могу бити занемарљиви уколико преостали радници, без икаквих додатних плаћања, успеју да замене отпуштене и у потпуности обаве њихов посао, али и немерљиво високи, уколико предузеће напусте лојални клијенти. Ипак је много вероватније да ће предузеће, како би одржало непромењени обим производње, морати да плати прековремени рад, ангажује хонорарне раднике или да посао отпуштених, уз одговарајућу надокнаду, повери неком другом предузећу (*outsourcing*). Иако је *outsourcing* скупа стратегија, не треба заборавити на користи које из ње могу проистећи (приступ новим технологијама и специфичним знањима, већа способност прилагођавања променама тражње, мања фиксна улагања и сл.) могу узроковати ниже укупне трошкове пословања и већу профитабилност.

Downsizing и пратеће активности за последицу имају и непредвидљиву психолошку реакцију запослених, тако да у обзир треба узети: а) пад радне мотивације и посвећености организацији, б) слабије радне резултате и ц) низак степен поверења и висок степен несигурности запослених. Наведене психолошке реакције најчешће се приписују „синдрому преживелих“,¹² чији су симптоми пад креативности, незаинтересованост и аверзија према ризику. Радници који су остали у предузећу након *downsizing*-а могу осетити кривицу због тога што су они задржали посао, а њихови пријатељи и сарадници нису. Такође, „преживели“ могу осетити нелагодност и страх од губитка посла, постају мање продуктивни, развијају лош однос према послу и често добровољно напуштају предузеће. Због тога није ретко да *downsizing* за резултат има смањење броја запослених у већем проценту, него што је то планирано. Та околност изазива додатне трошкове поновног запошљавања недостајућих кадрова или издатке у циљу поправљања радне атмосфере (пла-

нови стипендирања, флексибилно радно време, психолошка помоћ, радионице, програми развоја каријере, дневни боравак за децу запослених и друге бенефиције).

Још једно оптерећење које трпе неотпуштени је и околност да морају увећати своје напоре како би испунили поверене им задатке. У типичном сценарију, неотпуштени треба да испуне своје уобичајене обавезе, али и део задатака отпуштених, што може бити проблем нарочито уколико се ради о задацима који захтевају специфична знања. Будући да менаџери могу занемарити недостатак стручности оних којима су задаци поверени по инерцији, неотпуштени се могу суочити са питањем где да стекну потребна знања и способности. У дужем року овај превид може узроковати постепени пад квалитета обављеног посла, с обзиром на то да запослени не могу у недоглед обављати повећани обим посла, за који уз то немају потребну стручност. Ипак је вероватније да ће менаџмент морати да организује програме обуке, како би запослени могли да одговоре на нове задатке, што ће изазвати значајне додатне издатке.

Посебно треба истаћи да је приликом процене очекиваних негативних и позитивних финансијских последица *downsizing*-а неопходно узети у обзир ефекте инфлације и опорезивања. То значи да очекиване приливе и одливе треба кориговати за очекивану стопу инфлације и стопу пореза.

3. Процена финансијске исплативости одлуке о *downsizing*-у

Одлуку о *downsizing*-у, због њених дугорочних финансијских последица по предузеће, треба посматрати као типични инвестициони пројекат, односно као алтернативу дугорочне употребе ограниченог капитала предузећа. У циљу сагледавања исплативости планираних активности у вези са одлуком о *downsizing*-у, неопходно је спровести детаљну инвестициону анализу и предузети следеће аналитичке поступке:

- процену иницијалних новчаних одлива, који настају у непосредној вези са смањењем броја запослених (отпремнине, подстицаји за пензионисање и сл.);
- процену каснијих нето новчаних токова који треба да настану као последица спроведене одлуке о *downsizing*-у;
- прорачун стопе приноса, као стопе која изједначава садашњу вредност иницијалног новчаног одлива и каснијих нето новчаних

12) Brockner, J. Cummings, L.L. 1988. „The effects of work layoffs on survivors: Research, theory, and practice“, Research in Organizational Behavior. Vol. 10. стр. 213-255.

токова у вези са *downsizing*-ом, применом следеће формуле коју је потребно решити по i_d :

$$\sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1-i_d)^t} = C$$

где су C – иницијални новчани одлив, R_t – каснији нето новчани токови, i_d – стопа приноса улагања у *downsizing*;

- процену очекиваног резидуалног добитка, поређењем стопе приноса од *downsizing*-а са изабраном стопом инвестиционог критеријума (цена капитала или жељена стопа приноса), односно

$$i_d - k = r_d$$

где су k – стопа инвестиционог критеријума и r_d – резидуални добитак;

- поређење овако утврђеног резидуалног добитка од *downsizing*-а, са резидуалним добитком који би био остварен избором неке друге инвестиционе алтернативе.

Минимални услов који треба да буде испуњен како би одлука о *downsizing*-у била оцењена као исплатива је позитиван резидуални добитак, односно позитивна разлика између очекиване стопе приноса од *downsizing*-а и изабране стопе инвестиционог критеријума. Услов да одлука о *downsizing*-у буде реализована је већи резидуални добитак од оног који би био остварен избором неке друге инвестиционе алтернативе (обустављање *outsourcing*-а, смањење броја радних сати у току недеље, смањење зарада непроизводном особљу, скраћивање радне недеље, неплаћено одсуство и сл.).

Мада се финансијској логици наведеног поступка инвестиционе анализе може мало шта замерити, његова реализација је у реалном окружењу веома тешка. Ако би се и занемарили проблеми процене финансијских последица психолошке реакције запослених, остаје чињеница да је тачно пројектовање будућих новчаних токова у вези са *downsizing*-ом веома тешко. То не значи да доносиоци одлука треба да одустану од инвестиционе анализе, јер је и недовољно поуздана оваква анализа неопходна, већ да се морају ослонити на сопствена и искуства других предузећа, интуицију и менаџерску флексибилност¹³, као и инструменте *ex post* анализе донетих одлука.

3.1 Мерење финансијских последица *downsizing*-а

Пракса не прихвата капитално улагање као дефинитивну ситуацију, односно менаџери у сваком тренутку могу, у складу са новим околности-

ма, реевалуирати и кориговати раније донету одлуку. Ако се у било ком тренутку у току или након реализације одлуке о *downsizing*-у промене параметри на основу којих је та одлука донета, тако да она више није, нити је извесно да ће у будућности бити исплатива, боље је минимизовати могуће штете њеном корекцијом (одустајање од даље реализације, поновно запошљавање, додатно отпуштање и сл.), него наставити њено слепо праћење. Како би овако схваћена менаџерска флексибилност дошла до изражаја и како би менаџмент на време могао да укаже на неопходност *downsizing*-а, нужно је располагати одговарајућим рачуноводственим и финансијским мерилима успеха, од којих су нека већ поменута (ROA, цена акција).

Рачуноводствена мерила се заснивају на обрачунским подацима, садржаним у званичним финансијским извештајима. Менаџери их радо користе због једноставности њиховог обрачуна и тумачења, упркос њиховим бројним недостацима. Најпопуларнија рачуноводствена мерила ефеката *downsizing*-а су принос на укупну имовину (ROA - *Return on assets*) и принос на сопствена средства (ROE - *Return on equity*). ROA представља однос између пословног добитка и укупне имовине. Корисност овог мерила проистиче из могућности његовог рашчлањавања, у циљу сагледавања релативног утицаја појединих фактора на рентабилност укупне имовине. Један од могућих приступа рашчлањавању ROA је следећи:

$$ROA = \frac{\text{Пословни добитак}}{\text{Укупна имовина}} =$$

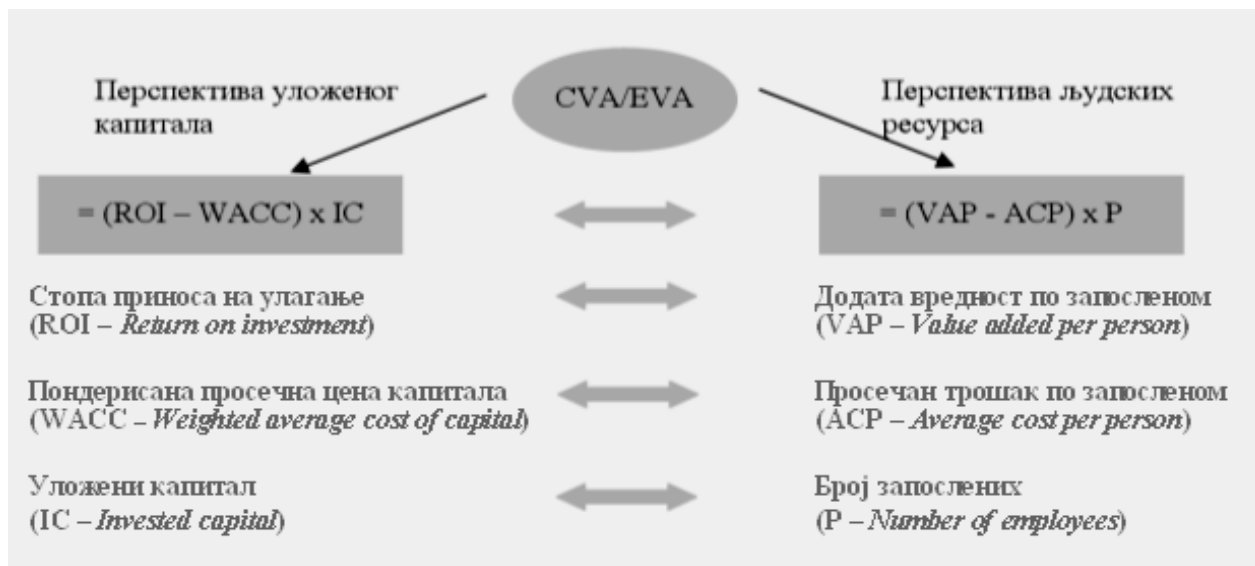
$$ROA = \frac{\text{Приходи од продаје}}{\text{Број запослених}} \times \frac{\text{Број запослених}}{\text{Укупна имовина}} \times \frac{\text{Пословни добитак}}{\text{Приходи од продаје}}$$

Из претходно наведеног обрасца види се да ROA зависи од продуктивности запослених, рација броја запослених и укупне имовине и стопе пословног добитка (која је индиректно одређена висином трошкова радне снаге). ROE представља однос између нето добитка и сопственог капитала. ROE је могуће рашчланити на сличан начин као ROA, како би постао очигледнији начин на који запосленост утиче на рентабилност коришћења сопственог капитала.

Основни проблем у вези са употребом ROA и ROE је могућност њиховог раста чак и када износ оствареног добитка опада, само зато што се истовремено смањује вредност уложеног капитала.

13) У вези са интуицијом и менаџерском флексибилношћу и могућностима њиховог инкорпорирања у инвестициону анализу погледати Станчић, П. 2006. *Савремено управљање финансијама предузећа*. Економски факултет у Крагујевцу. стр. 180-183.

Слика 2 - Повезаност перспектива уложеног капитала и људских ресурса



Извор: The Boston Consulting Group. "RAVE: Integrated Value Management for Customer, Human, Supplier and Invested Capital", *European Management Journal*, Vol. 20, Issue 2, стр. 147-158.

Раст ових показатеља, у таквим околностима, тешко може бити окарактерисан као пожељан. Осим тога, док је ROA без већих проблема могуће користити на нивоу пословних јединица, дотле је употреба ROE, због тешкоћа у вези са алокацијом улагања и општих трошкова, ограничена на ниво компаније.

Финансијска мерила узимају у обзир реалне новчане токове, временску вредност новца и ризик улагања (избором одговарајуће стопе капитализације). Будући да захтевају озбиљне аналитичке способности, још увек се недовољно користе у пракси. Најважнија мерила из ове групе су економска додата вредност (EVA – *Economic value added*) и додата новчана вредност (CVA – *Cash value added*). Утицај улагања у људске ресурсе на висину ова два мерила могуће је сагледати по аналогији са утицајем који укупно уложени капитал има на њих (Слика 2).

Према томе, EVA и CVA су одређене следећим факторима:¹⁴

- додата вредност по запосленом (VAP) - вредност која је просечно створена по једном запосленом. Утврђује се применом следећег обрасца:

$$VAP = \frac{\text{Додата вредност}}{\text{Број запослених}} = \frac{\text{Приходи од продаје} - \text{Трошкови материјала} - \text{Трошкови амортизације} - \text{Трошкови капитала}}{\text{Број запослених}}$$

Укључивањем трошкова капитала у претходно наведени образац, отклања се могућност да супституцијом уложеног капитала са људским ресурсима, дође до пораста VAP, без обзира на то да ли је супституција пожељна са аспекта стварања вредности. VAP на тај начин мери продуктивност запослених;

- просечни трошак људских ресурса (ACP) - утврђује се применом следећег обрасца:

$$ACP = \frac{\text{Трошкови бруто плата}}{\text{Број запослених}}$$

- број запослених.

EVA и CVA ће бити позитивне, односно улагање у људске ресурсе исплативо, када је VAP веће од ACP. Односно, ова мерила су одређена ефикасношћу улагања (VAP) и фактором раста (P). Вредност мерена са EVA и CVA може бити увећана на следеће начине:

- повећањем VAP путем повећања цена, смањења трошкова материјала, реинжењеринга активности итд. VAP непосредно указује на квалитет управљања људским ресурсима, нарочито у домену регрутовања и тренинга;
- профитабилним растом запослености, који подразумева повећање запослености, онда када је VAP веће од ACP, односно отпуштање када је VAP мање од ACP. Тако се обезбеђује усклађеност интереса запослених и осталих стејкхолдера, нарочито акционара,

14) The Boston Consulting Group. "RAVE: Integrated Value Management for Customer, Human, Supplier and Invested Capital", *European Management Journal*, Vol. 20, Issue 2, стр. 147-158.

будући да се број запослених коригује, имајући у виду циљ максимизовања вредности;

- смањењем АСР, премештањем активности у привредне области са нижом ценом радне снаге, смањења плата и накнада, смањења броја запослених и сл.

Основна предност овако утврђених мерила је њихова директна условљеност исплативошћу улагања у људске ресурсе и заснованост на реалним економским величинама, уз уважавање цене капитала. Иако се ради о веома сличним концептима резидуалног добитка, EVA је више заснована на рачуноводственим подацима, док CVA више у обзир узима новчане токове¹⁵.

3.2 Резултати истраживања о исплативости downsizing-a

У вези са искуствима других предузећа са downsizing-ом, у недостатку домаћих студија о овој проблематици, менаџери се могу ослонити на студије из других земаља, пре свега САД. Ове студије су се превасходно бавиле утицајем објаве и реализације одлуке о downsizing-у на кретање цена акција и профитабилност предузећа.

Америчко удружење менаџера (АМА – *American Management Association*), које чини око 1.000 компанија, је тако 1994. и 1995. године спровело истраживања о ефектима downsizing-a на финансијске перформансе својих компанија-чланица. Према АМА 1994. године је мање од 35% компанија, које су предузеле downsizing, остварило повећање продуктивности, свега 44% повећање пословног добитка, док је готово трећина компанија забележила значајан пад продуктивности. Године 1995. резултати су били нешто повољнији, будући да је готово 50% компанија, које су предузеле downsizing известило о повећању пословног добитка.¹⁶ Morris је, са сарадницима, спровео истраживање ефеката downsizing-a на 3.628 компанија, које су се у периоду од 1980-1994. нашле у оквиру Standard &

Poor's 500 индекса. Истраживање је показало да су downsizing по правилу предузимале компаније које су остваривале натпросечну ROA, те да су након downsizing-a бележиле прво исподпросечну, а затим готово исту стопу приноса као и пре downsizing-a. Истраживање је показало и да су најбоље перформансе остваривале компаније са стабилним бројем запослених.¹⁷

Ursel и Armstrong-Stassen су спровели истраживање о утицају 137 објав о downsizing-u које је, у периоду од јануара 1989. до августа 1992. године, издало 57 канадских компанија. Они су утврдили негативне реакције тржишта капитала на ове објаве, при чему су иницијалне објаве имале јачи негативни утицај, него касније. Такође су открили да јачи негативни утицај на цене акција имају објаве већих, него што их имају објаве мањих отпуштања.¹⁸ Worrell, Davidson и Sharma су, на узорку од 194 downsizing-a спроведених од 1979. до 1987. године, утврдили негативну реакцију тржишта уколико се одлука о downsizing-a донесе као одговор на финансијске проблеме, а незнатну позитивну реакцију, уколико је одлука донета у циљу реструктурирања.¹⁹ До сличног закључка је, са својим сарадницима, на основу истраживања 140 објаво downsizing-a, у периоду од 1982. до 1990. године, дошао Palmon.²⁰ Chen је, са сарадницима, на узорку од 349 објаво downsizing-a, у периоду од јануара 1990. до децембра 1995. године, дошао до закључка да downsizing предузимају компаније у периоду финансијских тешкоћа, те да након downsizing-a остварују побољшање профитабилности, иако је реакција тржишта капитала на објаву по правилу негативна.²¹

Закључци студија о downsizing-u очигледно се разликују, што се може објаснити бројним разлозима, а нарочито разликама у почетним претпоставкама, изабраном узорку, периоду посматрања, изабраном финансијском тржишту и сл. Студије се у високом степену подударују када је у питању реакција тржишта на објаву downsizing-a, будући

-
- 15) О концептима EVA и CVA погледати у Fernandez, стр. „Three residual income valuation methods and discounted cash flow valuation. *Research paper No 487*. PricewaterhouseCoopers Chair of Finance. и Weissenrieder, F. 1997. „Value based management: Economic Value Added or Cash Value Added?“, *Study No 1997:3*. Gothenburg Studies in Financial Economics.
- 16) Madrick, J. 1995. „Corporate Surveys Can't Find a Productivity Revolution, Either“, *Challenge*, vol. 38, No. Nov/Dec. стр. 31-44.
- 17) Morris, J.R., Cascio, W.F., Clifford, Y.E. 1999. „Downsizing After All These Years: Questions and Answers About Who Did It, How Many Did It, and Who Benefited from It“, *Organizational Dynamics*, Vol. 27, Issue 3, Winter. стр. 78-87.
- 18) Ursel, N., Armstrong-Stassen, M. 1995. „The impact of layoff announcements on shareholders“, *Industrial Relations-Quebec*, vol. 50, Summer. стр. 636-649.
- 19) Worrell, D.L., Davidson, W.N., Sharma, V.M. 1991. „Layoff announcement and stakeholder wealth“, *Academy of Management Journal*, vol. 34, September. p. 662-678.
- 20) Palmon, O., Sun, H.L., Tang, A.P. 1997. „Layoff announcements: stock market impact and financial performance“, *Financial Management*, vol. 26, Issue 3. стр. 54-68.
- 21) Chen, стр. , Mehrotra, V., Sivakumar, R., Yu, W.W. 2001. „Layoffs, shareholders' wealth, and corporate performance“, *Journal of Empirical Finance*, vol. 8, Issue 2. стр. 171-199.

да махом тврде да је она негативна када је одлука донета као покушај превазилажења финансијских тешкоћа, односно позитивна уколико је донета у циљу реструктурирања. Нешто веће разлике се јављају када је у питању утицај *downsizing*-а на профитабилност. Менаџери свакако треба да се ослоне на принцип угледања (*benchmarking*), односно проучавање процедура *downsizing*-а, које су у случају неке друге компаније, сличне сопственој, довеле до успеха, будући да је тешко извести општи закључак који би важио у сваком случају.

Закључак

Примена *downsizing*-а као стратешке опције је у највећем броју случајева повезана са падом пословних перформанси односно представља одговор менаџмента на текућу кризу у организацији. Овакав реактивни приступ спровођењу *downsizing*-а носи значајан ризик саме примене у смислу очекиваних резултата. Због тога је од изузетног значаја детаљно преиспитивање одлуке о смањењу броја запослених пре, током и након њеног спровођења, како би се на време предузеле корективне акције. У том смислу потребно је предузети следеће кораке:

- проценити трошкове и користи на директан или индиректан начин повезане са применом неке од *downsizing* стратегија;
- евалуирати одлуку о *downsizing*-у применом финансијских показатеља који су базирани на новчаним токовима;
- упоредити резултате примене *downsizing*-а у датој организацији са резултатима сличних организација у прошлости, како би се на основу постојећих искустава избегле грубе грешке и нетачности процене.

Искуства развијених земаља показују да примена *downsizing*-а може имати амбивалентан исход, што је последица бројних фактора који подстичу или инхибирају овај процес. У складу са тим чини се да је примена проактивног приступа примени *downsizing*-а решење за избегавање негативних последица, али то подразумева промишљивост топ менаџмента у предвиђању трендова у пословном окружењу у наредном периоду. Системска стратегија традиционалног *downsizing* приступа у потпуности је компатибилна са премисама проактивног приступа, али се увек поставља питање њене адекватности у окружењу које обележавају дисконтинуиране промене или у условима глобалне економске кризе. Због свега наведеног може се закључити да свака организација мора да осмисли посебан *downsizing* приступ, примерен њеним потребама уз детаљну фи-

нансијско-економску анализу која треба представља процену резултата једне такве одлуке.

Литература

1. Birati, A., Tziner, A. 2000, "Cost-Benefit Analysis of Organizational Interventions: the Case of Downsizing", *Journal of Business and Psychology*. Vol. 15, No. 2. стр. 277-286.
2. Brockner, J. Cummings, L.L. 1988, "The effects of work layoffs on survivors: Research, theory, and practice". *Research in Organizational Behavior*; Vol. 10. стр. 213-255.
3. Cameron, K.S., Freeman, S.J., Mishra, A.K. 1991. "Best Practices in white-collar downsizing: managing contradictions", *Academy of Management Executive*, Vol. 5 No. 3, стр. 57-73.
4. Chen, P., Mehrotra, V., Sivakumar, R., Yu, W.W. 2001. "Layoffs, shareholders' wealth, and corporate performance", *Journal of Empirical Finance*, vol. 8, Issue 2, стр. 171-199.
5. Cox, W. M., Alm, R. "The Economy's Good News: The Upside of Downsizing". *National Center for Policy Analysis*. Feb 25, 1998. Poslednji put posežen 25. maja, 2009. URL: <http://www.ncpa.org/pub/bg146?pg=3>.
6. Dewettinck, K. Buyens, D. 2002. "Employment implications of downsizing strategies and reorientation practices: an empirical exploration". *Working Paper*, Faculteit Economie, Gent.
7. De Meuse, K.P., et.al. 2004. "New Evidence Regarding Organizational Downsizing and a Firm's Financial Performance: A Long Term Analysis", *Journal of Managerial Issues*, Vol. 16, No. 2. стр.155-177.
8. DeWitt, R-L. 1998. "Firm, Industry, and Strategy Influences on Choice of Downsizing Approach", *Strategic Management Journal*, Vol. 19, стр. 59-79.
9. Feldheim, M.A., Liou, K.T. 1999. "Downsizing Trust", *Management*, Vol. 2, No. 3, стр. 55-67.
10. Fernandez, P., "Three residual income valuation methods and discounted cash flow valuation. *Research paper No 487*, Pricewaterhouse-Coopers Chair of Finance
11. Gandolfi, F., Neck, P.A. 2003. "Organizational downsizing: a review of the background, its developments and current status", *Australasian*

- Journal of Business & Social Inquiry*, Volume 1 Number 1, стр. 16-29.
12. Longenecker, C.O., Ariss, S.S. 2004. „Who Goes and Who Stays”, *Industrial Management*, May-June, стр. 8-13.
 13. Madrick, J. 1995. “Corporate Surveys Can’t Find a Productivity Revolution, Either”. *Challenge*, Vol. 38, No. Nov/Dec., стр. 31-44.
 14. Morris, J.R., Cascio, W.F., Clifford, Y.E. 1999. „Downsizing After All These Years: Questions and Answers About Who Did It, How Many Did It, and Who Benefited from It“, *Organizational Dynamics*, Vol. 27, Issue 3, Winter. стр. 78-87.
 15. Noe, A., Hollenbeck, J.R., Gerhart, B., Wright, P.M. 1997. *Human Resource Management: Gaining A Competitive Advantage*, 2nd edition, Irwin, Chicago,
 16. Palmon, O., Sun, H.L., Tang, A.P. 1997. „Layoff announcements: stock market impact and financial performance“. *Financial Management*, vol. 26, Issue 3. стр. 54-68,
 17. Станчић, П. 2006, *Савремено управљање финансијама предузећа*. Економски факултет у Крагујевцу
 18. The Boston Consulting Group. “RAVE: Integrated Value Management for Customer, Human, Supplier and Invested Capital”. *European Management Journal*, Vol. 20, Issue 2, стр. 147-158.
 19. Ursel, N., Armstrong-Stassen, M. 1995. „The impact of layoff announcements on shareholders“. *Industrial Relations-Quebec*, vol. 50, Summer, стр. 636-649.
 20. Weissenrieder, F. 1997. „Value based management: Economic Value Added or Cash Value Added?“. *Study No 1997:3*, Gothenburg Studies in Financial Economics.
 21. Worrell, D.L., Davidson, W.N., Sharma, V.M. 1991. „Layoff announcement and stakeholder wealth“. *Academy of Management Journal*, Vol. 34, September. стр. 662-678.
-

мр Слађана
САВОВИЋ*

Ефекти процеса преузимања предузећа

Резиме

Рад се бави сагледавањем могућих ефеката процеса преузимања предузећа. У оквиру првог дела рада анализира се тржиште корпоративне контроле и истиче да преузимање предузећа представља главну активност на овом тржишту, чији је циљ дисциплиновање рада менаџера. Како постоје и присталице, али и критичари тржишта корпоративне контроле, наводе се аргументи једних и других, као и услови који су неопходни за ефикасно функционисање овог тржишта. Други део рада бави се анализом ефеката процеса преузимања на кључне стејкхолдере, и то акционаре, запослене и менаџере. Имајући у виду да одређене понуде за преузимање нису успешне, односно не доводе до преузимања циљног предузећа, неопходно је сагледати и ефекте напуштених преузимања, што је предмет анализе трећег дела рада. Анализом ефеката, односно консеквенци напуштених преузимања омогућује се боље разумевање процеса преузимања, односно разрешење извесних питања о којима постоје контраверзни ставови у литератури.

Кључне речи: тржиште корпоративне контроле, процес преузимања, ефекти процеса преузимања, креирање вредности, напуштена преузимања

Увод

Потреба за корпоративним управљањем јавља се у условима раздвојености власништва и контроле, када се његова улога огледа у дисциплиновању менаџера у циљу ефикасне употребе ресурса. Добро корпоративно управљање подразумева доношење и примену низа правила и прописа који треба да обезбеде остваривање циљева који су у интересу и компаније и акционара. Тржиште корпоративне контроле, као један од екстерних механизма корпоративног управљања, састављено је од скупа потенцијалних власника који купују власничке позиције или преузимају пред-

узећа чије су перформансе ниже у односу на могуће, што најчешће подразумева и промену менаџерског тима који је довео до опадања вредности предузећа. Постојање континуираног страха менаџера да могу бити смењени уколико остварују лоше перформансе делује на јачање њихове тржишне дисциплине и стимулише на управљање и усмеравање капитала ка профитабилнијим употребама. Стејкхолдери инволвирани у процес преузимања погођени су на различите начине, будући да ефекти преузимања могу бити и позитивни и негативни. Да би се утврдиле бројне консеквенце преузимања и приказале на систематичан начин, неопходно је извршити њихову анали-

*) Асистент на Економском факултету, Универзитета у Крагујевцу

зу у односу на главне стејкхолдере: акционаре предузећа које је извршило преузимање, акционаре предузећа које је преузето, запослене и менаџере. Поред проучавања реализованих преузимања, корисно је сагледати и ефекте напуштених преузимања у циљу бољег разумевања великог броја неразрешених питања везаних за активност преузимања.

1. Тржиште корпоративне контроле и процес преузимања предузећа

Теорија тржишта корпоративне контроле први пут се помиње 1965. године у радовима Henry G. Manne-a, професора Washington University Law School-a. Он углавном анализира тржиште корпоративне контроле које има улогу да ублажи агенцијски проблем настао услед раздвајања власништва и контроле у савременим компанијама. Постоје две дефиниције тржишта корпоративне контроле. Прву је дао Manne (1965) у којој се истиче да је то реализација тржишних трансакција и трансфер контролних права путем борбе за заступничка права и преузимања предузећа.¹ Другу су предложили Jensen и Ruback (1983) који истичу да је то тржиште на коме се различити тимови менаџера боре за контролна права над ресурсима компаније.²

Теорија тржишта корпоративне контроле подржана од стране Manne-a и осталих аутора прихвата базичну претпоставку неокласичне теорије тржишта капитала, која сматра да предузећа треба да се придржавају циља максимирања вредности. Према овој теорији, уколико менаџмент одступа од овог једноставног циља и лоше води предузеће доћи ће до редукције профита и снижења цена акција. Када ове негативне појаве достигну одређени ниво, вредност предузећа биће мања од реално могуће, односно појавиће се геп између остварене и потенцијалне вредности, чиме се отвара могућност да предузеће постане мета за преузимање. Постојање развијеног финансијског тржишта и берзе, као његовог најфинијег механизма, омогућује једноставан трансфер власништва путем продаје акција, а све то на транспарентан начин доступан јавности. Дакле, тржиште корпоративне контроле састављено је од скупа потенцијалних власника који атакују на тржишно потцењена предузећа како би променом неефективног топ менаџмента побољшали конкурентску позицију предузећа. Стална претња да

може доћи до преузимања предузећа делује на јачање тржишне дисциплине менаџера, стимулишући их на управљање и усмеравање капитала на профитабилније управљање.

Заговорници неокласичне теорије тржишта капитала сматрају да су преузимања есенцијалне трансакције за каналисање корпоративних средстава ка употребама веће вредности. Њихов став је да тржиште корпоративне контроле може да има позитивну улогу и да делује као екстерни механизам корпоративне контроле, који је у стању да смањи агенцијске трошкове и ублажи супротности између акционара и менаџмента. Као најзначајнију корист од тржишно оријентисаних система наводе постојање континуираног страха менаџера да могу бити смењени уколико остварују лоше перформансе. Овај страх може их спречити да одступају од понашања усмереног ка максимирању вредности за акционаре. Поред тога, постојање слободног тржишта омогућује оптималну алокацију ресурса, односно њихово усмеравање ка најпродуктивнијим употребама, што је у интересу не само акционара, већ и друштва у целини.

Други аутори доводе у питање позитивну улогу тржишта корпоративне контроле, сматрајући да оно не може да реши принципал-агент проблем и да преузимања могу само повећати супротности између менаџера и акционара. Потенцијални недостаци активног тржишта корпоративне контроле су опасност од краткорочне оријентације и високи трошкови који настају приликом одбране од преузимања. Менаџери могу бити усмерени на остваривање адекватних финансијских резултата у кратком року, а да превиде важност инвестирања у одржавање перформанси у дугом року. Изненадне промене корпоративне контроле могу ослабити репутацију предузећа у очувању дугорочних уговорних односа са менаџерима и запосленима, чиме се обесхрабрују инвестиције у дато предузеће. Поред тога, неефикасан менаџмент често брани сам себе путем различитих мера одбране. Напори и трошкови који при том настају, одвраћају га од његових главних задатака, повећавајући и даље неефикасност предузећа.³

Подршка слободног тржишта преузимања доводи се у питање по више основа. Прво, често се тврди да фокусирање искључиво на утицај преузимања на акционаре укључених фирми пред-

1) Manne, H., (1965), Mergers and the market form corporate control, *Journal of Political Economy*, Vol. 75, pp. 110-120

2) Jensen, M.C., Ruback, R.S., (1983), The market for corporate control: the scientific evidence, *Journal of Financial Economics*, Vol. 11, pp. 5-50

3) Moreland, P.W., (1995), Alternative disciplinary mechanisms in different corporate systems, *Journal of Economic Behavior and Organization*, Vol. 26, pp.17-34

ставља превише уско и нетачно сагледавање укупних ефеката активности преузимања.

Укључивањем осталих стејкхолдера при сагледавању ефикасности преузимања често открива да највећи део увећања богатства акционара у ствари представља редистрибуцију од других стејкхолдера као што су држаоци обвезница, запослени, кредитори и пореске власти. Дакле, иако појединци или групе могу остварити добит од трансакција преузимања, оцењивање укупних ефеката активности преузимања је далеко комплекснија. Друго, може доћи до негативних ефеката по потрошаче уколико спајање предузећа доведе до смањења тржишне конкуренције. Треће, слабе ex-post перформансе спојених предузећа и друге дисфункционалне консеквенце, као што су ефекти на морал и продуктивност запослених, притисак на менаџмент да у фокус стави краткорочне перформансе, навела је критичаре да одбаца наводне користи од преузимања као преувеличане или чак непостојеће. Њихове препоруке регулативним властима су да спроводе рестриктивне мере како би ограничили активности преузимања.⁴

Поједини аутори наводе два услова неопходна за обезбеђење ефикасног деловања тржишта корпоративне контроле: 1) цене акција на тржишту треба да одражавају акције и оперативну ефикасност менаџера (висока цена индицира да је оперативна ефикасност менаџера већа); 2) преузимања се дешавају зато што менаџерима недостаје способности или њихове активности нису усмерене на остваривање интереса акционара.⁵ Међутим, неки аутори доводе у питање ова два услова. На првом месту, фактори који детерминишу вредност компаније, једним делом зависе од рада менаџера, али исто тако зависе и од неких екстерних фактора, као што је неповољна пословна клима на тржишту. С друге стране, чак и кад би се претпоставило да су менаџери главни или једини фактори који детерминишу вредност компаније, тешко је да тржиште у потпуности опсервира акције менаџера и адекватно их процени, пошто се јавља асиметричност информација између менаџера и тржишта. Постоји дакле велики раскорак између информација менаџмент тима циљне компаније и информација које поседују екстерни посматрачи. Отуда је међузависност између понашања менаџера и цена акција смањена. Поред

тога, постоје бројни разлози зашто долази до преузимања, као што су тежња да се оствари синергија и економија величине, повећање тржишне моћи и др. Отуда, неадекватно понашање и некомпетентност менаџера је само један од узрока преузимања предузећа. До преузимања, дакле, може доћи и услед разлога који апсолутно немају везе са неефикасношћу менаџера.

Да би тржиште корпоративне контроле ефикасно функционисало неопходно је да:

- кретање цена акција на тржишту одражава очекивану профитабилност улагања у акције различитих предузећа;
- управа предузећа купца разликује пословне перформансе предузећа које су последица лошег руководства од оних које су последица неповољне пословне климе на тржишту;
- менаџмент тим предузећа купца буде мотивисан да ради у своју корист и при том поштује политику максимирања благостања својих акционара.⁶

Тржиште корпоративне контроле је најразвијеније у САД и Великој Британији. У осталим земљама постоји, али са мање последица на систем корпоративног управљања. Наиме, сматра се да у овим земљама, због концентрације власништва у рукама доминантних власника, нема потребе за интензивирањем праксе преузимања, будући да моћни финансијски посредници контролишу корпоративне перформансе. Значајни блокови акција у рукама великих акционара служе као главна структурна баријера од непријатељских преузимања. Примера ради, покушаји непријатељског преузимања у Немачкој су ретки, услед значајне концентрације власништва која карактерише тржиште капитала. Међутим, бројни аутори су указивали да тржиште корпоративне контроле постоји у Немачкој, премда у облику који је различит од оног у САД и Великој Британији. Они истичу да аутсајдери покушавају да остваре контролу путем настојања да преузму један или више блокова од постојећих блокхолдера.⁷ У Јапану, велике индустријске групе ефикасно врше самоконтролу путем узајамног партнерства. Ове групе имају контролу над токовима финансијског капитала. Јапанска пословна култура ограничава непријатељска преузимања. Утицај банака, унакрсно власништво и групна изба-

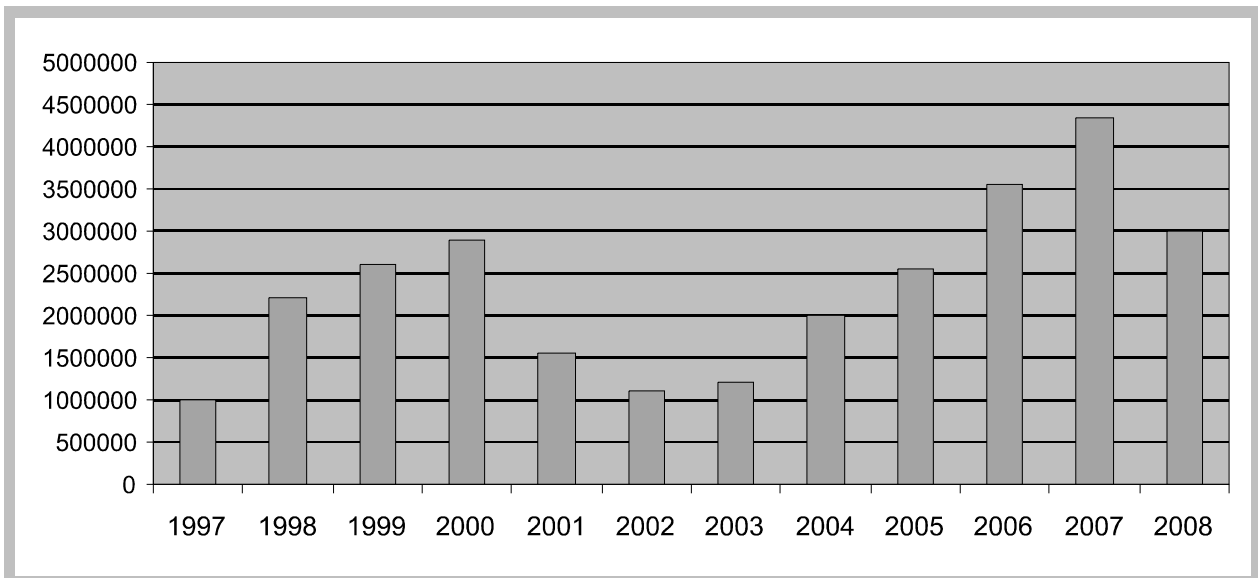
4) O'Sullivan, Wong, P., (2001), The Determinants and Consequences of abandoned Takeovers, *Journal of Economic Surveys*, Vol.15, No.2, pp. 145-186

5) The theory of the market for corporate control and the current state of the market form corporate control in China, pp.1-47, <http://www.oecd.org/dataoecd/53/60/31601011.pdf>

6) Петровић, Е., Денчић-Михајлов, К., (2007) Пословне финансије – дугорочни аспект финансијских улагања, Економски факултет у Нишу, стр. 276

7) Denis, D. K., McConnell, J.J. (2003) International Corporate Governance, ECGI, Finance Forking Paper No 05/2003, pp.1-62

Слика 1. Светска активност у области М&А у периоду од 1997-2008. године



Извор: 1997-2006: Kloppenburg, L. (2007) Equity Market Review & Outlook, Loomis Sayles & Company, pp.1-2.
2007-2008: Thomson Financial

лансираност представљају структурне баријере слободном тржишту корпоративне контроле.⁸

Главну активност на тржишту корпоративне контроле представља непријатељско преузимање, које представља најрадикалнији механизам дисциплиновања и замене менаџерског тима. Код непријатељског преузимања купац даје понуду за куповину свих или дела акција и преузимање је успешно уколико се откупи више од 50% акција чиме је омогућено остваривање контроле над предузећем.⁹ Значај који предузећа придају преузимањима види се из обима трансакција које се обављају сваке године. На слици 1 приказана светска активност у области М&А у периоду од 1997. до 2008. год. У 2000. години укупна инвестирања предузећа у процесе спајања и преузимања износила је око 2900 милијарди \$. Након 2000. год. долази до пада, како обима, тако и вредности трансакција, да би се у наредним годинама тренд поправио. У 2006. години вредност активности спајања и преузимања предузећа била је преко 3500 милијарди \$.¹⁰ У 2007. години забележен је рекорд и вредност активности спајања и преузимања била је 4350 милијарди \$, што је 20% више у односу на претходну годину.

Међутим у 2008. години ситуација се мења. Светска финансијска криза утицала је на смање-

ње вредности активности спајања и преузимања. Глобално тржиште спајања и преузимања предузећа опало је у 2008. год. након пет година константног раста. Један од разлога је недостатак финансијских средстава за финансирање наведених трансакција услед потреса на светском финансијском тржишту.

2. Ефекти процеса преузимања предузећа на различите стејкхолдере

Већ дуго времена научници, економисти, политичари, јавни консултанци воде дебате о томе ко има користи од преузимања предузећа. Овај процес може бити од користи за акционаре, али штетан за купце ако креира монополску позицију и веће цене. Алтернативно, реална побољшања у ефикасности могу водити бољем квалитету и нижим трошковима производње. Глобална економија постаје динамичнија, отварају се веће тржишне и пословне могућности када се ресурси увек ефикасно искоришћавају и преусмеравају ка најефикаснијим употребама. Овај развој је, наравно, мала утеха за запослене који губе посао када интегрисано предузеће редуцира вишак капацитета и елиминише сувишне позиције.

8) Moerland, P.W., (1995), Alternative disciplinary mechanisms in different corporate systems, op.cit., pp.17-34

9) Becht, M., Bolton, P. & Rull, A. (2005) Corporate Governance and Control, ECGI Working Paper Series in Finance, Working Paper No. 02/2002 Updated August 2005, pp.1-128

10) M&A Market Review and Outlook, (2007), WilmerHale, Wilmer Cutler Pickering Hale and Dorr LLP, pp. 1-18 www.wilmerhale.com/2006M&Areport.

2.1. Ефекти процеса преузимања предузећа на акционаре

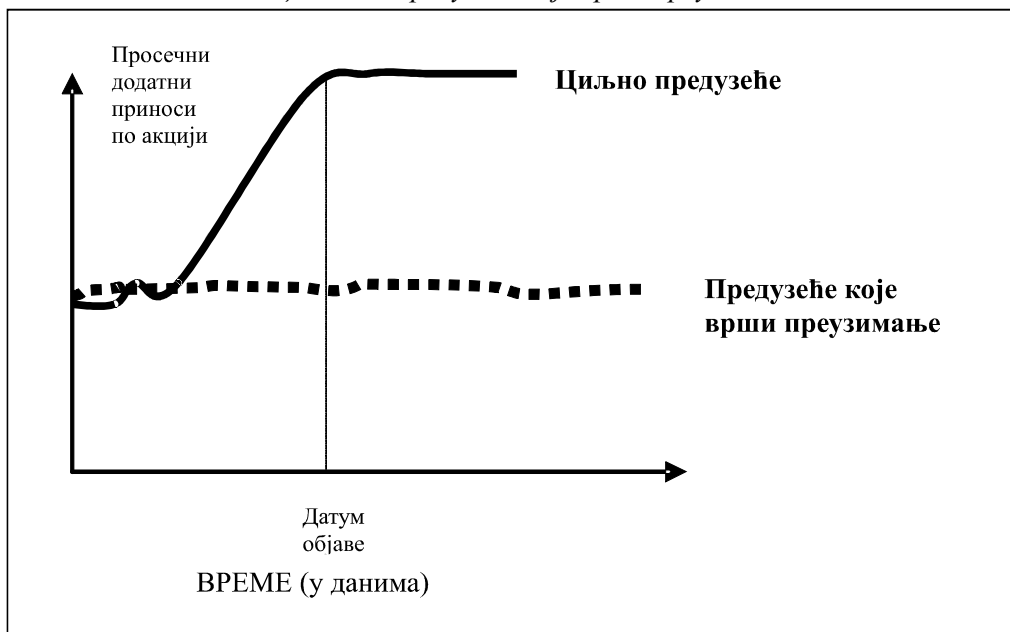
Бројне емпиријске студије биле су усмерене на истраживање да ли трансакције преузимања предузећа креирају вредност за акционаре. Будући да свако истраживање има себи својствене методе, да је различито време посматрања и број обухваћених предузећа, често долази до различитих процена. Упркос томе, могу се извући неки општи закључци.

Наиме, истраживања су показала да преузимање доводи до повећања богатства акционара циљног предузећа будући да они готово увек захтевају плаћање премије изнад тренутне тржишне цене акција, како би прихватили понуду за преузимање. Goergen и Renneboog (2004) истичу да акционари циљног предузећа остварују огромне премије, у просеку 20-40% у односу на цену акција пре објављивања понуде.¹¹ Kottler, at al. (2005) наводе да се висина премије за преузимање у просеку креће око 30% изнад тржишне вредности.¹² Код непријатељских преузимања премија може бити и око 45% изнад тржишне вредности услед већих отпора понуди и веће конкуренције, односно такмичења већег броја понуђача.¹³ Постојање конкуренције између предузећа које иницирају процес преузимања, доводи до тога да уколико

једно не понуди адекватну цену, следеће предузеће може понудити већу премију акционарима. Уколико постоји наговештај да може доћи до преузимања, односно уколико информације о потенцијалном преузимању постану расположиве, долази до раста тржишне цене акција, а тај раст се наставља и 10-так дана након јавног оглашавања. Дакле, акционари остварују значајну корист и у периоду антиципирања процеса преузимања и касније након објаве.

С друге стране, емпиријске студије указују на незнатно повећање цене акција предузећа које врши преузимање. Поставља се питање зашто акционари овог предузећа остварују мању корист у поређењу са акционарима предузећа које се преузима. Једно објашњење јесу превисоке премије које се исплаћују, а за које се оправдање тражи у потенцијалној синергији или побољшаном менаџменту који би требало да се остваре. Наиме, предузеће које врши преузимање очекује да ће остварити користи путем синергије и бољег коришћења средстава, а до тога често не долази. Постојање високих премија се објашњава и чињеницом да се продаје већински пакет акција, па се тиме врши трансфер контролних власничких и управљачких права. Кретање просечних додатних приноса на акције код циљног и предузећа које врши преузимање приказано је на слици 2.

Слика 2. Кретање просечних додатних приноса на акције код циљног и предузећа које врши преузимање



- 11) Goergen, M., Renneboog, L., (2004) Shareholder Wealth Effects of European Domestic and Cross-border Takeover Bids, *European Financial Management*, Vol. 10, No. 1, pp. 9-45
- 12) Koller T., Goedhart, M, Wessels, D., (2005) Valuation – Measuring and Managing the Value of Companies, McKinsey & Company, Inc., New Jersey, p 445.
- 13) Fanlknor D., Cambell A., (2003) *The Oxford Handbook of Strategy*, Vol II: Corporate Strategy, Oxford University press p.103

Могу се навести неколико разлога зашто купци плаћају високе премије¹⁴:

1. *Проклетство победника*. Уколико неколико предузећа процењује дато циљно предузеће и сматра да могу остварити синергију, онај ко највише прецени потенцијалну синергију понудиће највећу цену. Кад се цена базира на прецењености, а не на креирању вредности, “победник” плаћа превише. У неким случајевима, долази до гепа између очекиване и остварене синергије услед оптимистичких очекивања, а у неким услед неуспеха у ефикасном извршењу интеграционих планова. Једна студија је показала да у 64% испитиваних предузећа која су извршила преузимања дошло до уништавања вредности за акционаре тог предузећа.¹⁵
2. *“Free-rider” проблем или проблем колективног избора*. Да би се схватио “free-rider” проблем полази се од познатог логичког проблема названог “затвореникова дилема”, који се односи на ситуацију када су двојица осумњичених ухапшени и раздвојени у две ћелије. Они могу да бирају да ли ће признати или не и у зависности од тога добијају казну: ако обојица не признају иду у затвор по пет година, ако један призна, а други не, онда први бива ослобођен казне, а други добија десет година затвора и ако обојица признају добиће казну од осам година. Дилема је да акција (признати не признати) може користити појединцу који прави избор и да има супротно дејство на групу (затвор), док акција која користи групи (не признати) може имати супротну последицу по појединца (затвор, ако други призна).¹⁶ Када предузеће које врши преузимање не може лако од мањинских акционара да откупи преостале акције, тада они стичу власништво у новом комбинованом предузећу. Ако укупна вредност коју предузеће које врши преузимање стиче превазилази цену коју је платило и исплаћену премију, тада ће акционари предузећа које је извршило преузимање остварити већу вредност од оних који су своје акције продали. Све док акционари циљног предузећа сматрају да ће већу корист остварити касније него да одмах продају своје акције, нико неће бити мотивисан за продају. Да би мотивисали и убедили акционаре да продају

своје акције, предузећа која намеравају да изврше преузимање морају понудити високу цену.

3. *Охолост менаџера*. Када изузетно самоуверени менаџери, оцењују потенцијално преузимање, претерана вера у сопствене способности узрокује прецењивање потенцијала за креирање вредности, што за последицу има плаћање превисоке премије. Управљачка гордост доводи до тога да верују да су њихове процене боље од тржишних. У студији 100 великих америчких преузимања пронађено је да висина премије за преузимање позитивно корелира са претходним перформансама предузећа које врши преузимање, медијским похвалама извршних директора (СЕО-а) и њихове “убражености” мерене висином плате у односу на друге чланове управног одбора. Генерално гледано, што су веће биле ове три мере, то је била већа премија за преузимање, а истовремено је повраћај акционарима предузећа које је извршило преузимање утолико био мањи.¹⁷

На сличан начин други аутори сугеришу да екстерни саветници, нарочито инвестиционе банке, могу креирати значајан екстерни притисак на предузеће које врши преузимање да прерано заврши процену аквизиције, како би се трансакција што пре одвила. Инвестиционе банке често добијају исте накнаде за саветодавне услуге код преузимања предузећа без обзира на неопходно време или добијају накнаде у зависности од успешног окончања посла. Екстерни саветници тако могу фаворизовати брзо окончање процеса из сопственог интереса. Интересантан је податак да корпоративни клијенти исте инвестиционе банке плаћају сличне премије за преузимање.

Јасно је да неопходност плаћања премије за преузимање представља значајно ограничење способности предузећа које врши преузимање да генерише позитиван исход за сопствене акционаре. Како би се успешно креирала вредност будући новчани токови преузетог предузећа морају бити увећани и то у вредности која ће бити већа од премије за преузимање, као и трошкова прављења понуде и интегрисања, што је представљено сликом 3.

На основу бројних емпиријских истраживања, дошло се до закључка да се ефекти преузимања на акционаре разликују у зависности од мето-

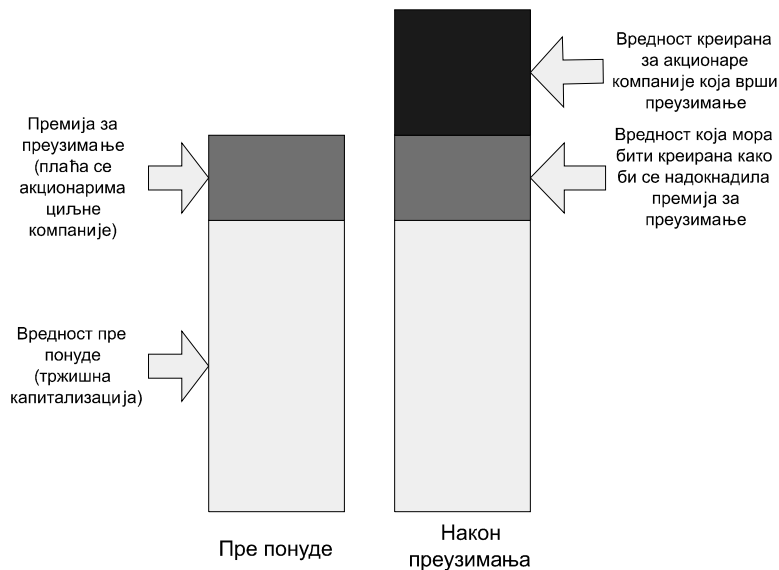
14) Koller T., Goedhart, M., Wessels, D., (2005) Valuation – Measuring and Managing the Value of Companies, op.cit., p 445.

15) Frankel, M., (2005) Mergers and Acquisitions Basics – The Key Steps of Acquisition Divestitures and Investments, John Wiley & Sons, Inc. pp.1-6.

16) Бабић, В. (2006), Корпоративно управљање у условима концентрације и дисперзије власништва, у монографији (ред. Бабић, В.) *Корпоративно управљање у транзицији – власништво, контрола, менаџерске компетенције*, Економски факултет у Крагујевцу, стр. 10.

17) Fanlknner D., Cambell A., (2003) *The Oxford Handbook of Strategy*, Vol II: Corporate Strategy, op.cit., p.108.

Слика 3. Креирање вредности за акционаре код циљног и предузећа које врши преузимање



Извор: Fanlker D., Cambell A., The Oxford Handbook of Strategy, Vol II: Corporate Strategy, Oxford University press, 2003, p.107

да финансирања. Другим речима, ефекти које ће остварити акционари зависе од тога да ли предузеће које врши преузимање плаћање извршава готовински или путем хартија од вредности, пре свега акција. Истраживачке студије показују да су позитивни ефекти за акционаре циљног предузећа већи када су преузимања финансирана путем готовине него када се користе хартије од вредности.

У периоду 1955-85. год. понуде са плаћањем искључиво готовином (*all-cash*) или искључиво акцијским капиталом (*all-equity*) биле су најчешће методе плаћања у трансакцијама преузимања у УК и САД. Ова два метода плаћања била су присутна у готово 50% преузимања у УК и 2/3 преузимања у САД. Додатних 20% преузимања у УК употребљавала су микс готовине и акција. Уколико се понуда финансира путем готовине, прецизно се може одредити вредност понуде за акционаре циљног предузећа и последично, акционари поседују квалитетне информације при одлучивању да ли прихватити или одбити понуду. Међутим, понуде финансиране заменом акција укључују већи степен несигурности за акционаре јер вредност понуде зависи од будућег управљања комбинованим предузећем. Акционари циљног предузећа могу, такође, посумњати да понуђач користи замену акција зато што верује да су акције његовог предузећа прецењене. Већи

степен несигурности својствен замени акција такође пружа веће могућности менаџменту циљног предузећа да пружи отпор понуди. Sudarshanam (1995) проналази да у случају непријатељских понуда у УК употреба акцијског капитала значајно умањује вероватноћу успешног преузимања у случају непријатељских понуда.¹⁸

Многе студије показале су да су ефекти које остваре акционари предузећа које је извршило преузимање негативни или неутрални. Студија коју је спровео Saeyoung Chang анализирана је *краткорочне* тржишне одговоре на активности предузећа када врше понуду за преузимање. Ефекти акционара ових предузећа зависили су од начина финансирања. У студији је анализирано 281 трансакција у периоду од 1981-1992. год и закључено је да су краткорочни приноси акционара предузећа које врши преузимање били углавном нула када је плаћање вршено готовином, а за понуде финансиране хартијама од вредности чак и негативни -2.46%.¹⁹

На основу података 12.023 аквизиција спроведених у периоду од 1980. до 2001. Moeller, Schlingemann и Stulz су анализирали дугорочне перформансе предузећа. Они су открили да су акционари предузећа које врши преузимање у периоду од 1998. до 2001. год. изгубили 240 милијарди \$, тако да у поређењу са тим 8 милијарди \$ губитака

18) Wong, P., O'Sullivan, (2001) The Determinants and Consequences of abandoned Takeovers, *Journal of Economic Surveys*, Vol.15, No.2, pp. 145-186

19) Gaughan, A.P.(2005), *Mergers – What Can Go Wrong and How to Prevent It*, Third edition, John Wiley & Sons, Inc., p.144.

остварених у 80-тим изгледа мало. Док су раније студије показивале да нето ефекти на приносе акционара могу бити и позитивни, кад су узму у обзир и добици које остваре акционари циљног предузећа, Moeller, Schlingemann и Stulz су открили да чак и кад би се ове користи акционара циљног предузећа увеле у обрачун, нето ефекти би били још негативни и износили 134 милијарди \$.²⁰

2.2. Ефекти процеса преузимања предузећа на запослене

Многа истраживања о процесима преузимања предузећа била су усмерена на проучавање понашања запослених, на сагледавање како они доживљавају ове процесе и како на њих реагују. Организационе и персоналне промене, које настају као резултат преузимања предузећа, доводе до неизвесности за запослене. Ова неизвесност не може се избећи пошто су многе промене, повезане са процесом преузимања, еволутивног карактера и коначни исход често су непознати током преговарања. У зависности од тога како појединци процењују ефекте преузимања предузећа, зависиће и ефекат на њих саме: (1) ирелевантна оцена неће имати никакав ефекат, (2) позитивна оцена креираће изазовне могућности за појединца, (3) негативна оцена ће довести до тога да се појединац осећа угроженим.²¹

Запослени доживљавају неколико негативних реакција приликом објаве преузимања. Иницијално, запослени могу осетити шок, неверицу, а затим тугу. Ове реакције могу да прерасту у озлојеђеност, гнев и/или депресију, а последња реакција, уколико до ње дође, била би прихватање промена. Schweiger, Ivancevich и Power (1985) упоређују осећање запослених, са осећањем детета одузетог од његове мајке.²² Током преузимања може се повећати дисфункционалност када запослени постају веома неефикасни. Запослени могу много времена да потроше на решавање небитних ствари или једноставно да проводе време размишљајући о томе шта ће се десити. У таквој ситуацији може доћи до поремећаја пословања, јер људи не размишљају о послу, већ о сопственом положају. Они постају опседнути опстанком, трошећи више времена на заштиту од промена или бринући о сопственој будућности него о обављању посла. Неизвесност и узнемиреност коју, у вези с тим, осећају има утицаја не само на про-

фесионалну страну, већ и на њихов приватни живот, јер се психолошка динамика преноси и на породицу.

Запослени често осећају висок ниво узнемирености и неизвесности након објаве преузимања предузећа страхујући да могу остати без посла. Будући да су раније имали јаку везу са предузећем, осећају се изгубљеним када се та веза уништи или промени. Они доживљавају губитак идентитета када дуже време не идентификују себе са својим предузећем. Процес преузимања карактерише недостатак времена и прецизних информација о будућности, што може креирати висок ниво забринутости код запослених. Из разлога што многи од њих не могу да поднесу неизвесност, губитак повезаности са предузећем и промене, они напуштају предузеће, што резултира у одласку талентованих људи.

Marks и Mirvis (1986) истичу да су реакције запослених узроковане реакцијама менаџера. У једној студији је откривено да се менаџери након преузимања повлаче од својих свакодневних послова, што утиче на запослене да се осећају отуђеним од предузећа. Они не препознају своје старо предузеће и осећају да му већ дуже време не припадају. Повлачење менаџмента може такође довести до опадања пословног морала и мање посвећености запослених предузећу, што даље може узроковати мању ефикасност у пословању и пад продуктивности. Уколико менаџмент не може да даје адекватна упутства, често због тога што ни сам није сигуран у упутства која долазе из предузећа које је извршило преузимање, подређени могу осећати још већу несигурност и збуњеност у таквој ситуацији. У неким случајевима, ова неизвесност може довести до одласка запослених из предузећа.²³ И друге реакције менаџера, попут одласка топ менаџера из предузећа могу утицати на запослене. Ако лидери напусте предузеће, запослени нису дуго сигурни шта да очекују, јер можда организационе норме и очекивања која су раније важила нису више адекватна за ново предузеће. Оно што је важно нагласити је да акције запослених утичу на реакције подређених. Запослени пажљиво посматрају своје надређене, интерпретирајући њихове активности и реакције као своје смернице.

Може се идентификовати неколико фактора који помажу људима да се изборе са проблемима које са собом носи процес преузимања. Један је

20) Ibid., p.144.

21) Kavanagh, H.M. & Ashkansasy, M.N. (2006) The Impact of Leadership and Change Management Strategy on Organizational Culture and Individual Acceptance of Change during a Merger, *British Journal of Management*, Vol. 17., pp. 81-103

22) Ivancevich, J.M. Schweiger, D.M & Power, F.R. (1987) Strategies form managing human resources during mergers and acquisitions, *Human Resource Planning*, Vol. 10, pp. 19-35

23) Marks, L.M.,& Mirvis, H. P., (1986) The Merger Syndrome, *Psychology Today*, in book Risberg, A., (2006) Mergers and acquisition A Critical Reader, Routledge Taylor & Francis Group, pp. 149-154

перцепција запослених да менаџери поступају са променама ефикасно. Запослени који су информисани о процесу и који су разумели зашто су одређене одлуке донете, могу имати повољније гледиште од оних који су неинформисани. Други фактор који ублажава транзицију је присуство социјалне подршке. Запослени који имају подршку својих претпостављених и колега, доживљавају мањи стрес и мање су скептични у мотиве и намере менаџмента.

Krug и Nigh (2001) покушали су да схвате зашто неки остају, а неки напуштају предузећа након њиховог преузимања. Они су пронашли четири главна разлога за останак у организацији: сатисфакција на послу, повећање пословног статуса, аутономија и лична питања. Даље, они су пронашли три главна разлога за напуштање организације: недостатак лидерства код топ менаџмента предузећа, непоштење и недостатак морала менаџера и лош третман запослених од стране предузећа које је извршило преузимање.²⁴

2.3. Ефекти процеса преузимања предузећа на менаџере

Велики број истраживача наглашавао је чињеницу да менаџери који раде у предузећима која су предмет преузимања настоје да га напусте након тог процеса. Различити стилови управљања узрокују висок ниво стрепње код менаџера који могу реаговати дефанзивно држећи се чврсто сопствених уверења и приступа у покушају да редуцирају неизвесност и очувају свој идентитет.

Анализирајући понашање менаџмента у циљном предузећу, аутори Mirvis и Marks (1986) истичу да менаџмент реагује на преузимање тако што се претвара у кризни менаџмент, централизује доношење одлука и почиње да доноси одлуке на ауторитативан начин, смањујући своју приступачност за запослене и колеге, као и токове комуницирања, остављајући своје људе неинформисаним. Разлог овакве реакције могао би бити осећај менаџера да губе независност у свом предузећу и желе за себе да осигурају неку врсту контроле. Кризни менаџмент ствара илузију менаџерима да држе ствари под контролом. Истина је да су стратегије пре преузимања обично поједностављене и једностране. Када заиста дође до преузимања, ови планови сусрећу се са плановима другог предузећа, често подједнако једностраним, што доводи до разбијања илузије контроле и тада почиње борба за освајање контроле. На основу бројних истраживања, ови аутори дошли су до за-

кључка да је дефанзивна, на страху заснована реакција, заправо нормална реакција на неизвесност и стрес коју са собом носи преузимање.²⁵

Приликом процеса преузимања предузећа, менаџери осећају неизвесност на послу, плаше се губитка позиције уколико она буде дуплирана или није предвиђена новим организационим планом. Карактер и култура предузећа могу се у потпуности променити, тако да стрес постаје природна реакција. Неколико карактеристика процеса преузимања доприноси овим проблемима. Пре свега, највећи део преговарања о преузимању фокусира се на законска и финансијска питања, док се питања везана за људске ресурсе занемарују. Поред тога, преговарања се често воде у тајности, доприноси неизвесности. Средства јавног информисања, новине и часописи углавном се фокусирају на ризике и проблеме које са собом носи процес преузимања предузећа, подстичући тиме забринутост код људи. У немогућности да се изборе са пословном несигурношћу, коју том приликом осећају, менаџери се одлучују на одлазак из предузећа.

Утврђено је да су напуштања преузетог предузећа током прве године дванаест пута већа у односу на предузећа која нису преузета и да у просеку 25% топ менаџера напусти предузеће након преузимања. Наравно, нису сва ова напуштања увек добровољна. Менаџмент предузећа које врши преузимање може отпустити менаџере преузетог предузећа који имају лоше перформансе или им наметнути сопствени менаџмент тим као део интеграционог процеса. Ово је нарочито случај када је преузето предузеће имало лоше перформансе пре преузимања и када су као облици интеграције усвојене апсорпција или холдинг. Генерално посматрано, висока стопа напуштања посла доводи до ниских перформанси, јер губитак значајног искуства није лако надокнадити.²⁶

Интегрисана предузећа имају проблеме из више разлога. Велике разлике у величини или профитабилности доводе то тога да се једна страна осећа моћно, а друга слабо. Осим тога, непостојање заједничких циљева може такође да створи проблем. Поједини аутори преузимања схватају као манифестације корпоративне контроле, где долази до повећања контроле главног предузећа над преузетим. Форме контроле могу бити, примера ради, повећање извештавања или прелазак менаџера из предузећа које је извршило преузимање ка преузетом, чиме се ограничавају акције менаџера преузетог предузећа. Ограничење слободе мена-

24) Krug, J.A. & Nigh, D. (2001), Executive perceptions in foreign and domestic acquisition: an analysis of foreign ownership and its effect on executive fate, *Journal of World Business*, Vol. 36, pp.85-105

25) Marks, L.M., & Mirvis, H. P., (1986) The Merger Syndrome, *Psychology Today*, in book Risberg, A., (2006) *Mergers and acquisition A Critical Reader*, op.cit., pp. 149-154

26) Faulkner D., Campbell A., (2003) *The Oxford Handbook of Strategy*, Vol II: Corporate Strategy, op.cit., p. 113.

цера, као и смањена могућност да доносе одлуке често је узрок њиховог одласка из предузећа.

Питањима дисфункционалног наметања система предузећа које врши преузимање оном које се преузима, бавили су се Jemison i Sitkin (1986). Према њима, таква наметања се могу посматрати као исходи две снаге: дефанзивности и арогантности. Прва потиче од непознавања процедура предузећа које се преузима, док је друга исход генерално погрешног веровања менаџмента предузећа које врши преузимање да су његови системи супериорнији у односу на системе циљног предузећа и да зато треба да се ускладе једнообразно након преузимања. Исход може бити штета – систем може бити адекватан у првом предузећу, а да не одговара ентитету који се преузима. Ови аутори говоре о постојању тзв. арогантности предузећа родитеља. Утврдили су постојање три форме организационог шовинизма базираног на управљачким разликама: међуљудска арогантност, арогантност у погледу културе и менаџерска арогантност. Када представници предузећа које врши преузимање показују међуљудску арогантност, њихов став је “будући да ми преузимамо вас, ми смо паметнији”. Овај став је често праћен претпоставком да стил предузећа које врши преузимање, његове вредности, веровања и праксе су супериорније него код преузетог предузећа и треба их наметнути. Арогантност у погледу културе односи се на чињеницу да се кључни симболи преузетог предузећа одбацују без сагледавања какве ефекте би то могло да има. Коначно, менаџерска арогантност огледа се у претпоставци да су административни и оперативни системи предузећа које врши преузимање супериорнији и да стога униформно треба да буду прихваћени од стране подређеног предузећа.²⁷

У настојању да дају одговор на питање како спречити одлазак менаџера из предузећа, поједини аутори сматрали су да оцена рада менаџера може бити једно од решења. Наиме, важно је идентификовати талентоване менаџере који поседују важно знање и добро развијену мрежу односа како унутар, тако и ван предузећа, који ће зато добити позитивне оцене, бити награђени и тиме мотивисани за останак. С друге стране, они менаџери који нису ефикасни и имају лоше оцене, тежиће да напусте предузеће, избегавајући на тај начин неизвесност, односно ризик да буду премештени на ниже позиције или да добију отказ.

Одлазак менаџера је проблем многих предузећа која врше преузимања. Литература показује да менаџери напуштају предузеће када су суочени са неизвесношћу, када опажају да ће менаџ-

мент предузећа које врши преузимање бити исувише различит од њих, када постоје разлике у управљачким стилевима или култури. Највећа заинтересованост за ово питање у литератури постоји јер одласком менаџера, предузеће губи значајно знање и вештине, што ће имати утицаја на стварање вредности након преузимања. Ипак, могу се предузети одређени кораци који би умањили негативне ефекте и помогли предузећу да оствари жељене оперативне и финансијске перформансе, као што су развој заједничких циљева, дељење корпоративних култура, успостављање транзиционе структуре и сл.

3. Економски ефекти напуштених процеса преузимања предузећа

Упркос великом обиму емпиријских истраживања, чији је фокус пре свега на ефекте спроведених преузимања, контраверза о улози и ефектима преузимања остаје неразрешена. Потенцијални извор побољшања схватања процеса преузимања лежи у анализирању неуспешних понуда за преузимање. Број напуштених преузимања је значајан. O'Sullivan и Wong процењују да је у периоду од 1989. до 1995. год. 18,7% понуда за преузимање напуштено у Великој Британији, док у својој анализи преузимања за време 80-тих година Holl и Kuziazis тврде да је чак 25,2% понуда напуштено. Покушаји преузимања могу бити неуспешни из више разлога, укључујући интервенције регулативних органа, успешну одбрану менаџмента циљне компаније, одустајање понуђача и одбијање понуде од стране акционара циљне компаније. Проучавање неуспешних преузимања је потенцијално корисно за боље схватање великог броја неразрешених питања везаних за активности преузимања.

Студије консеквенци напуштених преузимања коришћене су како би дале одговор на три питања о којима постоје контраверзни ставови у литератури која се бави преузимањима предузећа.²⁸

1. степен у коме претња преузимањем повећава дисциплину,
2. разлози одбијања понуде за преузимање,
3. опажање разлика између алтернативних извора вредности од преузимања.

Често се истиче да постојање претње од преузимања, пре него само преузимање, може бити ефикасно у обезбеђивању да менаџери теже циљевима акционара. Овим се сугерише да покренута, али нереализована преузимања могу имати дисциплинујући ефекат на менаџере са лошим перформансама. Наиме, када је дата понуда за преузи-

27) Jemison D.B., Sitkin B.S., Corporate Acquisitions: A Process Perspective, Academy of Management Review (1986) in book Risberg., A., (2006) Mergers and Acquisitions A Critical Reader, op.cit., pp.77-91

28) O'Sullivan, N. & Wong, P., (2001) The Derminants and Consequences of Abandoned Takeovers, op. cit., pp. 145-186

мање, из ње могу проистећи нове информације које омогућавају тржишту да прилагоди своја очекивања о будућем пословању циљног предузећа. Према студији коју је спровео Pickering (1983) перформансе циљног предузећа након напуштеног преузимања су унапређене као резултат преузетих корака реструктурирања, чији је циљ био да се предупреду будући покушаји преузимања. Agrawal и Walkling (1994) истичу да понуде за преузимање генеришу додатне информације о менаџерским перформансама, без обзира на исход понуде, које касније тржиште радне снаге користи како би дисциплиновало менаџере.

Менаџери циљног предузећа најчешће се супротстављају понуди за преузимање из страха да ће бити смењени уколико дође до преузимања. Међутим, бројна истраживања су показала да успешна одбрана од преузимања не значи аутоматски да ће менаџери циљног предузећа задржати своје позиције. Jensen и Warner (1988) слажу се да ако покушаји преузимања сигнализирају лоше менаџерске перформансе, присуство интерних механизма корпоративног управљања који добро функционишу доводе до већег степена одласка менаџера, чак и када до преузимања и не дође. Истраживање које су спровели Denis и Serrano (1996) показало је да у 34% предузећа која су била мета напуштеног преузимања дошло до одласка топ менаџера у року од 2 године од неуспешне понуде.

Друго питање које је предмет контраверзних разматрања је да ли се дефанзивне тактике одбране од преузимања користе због заштите интереса менаџера или акционара. Према хипотези менаџерских интереса дефанзивне тактике одбране користе менаџери који покушавају да себе изолују од дисциплинаторних ефеката тржишта корпоративне контроле. Према хипотези акционарских интереса дефанзивне мере служе како би се увећало богатство акционара путем јачања преговарачке моћи менаџера циљног предузећа током преговора о преузимању. Један метод за процену реакције тржишта је сагледавање кретања цена акција циљног предузећа по објави напуштања преузимања. Алтернативно, може се пратити кретање цена акција за дужи период који обухвата неколико година након неуспешног преузимања. У Великој Британији значајни негативни приноси по акцији су забележени током најаве прекидања процеса преузимања. Међутим, овакав пад вредности не доводи до потпуног уништења вредности која је остварена иницијалном најавом понуде и догађа се у дужем временском периоду. С друге стране, има аутора који истичу да иако се користи не губе у потпуности, значајан пад вредности акција након најаве напуштања преузимања је сам

по себи снажан сигнал да су неуспешне понуде негативно перципиране од стране тржишта. Mikkelsen и Ruback (1985), Ruback (1988), Choi (1991) и Safieddine и Titman (1999) показују да цене акција реагују негативно на најаву будућих покушаја преузимања. Практично, Safieddine и Titman су пронашли да мање од 50% предузећа која су одбацила иницијално преузимање је преузето у наредних пет година. Стога, они закључују да очекивани добици од потенцијално веће тендер понуде у будућности не могу бити компензирани губитком од одбијања иницијалне понуде.²⁹

Негативне консеквенце напуштених преузимања могу водити закључку да менаџмент циљног предузећа не треба да се супротставља понуди за преузимање. Међутим, Chatterjee (1992) наглашава да одлука менаџмента циљног предузећа да се супротстави или прихвати понуду за преузимање треба да зависи од тога шта је извор вредности од преузимања. Неки од основних извора су синергија и ефекти од реструктурирања. Препорука је да преузимање чији је циљ остваривање синергије треба прихватити, јер уколико преузимање буде неуспешно доћи ће до пада цена акција, које ће компензирати иницијални раст цена акција након објаве понуде о преузимању. Уколико је реструктурирање примарна мотивација не мора значити да ће одбијање понуде бити штетно, нарочито у случају када се те промене могу накнадно имплементирати од стране менаџера циљног предузећа.

Закључак

Велики број истраживачких студија је обављено како би се утврдили ефекти процеса преузимања. Ове студије су потврдиле да добици у таквим трансакцијама веома варирају, зависно од перспективе посматрања. Генерално, акционари преузете компаније пролазе боље, будући да им се исплаћују високе премије, док исплата тих премија од стране предузећа које врши преузимање ограничава његову способност да оствари позитивне ефекте за сопствене акционаре. Ефекти преузимања на запослене испољавају се најпре у виду њихове забринутости да може доћи до промене у менаџмент стилу до тога да могу бити отпуштени с посла. Забринутост се често увећава када дође до реализације преузимања и када се успостављају нови системи хијерархијског извештавања, менаџмент структуре и контроле. Запослени преузетог предузећа могу осећати да су отуђени и маргинализовани, што може довести до повећања стреса, смањене посвећености послу и остваривања лошијих перформанси. Пословну несигурност осећају и менаџери циљног предузећа

29) Goldman, E., & Qian, J. (2005), Optimal toeholds in takeover contest, *Journal of Financial Economics*, Vol. 77, pp. 321-346.

суочавајући се са новом организационом структуром, системом управљања, новим сетом вредности. У таквим условима они могу реаговати дефанзивно држећи се сопствених уверења покушавајући да очувају свој идентитет и смање неизвесност, а уколико у томе не успеју одлучују се на одлазак из предузећа чиме може бити изгубљено значајно знање и искуство. Развој заједничких циљева, дељење корпоративних култура, успостављање транзиционе структуре може помоћи предузећу да спречи одлазак кључних менаџера и побољша оперативне и финансијске перформансе. Студије су показале да чак и нереализована предузимања могу имати дисциплинујући ефекат на менаџере који, у настојању да спрече будуће покушаје предузимања, предузимају различите кораке усмерене у правцу побољшања перформанси предузећа.

Литература

- Бабић, В. (2006), Корпоративно управљање у условима концентрације и дисперзије власништва, у монографији (ред. Бабић, В.) *Корпоративно управљање у транзицији – власништво, контрола, менаџерске компетенције*, Економски факултет у Крагујевцу
- Becht, M., Bolton, P. & Roell, A. (2005) Corporate Governance and Control, ECGI Working Paper Series in Finance, Working Paper No. 02/2002 Updated August 2005
- Denis, D. K., McConnell, J.J. (2003) International Corporate Governance, ECGI, Finance Working Paper No 05/2003, pp.1-62
- Fanlknor D., Cambell A., (2003) *The Oxford Handbook of Strategy*, Vol II: Corporate Strategy, Oxford University press
- Frankel, M., (2005) *Mergers and Acquisitions Basics – The Key Steps of Acquisition Divestitures and Investments*, John Wiley & Sons, Inc.
- Gaughan, A.P.(2005), *Mergers – What Can Go Wrong and How to Prevent It*, Third edition, John Wiley & Sons, Inc.
- Goergen, M., Renneboog, L.,(2004) Shareholder Wealth Effects of European Domestic and Cross-border Takeover Bids, *European Financial Management*, Vol. 10, No. 1
- Goldman, E., & Qian, J. (2005), Optimal toeholds in takeover contest, *Journal of Financial Economics*, Vol. 77, pp. 321-346
- Ivancevich, J.M. Schweiger, D.M & Power, F.R. (1987) Strategies form managing human resources during mergers and acquisitions, *Human Resource Planning*, Vol. 10,
- Jemison D.B., Sitkin B.S.,(1986) Corporate Acquisitions: A Process Perspective, Academy of Management Review in book Risberg A., (2006) *Mergers and Acquisitions A Critical Reader*, Routledge Taylor & Francis Group
- Jensen, M.C., Ruback, R.S., (1983), The market for corporate control: the scientific evidence, *Journal of Financial Economics*, Vol. 11
- Kavanagh, H.M. & Ashkansasy, M.N, (2006) The Impact of Leadership and Change Management Strategy on Organizational Culture and Individual Acceptance of Change during a Merger, *British Journal of Management*, Vol. 17
- Koller T., Goedhart, M, Wessels,D., (2005) *Valuation – Measuring and Managing the Value of Companies*, McKinsey & Company.Inc., New Jersey.
- Krug, J.A. & Nigh, D. (2001), Executive perceptions in foreign an domestic acquisition: an analsis of foreign ownership and its effect on executive fate, *Journal of World Business*, Vol. 36
- Kloppenburg, L. (2007), *Equity Market Review & Outlook*, Loomis Sayles & Company
- Manne, H., (1965), Mergers and the market form corporate control, *Journal of Political Economy*, Vol. 75
- Marks, L.M.,& Mirvis, H. P., (1986) The Merger Syndrome, Psychology Today, in book Risberg, A., (2006) *Mergers and acquisition A Critical Reader*, Routledge Taylor & Francis Group
- Moreland, P.W., (1995), Alternative disciplinary mechanisms in different corporate systems, *Journal of Economic Behavior and Organization*, Vol. 26
- M&A Market Review and Outlook, (2007), WilmerHale, Wilmer Cutler Pickering Hale and Dorr LLP, pp. 1-18
www.wilmerhale.com/2006M&Areport
- O’Sullivan, N. & Wong, P., (2001) The Derminants and Consequences of Abandoned Takeovers, *Journal of Economic Surveys*, Vol. 15, No 2
- Петровић, Е., Денчић-Михајлов, К., (2007) *Пословне финансије – дугорочни аспект финансијских улагања*, Економски факултет у Нишу
- The theory of the market for corporate control and the current state of the market form corporate control in China, pp.1-47,
www.oecd.org/dataoecd/53/60/31601011.pdf

др Борислав
ГРАХОВАЦ*

Методологија управљања светском економском кризом: реформа финансијских тржишта и институција

Резиме

У раду је изложена методологија управљања светском економском кризом. Аутор је пажњу усмерио ка следећим аспектима: изворитима светске економске и финансијске кризе, старој и новој стратегији стабилизације финансијских тржишта, улози америчког долара, државном интервенционизму у санирању банкарских система, међународној координацији, новој регулативи и реформи финансијских институција и тржишта. Циљ рада је истраживање веома важне и комплексне теме, светске економске кризе, како са друштвеног, тако и научног аспекта. Тема захтева одговоран, утемељен приступ сагледавању низу аспеката, од узрока до оптималног разрешења. Намера је да се допринесе стимулацији расправе у Републици Србији о примени одговарајућих мера и стандарда монетарне и фискалне политике у околностима светске економске кризе.

Кључне речи: актуелна економска и финансијска криза, извори, улога, стратегија, монетарна политика, референтна каматна стопа, девизни курс, економски раст, регулатива, Енглеска, Канада, Кина, САД, EU, FED¹, ВОС², ВОЕ³, ЕСВ⁴, СВ⁵ и IMF⁶.

УВОД

Милиони људи остају без посла, кућа и пензионих фондова, широм света ове године, као и прошле. Владе покушавају да управљају актуелном економском кризом, тражећи адекватну методологију и припремају милијарде нових новчаних јединица које ће ставити на располагање банкарским системима који су опасно уздрмани. Актуелна светска економ-

ска криза прво се исказала као финансијска криза средином 2007. године, а могла би се описати и метафором, као указивање врха санте леда, који је растао у протеклом периоду, а величина санте још није потпуно сагледива, чак ни за референтне економисте. Дакле, економска криза се најпре манифестовала неликвидношћу одређених комерцијалних банака, што је веома снажно изражено берзанским турбуленција-

*) Доцент на Државном универзитету у Новом Пазару – Правно-економска катедра

1) Federal Reserve System, Централна банка Сједињених Америчких Држава често се означава као The FED

2) Bank of Canada, Централна банка Канаде

3) Bank of England, Централна банка Велике Британије

4) European Central Bank, Централна банка Европске монетарне уније или EMU

5) Централна Банка

6) International Monetary Fund, Међународни монетарни фонд

ма у неправилним периодичним интервалима и различитог интензитета у последњих двадесет месеци, што је попримило димензије глобалне финансијске, па економске кризе. Челник ММФ, Dominique Straus Kahn, изјавио је сада да су САД, Европа и Јапан у економској депресији. Он је изразио мишљење да је светска економија у много дубљој кризи него што многи економисти очекују. Његово мишљење је да остатак света треба да прати председника Обаму у побољшању потрошње и рашчишћавању проблема у банкарским системима⁷. Очигледно је да ће ова депресија бити детерминанта светске економије у следећих неколико година, а одражаваће се и на економске параметре до краја следеће деценије. Неки економисти упоређују ову економску кризу са Великом депресијом, између два светска рата, а други налазе упоредиве показатеље са кризом од пре скоро тридесетак година, у 1981/82. години. Ова финансијска и економска криза би морале укажу, као ниједна пре, на неопходност свеобухватне реформе регионалних и светских финансијских институција и тржишта, како би се смањивао јаз између индустријски најразвијених и земаља у развоју и како би сви осетили бенефиције од успешно осмишљених и спроведених неопходних реформи, односно промена.

1. НЕПОСРЕДНИ И СТВАРНИ УЗРОЦИ СВЕТСКЕ ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ

Могуће је класификовати узроке светске економске кризе на непосредне и стварне. Могло би се прецизније дефинисати да је непосредни узрок светске економске кризе колапс слободног регулисања тржишта кредита без гаранција у САД. Ова светска економска криза најављена је балонирањем и имплицитном берзанских, електронских и информатичких-технолошких стокова у 2000/2001. години. Дакле, тадашња економска криза је одложена новим чудом, надувавањем тржишта станоградње, и садашња економска криза је много комплекснија него пре девет година. Али је посве јасно да су пре двадесет месеци додељене улоге финансијским институцијама (US Federal Reserve, European Central Bank, Bank of Canada, Bank of England итд.), да одговоре убризгавањем милијарди новчаних јединица на краткорочна/ноћна финансијска тржишта, како би се контролисала криза проистекла из некавалитетних кредита, односно колапса слободног регулисања тржишта ових кредита. Ове финансијске инјекције су биле базиране

на једнодневним интервенцијама, убризгавањем милијарда новчаних јединица у краткорочна новчана тржишта, како би одбранили пројектоване и стратешке циљеве поменутих централних банака (ликвидност, девизни курс, референтне каматне стопе итд.). О овим непосредним узроцима су написане хиљаде хипертрофраних страница, а стварни узроци су још пр(и)екривени једним велом, па чак и недовољно истраживани ни презентовани у академским круговима. Дакле, намеће се неопходност ширег излагања, у овом раду, стварних узрока светске економске кризе.

Стварне узроке светске економске кризе могуће је наћи у одлукама, ниских референтних каматних стопа и прекомерном штампању новца, Alan-a Greenspan-a док је био председник FED-a од 11. августа 1987. до 31. јануара 2006. године. Већина људи у САД ће сматрати да његове одлуке у FED-у резултирају гором ситуацијом у надалежним годинама, ово би се могло дефинисати као познати ефекат фазног помака или дугорочног ефекта монетарне политике. Највећи финансијски ауторитети у свету посве су јасни да је светска економска криза проузрокована себичном монетарном политиком САД у протеклим деценијама. Дозволите да одредимо ову америчку монетарну политику из тог периода као монетарни протекционизам заснован на политичкој моћи униполарног света⁸.

Истина је да већина одлука Greenspan-a као руководиоца FED-a нису биле бенефиције за просечне грађане САД-а нити је он оставио земљу у бољем стању упркос његовом оптимизму којим је образлагао његове одлуке. Он је грешио константно бирајући сувише ниске референтне каматне стопе, што је изазивало финансијске турбуленције, а потом је то санирао новим још нижим референтним каматним стопама. Ово је резултирало кључањем и балонирањем, односно прецењивањем вредности берзанских стокова технолошких и тржишта некретнина у току његовог мандата у FED-у. Период пре Greenspan-a на челу FED-у од 50 година у САД био је без надувавања/прецењивања, осим у једном кратком периоду маније за племенитим металима и робама од краја 1979. до 1980. године⁹.

Централни банкарски су у ствари централни планери. Они су као бирократски лидери централног планирања или командне економије, они 'изаберу' каматну стопу са две децимале са циљем да буде коректна, а затим то процесуирају кроз банкарски систем. Заиста делује иронично

7) Barrie Mckeenna, "United States, Europe and Japan 'already in depression', head of IMF says", The Globe and Mail, Toront, 9. 02. 2009, str. A9

8) William A. Fleckenstein with Frederic Sheehan, GREENSPAN'S BUBBLES: The Age of Ignorance at the Federal Reserve, McGraw Hill, New York, 2008, str. 3

9) Ibid.

да мала група у комитету, FOMC¹⁰, је слична различитим нивоима планирања у бившим комунистичким режимима, држи полуге управљања највеће светске економије вредне око 13 билиона долара. Знајући да људи нису свезнајући и безгрешни, историјски централно-плански комитети су често лежали у грешкама, а тако исто су се ‘бирале’ погрешне посматране референтне каматне стопе¹¹.

FED-у је додељена главна мисија у обезбеђивању стабилности и економичности финансијског система у САД. Према интернет презентацији FED-а, три главне јавне обавезе су:

- вођење националне монетарне политике са утицајем новца и кредитних услова у економији са тежњом пуне запослености и стабилности цена,
- надзор и регулација банкарских/финансијских институција ради обезбеђења сигурности и виталности банкарског и финансијског система и заштите кредитних права клијената,
- јачање стабилности финансијског система¹².

Ови циљеви звуче веома једноставно, али је потпуно јасно да је постизање ових планираних циљева веома сложен и понекад конфликтан задатак. Анализе процена Маестра, како су тепали Алану Гринспану, морале су изгледати тако очигледне, па се покреће питање мотивације његових одлука. Чини се да је вршио редистрибуцију националног богатства, од средње класе према мањој групи изузетно богатих људи. Сликвито би се могло објаснити да је давао замајац спирали раста берзанских технолошких стокова и тржишта некретнина, омогућавајући повлашћеним инвеститорима да позајмљују новац по ниској каматној стопи и да граде огромну “пирамидалну схему”, купујући вредносне папире у вези са тржиштем некретнина и берзанских стокова, и задуживањем на уштрб интереса средње класе и сиромашних и трошећи њихове основне новчане ресурсе.

Кроз економску историју тржишта креирају наизменично губитнике и добитнике. Народ је то сликовито изразио изреком: *једна гобелја из кала, а друга у кал*. Цене иду у небо, а затим се стрмоглаве. У тим околностима обичан свет најчешће не може да помогне себи и то су периоди криза који обележавају снажно сваку цивилизацију.

Свест о балонирању или прецењивању берзанских стокова и тржишта некретнина у САД-а,

али и у другим економским силама, почиње да сазрева и међу њиховим грађанима. Грађани постају свесни да се то није десило јуче, него да су се градиле куле на стакленим ногама дужи низ година. Међутим, значајан број грађана ових земаља још увек није схватио цену извртања истине и подстицања од стране FED-а под руководством Алана Гринспана, због технолошког напретка који је омогућио нови и квалитетнији ниво живљења људи, уместо ‘визионарства’ Маестра.

2. СТАРА И НОВА СТРАТЕГИЈА СТАБИЛИЗАЦИЈЕ ФИНАНСИЈСКИХ ТРЖИШТА

Једна кинеска пословица каже: *можда живите у интересантно време*. Ако то значи време промовисања нових приступа стратегији централних банака у стабилизацији финансијских тржишта, заиста је интересантно изложити и упоредити сада већ стари или традиционални приступ и ‘нови’ начин стабилизације финансијских тржишта.

2.1. Старе стратегије

Већина, ако не и све централне банке, сматрају да је монетарна стабилност једна од најфункционалнијих метода за одржавање финансијске стабилности, што се директно одражава на раст и ефикасност банкарског система. Централне банке већ дуго времена сматрају да имају улогу у одржавању финансијске стабилности, која потиче из њене улоге управљања домаћом валутом, политиком референтних каматних стопа и ликвидношћу комерцијалних банака. Њихова улога је у обезбеђењу финансијске стабилности, која ће еволуирати како се буде развијао финансијски систем.

Не тако давно, крајем XIX и почетком XX века, постало је уобичајено усвајање стандардизованог концепта централне банке у свим индустријским земљама, који је тежио успостављању и одржавању стабилизације финансијског тржишта. То је укључивало хитну подршку ликвидности банкарских институција, али на једној ad hoc кооперативној основи са уопштеним обавезама и неприхватањем ниједне нормативне или надзорне улоге. Затим, централне банке су обављале улогу зајмодавца као есенцијалну делатност. Оне су постале банкар банака, који се постепено повлачио из комерцијалних активности. Ово је допринело избегавању сукоба

10) Federal Open Market Committee, Федерални комитет отвореног тржишта, група од 11 чланова

11) William A. Fleckenstein, “Champ or Chump?”, Financial Post-Weekend, Toronto, 21. Juni 2008, str. FW6.

12) Overview of the Federal Reserve System, Federal Reserve, Internet: www.federalreserve.gov/pf/pdf/pf_1pdf, 9.8.2008.

интереса и промени односа између централне банке и комерцијалних банака, од конкурентног ка често саветодавном. Дакле, као резултат промењених околности централна банка је еволуирала у одређену врсту надзора или татора целог финансијског система, не тако давно.

Златно покриће, један одлевак или кованица као јединица металне конвертибилности, био је стандард све до прве половине XX века, када је започео процес постепене ерозије овог приступа. Ово је замењено чистим декретом или новим приступом, термилошки дефинисаним стабилношћу цена. У овом оквиру се налазе и средњорочни циљеви који су варијабилни¹³. Последњих десет година централне банке сматрају политику каматних стопа чаробним штапићем, детерминантом или чак леком за све економске промене на светским финансијским тржиштима.

2.2. Државни интервенционизам у ‘новој’ монетарној политици

Чини се да смо сведоци промовисања ‘новог’ концепта у монетарној политици САД, који ће подразумевати напуштање независне позиције FED-а у односу на Владу, па су веома гласни заговорници концепта да FED треба организационо и функционално сместити у окриље Министарства финансија, Department of the Treasury. Наравно, то је историјски заокрет и ново поглавље дефинисања и уобличавања улоге и значаја централне банке које ће засигурно имати далекосежне глобалне рефлексије на креирање монетарних политика широм света¹⁴.

Federal Reserve сада практикују стратегију стварања претпоставки за економски раст америчке привреде, као прворазредни задатак њене монетарне политике, која поприма облике државног интервенционизма и занемаривања или напуштања концепта економске политике либерализма или неолиберализма. Очигледан је политички утицај у политици америчке централне банке или боље речено јачања државног интервенционизма као регулатора на тржишту, уместо да се омогући да закони тржишта (који су основи филозофије либерализма) успоставе неопходну равнотежу између профита и социјалних потреба грађана. У неким америчким медијима се претерује означавањем овог тренда као ‘духа социјализма’ или ‘социјализма који пузи’ у монетарној

политици. Чак у неким академским круговима се износи мишљење да већ дуго у САД нема велике разлике између централних банкара и централних планера комунистичке матрице. Међутим, овај ‘нови’ приступ ипак делује као прагматична монетарна политика у којој је важнији практични национални интерес од теоретских и догматских постулата филозофије економског либерализма.

Ова искуства могу бити веома занимљива за Народну банку Србије, јер се намеће неопходност разматрања њене монетарне политике и уобличавања такве политике која ће омогућити економски раст, развој и сазревање у процесу припреме уласка у ЕУ, како не би била уништена њена привреда приликом уласка у ЕУ односно ЕМУ. Промоција економског раста и пуне запослености као примарног задатка монетарне политике америчке централне банке може бити добар пример за разматрање и осмишљавање монетарне политике у Републици Србији.

3. УЛОГА АМЕРИЧКОГ ДОЛАРА КАО СВЕТСКЕ ВАЛУТЕ У ЕКОНОМСКОЈ КРИЗИ

У глобалној економији све је повезано, па почиње да се понаша по закону спојених посуда. Смањење референтних каматних стопа FED-а, које је било константно од септембра месеца 2007. године до средине прошле године одразило се на (слободан) пад вредности америчког долара, што је позитивно утицало на смањење огромног америчког спољнотрговинског дефицита, и као резултат слабог долара смањен је огромни амерички спољнотрговински дефицит, за 6 % у другом полугодишту 2007. године, као и на друге економске параметре. Потврду ових оцена могуће је наћи у одговору актуелног председника FED-а, Бен Бернанке, приликом конгресног испитивања у фебруару прошле године, када је рекао да слаб долар повећава америчку конкурентност на светском тржишту.

Амерички долар је изгубио вредност од 2002. године до средине прошле године према валутама најважнијих привредних партнера од око 30%, а према еврџу нешто више од 40%. Ове америчке финансијске турбуленције одразиле су се посебно на прогресивни раст посматраних валута у другој половини 2007. године и неке су достигле историјске рекорде старе неколико деценија. Наравно, пад америчког долара се одразио на економске

13) Forrest Capie, Charles Goodhart, Norbert Schnadt, “The development of central banking”, у: Forrest Capie (ur), The Future of Central Banking: the tercentenary symposium of the Bank of England, Cambridge University Press, New York, 1994, стр.10-11.

14) Dennis Kucinich discusses taking back FED, 27.01.2009, Internet, <http://www.prisonplanet.com/dennis-kucinich-discusses-taking-back-the-fed.html>, 16.02.2009.

прилике у свету, па су се отворила многа стара и нова питања и потреба да су многе централне банке морале да парирају мерама монетарне политике са циљем да њихове валуте остану у неким параметрима, а не да нарасту до штетне вредности за њихове економије.

Низак амерички долар мотивисао је многе да почну разматрати судбину њихове валуте у новим околностима зависно од релације према долару. На пример, Уједињени Арапски Емирати били су посебно заинтересовани за судбину америчког долара, јер је њихова валута, дирхам, у девизно валутном аранжману *"pegged"* са америчким доларом. Многе централне банке поседују девизне резерве у америчким доларима, као општеприхваћеној светској валути. Истина је такође да су се многе централне банке у последњој деценији вратиле резервама у злату и племенитим металима због неизвесне флукуације светске валуте. Све је ово утицало на обнављање расправе о судбини америчког долара као светске валуте. 'Оживеле' су разне (практичне и теоријске) могућности, како би се разрешио проблем слабе светске валуте, поменућемо само неке: стварање рачуна у оквиру IMF-а као специјалног права вучења, биполарни систем светске валуте, као евро и долар и корпе валута итд.

Пошто је Бернанке промовисао залагање за политику јаког долара као светске валуте почетком јуна прошле године, у овом раду нећемо шире елаборирати алтернативе слабом долару као светској валути. У складу са тим, FOMC први пут од септембра 2007. године, у јуну прошле године није гласао за смањење каматне стопе, а почетком августа прошле године задржана је каматна стопа од 2%, упркос ризику успоравања раста и другим економским агрегатима највеће економије на свету, коју обележавају високи ниво задужености и неопходност сталног позајмљивања новца на светским тржиштима.

Опредељење да се долару врати стабилност од стране FED-а резултирала је већ у задњем кварталу прошле године да је амерички долар ојачао толико нпр. према еврџу да је достигао највеће вредности за последњих неколико година, такође је долар ојачао и према другим валутама скоро сразмерно расту према еврџу. Наравно, овај промптни раст долара покреће питање теорија и аранжмана девизних курсева Познате економске теорије и аранжмани девизног курса не могу то објаснити научном методологијом, па се у вези са тим, отвара питање одрживости познатих теорија одређивања

девизног курса. Раст долара се одмах сразмерно одразио на пад цена нафте на светском тржишту. Подсећања ради цене нафте биле су достигле екстремне вредности у прошлој години. Истине ради, садашњи пад цена нафте проузрокован је и делом пада потражње због економске кризе.

4. САНИРАЊЕ БАНКАРСКИХ СИСТЕМА У КРИЗИ

Рефлексије актуелних финансијских тешкоћа осетиле су многе велике банке и финансијске институције у свету, али у овом раду ћемо поменути само пар првих које су биле колатералне штете посматране финансијске кризе, „Northern Rock“ и „Bear Sternsa Cos. Inc.“ чији је правни и финансијски статус поново дефинисала ова криза.

„Northern Rock“ банка ће сигурно ући у финансијску литературу као пример колатералне штете актуелне финансијске кризе и податком да су њене деонице пале за шест месеци са 10.000\$ на 500\$ и паничним повлачењем кеша њених клијената¹⁵.

Веома су занимљиви политичко-правно-финансијски аспекти санирања ове банке. Влада премијера Гордона Брауна из политичких разлога је оклевала да посегне за национализацијом ове банке, мада је лабуристичка. Коначно после дугог оклевања Влада Велике Британије је национализовала ову посрнулу банку 18. фебруара 2008. Одмах су се јавили критичари, заступници економског (нео)либерализма, можда примереније догматици (нео)либерализма, а представници владе настојали су да отупе оштрицу критика, не помињући термин *национализација* него *привремено јавно власништво*.

Сведоци смо историјских одлука на финансијском тржишту. FED су подuzeле операцију спасавања „Bear Stearns“ користећи десетине милијарди долара из фондова резерви да би спасили ову инвестициону банку, која је била пред колапсом средином марта ове године. Ова ризична операција је предузета, јер би банкротство/ликвидација могло значајно оштетити и највећу економију на свету. Банкротство/ликвидација би вероватно значило ниже зараде, раст цене позајмљеног новца за образовање, трошкове свакодневног живота, нижу вредност пензионих уштеђевина и раст незапослености. Укратко предвидљиву економску непогоду¹⁶.

Спасоносни аранжман је био у куповини ове посрнуле банке од стране друге банке „JP Morgan Chase“. Да би до аранжмана дошло, FED су обезбедиле 25 милијарди долара кредита за „Bear

15) Julia Werddigier, "Northern Rock's Troubles Demoralize Its Hometown", The New York Times, New York, 4. фебруар 2008, стр. B2.

16) Paul Waldie, "JPMorgan's bid for the Bear leaves investors feeling caged", The Globe and Mail, Toronto, 20. март 2008, стр. B13.

Stearns“ из фондова за хитне случајеве. Ова акција је по први пут предузета после 1930. године и ова могућност је отворена и свим другим америчким инвестиционим банкама и да у раним стадијима кризе позајме новац за санирање тешкоћа.

Ово нису само примери где су респективне централне банке спасавале главне носиоце домаћег финансијског система. Корисно се присетити и финансијске кризе на Далеком истоку из 1997. године. Јапан је био током целе деценије у дефлацији и четири највеће јапанске банке су ушле у велике проблеме и нагомилале билион долара дугова. Наравно, централна банка Јапана није ликвидирала ове банке, него је осмислила шестогодишњи програм санације и оздрављења финансијског тржишта, што је резултирало успехом и омогућило нови замах јапанској економији. Наравно, ово је само пар примера одговорног и прагматичног третмана финансијског система у кризи од стране респективних централних банака у свету.

После тешкоћа са којима су се суочиле многе банке у свету, што је резултирало национализацијом низа банака и/или великим губицима њихових вредности у посматраној светској финансијској кризи није остала непримећена виталност канадских и шпанских банака у овом тешком времену. Канадске и шпанске банке су се показале да су са добрим резултатима пословања према светским стандардима пословања у светској кризи. Канада се сматра проминентан лидер у банкарској регулативи, али ни канадски ни шпански банкарски систем није прихваћен као службени модел у Риму за земље G7 пре пар дана.

Виталност банкарског система Канаде и Шпаније се наметнула као могући добар пример уобличавања банкарске регулативе за земље G20. Осмишљене банкарске регулативе и системи ризика менаџмента требало би да буду превентива за будуће евентуалне финансијске кризе. Радна група G20, Working Group One, припремила је извештај о увећању вредности регулативе финансијских услуга и побољшању транспарентности пословања финансијског сектора за састанак министара финансија и руководиоца централних банака G20 у Лондону у марту ове године.

Општа оцена је да би се превазишла светска финансијска криза неопходна је нова основна стратегија банака, да банке имају више капитала, више резерви, сјајни надзор и узорну контролу у сфери извршних пословних одлука.

Креирање интернационалног сета финансијских стандарда у пословању као банкарске самоконтроле биће веома тешко. Америчке банке по-

словично одбијају могућност 'прекомерне регулативе' као задирање у њихову пословну аутономију или 'суверенитет'. Неке земље су за тешку или строжу регулативу, али не желе универзалну примену. Још је прерано говорити о глобалној банкарској регулативи, али већ сфера размишљања отвара питање ко би имплементирао евентуалну глобалну финансијску регулативу и стандарде и ко би је контролисао и надзирао.

Главне централне банке имају визију регулативе која ће обезбедити одржавање способности приватних инвеститора да расту и да поступају веома пажљиво са финансијским производима као са лековима. Ова идеја је била презентована крајем јуна (29) у годишњем извештају Банке за међународно поравнање (The Bank of International Settlements), која представља групу од 55 главних централних банака у свету. Ова институција са седиштем у Баселу у Швајцарској добила је мандат од Групе од 20 економски моћних земаља, да предложи правила која би била превентива за настајање будућих финансијских криза. Ова финансијска институција је брзо реаговала и направила концепт макро-разумне регулативе, која не би дозволила понављање сличне глобалне финансијске кризе.

Такође, централни банкарски интензивно прате економске показатеље, како би у правом тренутку повукли одређену регулативу која би била кочница већ првих контракција у опоравку економије након рецесије.

Појављивање Financial Stability Forum-а (Финансијског стабилизационог форума), тела министара финансија, гувернера централних банака и регулатора, могло би да предложи нова правила глобалних финансијских стандарда, као што су банкарске (референтне) каматне стопе итд. Нови Међународни монетарни фонд би могао да има и задатак да прати имплементацију глобалних финансијских стандарда у низу земаља.

5. ТРИ МОГУЋА СЦЕНАРИЈА У ОДВИЈАЊУ СВЕТСКЕ ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ

Уобичајено челници позиција, односно вршиоци најодговорнијих финансијских и економских функција у свету, гледају свет кроз ружичасте наочаре. Нажалост, свет није прекрасни ружичасти крајолик, него је веома често обојен и суморним бојама, па су потребна и присутна друга мишљења. Већ сада је могуће прогнозе одвијања светске економске кризе класификовати на оптимистички, песимистички и реалистички сценарио.

5.1. Оптимистички сценарио одвијања светске економске кризе

Овде ће бити изложено пар мишљења уважених оптимиста који износе уверење да ће сва средства и мере употребљене за санирање економије постићи жељени ефекат у опасној економској кризи. У групу великих оптимиста спадају гувернер централне банке Канаде, Bank of Canada, Mark Carney и председник US FED, Бен Бернанка. Према мишљењу канадског гувернера централне банке, рекордне готовинске инфузије у банкарски систем са веома ниском каматном стопом, скоро бескаматне, и великим бројем владиних мера ће омогућити опоравак потрошачке и пословне потражње. Председник FED-а оцењује да је централна банка направила без преседана напор да обезбеди огромна средства за банкарски систем у очигледним тешкоћама и да ти напори већ почињу давати резултат. Кредитни услови су се већ поправили од септембра прошле године. Оптимисти већ виде светло на крају тунела. Они виде да се тржиште у САД опоравља, као и сектор станоградње. Продаја је порасла за 1% у јануару ове године у САД, што је први пут у последњих седам месеци. Мада постоји опште мишљење да ће све економије синхронизовано утонати у рецесију у овој години, оптимисти верују да ће економија у САД бележити раст од 2,6% у следећој години¹⁷.

5.2. Песимистички сценарио одвијања светске економске кризе

Песимисти предвиђају апокалиптички сценарио у који ће нас одвести глобално кредитно балонирање. Референтни економисти оцењују песимисте као критизере без аргумената. Међутим, песимисти су имали светле моменте када су се остварила њихова црна предвиђања великог или слободног пада индустријских просека Daw Jones или великих тешкоћа Lehman Brothers банке, пример песимизма њујоршког универзитетског професора, Nouriel Roubini, је индикативан итд. Песимисти оцењују да су економске тешкоће близу параметрима економске депресије и да ће се прелити у следећу годину. Они ипак не мисле да ће ова криза бити слична јапанској једнодеценијској рецесији у 1990-им. Песимисти сматрају да САД не раде праве ствари и да ова рецесија може прерасти у вишегодишњу и близу депресије, а да су сада на средини рецесије. Песимизам би

био још црњи када би и Кина била у кругу земаља са економским агрегатима у рецесији¹⁸.

Неки виде и целу следећу деценију као деценију „W-рецесије“, дефинисана је енглеским словом „W“ јер предвиђају да ће се дијаграми економских агрегата кретати у складу са обликом тога слова. Они мисле да ће се појављивати знакови опоравка и раста, а да ће затим долазити до неминовног економског пада више пута.

5.3. Реалистични сценарио одвијања светске економске кризе

Песимисти сматрају да најгоре тек долази, а оптимисти виде сребрну позадину и у најгорим вестима, док су реалисти у већини на средини две крајности верујући да опоравак следи, али да још није ту. Они не сматрају да је актуелна економска криза упоредива са једном Великом депресијом или са дестогодишњом јапанском рецесијом. Међутим, они не сматрају да ће опоравак стићи лако. Марк Занди, водећи економиста Moody's Economy.com припада реалистичком кругу. Он, као и низ реалистичних економиста, сматра да је могућ опоравак економије већ крајем ове године, после неколико тешких квартала, али да ће то зависити од безброј фактора, почевши од уобличавања до имплементирања стимулативних пакета за финансијски сектор, те пакета оживљавања привредне активности. Његово је мишљење да је стимулативни пакет председника Обама добро и разумно структуриран. Да је оправдано да министарство финансија откупљује (национализује) лошу имовину од финансијских институција у проблемима и да практикује „стрес тест“ у институцијама финансијског сектора. Банкама ће требати много новог иницијалног капитала, да би економија добила замаха. Овај државни интервенционизам ће креирати 3 милиона нових радних места у САД-а и задржавати даљи раст незапослености за 1,5%¹⁹.

IMF у економским прогнозама, објављеним средином јуна, предвиђа солидан опоравак од рецесије средином следеће године (2010) у највећој светској економији, у САД. Они виде највеће ризике на још рањивом тржишту некретнина и могућем расту каматних стопа.

Економски опоравак и најбржи излазак из рецесије могуће је предвидети прво у НР Кини, јер тамошње тржиште је још веома гладно производа технолошких

17) Barrie McKenna & Heather Scoffield, "What's next", Report on Business, Toronto, 14.02.2009, str. 1, 4 i 5.

18) Ibid.

19) Mark Zandi, "The Economic Impact of American Recovery and Reinvestment", Moody's Economy.com, Internet, http://www.economy.com/mark-zandi/documents/Economic_Stimulus_House_Plan_012109.pdf, 17.02.2009.

револуција из претходних двеју деценија тако да је стимулисана потрошња од државе веома добро прихваћена од становништва и могуће је лако предвидети економски раст и преко 10% у следећим годинама и могућност да НР Кина постане највећа економија после глобалне рецесије. Међутим, у садашњој највећој економији у свету, у САД, суочавају се са штедњом становништва, дакле, нема повећања потрошње и поруке о неопходности повећања потрошње као фактору који омогућава општи раст за сада нису опште прихваћене и очекивати је успоренији опоравак тамо и губитак светског примата. Велики ентузијазам, који је у почетку пратио стимулансе економске политике председника Обаме полако слашњава, присутне су многе критике такве политике у академској периодици, па и у медијима, чак и у хумористичким скечевима бројних америчких телевизија. Ипак, и у таквом амбијенту постоје назнаке светла у даљини.

6. НЕОПХОДНОСТ МЕЂУНАРОДНЕ КООРДИНАЦИЈЕ УПРАВЉАЊА СВЕТСКОМ ЕКОНОМСКОМ КРИЗОМ

Најзначајнији светски лидери финансија, министри финансија и гувернери централних банака најразвијенијих земаља, Г7/8, одржавају редовне двомесечне скупове да би разматрали економско тешкоће и могућност да ствари могу бити још горе због економске кризе коју је генерисала актуелна финансијска криза. Очигледно, потребно је радити дугорочно да се поправи ситуација после актуелне финансијске кризе.

Учесници ових консултативних састанка заложили су се за будуће реформе у финансијском сектору, како би се превентивно деловало да се не појављују финансијске кризе у обиму попут августовске кризе из 2007. или њене последице²⁰.

Постизање консензуса на овим састанцима је Сизифов посао, јер су улози и интереси различити. Једна од лекција актуелних турбуленција светских финансијских тржишта је потреба честих комуникација и координација акција централних банака, како би се контролисале кризе. У тој функцији су састанци гувернера највећих централних банака (Г 20). Они су дискутовали о веома важним темама као што су успорени економски раст, раст инфлације, утицај кризе америчких хипотекарних кредита на глобалну економију и путеве разрешења ових горућих проблема. Информације са овог састанка наговештавају да се могу очекивати прва економска побољшања

крајем ове године. Дакле, актуелна финансијска криза ће одредити и економске параметре и пар следећих година у свету.

Очекује се да ће актуелна финансијска криза, као ништа пре, подстаћи једну дуго очекивану и свеобухватну реформу регионалних и глобалних финансијских институција и тржишта, а пре свега Међународног монетарног фонда, IMF и Светске банке, WB, са седиштем у Вашингтону (Washington).

Дакле, ако актуелна финансијска криза није отворила очи људима ништа неће, речи су бившег председника Владе Канаде, Пол Мартина. Његово је мишљење да најбогатије земље, апострофирајући индустријски најразвијеније, немају морално право после генерисања актуелне финансијске кризе да неупитно воде светску економију и глобалне финансијске институције и тржишта. Он је као бивши, 'main stream, светски лидер користио могућност да лобира за институционалну реформу IMF-а на скупу од 40 светских финансијских ауторитета у Ватерлу у канадској провинцији Онтарио, а који је организовао Centre for International Governance Innovation поводом расправе о будућности IMF-а 19. јула 2008. године²¹.

Учесници конференције у Waterloo-у су се сложили да се IMF налази на историјској раскрсници и да има само неколико година да обнови поверење земаља у развоју пре него ове земље успоставе паралелну и/или конкурентну институцију или чак да иду властитим путем као неке земље са најбржим развојем, као што су Кина, Бразил и Индија. Улога IMF-а као позајмљивача последње наде помоћи је ослабила, јер су велики позајмљивачи као Аргентина и Русија вратили своје дугове, па је оставило његово особље са мало утицаја на владе да прихватају њихове савете или диктате у финансијској политици.

Многи посматрачи виде једну улогу за 184 чланнице IMF у разрешавању актуелне финансијске кризе и стварању система који ће превентивно деловати на онемогућавању новог понављања кризе. IMF се види као реформисани и могући врх једног система, који има регулаторну и надзорну улогу и који повезује мрежу регионалних чворишта, регионалних тела надзора и сакупљања информација националних банкарских регулатора који би могли да сигнализирају на време претњу стабилности локалном, регионалном или глобалном финансијском систему. Наравно да би то било изводљиво,

20) G7 Meeting, Ministers urge further reforms in financial sector, Forbes, Internet: <http://www.forbes.com/markets/feeds/afx/2008/02/09/afx4635609.html>, 10. 02. 2008.

21) Kevin Carmichael, "IMF ripe for shakeup, Paul Martin, says", Globe and Mail, Report on Business, 21. juli, 2008, стр. B1.

IMF се мора реформисати и мора да прихвати реалност и релевантност економских промена.

Неће моћи још дуго љубоморно да се чувају статуси по основу улога у IMF од стране најбогатијих економских сила, јер пристижу и нове индустријске силе као што су Кина и Индија, а и друге земље у развоју су незадовољне са status quo. Оне желе значајнију улогу за земље у развоју. Кина већ потпуно отворено захтева већу улогу у управљању светском економијом. Посебно то добија на значају са чињеницом да Кина показује знакове да ће бити прва од 'main stream' економија у свету, способна да изађе из раља светске економске кризе.

На основу информације Reuters-а, Пекинг у допису, који је послао својим дипломатским представницима у фебруару, износи становиште да је неопходна већа улога земаља у развоју у управљању у ММФ и Светској банци. Наведени папир је припремљен као презентација позиције Кине за састанак челника земаља G20 одржаног 2. априла ове године у Лондону, а у вези са осмишљавањем методологије у управљању актуелном светском економском кризом. Кина сматра да би улога ММФ могла бити у ојачавању контроле макроекономских политика за све партије, конкретно, за економије са валутама светских резерви и обезбеђењу информација и побољшања саветодавне функције за све чланове на регуларној основи²².

Очигледно постоји отпор значајнијој реформи IMF-а, што се може аргументовати двогодишњим преговарачким процесом о прерасподели удела или утицаја у овој глобалној финансијској институцији. Дакле, јасно је да је преовлађујућа тежња у свету да један реформисани систем треба да промени садашњу праксу IMF-а. Земље у развоју морају дати снажан допринос реформисању IMF-а, јер сигурно је да реформа неће ићи лако, али тај пут промена нема алтернативе. Питање је само времена када ће неминовност реалности прихватити економски моћници.

Реформисани IMF треба да успостави линију менаџмента у складу са светском реалном економском и финансијском ситуацијом у којем неће бити страном да рецимо Кина преузме позиције Енглеске и Француске, да земље у развоју добију адекватнији статус итд. Један нови праведнији светски поредак неће уређивати шта треба да препусте седам индустријски развијених земаља земљама у развоју, него шта треба урадити на глобалној монетарној кооперацији, како би се боље упослили или ангажовали сви глобални ресурси.

ЗАКЉУЧАК

Светска економска криза прво се исказала као финансијска криза средином 2007. године. Неки

економисти упоређују ову економску кризу са кризама, Великом депресијом, између два светска рата, а други налазе упоредиве показатеље са кризом од пре скоро тридесетак година, у 1981/82. години. Ова финансијска па економска криза би морала да укаже, као ни једна пре, на неопходност свеобухватне реформе регионалних и светских финансијских институција и тржишта, како би се смањивао јаз између индустријски најразвијенијих и земаља у развоју, и како би сви осетили бенефиције од успешно осмишљених и имплементираних неопходних реформи, односно промена.

Могуће је класификовати узроке светске економске кризе на непосредна и стварна изворишта. Могло би се прецизније дефинисати непосредна изворишта светске економске кризе као колапс слободног регулисања тржишта кредита без гаранција у САД-а. Ова светска економска криза најављена је балонирањем и имплозијом берзанских, електронских и информатичких-технолошких стокова у 2000/2001. години.

Стварне узроке светске економске кризе могуће је наћи у одлукама, ниских референтних каматних стопа и прекомерном штампању новца, Alan-а Greenspan-а док је био председник FED-а од 11. августа 1987. до 31. јануара 2006. године. Већина људи у САД ће наћи да његове одлуке у FED-у резултирају гором ситуацијом у надалежним годинама, ово би се могло дефинисати као познати ефекат *фазног помака* или *дугорочног ефекта монетарне политике*. Највећи финансијски ауторитети у свету посве су јасни да је светска економска криза проузрокована себичном монетарном политиком САД у протеклим деценијама.

Чини се да смо сведоци промовисања 'новог' концепта у монетарној политици САД, а који ће подразумевати напуштање независне позиције FED-а у односу на Владу, па су чак веома гласни заговорници концепта да FED треба организационо и функционално сместити у окриље Министарства финансија, Department of the Treasury. Наравно, да је то историјски заокрет и ново поглавље дефинисања и уобличавања улоге и значаја централне банке које ће засигурно имати далекосежне глобалне рефлексије на креирање монетарних политика широм света²³.

После тешкоћа са којима су се суочиле многе банке у свету, што је резултирало национализацијом низа банака и/или великим губицима њихових вредности у посматраној светској финансијској кризи

22) Duncan Mavin, "China wants bigger role in world economy", Financial Post, Vancouver, 10. 02. 2009, стр. C6.,

23) Dennis Kucinich discusses taking back FED, 27.01.2009, Internet, <http://www.prisonplanet.com/dennis-kucinich-discusses-taking-back-the-fed.html>, 16.02.2009.

није остала непримећена виталност канадских и шпанских банака у овим тешком времену. Канадске и шпанске банке су се показале да су са добрим резултатима пословања према светским стандардима пословања у светској кризи.

Њихова виталност се наметнула као могући добар пример за уобличавање банкарске регулативе за земље G20. Осмишљене банкарске регулативе и системи ризика менаџмента требало би да буду превентива за будуће евентуалне финансијске кризе.

Очекује се да ће актуелна финансијска криза, као ништа пре, подстаћи дуго очекивану и свеобухватну реформу регионалних и глобалних финансијских институција и тржишта, а пре свега Међународног монетарног фонда, IMF и Светске банке, WB, са седиштем у Вашингтону.

Општа је оцена да би се превазишла светска финансијска криза неопходна је нова основна стратегија банака, да банке имају више капитала, више резерви, сјајни надзор и узорну контролу у сфери извршних пословних одлука.

ЛИТЕРАТУРА

- Forrest Capie, *The Future of Central Banking: the tercentenary symposium of the Bank of England*, Cambridge University Press, New York, 1994.
- Kevin Carmichael, "IMF ripe for shakeup, Paul Martin, says", *Globe and Mail, Report on Business*, 21. јули, 2008, str.B1.
- Dennis Kucinich discusses taking back FED, 27.01.2009, Internet, <http://www.prisonplanet.com/dennis-kucinich-discusses-taking-back-the-fed.html>, 16.02.2009.
- Duncan Mavin, "China wants bigger role in world economy", *Financial Post*, Vancouver, 10. 02. 2009, str. C6.
- Mark Zandi, "The Economic Impact of American Recovery and Reinvestment", *Moody's Economy.com*, Internet, http://www.economy.com/mark-zandi/documents/Economic_Stimulus_House_Plan_012109.pdf, 17.02.2009.
- Barrie Mckeenna, "United States, Europe and Japan 'already in depression', head of IMF says", *The Globe and Mail*, Toronto, 9. 02. 2009, str. A9.
- Marjorie Dean & Robert Pringle, *The Central Banks*, Hamish Hamilton, London, 1994.
- William A. Fleckenstein with Frederic Sheehan, *GREENSPAN'S BUBBLES: The Age of Ignorance at the Federal Reserve*, McGraw Hill, New York, 2008.
- William Frazer, *The Central Banks: The International and European Directions*, Praeger, London, 1994.
- Marvin Goodfriend, "The Role of a Regional Bank in a System of Central Banks", Federal Reserve Bank, Richmond, *Working Paper 99-4*
- Juliette Healey, "Financial stability and the central bank", u *Financial Stability and Central Banks*, Routledge, London and New York, 2001.
- Omotunde E. G. Johnson (ur.) *Financial Risk, Stability, and Globalization*, IMF, Washigton, 2000.
- Marc Lavoie and Mario Seccareccia (ur.), *Central Banking in the Modern World*, Edward Elgar, Cheltenham, 2005.
- The Monetary Policy of the ECB*, European Central Bank, Frankfurt am Main, 2004.
- Overview of the Federal Reserve System*, Federal Reserve, www.federalreserve.gov/pf/pdf/pf_1pdf.pdf, 9.8.2008.
- Pierre L. Siklos, *The Changing Face of Central Banking*, Cambridge University Press, New York, 2002.
- V. Sundararajan, Arne B. Petersen, and Gabriel Sensenberemner (ur.), *Central Bank Reform in the Transition Economies*, IMF, Washigton, 1997.
- The Treaty on European Union*, Maastricht, 7. February 1992.
- Piero C. Ugolini, Andrea Schaechter, ad Mark R. Stone (ur.) *Challenges to Central Banking from Globalized Financial Systems*, IMF, Washigton, 2003.

In memoriam

др Миладин БОВАН

(1950–2009.)

У Београду је 9. јула 2009. године преминуо др Миладин Бован, угледни члан Савеза рачуновођа и ревизора Србије. Рођен је 21. септембра 1950. године у Сојеву код Урошевца. Основну и средњу школу завршио је у Урошевцу, а Економски факултет у Скопљу. На истом факултету је 1978. године уписао постдипломске студије и магистрирао 1984. године. Докторску дисертацију, под насловом *Фискалне обавезе југословенске привреде и њихов утицај на унутрашњу стабилност и развој* одбранио је на Економском факултету у Приштини, децембра 1996. године.

Редовни радни однос засновао је јуна 1974. године у Дрвно-индустријском комбинату у Урошевцу, а од марта 1976. до новембра 1979. године радио је на пословима плана и анализе у ООУР-у “Косовотранс“ у Урошевцу. Од новембра 1979. године до почетка 1981. године био је запослен у Покрајинском секретаријату за тржиште и цене, као самостални стручни сарадник за сводне анализе, а до 1986. године као секретар Одбора за сводне анализе у Покрајинској заједници за послове цена у Приштини. Године 1986. Извршно веће Скупштине Косова и Метохије именовало га је за помоћника директора у Покрајинској управи за цене, а 1990. године, решењем Извршног већа Скупштине Републике Србије, за помоћника покрајинског секретара за привреду у Приштини. Од марта 1992. до септембра 1997. године обављао је послове саветника



министра у Министарству индустрије Републике Србије, са канцеларијом у Приштини.

Септембра 1997. стекао је звање доцента за предмет *управљачко рачуноводство* на Економском факултету Универзитета у Приштини, а након пет година звање ванредног професора за предмет *финансијско-рачуноводствена анализа*. За редовног професора др Миладин Бован изабран је у јуну 2009. године на истом факултету.

Пре преласка на факултет, др Миладин Бован обављао је више послова, како из финансијске области на нивоу предузећа (утврђивање и анализа планских задатака на краћи и дужи рок, планирање и анализа финансијских резултата пословања, обрада финансијске документације ради састављања коначног обрачуна реализоване инвестиције), тако и студијско-аналитичке послове на микроекономском плану (анализа кретања цена и трошкова живота са предлозима мера за сузбијање раста цена у појединим гранама, секторима и областима, анализе резултата пословања, производне и власничке организованости предузећа из индустрије и рударства у Покрајини, предузимање мера за решавање производно-финансијске и друга проблематика појединих предузећа и други послови).

Др Миладин Бован учествовао је као самостални истраживач у изради анализа о положају привредних области и грана у примарној подели. Објавио је више научно-стручних радова у

часописима (32), као и књига и уџбеника (10) из области рачуноводства и ревизије. Био је члан Комисије за магистарске тезе и докторске дисертације, као члан, односно ментор. Поред тога, учествовао је у више пројеката и студија, као и анализа.

Своју наставно-педагошку активност започео је 1997. године на Економском факултету у Приштини у звању доцента за предмет *управљачко рачуноводство*, затим *финансијско рачуноводствена анализа*, у звању ванредног професора, као и на постдипломским студијама, на смеру *Менаџмент привреде у транзицији*. Исто тако, предавао је и на Факултету за индустријски менаџмент у Крушевцу и на Вишој економској школи Пећ у Лепосавићу.

Др Миладин Бован успешно је изводио наставу из предмета за које је био ангажован и остваривао коректну сарадњу са студентима, како у току предавања, тако и кроз консултације и при изради семинарских и дипломских радова. Консултовао

је обимну литературу која му је омогућавала правовремено упознавање са савременим тенденцијама и достигнућима у оквиру научне дисциплине којом се бавио.

У периоду ангажовања у Савезу рачуновођа и ревизора Србије сарађивао је са осталим ауторима на научним скуповима о савременој рачуноводственој теорији и пракси у области рачуноводства и рачуноводственог информисања и тиме стекао професионални углед међу рачуноводственим посленицима. Од 10. новембра 2006. године именован је за члана Симпозијумског одбора Савеза рачуновођа и ревизора Србије. За свој нарочити допринос раду Симпозијумског одбора, поводом обележавања јубиларног Четрдесетог симпозијума, у мају ове године на Златибору, Извршни одбор Савеза рачуновођа и ревизора Србије доделио му је признање **Златна плакета**.

У Београду, 12. јула. 2009. године

др Душан Дендић

Исправке и допуне

из претходног двоброја Часописа 5-6/2009

1. Рад др Марка Петровића "Узроци и последице одсуства примереног функционисања система рачуноводства у Србији" (стр. 12 – 62). Исправке се односе само на оне формулације у тексту које би могле да промене смисао текста. То су:

1. на страни 25. код фусноте 8, дописати још Доц. др Димитрије Перовић: *Основи теорије трошкова*, издавач Међународна књижевница, Београд 1941.
2. на страни 27 (други пасус, пети ред) уместо речи „партијској“ треба „гардијској“.
3. На страни 29 заменити текст фусноте 17 следећим текстом:

Сврха покретања Економике предузећа је била попуњавање празнине у третирању унутрашњег рада и пословања предузећа после њихове свестраније предаје на управљање радним колективима. Основна је линија била „из праксе за праксу“ али и теоријско уопштавање дате проблематике и презентовање добијених резултата на приступачан начин.

Први уређивачки одбор сачињавали су: др Коста Васиљевић, као одговорни уредник, затим Арсеније Ташић, Пећ, др Мирко Даутовић, Стеван Куколеча, Ђорђе Манчић, Ниш, Радослав Никетић, Гојко Остојић, Марко Петровић, Милош Софреновић, Јован Хаџи Пешић, Јулије Шефер, Нови Сад.

Већ од другог броја исте године наводи се др Коста Васиљевић, и као главни уредник, од четвртог броја престају да буду чланови уређивачког одбора тројица изван Београда, а за новог члана именован је Душан Пуђа, а од следећег Владимир Бугарски, Божа Јовановић и Сава Рончевић, да би пре

краја прве године био укључен и Миодраг Чукулић.

4. На страни 31 (трећи пасус, трећи ред одоздо) заменити реч „нарушавање“ речју „урушавање“
5. На страни 39 (трећи пасус 10-ти ред) реч „угрожавати“ заменити речју „упражњавати“
6. На страни 45 заменити фусноту 29 следећим текстом: *ставови 12. и 13. члана 38. Закона*
7. На страни 48, извршити допуну текста фусноте 30 следећим: *као и фусноту 29 са стране 45*
8. На страни 48 (петврти пасус 8 и 9 ред) реч „чиновници“ заменити речју „чиниоци“.
9. На страни 51. текст фусноте 31. заменити тако да гласи: *Ibidem*. Затим на крају другог пасуса другог пасуса исте стране, преместити фусноту 33 са 52 стране.
10. На 52. страни на истом месту где је била фуснота 33, сада долази фуснота 34, која гласи: *Websajt www.Ifac.org*
11. На 52. страни у последњем пасусу, пети ред, после речи „Југославије“ долази фуснота 35 која се преноси са стр. 51 (првобитно означена као фуснота 31)
12. На страни 53. код фусноте 34 која постаје сада фуснота 36, замењује се текст који гласи: *Ibidem* а текст првобитне фусноте 34 постаје фуснота 37 у последњем пасусу ове стране, у трећем реду после речи “околностима“. У тексту ове фусноте у другом реду треба исправити реч „дирекција“ у реч „директора“

2. Код коауторског рада др Љиљана Дмитровић Шапоња, Сунчица Милутиновић *Етичност као дугорочни интерес власника капитала, менаџмента и рачуноводствене професије и као предмет професионалне рачуноводствене регулативе (63 – 77)* због техничког пропуста изостављен је део списка библиографских јединица од броја 13. до броја 26. који наводимо у наставку:

13. Милутиновић С. (2007): „Професионална едукација рачуновођа и ревизора“, *Анали Економског факултета у Суботици*, број 17, Економски факултет, Суботица, Србија
14. Милутиновић С. (2008): „Улога менаџмента у креирању квалитета финансијских извештаја“, *Анали Економског факултета у Суботици*, број 20, Економски факултет, Суботица, Србија
15. Национални рачуноводствени стандард 31 (2008), Савез рачуновођа и ревизора Србије, Београд, Србија
16. Новићевић проф. др Б. (2006): „Кључни принципи професионалне етике у финансијском извештавању“, *Зборник радова „Међународна професионална (рачуноводствена) регулатива као основа квалитета финансијског извештавања“*, 37. симпозијум Савеза рачуновођа и ревизора Србије, Златибор, Србија
17. Петровић Н. (2006): „Улога финансијског извештавања у систему корпоративног управљања“, *Зборник радова X јубиларног конгреса „Хармонизација регулаторног оквира у области рачуноводства, ревизије и финансија – Пут у европске интеграције“*, Савез рачуновођа и ревизора Републике Српске, Бања Врућица, БиХ
18. Pickett S. (2005): „Основни приручник за интерну ревизију“, John Wiley & Sons, Ltd., England; Савез рачуновођа и ревизора Србије, Србија
19. Pratt J. (2003): „Financial Accounting in an Economic Context“, Fifth Edition, John Wiley & Sons, Inc., New Jersey, USA
20. Рачуноводствена начела и начела финансирања, *Кодекс професионалне етике рачуноводствених и финансијских радника* (1990), уредник: Славко Лисовац, СРФРЈ, Београд
21. Schroeder R., Clark M., Cathey J. (2005): „Financial Accounting Theory and Analysis“, John Wiley & Sons, Inc., New Jersey, USA
22. Schwartz M. (2002): „A Code of Ethics for Corporate Code of Ethics“, *Journal of Business Ethics*, No. 41, USA
23. Социолошки речник (2007), Завод за уџбенике, Београд, Србија
24. The Gallup Organization (2003): „Accounting’s Image Recovers; Computer, Restaurant, and Grocery Industries Have Most Positive Images“, Report from 18th August, USA
25. Турк проф. др Иван, Петровић проф. др Марко (1989): „Кодекс рачуноводствених начела и Кодекс пословно – финансијских начела са коментаром“, СРФРЈ, Београд
26. Закон о рачуноводству и ревизији (2006), „Службени гласник Републике Србије“, број 46/06