



ISSN 0023-2394  
ISSN 1450-6114  
UDC 657

M52 Часопис националног  
значаја за теорију и њену  
операционализацију

# РАЧУНОВОДСТВО



International  
Federation of  
Accountants



International  
Accounting  
Standards  
Board



Fédération des  
Experts Comptables  
Méditerranéens



South Eastern  
European  
Partnership on  
Accountancy  
Development

ЧАСОПИС ЗА РАЧУНОВОДСТВО, РЕВИЗИЈУ И ПОСЛОВНЕ ФИНАНСИЈЕ

♦ др Слободан МАЛИНИЋ

♦ Дејан ЈОВАНОВИЋ

**ИМПЛЕМЕНТАЦИЈА ИНТЕГРИСАНИХ КОНЦЕПАТА  
УПРАВЉАЊА ТРОШКОВИМА У ЛАНЦУ НАБАВКЕ -  
СТРАТЕГИЈСКИ ПРИСТУП ТС И АВС**

♦ мр Гроздана БЕЛОПАВЛОВИЋ

♦ мр Марија ЛАЗАРЕВИЋ МОРАВЧЕВИЋ

**КВАЛИТЕТ ФИНАНСИЈСКОГ ИЗВЕШТАВАЊА –  
ОЦЕНА И МОГУЋИ ПРАВЦИ РАЗВОЈА**

♦ мр Радмила ТРКЉА

**МЕРЕЊЕ ПЕРФОРМАНСИ - ТРАДИЦИОНАЛНИ И  
САВРЕМЕНИ КОНЦЕПТИ У ПРЕДУЗЕЋУ**

# 11-12

# РАЧУНОВОДСТВО

ЧАСОПИС ЗА РАЧУНОВОДСТВО, РЕВИЗИЈУ И ПОСЛОВНЕ ФИНАНСИЈЕ  
ГОДИНА LV \* Бр. 11-12 \* Београд, новембар-децембар 2011.

Издавач:  
"РАЧУНОВОДСТВО" д.о.о.

Суиздавач:  
Савез рачуновођа и  
ревизора Србије

Генерални секретар  
и главни и одговорни уредник  
др Перо Шкобић

Његошева 19, Београд, п. фах. 403  
info@srrs.org.rs

Одговорни уредник  
"Рачуноводства"  
мр Рада Стојановић

Лектор  
мр Ана Бојановић,

Технички уредник  
Витомир Савић

РЕДАКЦИОНИ ОДБОР  
Андреј др Мирко, Алексић Богољуб,  
Вукелић др Гордана, Иванишевић др  
Милорад, Малешевић др Ђоко,  
Малинић др Слободан, Милићевић др  
Весна, Новићевић др Благоје,  
Петровић др Марко, Раичевић др  
Божидар, Стојановић мр Рада,  
Секуловић др Богдан,  
Шкарић Јовановић др Ката

ИЗ ИНОСТРАНСТВА  
Prof. Alexander Russell, Scotland  
Prof. Mięczyślaw Dobija, Poland  
Prof. Frants Butynets, Ukraine  
Prof. Metka Tekavcic, Slovenia  
Prof. Robert W. McGee, US  
Prof. Serdar Ozkan, Turkey  
Prof. Željko 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: casopis@srrs.rs  
Војвођанска банка А.Д. 355-1040232-19  
Центробанка А.Д. 145-3232-76

Copyright © 1956, Савез РР Србије  
Прештампавање 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

## Садржај

### ФИНАНСИЈСКО РАЧУНОВОДСТВО

др Љиљана ДМИТРОВИЋ ШАПОЊА

мр Сунчица МИЛУТИНОВИЋ

**Одговорност за квалитет  
финансијских извештаја . . . . . 3**

мр Гроздана БЕЛОПАВЛОВИЋ

мр Марија ЛАЗАРЕВИЋ-МОРАВЧЕВИЋ

**Квалитет финансијског извештавања –  
оцена и могући правци развоја. . . . . 16**

### УПРАВЉАЧКО РАЧУНОВОДСТВО

др Слободан МАЛИНИЋ

Дејан ЈОВАНОВИЋ

**Имплементација интегрисаних концепата  
управљања трошковима у ланцу набавке –  
стратегијски приступ ТС и АВС . . . . . 29**

мр Радмила ТРКЉА

**Мерење перформанси- традиционални  
и савремени концепти у предузећу. . . . . 45**

### ПОСЛОВНЕ ФИНАНСИЈЕ

мр Слађана САВОВИЋ

др Виолета ДОМАНОВИЋ

**Ефикасност тактика одбране  
у процесима преузимања предузећа . . . . . 52**

мр Соња ЂУРИЧИН

**Анализа одржања ликвидност средњих  
предузећа уз побољшање положаја на тржишту . . . . . 65**

мр Драган МИЛЕТИЋ

**Компаративни приступ директном и индиректном  
методу састављања извештаја о токовима  
готовине из пословних активности . . . . . 75**

### ЈАВНЕ ФИНАНСИЈЕ

др Снежана Р. СТОЈАНОВИЋ

**Фискални систем Републике Србије –  
11 година реформе . . . . . 87**

др Вук РАИЧЕВИЋ

др Светлана ИГЊАТИЈЕВИЋ

**Одређени економски и правни аспекти  
спољнотрговинске размене Србије и Европске уније . . . . . 100**

### IN MEMORIAM

др Марко Петровић (1922-2011) . . . . . 109

### РЕГИСТАР НАПИСА ОБЈАВЉЕНИХ У 2011

CIP – Каталогизација у публикацији  
Народна библиотека Србије, Београд  
657

РАЧУНОВОДСТВО : часопис за  
рачуноводство, ревизију и пословне финансије  
/главни и одговорни уредник др Перо Шкобић;  
одговорни уредник мр Рада Стојановић. – Год.43,  
бр. 1 (јануар 1998)–. – Београд : Рачуноводство:  
Савез рачуновођа и ревизора Србије, 1998 –  
(Београд : Космос). – 29 цм

Месечно. - Је наставак: Књиговодство  
(ћирилично изд.)=ISSN 0023-2394

ISSN 1450-6114 = Рачуноводство

COBISS.SR-ID 139739399

# Contents

## FINANCIAL ACCOUNTING

*Ph.D Ljiljana DMITROVIC SAPONJA*

*MSc. Suncica MILUTINOVIC*

**The Role of Institutions and their  
Contribution to Quality Financial Reporting ..... 3**

*MSc. Grozdana BELOPAVLOVIC*

*MSc. Marija LAZAREVIC-MORAVCEVIC*

**Quality of Financial Reporting – Evaluation  
and Possible Courses of Development ..... 16**

## MANAGEMENT ACCOUNTING

*Ph.D. Slobodan MALINIC*

*Dejan JOVANOVIC*

**Implementation of Integrated Concepts  
of Cost Management in Supply Chain –  
TC and ABC Strategic Approach ..... 29**

*MSc. Radmila TRKLJA*

**Performance Measurement-Traditional and  
Modern Concept of the Company ..... 45**

## BUSINESS FINANCE

*MSc. Sladjana SAVOVIC*

*Ph.D. Violeta DOMANOVIC*

**Effectiveness of Defence Tactics  
in Enterprize Takeover Processes ..... 52**

*MSc. Sonja DJURICIN*

**Analysis of the Possibility of Improving the  
Position of mMdium-Sized Enterprises on the  
Retail and Purchase Market. .... 65**

*MSc. Dragan MILETIC*

**Direct and Indirect Methods of Compiling the  
Report on Cash Flows from Operating Activities –  
a Comparative Approach. .... 75**

## PUBLIC FINANCE

*Ph.D. Snezana R. STOJANOVIC*

**The Republic of Serbia Fiscal System –  
11 Years of Reform ..... 87**

*Ph.D. Vuk RAICEVIC*

*Ph.D. Svetlana IGNJATIJEVIC*

**Some Economic and Legal Aspects  
of Foreign Trade of Serbia and the EU ..... 100**

## IN MEMORIAM

**Ph.D. Marko PETROVIC (1922-2011) ..... 109**

## REGISTER OF ARTICLES PUBLISHED IN 2011

др Љиљана  
ДМИТРОВИЋ ШАПОЊА\*  
мр Сунчица  
МИЛУТИНОВИЋ\*\*

## Одговорност за квалитет финансијских извештаја

### Резиме

У савременим тржишним условима привређивања, питање квалитета финансијских извештаја представља јавни интерес, с обзиром на последице пословних одлука донетих на основу информација из финансијских извештаја. Квалитет финансијских извештаја меродавно је посматрати једино са аспекта корисника финансијских извештаја, у смислу да ли су њихова очекивања у вези са задовољењем информационих потреба испуњена или не. Менаџмент може утицати на квалитет финансијских извештаја избором рачуноводствених метода, проценама и степеном обелодањивања при финансијском извештавању. За очување угледа и положаја припадника рачуноводствене професије и очување поверења у финансијске извештаје, од изузетне важности је добро осмишљен програм стручне едукације и усавршавања у професионалним организацијама са потврђеном репутацијом. Влада и њена регулаторно-контролна тела утичу на квалитет финансијских извештаја, доношењем законске и подзаконске регулативе из ове области. Мотиви корисника финансијских извештаја за контролу квалитета су најјачи, а условљени су њиховим интересима и последицама пословних одлука које су донели на основу рачуноводствених информација. Парадокс је што су у процесу контроле квалитета финансијских извештаја њихова овлашћења, могућности и компетенције најскромније у односу на остале институције.

**Кључне речи:** одговорност, квалитет финансијских извештаја, регулаторни оквир, контрола квалитета.

### Уводне напомене

У савременим условима привређивања, обележеним глобализацијом светске привреде и стварањем јединственог светског тржишта,

“глад” за информацијама је све већа и оне, као непресушан извор сазнања, постају главни ресурс модерног доба. Живимо у информационој ери (енг. *Information Age*). Информације значајно утичу на наш начин живота и отварају разно-

\*) Редовни професор, Универзитет у Новом Саду, Економски факултет Суботица

\*\*\*) Асистент, Универзитет у Новом Саду, Економски факултет Суботица

врсне могућности и изборе. Ако имамо благовремен приступ информацијама и знамо да их правилно употребимо, указују нам се бројне шансе, чијом реализацијом можемо остварити наше циљеве. Због тога се данас, више него икада, велики нагласак ставља на ваљано задовољење потреба за информацијама.

Данашње привређивање незамисливо је без квалитетних информација. Рачуноводство, као једини потпуни систем евиденције у пословним субјектима, као и његов информациони систем за продукт има финансијске извештаје, који су главни извор рачуноводствених информација. Рачуноводствене информације су полазна основа менаџмента за пословно одлучивање с једне стране, и служе за задовољење разноврсних информационих захтева великог броја стејкхолдера, с друге стране.

С обзиром на далекосежне последице које могу изазвати пословне одлуке донете на бази неадекватних, непоузданих, нетачних и неблаговремених рачуноводствених информација, данас је нарочито актуелно питање адекватног квалитета који треба да задовоље финансијски извештаји пословних субјеката. Од квалитета финансијских извештаја директно зависи квалитет рачуноводствених информација, као и квалитет пословног одлучивања које се највећим делом базира на рачуноводственим информацијама. Управо због тога постоји потреба да се у овом раду на систематизован начин прикажу институције од утицаја на квалитет финансијских извештаја.

### **1. Квалитет као детерминанта финансијских извештаја**

Питање квалитета финансијских извештаја данас је посебно актуелно из више разлога, који потичу из самог окружења финансијског извештавања. Неки од уочљивих појава и трендова у том окружењу огледају се у следећем:

- расте број компанија чије се акције котирају на берзама;
- у току су процеси стандардизације и хармонизације финансијског извештавања на међународном нивоу;

- појава финансијско-рачуноводствених скандала учесталија је него пре;
- долази до раста броја корисника финансијских извештаја;
- повећавају се информационе потребе самих корисника;
- структура и форма финансијских извештаја више се прилагођавају информационим потребама њених корисника, него раније;
- инвеститори своје одлуке о улагању капитала темеље на информацијама из финансијских извештаја.

„Висок квалитет финансијског извештавања можда је најважније достигнуће које можемо да очекујемо од компанија. Да би инвеститори донели праве пословне одлуке – било да купују акције или обвезнице или врше приватна улагања – треба да знају истину. Мишљења смо да када су информације јасне колико год је то могуће и када се о њима извештава онолико често колико то има смисла, тада инвеститори могу да раде свој посао најбоље што умеју“<sup>1</sup>.

Према проф. Miller-у<sup>2</sup> са Универзитета у Колораду, квалитет финансијског извештавања није сет специфичних пракси, већ став. Он подразумева ступање у контакт пословног субјекта са учесницима тржишта капитала, како би се боље разумеле њихове потребе и исте задовољиле брже, потпуније и погодније у односу на конкуренте.

„Финансијско извештавање никада није имало аутономне циљеве. Оувек је било услов доброг функционисања тржишне економије. Данас је већ опште прихваћено да квалитетно финансијско извештавање доприноси:

- јачању домаћег финансијског система и смањењу ризика од финансијских криза и њиховог негативног утицаја на економију;
- повећању директних и индиректних страних улагања;
- олакшању приступа банкарским кредитима за мала предузећа, смањењем високих трошкова прибављања информација и кредитирања;
- бољој процени будућих перформанси предузећа, омогућавајући инвеститорима да доносе добре инвестиционе одлуке, што води бољој алокацији средстава;

1) Део из говора Abby Joseph Cohen-а, председавајућег Комитета за инвестициону политику, Goldman, Sachs & Co., Norwalk, SAD

2) Miller P. (2002): „Quality Financial Reporting“, *Journal of Accountancy*, Volume 193, Number 4, American Institute of CPAs, Durham, USA, p. 2

- бољој процени перформанси менаџмента предузећа од стране акционара и тиме промоцији развоја финансијских тржишта, и
- унапређењу економских интеграција не само на регионалном, већ и на глобалном нивоу<sup>3</sup>.

Ради одређења појма квалитета финансијских извештаја, неопходно је поћи од циља финансијских извештаја. Циљ<sup>4</sup> финансијских извештаја је да истинито и објективно прикажу финансијску позицију, резултат пословања и промене у финансијској позицији. Ако финансијски извештаји у потпуности испуњавају овај циљ, може се рећи да су квалитетни.

Када се говори о квалитету као обележју финансијских извештаја, важно је нагласити да је квалитет меродавно посматрати једино са аспекта *корисника* финансијских извештаја, у смислу да ли су њихова очекивања у вези са задовољењем информационих потреба испуњена или не. Као и код сваког израза (појма) који се не може квантификовати, вредносно изразити или недвосмислено одредити, квалитет представља сложену категорију која је под утицајем мишљења корисника, тј. његово поимање искључиво зависи од људског (субјективног) фактора.

С обзиром на последице пословних одлука донетих на бази информација из финансијских извештаја, питање квалитета финансијских извештаја представља *јавни интерес*. То је разлог зашто је ова проблематика предмет интересовања међународне рачуноводствене регулативе, професионалних институција, државних органа и осталих регулаторних тела.

## 2. Носиоци одговорности за квалитет финансијских извештаја

Институције за контролу квалитета разликују се по улози, надлежностима, овлашћењима, обиму и природи активности и мотивима у поступку контроле квалитета финансијских извештаја. С обзиром на њихову бројност и разноликост, постоји више начина на који се ове институције могу класификовати. “С аспекта порекла и позиције институција за контролу квалитета финансијских извештаја (...), могућа је подела институција на:

- а) менаџмент,
- б) професионалне асоцијације рачуновођа,

- в) владе и њена регулаторно-контролна тела,
- д) кориснике рачуноводствених извештаја<sup>5</sup>.

### 2.1. Улога менаџмента у контроли квалитета финансијских извештаја

Извештавање о насталим пословним догађајима и предузетим активностима у вези са управљањем повереним им ресурсима, представља законску обавезу менаџмента пословног субјекта. Менаџмент је одговоран за састављање висококвалитетних и транспарентних финансијских извештаја који би требало да прикажу објективне и упоредиве економске резултате и финансијско стање пословног субјекта за одређени временски период.

Због постојања могућности погрешног тумачења, често се повлачи јасна црта између одговорности менаџмента за састављање финансијских извештаја и одговорности ревизора за извештавање о тим извештајима. Осим у извештају ревизора, изјава о одговорности менаџмента може бити садржана и у истоименом пропратном документу (*енг. Report on Management's Responsibilities, Management's Statement of Responsibility*) који се прилаже уз сет финансијских извештаја. Ова изјава може да гласи: „Менаџмент је одговоран за интегритет и објективност финансијских извештаја и с њима повезаних информација пословног субјекта“<sup>6</sup>.

У циљу ефикасног управљања пословним субјектом, менаџмент мора бити способан да од власника привуче слободан капитал по разумној цени. Менаџерима је, дакле, поверено да ефикасно управљају укупним средствима којима располаже пословни субјект. Они сnose одговорност како за њихову употребу, тако и за остварене резултате, а у финансијским извештајима је приказано како менаџери испуњавају поверену им одговорност. На овај начин информације из финансијских извештаја могу имати директне економске последице како на менаџере, тако и на даљи ток пословања. Менаџери су свесни ових последица, па приликом састављања финансијских извештаја могу утицати на крајњу слику коју финансијски извештаји пружају корисницима.

3) Национална стратегија за унапређење квалитета корпоративног финансијског извештавања и ревизије за период од 2011. до 2020. године (нацрт – материјал за јавну расправу), Београд, октобар 2011. године ([www.mfin.gov.rs](http://www.mfin.gov.rs), датум доступности: 18.11.2011.), страна 4.

4) Према Оквиру за припремање и презентацију финансијских извештаја

5) Према: Малинић С.: „Карактеристике и контрола квалитета финансијског извештавања“, 33. национална конференција о квалитету, Асоцијација за квалитет и стандардизацију Србије, Крагујевац, 10-12.05.2006. године, страна А-314.

6) Kieso D., Weygandt J., Warfield T.: „Intermediate Accounting“, Eleventh Edition, John Wiley & Sons, Inc., New Jersey, USA, 2004, page 1298.

У том циљу, менаџери осим поменутог, треба да воде рачуна при изради финансијских извештаја о употреби Међународних рачуноводствених стандарда и Међународних стандарда финансијског извештавања, као и других стандарда за системе менаџмента квалитета и безбедности информација, ради стварања што боље основе за квалитетније доношење пословних одлука.

Међународна организација за стандардизацију (ISO), након објављивања првог стандарда за систем квалитета 1994. године, усвојила је бројне друге стандарде за системе менаџмента, између осталих и Менаџмент безбедношћу информација. Доношењем стандарда ISO/IEC 27001:2005 (октобра 2005. године) учињен је покушај да се у центар стави информација, а не информациони систем, као што је то био случај до тада. Овај стандард подразумева увођење менаџмент система који ће располагати свим информацијама, без обзира на то у ком су обиму и где су, али битно је да буду од великог значаја за пословни субјект. Он је, заправо, спецификација за систем менаџмента сигурности информација<sup>7</sup>.

На сигурност информација утичу: људски фактор, систем и окружење. Сматра се да је људски фактор (нарочито менаџмент) од суштинског значаја, јер од њега зависи не само опстанак, већ и развој пословног субјекта.

Стандард ISO/IEC 27001:2005, иако је издат под делом информационих технологија, не представља искључиво информатички стандард, због тога што обухвата управљање људским фактором, усклађеност са законским, техничким и другим прописима, физичку и техничку заштиту, као и вредновање активности у систему менаџмента сигурности информација.

Усклађујући законодавство Србије са законодавством Европске уније, Скупштина Републике Србије донела је сет закона<sup>8</sup> који се односе на сигурност информација, директно или индиректно. Из приложеног је уочљиво да је учињен значајан помак на овом пољу.

Што тачније информације су од велике користи, како за пословни субјект, тако и за бројне кориснике. Међу бројним корисницима финансијских извештаја, менаџерима је највише стало

до позитивне реакције власника капитала (акционара и кредитора). И обрнуто, власници капитала се често ослањају искључиво на менаџерску „савест добрих привредника“ при управљању повереним им ресурсима. Власници капитала нису укључени у свакодневно пословање, најчешће су временски и просторно дислоцирани, те им је од круцијалног значаја да менаџмент доноси пословне одлуке у њиховом најбољем интересу, које ће пружити заштиту њиховим улагањима и капиталу који су поверили менаџменту на управљање. Ова међуусловљеност односа између власника капитала и менаџмента доводи до потенцијалног сукоба интереса, који је проистекао из саме природе корпоративног управљања<sup>9</sup>, тј. услед одвајања функције власништва од функције управљања пословним субјектом. Управо због тог сукоба интереса постоји потенцијална опасност да менаџмент свесно утиче на ток финансијског извештавања и на тај начин доведе у питање квалитет састављених финансијских извештаја.

Финансијски извештаји пословног субјекта су, дакле, један од основних инструмената којима власници капитала контролишу успешност пословања и успешност менаџерског управљања. Стога, менаџере највише интересује како ће власници капитала одреаговати и које пословне потезе ће повући након што стекну увид у финансијске извештаје. Власници капитала користе информације из финансијских извештаја двојачко. С једне стране, врше процену (додатног) улагања / повлачења свог капитала док, с друге стране, вреднују постигнуте резултате менаџмента и врше контролу њихових активности у смислу управљања повереним им ресурсима.

То значи да менаџери имају највећи интерес да финансијски извештаји пословног субјекта прикажу најбоље резултате, буду одраз најефикаснијег управљања средствима, одају слику јаког и профитабилног пословног субјекта, тј. да менаџере, њихове способности и заслуге прикажу у „најбољем светлу“. Овде се крије потенцијални сукоб интереса: циљеви менаџмента могу бити у сукобу са циљевима финансијског извештавања, па је могуће да ће менаџери доћи у искушење да утичу на финансијске извештаје. Било какав утицај током припреме и израде

7) Овај стандард је усаглашен са ISO 17799 и спојив је са ISO 9001.

8) Закон о чувању пословне тајне, Закон о заштити података о личности, Закон о тајности података, као и Уредба о посебним мерама заштите података у информационом – телекомуникационим системима.

9) Детаљније видети: Петровић Н.: „Улога финансијског извештавања у систему корпоративног управљања“, Зборник радова Х jubиларног конгреса „Хармонизација регулаторног оквира у области рачуноводства, ревизије и финансија – пут у европске интеграције“, Савез рачуновођа и ревизора Републике Српске, Бања Врућица, 21-23.09.2006, стр. 587-601.

финансијских извештаја, који је мотивисан субјективним интересима менаџмента, за резултат има нарушен квалитет финансијског извештавања.

Циљеви менаџмента, осим нефинансијске природе (приказивање менаџера у што „бољем светлу“), могу бити и финансијске природе. На пример, менаџери могу поседовати акције пословног субјекта у ком су запослени, те њихове жеље могу ићи у правцу раста вредности акција (уколико намеравају да их отуђе) или опадања вредности акција (уколико намеравају даљу куповину). Осим тога, менаџерске премије и бонуси често су директно условљени висином остварених прихода и резултата пословног субјекта. Није ретка појава ни да се као услов о(п)станка на менаџерској позицији, у уговоре о ангажовању уносе клаузуле о постизању и одржавању одређеног нивоа прихода, резултата или финансијских показатеља (тзв. таргети).

Менаџмент има значајан утицај на финансијске извештаје, јер одлучује о избору, процени и употреби рачуноводствених метода, као и степену обелодањивања додатних информација уз финансијске извештаје. Ту се не ради о рачуноводственим методама и степену обелодањивања, која су јасно дефинисана рачуноводственом регулативом, већ је реч о сегментима регулативе у којима се оставља слобода избора између више понуђених метода, односно слобода у смислу степена и ширине обелодањивања појединих финансијских и нефинансијских информација.

Када се сагледају могући начини менаџерског утицаја на квалитет финансијских извештаја, уочавају се следеће три могућности<sup>10</sup>:

- 1) избор рачуноводственог метода;
- 2) рачуноводствене процене;
- 3) рачуноводствена обелодањивања.

Обрачун амортизације и вредновање залиха су два најбоља примера где менаџмент има слободу избора рачуноводствених метода. Ова флексибилност коју регулатива допушта узрок је делимичне упоредивости финансијских извештаја различитих пословних субјеката, што за кориснике представља ограничавајући фактор квалитета финансијских извештаја. Понуда различитих рачуноводствених метода којом регулатива свесно оставља слободан маневарски простор менаџменту је нужна, јер због сложености данашње пословне праксе и разноврсности пословних трансакција између великог броја

различитих пословних субјеката не постоји могућност примене једнообразних метода, смерница, правила и принципа увек и у свим ситуацијама.

Бројне информације из финансијских извештаја су продукт *рачуноводствене процене* менаџмента, те корисници морају бити тога свесни и упознати са могућношћу погрешних процена које нарушавају квалитет тако састављених финансијских извештаја. Најтипичнији пример је процена отписа спорних потраживања (што се директно одражава на висину расхода) јер се, и поред знатног искуства менаџмента, никада са поузданошћу не може проценити тачан износ потраживања која никада неће бити наплаћена. Осим тога, одређивање века трајања неког облика сталне имовине још је један од примера у којима процену врши менаџмент. Због немогућности предвиђања тачног обима и капацитета средстава за рад, као ни темпа техничко-технолошког напретка, при процени века трајања сталне имовине стално је присутан ризик од прецењивања или потцењивања, што се опет директно одражава на висину трошкова амортизације.

Регулативом су прописана минимална *рачуноводствена обелодањивања* која морају бити испоштована при финансијском извештавању. Међутим, осим ових минималних обелодањивања, на квалитет финансијских извештаја утичу и додатна, односно детаљнија обелодањивања која менаџмент може својеволно да примени. Путем њих корисницима се (посебно инвеститорима) шаљу подробије информације о потенцијалу пословног субјекта, а са циљем привлачења њихових слободних финансијских ресурса. На одлуке менаџера о обиму и врсти додатних и детаљнијих обелодањивања значајан утицај врши конкурентско окружење, јер не постоји начин да се ове информације саопште инвеститорима и другим корисницима, а да се истовремено не саопште и конкуренцији. Посебно је ризично ако се конкуренцији обелодане информације о увођењу нових производа и услуга, ценовној стратегији и другим плановима, чијим обелодањивањем се може погоршати постојеће тржишно учешће пословног субјекта. Наведена ограничења у вези са обелодањивањима смањују информациону моћ финансијских извештаја и негативно утичу на квалитет финансијског извештавања. Информационо богатији финансијски извештаји су квалитетнији, јер постављају њихове кориснике у бољу позицију.

10) Према: Soffer L., Soffer R.: „Financial Statement Analysis: a Valuation Approach“, Prentice Hall, New Jersey, USA, 2003, page 10.



Менаџери могу унапредити квалитет финансијских извештаја тако што ће, поред обавезујућих, корисницима понудити и додатне информације. Међутим, има скептика који сматрају да додатне информације само повећавају трошкове и да се обелодањивањем додатних информација откривају планови пословног субјекта и на тај начин помаже конкурентима. Иако се можда на први поглед чини да су ови аргументи оправдани, препреке на које они указују ипак су савладиве, ако се узму у обзир следећа два гледишта<sup>11</sup>:

- менаџмент је „заточен у борби“ на тржишту капитала, што је подједнако важно као и „утакмица“ са конкурентима за производе и услуге. Потпуно је безобзирно занемарити једно, док се тежи другом. Другим речима, менаџмент подједнако треба да води рачуна како о интересима инвеститора и начину на који ће привући слободан капитал у пословни субјект, с једне стране, тако и о борби са конкурентима за тржишно учешће, с друге стране;
- с обзиром да је квалитет финансијског извештавања необавезујући, овај концепт никога не приморава да постиже минимуме. Менаџери имају слободу да одлучују шта ће обелоданити. Ако о нечему не желе да извештавају, не морају. Ако сматрају да ће додатне информације имати већу корист за њихове конкуренте, него за инвеститоре и остале кориснике, тада исте неће обелоданити. Одлука је само у њиховим, а не у рукама доносилаца регулативе.

С обзиром на све наведене мотиве менаџмента, с једне стране, као и дозвољену слободу избора коју рачуноводствена регулатива допушта, с друге стране, употреба *принципа конзервативизма (опрезности)* има важну улогу. Наиме, рачуновође и ревизори би требало да изразе сумњу према рачуноводственим проценама и методама које за резултат имају убрзано признавање прихода и добити, а одлажу признавање расхода и губитака, јер је исто у супротности са принципом опрезности. Доследна примена овог принципа јесте један од начина ограничавања менаџерске пристрасности и одржавања квалитета финансијских извештаја. Међутим, и поред тога, менаџери могу утицати на резултате финансијског извештавања својом интерпретацијом и тумачењима финансијских извештаја и у њима садржаних рачуноводствених информација. Стога, сваки мудар анали-

тичар финансијских извештаја увек мора да буде свестан и узме у обзир и могућност присуства менаџерске пристрасности у финансијском извештавању.

## 2.2. Улога рачуноводствене професије у контроли квалитета финансијских извештаја

Како се националне привреде све више приближавају глобалним тржишним привредама и како инвестиције и пословање превазилазе националне границе у до сада највећем степену, професионалним рачуновођама<sup>12</sup> је неопходна шира глобална перспектива да би боље разумели контекст у којем пословни субјекти послују. Професионалне рачуновође својим учешћем у процесу састављања и ревизије финансијских извештаја значајно утичу на квалитативне карактеристике у њима садржаних рачуноводствених информација. Они на тај начин индиректно условљавају процес пословног одлучивања који представља базу успешног пословања. Професионалне рачуновође стога имају значајну улогу при креирању финансијских извештаја. Они одређују да ли ће и у којој мери финансијски извештаји на тачан и поштен начин приказати пословне активности, финансијски положај и промене новчаних токова и токова капитала пословног субјекта.

Професионалне рачуновође морају поседовати одговарајући ниво стручног знања, практичног искуства и професионалних вештина, како квалитет финансијских извештаја и у њима садржаних информација не би био нарушен. То ће им омогућити добро постављен мултидисциплинарни програм професионалне едукације, заснован на међународно признатом регулаторном оквиру (о регулаторном оквиру биће више речи касније у овом раду). *С једне стране*, одговорност за успешно спровођење програма професионалне едукације, као и за постигнуте резултате на пољу оспособљавања професионалних рачуновођа, требало би да носе професионалне организације које делују у националним оквирима. *С друге стране*, једном устављен регулаторни оквир професионалне едукације нужно је константно иновирати. Модернизација регулаторног оквира не само да је пожељна, већ је и преко потребна, из разлога што константне промене услова пословања захтевају од професионалних рачуновођа нова

11) Према: *ibidem*, page 4.

12) У наставку рада, под појмом професионалне рачуновође подразумеваће се сертифициване рачуновође и сертифицивани ревизори.

знања, нове вештине и нове способности. Све ове промене још више су истакле одговорност професионалних рачуновођа за резултате свога рада, као и за очување јавног интереса и угледа професије.

У најширем смислу, обављање послова из области рачуноводства захтева врхунску стручност, потврђену од стране компетентног међународног професионалног рачуноводственог тела. Наиме, рачуноводствена професија од свих професија највише подлеже *јавном интересу*, нарочито у данашњим условима глобализације и интернационализације пословања. Финансијско извештавање више не задовољава информационе потребе искључиво интерних корисника у пословним субјекту, већ све више постаје предмет интересовања много ширег круга појединаца и институција једног региона, па и шире. У таквим условима расте одговорност носилаца рачуноводствене професије, те је стога сасвим оправдано настојање потпуне хармонизације и стандардизације и у области професионалне рачуноводствене едукације.

Важно је нагласити да нужност едукације рачуновођа и ревизора, између осталог, произилази и из *очувања угледа и положаја* који професионалне рачуновође имају у друштву, као и очувања поверења у финансијске извештаје и квалитета у њима садржаних информација. Из овога произилази закључак да професионална едукација мора бити поверена професионалним организацијама са потврђеном репутацијом или признатим академским институцијама. Трећа могућност представља комбинацију претходна два решења<sup>13</sup>. Институција или организација која спроводи професионалну едукацију рачуновођа одговорна је за њихову оспособљеност и компетентност, као и за квалитет рачуноводствене професије на подручју свог деловања<sup>14</sup>.

Однос директне зависности који постоји између квалитета професионалне едукације и квалитета финансијских извештаја указује на неопходност успостављања концепта обавезне

професионално-стручне едукације, заснованог на међународно прихваћеном регулаторном оквиру. Уколико оваква едукација изостане, постоји велика вероватноћа нарушавања угледа рачуноводствене професије, слабења поверења у финансијске извештаје и оправдане сумње у компетентност професионалних рачуновођа.

**Регулаторни оквир професионалне едукације** чине стандарди, директиве и остала упутства које доносе најважније међународне организације и институције из ове области. Почети настанка регулаторног оквира везују се за 1984. годину, када је донета Осма директива Европске уније. Она се временом мењала и иновирала, сходно растућим захтевима окружења, а односила се на квалификације особа одговорних за обављање ревизије финансијских извештаја. Пратећи тренд хармонизације и стандардизације<sup>15</sup>, регулаторни оквир би требало да примењују све националне институције и организације са повереном улогом професионалне рачуноводствене едукације, а њихову националну економију карактерише међурегионална, међународна и/или глобална димензија пословања.

Регулаторни оквир професионалне едукације рачуновођа и ревизора обухвата:

- Међународне стандарде едукације за професионалне рачуновође;
- Осму директиву Европске уније;
- Етички кодекс за професионалне рачуновође (Одељак 3).

У оквиру Шеме број 1<sup>16</sup> приказани су елементи регулаторног оквира професионалне едукације. Елементи оквира су груписани с обзиром на то да ли се односе искључиво на ревизоре или на све професионалне рачуновође.

Међународне стандарде едукације за професионалне рачуновође (International Education Standards – IES у даљем тексту) доноси и објављује *Комитет за едукацију*<sup>17</sup> који представља стално тело *Међународне федерације рачуно-*

13) *Introduction to International Education Standards*, Paragraph 27, International Federation of Accountants, New York, USA, 2006 (извор: <http://www.ifac.org>).

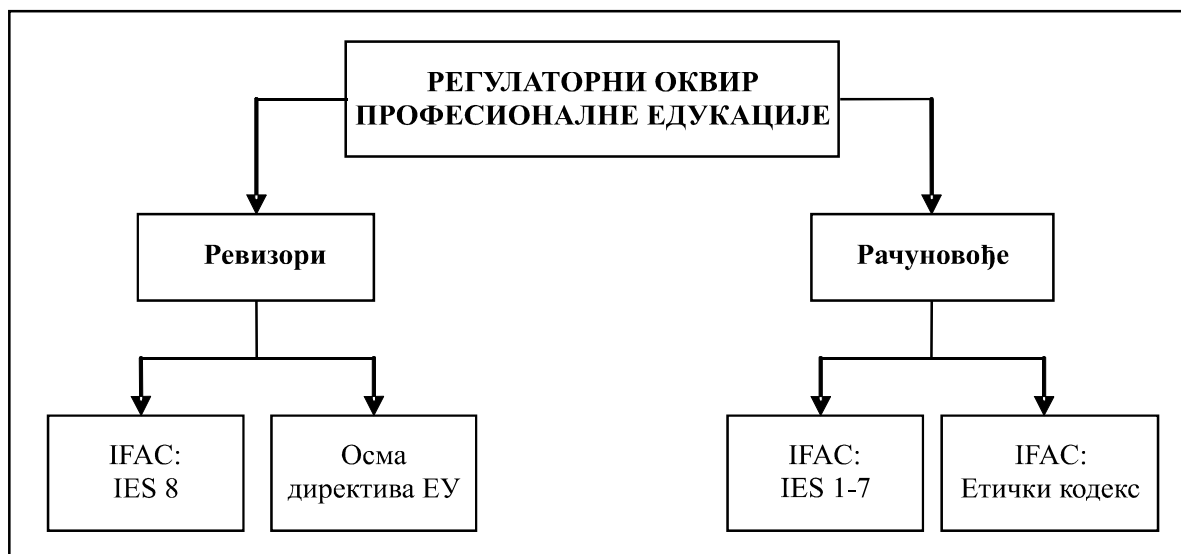
14) Детаљније о обавезама и одговорности професионалне организације видети: Новићевић др Б., Шкобић мр П.: „Улога и значај Савеза РР Србије за развој рачуноводства и рачуноводствене професије“, Зборник радова 36. симпозијума Савеза РР Србије, Златибор, 2005, стр. 10.

15) Стандардизација представља инструмент хармонизације. Оба процеса су карактеристична за савремене услове привређивања, а нарочито су присутна у области рачуноводства.

16) Шема 1 представља графички преглед сачињен од стране аутора.

17) Комитет за едукацију има за циљ да схвати потребе корисника услуга професионалних рачуновођа, да ради на усаглашавању програма едукације професионалних организација чланица ИФАС-а, као и на подизању нивоа компетентности припадника рачуноводствене професије. У том смислу, Комитет развија стандарде, смернице, саопштења и друга упутства везана за професионалну едукацију, практичну обуку, стицање квалификација, као и за континуирано усавршавање професионалних рачуновођа.

**Шема број 1 - Регулаторни оквир професионалне едукације за рачуновође и ревизоре**



вођа<sup>18</sup> (International Federation of Accountants – у наставку текста: IFAC). Своју мисију Комитет конкретизује доношењем следеће три врсте упутстава из области едукације<sup>19</sup>:

1. Међународни стандарди едукације за професионалне рачуновође;
2. Међународне смернице за едукацију професионалних рачуновођа;
3. Међународна саопштења за едукацију професионалних рачуновођа.

Дакле, IES се могу дефинисати као „стандарди општеприхваћене добре праксе у образовању и усавршавању професионалних рачуновођа“<sup>20</sup>. Ови стандарди представљају детаљна упутства која би професионалне организације чланице IFAC-а требало да прихвате и примене у процесу припреме и каснијег континуираног усавршавања професионалних рачуновођа у свом региону. IES утврђују основне елементе садржаја и процеса едукације и усавршавања на нивоу који је успостављен међународним признавањем и успешном применом ових стандарда у глобалном контексту.

IES су конципирани тако да буду првенствено усмерени ка професионалним организацијама, а не појединцима, те се стога од свих професионалних организација чланица IFAC-а

очекује да се повинују овим стандардима. Управо је то и садржај једне од чланских обавеза<sup>21</sup> које морају да примењују све чланице IFAC-а. Поред тога, професионалне организације чланице се обавезују да ће радити на спровођењу свих IES-а, те да ће своју националну регулативу из области едукације професионалних рачуновођа прилагодити одредбама IES-а.

Поред Оквира Међународних стандарда едукације, до сада је донето укупно осам IES-а:

- IES 1 – Приступни услови програма професионалне рачуноводствене едукације;
- IES 2 – Садржај програма професионалне едукације;
- IES 3 – Професионалне вештине;
- IES 4 – Професионалне вредности, етички принципи и ставови;
- IES 5 – Захтеви за практичним искуством;
- IES 6 – Процена професионалне способности и стручности;
- IES 7 – Континуирано професионално усавршавање;
- IES 8 – Услови компетентности за професионалне ревизоре.

Првих седам IES-а објавио је IFAC-ов Комитет за едукацију и они се примењују од 01.01.2005.

18) IFAC је најпознатија међународно призната организација за рачуноводствену професију у целом свету.

19) Framework for International Education Statements (2004), IFAC Education Committee, New York.

20) Introduction to International Education Standards (2004), Paragraph 2, IFAC, New York.

21) Детаљније видети: Изјава о чланским обавезама (2004), Став 2, IFAC, New York.

године, док је IES 8 донео *Одбор за Међународне рачуноводствене стандарде едукације* (IAESB)<sup>22</sup> у јулу 2006. године, а ступио је на снагу 01.07.2008. године.

**Осму директиву ЕУ**<sup>23</sup> усвојио је *Савет ЕУ*, 25. априла 2006. године, а почела је да важи 29. јуна 2006. године, када су престале да важе одредбе старе Осме директиве. Земљама чланицама ЕУ био је дат рок од две године да одредбе нове директиве усвоје и имплементирају у своје национално законодавство. Осма директива представља европски пандан темељно реформисаног америчког закона из области регулативе ревизорске професије, *Sarbanes-Oxley Act* (SOX) из 2002. године.

Директиве ЕУ представљају део тзв. *Acquis communautaire*-а (изг. „аки комунитер“), који представља правну тековину, односно целокупно законодавство које важи у ЕУ. Да би нека земља могла да приступи ЕУ, мора да испуни одређене услове, а међу њима су и прихватање, усвајање и примена целокупног *Acquis communautaire*-а. Конкретно, директиве чине део секундарног законодавства *Acquis communautaire*-а<sup>24</sup> и њихова специфичност се огледа у томе што се њиховом применом националне регулативе настоје хармонизовати, тј. уједначити, али не и потпуно изједначити, тј. оставља се одређени степен слободе националним законодавцима приликом уређења националне регулативе<sup>25</sup>.

Осма директива ЕУ се односи на статутарну (законом обавезну) ревизију годишњих и консолидованих финансијских извештаја. Модернизација Осме директиве последица је скандала *Енрона*, *Пармалата* и других малверзација у вези са финансијским извештајима познатих светских компанија које су у првим годинама 21. века потресале јавност. Друштво је после низа скандала почело да сумња у потпис ревизора и због тога је било неопходно да се предузму конкретне мере на том плану. Модернизација је

била потребна због тога што претходном верзијом директиве из 1984. године није довољно прецизно и јасно дефинисана независност, као најважнија ревизорска особина.

„Осма директива донета је ради постизања следећих циљева:

- хармонизације регулативе ревизије у ЕУ;
- стварања јединственог тржишта ревизорских услуга ЕУ;
- унапређења квалитета ревизије у ЕУ; и
- заштите финансијских тржишта у ЕУ“<sup>26</sup>.

Осмом директивом ЕУ прописани су и минимални услови за стицање звања статутарног ревизора. Појединци морају вршити статутарну ревизију тек пошто стекну одговарајуће факултетско образовање (или еквивалентан ниво образовања), заврше курс теоретске наставе, прођу практичну обуку и положи испит професионалне стручности<sup>27</sup>. Овај испит мора бити гаранција потребног нивоа теоретског знања из области статутарне ревизије, као и способности да се такво знање примени у пракси. Један део тог испита мора бити реализован у писменој форми<sup>28</sup>. Као и IES, и Осма директива инсистира на континуираној професионалној едукацији, односно перманентном стручном усавршавању током целе каријере ревизора.

Професионалне асоцијације у области рачуноводства и ревизије имају водећу улогу у креирању професионалне регулативе и управљању квалитетом финансијског извештавања, како на међународном, тако и на националном нивоу. На међународном нивоу, најутицајнија асоцијација је Међународна федерација рачуновођа (IFAC) у чијој је надлежности доношење већег дела професионалне рачуноводствене регулативе. Значајан утицај имају и остале асоцијације, међу којима се издвајају Амерички институт овлашћених јавних рачуновођа (AICPA), Одбор за стандарде финансијског рачуноводства (FASB), Одбор за међународне рачу-

22) IAESB (International Accounting Education Standards Board) је независно тело за доношење стандарда унутар IFAC-а. IAESB у јавном интересу организује разна саветовања на тему преквалификације, обуке, континуалне професионалне едукације и усавршавања чланова рачуноводствене професије (IES 8, Competence Requirements for Audit Professionals, IAESB, New York).

23) Directive 2006/43/EC, *Official Journal of the European Union*, L 157, 09/06/2006

24) *Acquis communautaire* је структуриран из примарног законодавства, секундарног законодавства и обичајног права (судске праксе).

25) Детаљније видети: др Душан Милојевић: „Независна ревизија и Аки комунитер“, мр Дејан Микеревић: „*Acquis communautaire* и важност његовог ефикасног усвајања за европску будућност РС и БиХ“, Зборник радова 10. конгреса CPPPC (2006), Бања Врућица, Република Српска, стр. 209-226; 543-556.

26) Национална стратегија за унапређење квалитета корпоративног финансијског извештавања и ревизије за период од 2011. до 2020. године (нацрт – материјал за јавну расправу), Београд, октобар 2011. године ([www.mfin.gov.rs](http://www.mfin.gov.rs), датум доступности: 18.11.2011), страна 9.

27) Directive 2006/43/EC, Article 6, *Official Journal of the European Union*, L 157, 09/06/2006.

28) Исто: Article 7.

новодствене стандарде (IASB), Комитет за међународну праксу ревизије (IAPC). Једина професионална организација у нашој земљи, која је од Међународне федерација рачуновођа, чији је и члан, добила право на превођење међународне професионалне регулативе је Савез рачуновођа и ревизора Србије, са седиштем у Београду. Савез је активан и подједнако успешан и на пољу континуиране професионалне едукације, оспособљавања и одржавања испита за стицање професионалних звања, као и на пољу издавачке делатности.

### *2.3. Улога владе и њених регулаторно-контролних тела при контроли квалитета финансијских извештаја*

Влада и њена регулаторно-контролна тела врше креирање законске и подзаконске регулативе из области управљања и контроле квалитета финансијских извештаја на националном нивоу. У нашој земљи најважнији закон који регулише ову област је Закон о рачуноводству и ревизији. Овај закон се ослања на друге законе, као што су Закон о привредним друштвима, Закон о тржишту хартија од вредност и других финансијских инструмената, Закон о порезу на додату вредност, Закон о порезу на добит правних лица.

Закон о рачуноводству и ревизији је концепцијски и по решењима уграђеним у њега ближи правним тековинама Европске уније из области рачуноводства и ревизије. Правне тековине које наша земља мора да усвоји, да би постала чланица Европске уније, чини корпус низа докумената, прописа, препорука и осталих аката. Камен темељац тих правних тековина, из области рачуноводства и ревизије јесу следеће директиве ЕУ: IV директива, којом се уређује састављање појединачних финансијских извештаја привредних друштава у форми друштава капитала; VII директива, којом се уређује материја састављања консолидованих финансијских извештаја и VIII директива, која се бави ревизијом финансијских извештаја и условима за стицање ревизорских звања.

У владина контролно-регулаторна тела из области рачуноводства спадају Државна ревизорска институција, која је регулисана посебним Законом о ДРИ, Комора овлашћених ревизора и

Национална комисија за рачуноводство. ДРИ је највиши државни орган ревизије јавних средстава у Републици Србији у својству правног лица. Задатак ДРИ је да испита и информише Народну скупштину Републике Србије (као и друга надлежна тела) о начину на који су коришћена државна средства при реализацији владиних програма и активности, о степену усаглашености пословања са законским прописима, као и о поузданости финансијских извештаја пословних субјеката јавног сектора. Она је за обављање послова из своје надлежности одговорна Народној скупштини Републике Србије. Законом је ДРИ дата институционална независност у раду у односу на извршну власт – владу и друге субјекте који су предмет ревизије.

Сагледавањем ситуације у области финансијског извештавања у Србији у последњих двадесет година (од Закона о рачуноводству из 1989. године до последњег Закона о рачуноводству и ревизији из 2006. године и његових измена и допуна с краја 2009. године) узимање у обзир изабраног демократског правца развоја наше земље и у том светлу предузетих припрема за интеграције у европске токове, у наставку ће бити приказане неке од мера и активности за које аутор овог рада сматра да су неопходне за превазилажење постојећих проблема и унапређења квалитета финансијских извештаја у Србији.

Подизање нивоа транспарентности процеса финансијског извештавања, очување кредибилитета финансијских извештаја и квалитета рачуноводствених информација могуће је постићи: (а) прихватањем, (б) имплементацијом у законске оквире и (ц) доследном практичном применом професионалне регулативе<sup>29</sup>. Стога би први корак подразумевао редефинисање и иновирање законске регулативе, у смислу њеног приближавања процесу хармонизације финансијског извештавања и доброј пракси европских земаља. Дакле, неопходно је поћи од доношења новог закона из ове области, који би у потпуности био усклађен са важећом професионалном регулативом и актуелним светским токовима у овој области, уз уважавање националних, привредних, политичких и културних специфичности наше земље. При изради новог закона, неопходно је активно учешће научне и стручне јавности, представника професионалне орга-

29) Под појмом професионалне регулативе подразумевају се: Acquis communautaire у који су инкорпориране ЕУ директиве које се односе на област рачуноводства и ревизије (Четврта, Седма и Осма директива); Међународни рачуноводствени стандарди; Међународни стандарди финансијског извештавања; Међународни стандарди ревизије; Међународни рачуноводствени стандарди за јавни сектор; Међународни стандарди контроле квалитета; Међународни стандарди услуга уверавања; Међународни стандарди повезаних услуга; Међународни стандарди ангажмана; Међународни стандарди едукације; IFAC-ов Етички кодекс за професионалне рачуновође и остали пропратни акти, смернице, тумачења и документа.

низације, припадника рачуноводствене професије и представника државних органа. Процес доношења новог закона неизоставно би требало да прате јавне расправе на ову тему и разматрање искуства земаља које имају сличну економско–политичку прошлост, а у којима је степен развијености рачуноводствене професије и квалитет финансијског извештавања на вишем нивоу у односу на тренутно стање у Србији у вези са овим. Израда новог закона представљала би лакши задатак. Тежи задатак био би да се на основама нове законске регулативе изгради поуздан и ефикасан систем финансијског извештавања, који обезбеђује квалитетне финансијске извештаје у сврху задовољења различитих информационих потреба бројних корисника.

Обавезно би било враћање правила да на изради и састављању финансијских извештаја раде рачуновође које имају стручно звање из ове области, а које представља гаранцију њихове професионалне компетентности и практичног искуства на поменутим пословима. Континуирана едукација рачуноводствене професије, која је до сада била практикована, требало би и у будућности да остане примат, јер је доживотно учење и усавршавање концепт са потврђеним успехом у свету и не може бити предмет преиспитивања ниједне стране (државе или професије).

Саморегулација и државна регулација два су правца организовања професије. Неопходно је транспарентно опредељење за један од двају поменутих праваца, јер се комбинација оба правца сматра врло лошим решењем, незабележеним у рачуноводственој пракси. Мада има пуно оних који подржавају саморегулацију рачуноводствене професије, време у којем живимо доказало је да она није одрживи концепт из више разлога. Најбољи пример је америчко искуство након познатих рачуноводствених скандала, када је држава спремно и одлучно предузела све неопходне мере за регулисање ове области. *Sarbanes-Oxley* акт је одличан пример како треба да изгледа успешна државна регулација финансијског извештавања. У случају Србије, надзор државе у овој области је пожељан, али се мора веома пажљиво осмислити, како се не би вратила ситуација у којој постоји парадржавна институција с нејасним циљем и сврхом постојања, с једне стране, и национална професионална организација којој су одузете све ингеренције, с друге стране. Неопходно је избећи преклапање и преплитања надлежности државних органа и националне професионалне организације и јасно разграничити њихове

активности на развоју професије. Осим тога, државни органи морају бити спремни да препуштајући међународним професионалним организацијама доношење рачуноводствене регулативе, губе део своје апсолутне законодавне суверености.

#### 2.4. Улога корисника финансијских извештаја у контроли квалитета финансијских извештаја

Пословни субјекти представљају стециште многих интереса. Све је веће интересовање различитих субјеката за информације које се односе на животни циклус, начин привређивања и остварене резултате пословног субјекта. Ове субјекте називамо *корисницима* рачуноводствених информација, тј. финансијских извештаја. Они својим информационим потребама утичу на промену структуре задатака који се постављају пред савремено рачуноводство, с једне стране, и на промену структуре информационих захтева које треба да задовољи процес финансијског извештавања, с друге стране. Нагласак се ставља на задатке као што су што потпуније задовољење информационих потреба разних корисника у процесу екстерног финансијског извештавања, саветодавно финансијско извештавање менаџмента пословног субјекта, изградња нових информационих садржаја и усавршавање постојећих рачуноводствених информационих система.

Успешно пословање првенствено се заснива на рачуноводственим информацијама, које треба да буду основ за доношење пословних одлука. Финансијски извештаји су најефикаснији начин периодичног презентовања ових информација стејкхолдерима, које су сакупљене и обрађене у оквиру рачуноводственог информационог система. Финансијски извештаји су пре свега усмерени ка екстерним корисницима. Како је број заинтересованих ентитета за рачуноводствене информације поприличан, неопходно је извршити идентификацију и систематизацију заинтересованих корисника и спознати њихове појединачне информационе потребе.

Развој финансијских тржишта, као кључних снабдевача пословних субјеката потребним капиталом, утицао је да заштита интереса инвеститора постане примарни циљ финансијског извештавања у данашњим условима привређивања. Познато је да су форма и садржина финансијских извештаја у прошлости биле у функцији заштите интереса поверилаца, али данас су интереси инвеститора ипак у првом

плану. Међутим, без обзира на тренутно првенство интереса инвеститора у односу на интересе поверилаца, циљ финансијског извештавања је остао непромењен – од финансијских извештаја одувек се очекивало да задовоље информационе потребе њихових корисника. Исказна моћ финансијских извештаја од фундаменталног је значаја за доносиоце одлука и даљу расподелу ограничених ресурса.

Финансијске информације треба корисницима да доносе веће користи у односу на трошкове њиховог прибављања. Међутим, нису сви корисници исти – они се разликују по нивоу (пред)знања неопходног за финансијско тумачење и правилно „читање“ информација из финансијских извештаја. Често је неопходно тумачење информација, како би се разоткрило њихово значење, с једне стране, и имплицитне поруке које оне садрже у вези са будућим активностима, с друге стране. Разјашњење значења износа у обрачунима конкретних пословних активности и тумачење релација једног износа у односу на други, захтева вештину и искуство. Стога је интерпретација важна рачуноводствена вештина, како за менаџмент пословног субјекта, тако и за екстерне кориснике финансијских извештаја.

Квалитет финансијских извештаја одређује се управо у односу на интересе и очекивања корисника финансијских извештаја, у смислу да ли финансијски извештаји задовољавају или не њихове информационе потребе. Задовољни корисници су најбоља потврда квалитета финансијских извештаја. Њихови мотиви за контролом квалитета су најјачи, а условљени су њиховим интересима и последицама пословних одлука које су донели на основу информација из финансијских извештаја чији квалитет је предмет контроле. Парадокс је што су у процесу контроле квалитета финансијских извештаја њихова овлашћења, могућности и компетенције најскромније у односу на остале институције (менаџмент, професионалне рачуноводствене организације и влада и њена регулаторно–контролна тела).

### **Закључна разматрања**

Стварање свести код рачуновођа и ревизора о раду у јавном интересу и прихватању сопствене одговорности за ваљано задовољење информационих потреба корисника финансијских извештаја могао би се дефинисати као први задатак у унапређењу квалитета финансијских извештаја у Србији. Стварање свести код влас-

ника капитала и менаџмента о значају квалитетног финансијског извештавања и препознавања улоге ревизије финансијских извештаја у свему томе могао би се дефинисати као други задатак. Погодне услове за остварење поменутих задатака могуће је створити једино уколико влада и њена регулаторно–контролна тела предузму мере за изградњу транспарентног друштвеног система, стварање стабилног раста и развоја привреде и спровођење успешне економске политике.

Такође, веома је важно у што краћем року завршити започету институционалну изградњу целокупног система. Позитивни ефекти предузетих државних мера манифестовали би се у заштити инвеститора, поверилаца и осталих стејкхолдера који користе информације из финансијских извештаја. У таквим околностима почело би да расте и јавно поверење у финансијске извештаје. Држава мора прихватити сопствену одговорност за изградњу темеља квалитетног система финансијског извештавања и у томе препознати свој интерес, а искључити све друге интересе који могу угрозити циљеве финансијског извештавања.

Дакле, за достизање високог (или барем задовољавајућег) нивоа квалитета финансијских извештаја, неопходна је потпуна синхронизација активности државних органа и представника професионалне организације, с једне стране, као и активно учествовање припадника рачуноводствене професије и корисника финансијских извештаја у том процесу, с друге стране. Разлог за овакав приступ је у томе што узроци тренутног стања на пољу финансијског извештавања нису последица „заказивања“ само једне стране. Предложене активности и мере морају бити свеобухватне – од изградње транспарентног привредног система до утицаја на свест пословног миљеа и јавности о значају пословања и одржавања високог квалитета финансијских извештаја пословних субјекта у Србији.

### **Литература**

1. Directive 2006/43/EC, *Official Journal of the European Union*, No L 157, 09/06/2006
2. Draft ISO Guide 83 „High Level Structure and Identical Text for Management System Standards and Common Core Management System Terms and Definitions“
3. Дмитровић Ш. Љ., Милутиновић С.: „Могућности унапређења квалитета финансијског извештавања у Србији“, Зборник 41. симпозијума СРПС *Могућности и огра-*

- ничења развоја рачуноводствене регулативе у Србији, Златибор, 2010.
4. Framework for International Education Statements (2004), IFAC Education Committee, New York
  5. Introduction to International Education Standards, International Federation of Accountants, New York, USA, 2006 (izvor: <http://www.ifac.org>)
  6. ISO 27001:2005 Информационе технологије – Технике безбедности. Системи менаџмента безбедношћу информација. Захтеви.
  7. ISO/IEC 20000-1 (IS), 2011, Information Technology – Service Management – Part 1: Service Management System Requirements.
  8. Изјава о чланским обавезама (2004), IFAC, New York
  9. Kieso D., Weygandt J., Warfield T.: „Intermediate Accounting“, Eleventh Edition, John Wiley & Sons, Inc., New Jersey, USA, 2004
  10. Малинић С.: „Карактеристике и контрола квалитета финансијског извештавања“, 33. национална конференција о квалитету, Асоцијација за квалитет и стандардизацију Србије, Крагујевац, 2006.
  11. Микеревић Д.: „*Acquis communautaire* и важност његовог ефикасног усвајања за европску будућност РС и БиХ“, Зборник радова 10. конгреса СРППС (2006), Бања Врућица, Република Српска
  12. Miller P. (2002): „Quality Financial Reporting“, *Journal of Accountancy*, Volume 193, Number 4, American Institute of CPAs, Durham, USA
  13. Милојевић Д.: „Независна ревизија и Аки комунитер“, Зборник радова 10. конгреса СРППС (2006), Бања Врућица, Република Српска
  14. Национална стратегија за унапређење квалитета корпоративног финансијског извештавања и ревизије за период од 2011. до 2020. године (Нацрт – материјал за јавну расправу), Београд, октобар 2011. године (извор: [www.mfin.gov.rs](http://www.mfin.gov.rs))
  15. Новићевић Б., Шкобић П.: „Улога и значај Савеза РР Србије за развој рачуноводства и рачуноводствене професије“, Зборник радова 36. симпозијума СРПС, Златибор, 2005.
  16. Оквир за припремање и приказивање финансијских извештаја (извор: [www.mfin.gov.rs](http://www.mfin.gov.rs))
  17. Петровић Н.: „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, 2006.
  18. Soffer L., Soffer R.: „Financial Statement Analysis: a Valuation Approach“, Prentice Hall, New Jersey, USA, 2003
  19. <http://www.paragraf.rs>
  20. <http://www.parlament.gov.rs>
  21. <http://www.mfin.gov.rs>
  22. <http://www.poreskauprava.gov.rs>
  23. <http://eur-lex.europa.eu>
  24. <http://europa.eu.int>
  25. <http://www.ifac.org>



мр Гроздана  
БЕЛОПАВЛОВИЋ\*  
мр Марија  
ЛАЗАРЕВИЋ-МОРАВЧЕВИЋ\*\*

# Квалитет финансијског извештавања – оцена и могући правци развоја<sup>1</sup>

## Резиме

Савременој рачуноводственој пракси својствена су одступања финансијских информација од економске реалности, што доводи у питање фер презентацију пословања предузећа и квалитет пословног одлучивања. Услед специфичности пословања предузећа и немогућности усвајања правила која би важила у свим околностима, примена МРС/МСФИ стандарда подразумева одређену флексибилност приликом избора различитих рачуноводствених метода и коришћења рачуноводствених процена. Узимајући у разматрање наведене специфичности у првом делу рада, аутори указују на разлике у финансијским перформансама које су управо резултат примене професионалне регулативе и кретања у дозвољеним оквирима.

Слобода избора и рачуноводствене процене својствене савременој пракси финансијског извештавања носе висок ризик могућих манипулација. Бројни примери корпоративних скандала, као и последице нерегуларног понашања, истакли су у први план поузданост финансијских информација и питање процене квалитета финансијског извештавања. Стога се у другом делу рада разматрају креативне рачуноводствене технике којима се са намером мења изглед финансијских извештаја.

Неадекватном рачуноводственом праксом директно се угрожавају основни принципи финансијског извештавања, као и кредибилитет рачуноводствене професије. Узимајући у обзир одговорност рачуноводствене професије према јавном интересу, као и могуће последице непрофесионалног понашања рачуновођа и ревизора, у раду се анализирају правци унапређења квалитета финансијског извештавања, уз посебан осврт на промовисање значаја континуиране едукације и понашања које је у складу са основним принципима етике.

**Кључне речи:** квалитет финансијског извештавања, рачуноводствена процена, рачуноводствени методи, резултат, манипулације, унапређење квалитета финансијског извештавања.

\*) Асистент, Београдска банкарска академија – Факултет за банкарство, осигурање и финансије.

\*\*) Асистент, Београдска банкарска академија – Факултет за банкарство, осигурање и финансије.

1) У раду су презентовани резултати истраживачких пројеката под шифрама 47009 - Европске интеграције и друштвено-економске промене привреде Србије на путу ка ЕУ и 179015 - Иззови и перспективе структурних промена у Србији: Стратешки правци економског развоја усклађивање са захтевима ЕУ, финансираних од стране Министарства за науку и технолошки развој Републике Србије.

## Увод

Финансијски извештаји представљају информациону основу за доношење инвестиционих, кредитних и других економских одлука. У циљу смањења изложености краткорочним и дугорочним ризицима пословања, интерни и екстерни корисници финансијских извештаја очекују да презентоване финансијске информације буду разумљиве, важне, поуздане и упоредиве. Реч је о главним квалитативним обележјима које би информације требало да поседују, уколико се тежи фер и објективном извештавању о пословању предузећа.

Узимајући у обзир висок ризик пословања и чињеницу да економске одлуке имају материјалне последице за доносиоце, стејкхолдери захтевају висок квалитет и поузданост финансијских информација у објављеном финансијско-извештајном сету. Примена рачуноводствених правила садржаних у законским, професионалним и интерним регулативама, и кретање у оквиру законских норми, претпоставке су објективног финансијског извештавања и квалитетног пословног одлучивања.

### **1. Импликације исказивања реалне имовине и обавеза на токове рентабилитета**

Сложеност и специфичности пословања сваког предузећа разлози су да рачуноводствена професија прихвати флексибилност у финансијском извештавању. Због немогућности развијања савршених рачуноводствених правила која би важила за сва предузећа и у свим ситуацијама, МРС МСФИ дозвољавају могућност избора између алтернативних рачуноводствених поступака, коришћење рачуноводствених процена и слободу избора и формулисања рачуноводствених политика. Циљ таквог избора требало би да буде фер презентација финансијског стања предузећа, његове профитабилности и нето новчаног тока, што су очекивања интерних и група изван предузећа. Извесна доза субјективности у погледу креирања рачуноводствених политика и коришћења рачуноводствених процена подразумева могућност утицаја на вредности основних елемената финансијских извештаја – имовине, обавеза, капитала, прихода и расхода. Ипак, требало би нагласити да менаџмент има обавезу да се креће у оквиру дозвољених метода и начела билансирања и процењивања, што је у складу са професионалном регулативом и етичким

нормама. Уколико се менаџмент понаша у складу са етичким и моралним вредностима, резултат поменути флексибилности биће реални финансијски извештаји и поуздана информациона основа за доношење економских одлука.

#### *1.1. Утицај рачуноводствених метода и рачуноводствених процена на токове рентабилитета*

Имовина предузећа која се користи у дужем низу година, у више пословних циклуса<sup>2</sup>, постепено губи вредност услед трошења, утицаја природних услова и економског застаривања. У зависности од метода отписа, процењеног века трајања и претпоставки о резидуалној вредности, иста имовина може генерисати различиту висину негативних токова рентабилитета. Из претходно наведеног проистиче да је исказана успешност пословања предузећа, између осталог, под непосредним утицајем одабране рачуноводствене методе отписа. МРС 16 - Некретнине, постројења и опрема оставља могућност избора између линеарне, дегресивне или функционалне методе обрачуна амортизације. Менаџмент треба да се определи за метод отписа који ће најверније одражавати очекивану динамику трошења будућих економских користи садржаних у имовини, а све у циљу реалног исказивања финансијско-структурне позиције и пословних перформанси организације.

Праволинијски или линеарни метод за резултат има константне трошкове у току процењеног века трајања некретнина, постројења и опреме. Једнаки трошкови отписа у свим годинама употребе имовине подједнако оптерећују приходе. Алтернативни метод дегресивне или убрзане амортизације одликују високи трошкови у првим годинама коришћења имовине, односно опадајућим годишњим амортизационим квотама. Високе вредности отписа у првим годинама коришћења значајно оптерећују рентабилитетне токове и умањују добитне перформансе, пребацујући боље резултате на будуће периоде. У поређењу са линеарном методом према којој се равномерно распоређују трошкови отписа на обрачунске периоде, метод убрзане амортизације у првим годинама употребе доводи до исказивања ниже вредности, односно потцењивања добитка и висине власничког капитала. У овом случају биланси садрже латентне резерве, као изузетно флексибилно и

2) Уз изузетке који су прецизирани у МРС.

корисно средство за управљање, чији настанак је резултат права избора између различитих рачуноводствених алтернатива. Резерве скривене у потцењеној имовини, својим објективизовањем, доводе до раста профитабилности у будућим периодима. Не залазећи у дубљу анализу премештања међупериодичних резултата захваљујући латентним резервама, на овом месту важно је истаћи оправданост њиховог коришћења све док су у границама разборитог понашања. Уколико предузеће има непрофесионалан менаџмент, склон самовољи и манипулацијама, јавља се и потенцијална опасност од необјективног финансијског извештавања, са импликацијама по интересе стејкхолдера и друштва у целини.

Дегресивни метод пребацује боље резултате у последње године коришћења, услед нижих годишњих амортизационих квота, па су трошкови отписа нижи у тим годинама у поређењу са линеарном методом. У периодима растућих инвестиција у сталну имовину, преовлађује рани утицај новонабављених имовинских делова на висину расхода, односно у тим периодима трошкови амортизације за предузеће у целини су већи, применом дегресивног метода. Дакле, дегресивни метод смањује укупне трошкове у годинама када доминира утицај средстава која су при крају употребе<sup>3</sup>. Менаџмент се опредељује за једну од наведена два метода, узимајући у обзир и процењени век употребе - примена линеарне методе за имовину са краћим веком употребе може резултовати приближним износима трошкова амортизације оних имовинских делова са дужим веком, а који се отписују дегресивном методом.

Један од аргумената за одабир дегресивног метода за обрачун амортизације односи се на чињеницу да су економске користи које средство пружа веће у првим годинама коришћења, уз тенденцију опадања како се смањује његова ефикасност. Из претходног проистиче да се године у којима се могу очекивати највеће користи од имовине терете већим трошковима на име амортизације. Чак и под претпоставком да су користи константне у свим годинама употребе, за сталну имовину карактеристичан је раст трошкова одржавања и поправки с временом. Управа предузећа најчешће се опредељује за дегресивно отписивање имовине код које се временом повећавају трошкови одржавања и код које због интензивног развоја технологије постоји опасност од застаревања. Опадајуће

годишње квоте отписа компензују се растућим трошковима одржавања, па се укупни трошкови сталне имовине исказују на приближно праволинијском нивоу<sup>4</sup>.

Имајући у виду да политика отписа опредељује вредности билансних позиција, неоспоран је њен утицај и на одређене показатеље пословања. Висина свих показатеља солвентности, који у основи имају сталну имовину, под директним је утицајем усвојене политике отписа. Примена убрзане амортизације обезбеђује веће вредности показатеља покрића сталне и реалне имовине. Међутим, ако је имовина при крају века коришћења, поређење двеју метода показује веће коефицијенте приликом примене линеарне амортизације. Оцена финансијско-структурне позиције, као значајне одреднице дугорочне финансијске сигурности, доноси се уз пажљиву интерпретацију претходних показатеља и додатних информација о примењеној политици отписа. Висина нето обртног капитала (НОК) и показатеља који се ослањају на вредности НОК-а под директним су утицајем одабраног метода амортизације. Коначно, тестирање зарађивачке моћи предузећа, на основу анализе показатеља профитабилности, зависи од коришћене методе отписа и вредности билансне позиције сталне имовине.

Савременом рачуноводству су иманентне рачуноводствене процене корисног века трајања сваке значајније некретнине, постројења и опреме или учинка које средство може да оствари у периоду док функционише. Процена представља ствар професионалног просуђивања менаџмента, што указује на потенцијалну опасност од уношења личних ставова оних који ће је спровести. Процена која није заснована на разумним претпоставкама може утицати на потцењивање односно прецењивање века трајања појединих имовинских делова и, по том основу, оптерећеност финансијских извештаја латентним резервама или скривеним губицима. Неадекватна процена висине учинка, уколико се примењује функционални метод обрачуна амортизације, доводи до необјективног износа трошкова амортизације, са директним утицајем на добитне перформансе предузећа и квалитет финансијског извештавања.

Анализи висине и квалитета добитка у контексту рачуноводства залиха претходи упознавање са опцијама њиховог вредновања које менаџменту стоје на располагању. Проце-

3) White, G., Sondhi, A., Fried, D., *The Analysis and Use of Financial Statements*, Wiley, 2003, стр. 265.

4) Исто, стр. 260.

њивање висине залиха условљено је смером кретања набавних цена/цена коштања и применом методом обрачуна њиховог утрошка. МРС 2 - Залихе за обрачун излазне вредности залиха препоручује метод специфичне идентификације, FIFO и метод пондерисаног просечног трошка. Употреба LIFO метода није предвиђена стандардом, али ће у циљу свеобухватне анализе и употребе у интерном извештавању бити приказан утицај и ове методе на токове рентабилитета и висину капитала предузећа. Чињеница да одабрани метод утиче на висину негативних рентабилитетних токова, односно исказаних трошкова залиха, подразумева и могућност да се утиче на жељену профитабилност предузећа. МРС 2 налаже коришћење истог метода за залихе сличне природе или које предузеће користи у исте сврхе. Залихе различите природе или употребе оправдавају коришћење различитих метода обрачуна њихових трошкова<sup>5</sup>.

У периодима стабилних цена износ трошкова залиха у билансу успеха и вредност залиха у билансу стања биће исти по јединици мере, независно од изабраног рачуноводственог метода. Међутим, стабилне цене углавном не одговарају савременом пословању, па се у условима променљивих цена менаџмент налази у дилеми који метод обрачуна одабрати, имајући у виду утицај на токове рентабилитета у билансу успеха и висину капитала у билансу стања. Услед постојања рачуноводствених опција, менаџмент је у позицији да, у зависности од смера кретања набавних цена, утиче на формирање латентних резерви и висину остварења добити.

Опредељење за FIFO метод значило би да се залихе троше, односно упућују у процес производње или продаје редоследом којим су и набављене односно произведене. Примена овог метода у условима када цене опадају, доводи до тога да су трошкови по јединици мере изражени вишим ценама, а залихе по јединици мере билансиране по нижим ценама, што је у сагласности са фундаменталним рачуноводственим начелом опрезности. Обрачун трошкова залиха по вишим првобитним ценама одразиће се на профитабилност у виду мањих добитних перформанси или исказаног губитка, у односу на алтернативне методе. Супротно, уколико је очигледан растући тренд цена, FIFO метод доводи до мањих

трошкова залиха и веће вредности залиха. Вредност залиха добијена применом FIFO метода ближа је тзв. текућим трошковима замене, односно тренутним ценама на тржишту за потребе поновне набавке<sup>6</sup>. Нижи негативни токови рентабилитета, уз претпоставку константних прихода, доводе до повећања финансијских перформанси и гарантне супстанце предузећа. У случају пословања са губитком капитал се смањује, али у мањем износу у односу на друге рачуноводствене методе.

У основи LIFO метода налази се претпоставка да се у процес производње/продаје упућују прво залихе из последњих набавки. Ако цене показују тенденцију пада, коришћење LIFO метода одражава се на биланс успеха и биланс стања у виду трошкова обрачунатих по актуелним нижим ценама и залиха исказаних по историјским вишим ценама. То даље значи да ће укупни расходи бити нижи у односу на алтернативне рачуноводствене методе, а профитабилност већа. Супротно, у условима ценовног раста примена метода „последња улазна = прва излазна“ даје другачију слику финансијских извештаја. Услед алоцирања најранијих набавних цена у крајње залихе, њихова вредност се процењује у нижим износима и даља је од текућих трошкова замене односно текуће тржишне вредности. Може се рећи да је, у таквим околностима, вредност залиха у билансу потцењена. Због исказивања трошкова залиха по последњим вишим ценама, укупни трошкови у билансу успеха расту, чиме је и успешност предузећа ослабљена. Обрачун трошкова залиха по актуелним ценама, односно ценама из последњих набавки, за резултат има сучељавање расхода и прихода исказаних новчаним јединицама приближно исте вредности. На тај начин и резултат пословања, као разлика између позитивних и негативних токова рентабилитета, мање је под утицајем промене вредности новчане јединице и исказује приближно реалну вредност.

Метод просечног пондерисаног трошка има за резултат трошкове залиха и залихе по истим просечним ценама. Обрачун излазне вредности залиха одабиром метода пондерисаног просечног трошка одређује се на основу просечних

5) Међународни стандарди финансијског извештавања и Међународни рачуноводствени стандарди, МРС 2 - Залихе, „Службени гласник Републике Србије“, бр. 16, 2008, стр. 59.

6) Примена FIFO методе узрокује већу временску димензију између тренутка формирања набавне цене (трошкова) и продајне цене, чиме је, у условима промене вредности новчане јединице, остварени резултат мање реалан. Већи временски раскорак између набавних и продајних цена значи да су приходи исказани актуелним вредностима новчане јединице, а расходи историјским вредностима, чиме је и резултат под јаким утицајем промене вредности новчане јединице.

цена добијених као однос укупне вредности залиха и укупне количине на залихама<sup>7</sup>. У условима константног раста цена просечна цена је нижа од тржишне у тренутку билансирања, што води опрезном одмеравању резултата. Имајући у виду да трошкови и залихе, вредновани на претходан начин, узимају вредности између FIFO и LIFO метода, за метод просечне цене често се каже да је компромисни метод.

Током периода промена цена, како у околностима стабилних, тако и растућих залиха, LIFO је најинформативнији рачуноводствени метод у смислу извештавања о успешности предузећа. Применом LIFO метода под једнаким осталим условима биланс успеха одсликава реалну зарађивачку моћ предузећа. Наиме, текућим приходима се на тај начин супротстављају расходи исказани новчаним јединицама исте или сличне вредности, чиме је обезбеђена боља мера текућег профита и будуће профитабилности, у односу на друга решења. Супротно, највећу информативну вредност из перспективе биланса стања има FIFO метод, који пружа реалну финансијску слику предузећа на одређени дан. У условима промене цена, залихе као саставни део обртне имовине предузећа вредноване су по најскоријим набавним ценама, чиме је обезбеђена реална основа за њихово процењивање и приближна једнакост трошковима замене.

**Промена рачуноводствених метода и рачуноводствених процена.** Од менаџмента предузећа очекује се да приликом састављања финансијских извештаја обезбеди материјални континуитет закључних биланса, односно примени исти начин процењивања билансних позиција у низу пословних година. Претпоставка да су при утврђивању вредности билансних ставки употребљена иста начела и исте рачуноводствене политике обезбеђује могућност поређења пословних и финансијских перформанси у времену<sup>8</sup>. Праћење тенденција профитабилности, кретања имовине, обавеза и капитала, као и сагледавање кретања новчаних токова, уз претпоставку о постојању упоредивости, има велики информациони значај за све унутрашње и интересне групе из окружења.

Међутим, доследна примена истих рачуноводствених политика није обавезујућа за предузеће. Рачуноводствени стандарди дозвољавају измену рачуноводствених политика и процена у светлу нових сазнања и додатних

информација. *МРС 8 -Рачуноводствене политике, промене рачуноводствених процена и грешке* прописује критеријуме за избор и промену рачуноводствених политика, за поступак и обелодањивање промена политика, промена рачуноводствених процена и корекцију грешака. Менаџмент доноси одлуку о промени рачуноводствене политике у случају да су исте захтеване регулативом, или уколико би таква промена реалније презентовала пословање предузећа. У складу са *МРС 8*, свака промена рачуноводствене политике захтева ретроактивну примену, обелодањивање разлога измене, ефеката на резултат предузећа и њиховог рачуноводственог третмана.

Промена корисног века трајања некретнина, постројења и опреме не представља промену рачуноводствене политике, већ промену рачуноводствене процене. То значи да менаџмент нема обавезу да ретроактивно обрачуна износ амортизације за претходни период у складу са измењеним околностима и новим амортизационим стопама. Обрачун амортизације, у светлу нових сазнања примењује се за текући и будуће периоде. Ово оставља простор за процену века употребе сходно тренутној ситуацији, што повећава ризик од евентуалних злоупотреба и нарушавања квалитета информација у финансијским извештајима.

Променом метода обрачуна излаза залиха, може се циљно и у жељеном правцу утицати на висину трошкова и резултат пословања. Уколико менаџмент примењује метод пондерисане просечне цене, преласком на обрачун трошкова залиха по FIFO методу директно се утиче на повећање добитка или смањење губитка, и обрнуто. У околностима када даје вернију слику пословања предузећа, промена метода допуштена је стандардом, уз обавезно обелодањивање у напоменама уз финансијске извештаје. Прелазак на нови метод сматра се променом рачуноводствене политике, па је неопходно извршити ретроактивну примену за претходне обрачунске периоде.

## **1.2. Импликације исказивања обавеза на токове рентабилитета**

У складу са оквиром МРС, обавеза представља садашњу обавезу предузећа, проистеклу из прошлих пословних догађаја који ће

7) Према МРС 2 - Залихе, просечне цене могу се рачунати периодично или приликом сваке следеће набавке, у зависности од околности у самом предузећу.

8) Родић, Ј. Вукелић, Г., Андрић, М., *Теорија политика и анализа биланса*, Пољопривредни факултет, Београд, стр. 20.

имати за последицу одлив новца у будућности. Без обзира на који начин настају, да ли по основу уговора, законских захтева или пословне праксе, од предузећа се очекује уредно сервисирање, у складу са роковима доспећа. Признавање обавеза у билансу условљено је испуњењем одређених услова дефинисаних стандардом - уколико измирење обавеза доводи до одлива новчаних средстава и уколико се њихова висина може поуздано утврдити, задовољени су критеријуми за укључивање у извештај о финансијском стању предузећа. Обавезе могу имати мањи или значајнији утицај на висину капитала, укупну имовину предузећа, токове рентабилитета и висину добитних перформанси, због чињенице да и саме подлежу процесу вредновања односно процењивања, уз очекивање да ће процена бити реална и рационална.

Чињеница да је у процењивање обавеза укључена извесна доза субјективности садржи латентну опасност од њиховог прецењивања/потцењивања и свесног утицаја на висину резултата. Прецењене обавезе узрокују раст негативних токова рентабилитета у билансу успеха, што уз претпоставку о константним приходима, за резултат има нижа добитна остварења. Потцењени резултат има за циљ да заштити интересе инвеститора капитала, власничког и поверилачког и обезбеди њихове инвестиције. Међутим, свако израженије потцењивање финансијских перформанси предузећа указује на опасност од угрожавања поузданог финансијског извештавања.

Обавезе према домаћим повериоцима исказују се у висини номиналне вредности која проистиче из насталих пословно-финансијских трансакција, на изабрани дан билансирања. Због присутног ризика и неизвесне будућности, начело опрезности захтева да се при утврђивању вредности обавеза води рачуна о опрезном одмеравању резултата. У складу са поменутиим начелом и, у оквиру њега, начелом више вредности, приликом билансирања обавеза неопходно је оценити могућност настанка додатних обавеза везаних за неисплаћене редовне камате, затезне камате и сл. Вредновање обавеза у висини очекиваних исплата, уколико су оне изнад номиналне вредности, води опрезном одмеравању резултата. Процењивање обавеза по номиналној вредности, иако

је извесно да ће очекиване исплате бити веће, доприноси њиховом потцењивању. Резултат претходног су прецењена финансијска остварења и оптерећеност финансијских извештаја скривеним губицима, са бројним негативним ефектима које носе. Довољно је само поменути ризик од претераног одлива добитка изван предузећа и директног угрожавања финансијске позиције. Ако се томе додају све негативне последице по интерне и екстерне интересне групе, а најпре мале акционаре, може се схватити важност објективног вредновања ове билансне позиције. Истовремено, процењивање обавеза у иностраној валути врши се по курсу стране валуте на дан билансирања. Међутим, колико је курс стране валуте на дан билансирања нижи у односу на курс на дан настанка обавезе, у складу са начелом више вредности, обавеза се билансира по вишем курсу.

Дугорочна резервисања подлежу процењивању и личном суду процењивача у вези са исказаном вредношћу. Претпоставка је да процена буде разумна и да укључује све будуће ризике. Процени висине дугорочних резервисања мора се приступити крајње опрезно у настојању да се на позицији нађу само реално очекивани трошкови и ризици проистекли из пословања. Свако процењивање на нереално ниском нивоу значи да ће у билансу бити исказани скривени губици, као што и прецењена резервисања доводе до формирања латентних резерви. У циљу приказивања објективног резултата неопходно је да се висина резервисања преиспитује на дан билансирања и изврше корекције у складу са новим проценама.

Коначно, поставља се питање потенцијалних обавеза које су дефинисане у складу са МРС 37 - *Резервисања, потенцијалне обавезе и потенцијална имовина*<sup>9)</sup>. У циљу исказивања реалног нивоа дуга у пасиви биланса стања, потребно је прецизно раздвојити садашње и будуће обавезе. Наиме, биланс стања прихвата само обавезе настале до дана билансирања. Обавезе за које се претпоставља да ће, на основу донетих одлука менаџмента, настати у будућим периодима, не могу бити предмет билансирања.

9) Према МРС 37, потенцијална обавеза је: 1. могућа обавеза која настаје по основу прошлих догађаја и чије постојање ће бити потврђено само настанком или ненастанком неизвесних будућих догађаја који нису у потпуности под контролом предузећа и 2. садашња обавеза која настаје по основу прошлих догађаја, али која није призната. *Међународни стандарди финансијског извештавања и Међународни рачуноводствени стандарди*, оп. cit., стр. 169.

## 2. Креативне рачуноводствене технике у савременој пракси

Постојање намере да се мења изглед финансијских извештаја прелази оквире дозвољене законом и стандардима. Фризирање финансијских извештаја и свесно обликовање пословних перформанси има за циљ обмањивање корисника финансијских информација. Ако је управљање препуштено непоштеном или некомпетентном менаџменту, неминовно је да ће пре или касније квалитет презентованих финансијских извештаја бити доведен у питање. Бројни корпоративни скандали и пропадања великих компанија како у развијеним тако и у транзиционим земљама, показали су колико су далекосежне последице недозвољених рачуноводствених радњи. Последице осећају све интересне групе. Инвеститори губе капитал и приносе, повериоци не могу да наплате потраживања, запослени се суочавају са неисплаћеним зарадама, а кредибилитет рачуноводствене професије и ревизије доведен је у питање.

У рачуноводственој пракси евидентни су различити облици недозвољених рачуноводствених техника и поступака. Почетне незнатне корекције билансних позиција временом добијају већу размеру, што се у највећем броју случајева завршава енормним губицима и корпоративним сломовима. У наставку је дат преглед могућих рачуноводствених манипулација на изабраним билансним позицијама, које су својствене пословању савременог предузећа.

**Некретнине, постројења и опрема.** Бројни примери рачуноводствених превара указују на значајно манипулисање позицијама сталне имовине. Према МРС 16 - *Некретнине, постројења и опрема*, у набавну цену/цену коштања укључују се сви трошкови од којих се очекују будуће економске користи. Међутим, савременој рачуноводственој пракси је иманентна капитализација трошкова за коју не постоји економско оправдање. МРС 23 - *Трошкови позајмљивања* прецизира да се расходи камата и други трошкови позајмљивања непосредно приписиви стицању, изградњи или изради квалификованог средства, укључују у набавну вредност/цену коштања<sup>10</sup>. У циљу повећања добитка или смањења губитка, менаџмент може трошкове позајмљивања за које није предвиђена капитализација да укључи у вредност имовине, уместо да их третира као расход периода. Сличне претходним јесу манипулације са накнадним

издацима у некретнине, постројења и опрему. Накнадни издаци којима се не повећава стандардни учинак третирају се као расход периода. Међутим, ако се жели исказати већи финансијски резултат, такви трошкови, настали након активирања имовине укључују се у њену вредност и одлажу за будуће обрачунске периоде.

На основу процене корисног века трајања некретнина, постројења и опреме, менаџмент дефинише амортизационе стопе и вреднује имовину у билансу стања. Разумна процена доприноси реалним вредностима финансијског резултата и у интересу је различитих корисника финансијских информација. Чињеница да је процена века употребе резултат професионалног просуђивања повећава ризик од евентуалних злоупотреба. Промена корисног века употребе оправдана је услед технолошких промена, накнадних издатака или одржавања којима се продужава век средства, те је неминовно извршити корекцију процене. Међутим, свака промена процене, унапред срачуната на обликовање пословно-финансијских перформанси, сматра се креативном техником у рачуноводству. Свако потцењивање или прецењивање корисног века употребе сталне имовине значи оптерећеност биланса латентним резервама или скривеним губицима, што умањује поузданост финансијских извештаја.

**Трошкови истраживања и развоја.** МРС 38 - *Нематеријална имовина* прецизира који трошкови се могу одложити у билансу стања за будуће периоде. У стандарду су наведени услови под којима се трошкови развоја могу укључити у вредност нематеријалне имовине, док се трошкови истраживања третирају као расходи у тренутку када су настали. Капитализација трошкова истраживања, која је све присутнија у пракси финансијског извештавања, значи злоупотребу стандарда и постојање намере да се пословање предузећа прикаже другачијим у односу на реално стање.

**Стална имовина намењена продаји.** Билансирање нематеријалне имовине, некретнина, постројења и опреме као обртне имовине, иако за такав рачуноводствени третман не постоји економски основ, руководство спроводи у циљу исказивања боље финансијско-структурне позиције и профитабилности предузећа. Смањење удела сталне имовине у корист текуће, под претпоставком непромењених пропорција у пасиви, утиче на пораст нивоа нето обртног

10) Према МРС 23, квалификовано средство је средство којем је потребан значајан временски период да би било спремно за намењавану употребу или продају.

	Биланс стања	Биланс успеха	Извештај о токовима готовине
<b>Финансијски лизинг</b>	Имовина узета у лизинг Обавезе по основу лизинга	Амортизација Трошкови камате	Cash flow из пословних активности - камата Cash flow из активности финансирања - отплата
<b>Оперативни лизинг</b>	/	Трошкови закупа	Cash flow из активности финансирања - камата

**Табела 1 - Ефекти лизинга на финансијске извештаје**

капитала и оставља утисак снажне финансијско-структурне позиције предузећа. Стална имовина, класификована као обртна имовина, не подлеже даљем обрачуна амортизације, што умањује негативан рентабилитетни ток и утиче на пораст профитабилности. Претходна констатација се наводи као чест мотив за свесну погрешну класификацију. Имајући у виду да погрешна класификација имовине обмањује кориснике рачуноводствених информација и угрожава квалитет економских одлука, у МСФИ 5 - *Стална имовина намењена продаји и пословања која престају* прецизирају се услови под којима стална имовина може да се искаже као залиха. Уколико је продаја извесна у року од годину дана и уколико ће се књиговодствена вредност повратити кроз продају, а не коришћење средства, оправдана је класификација сталне као компоненте обртне имовине.

**Финансијски vs. оперативни лизинг.**

Ефекти лизинга на финансијске извештаје зависе од начина на који се лизинг класификује. Различит рачуноводствени третман финансијског и оперативног лизинга доводи до значајних разлика у билансу стања, билансу успеха, извештају о токовима готовине (cash flow) и одређеним показатељима пословања, што може бити мотив за одређене манипулативне рачуноводствене технике.

Илустрација (коју су сачинили аутори) показује да се имовина узета у финансијски лизинг признаје у билансу стања, подлеже амортизацији и билансно се исказује у нето износу, дакле умањено за амортизовану вредност. Почетно признавање обавеза по основу лизинга и њихово додавање укупном дугу утиче на пораст финансијског левериџа који може изазвати више него пропорционално повећање профитабилности, али уједно излаже предузеће високим ризицима. Истовремено, финансијски лизинг највише оптерећује трошкове у почетним годинама

лизинг аранжмана, када трошкови лизинга (амортизација и камата) превазилазе константне трошкове закупа код оперативног лизинга.

У настојању да умањи степен задужености и обезбеди бољи финансијски резултат, менаџмент се може одлучити за исказивање лизинга као оперативног, што може бити начин за краткорочно сакривање финансијских слабости предузећа. Ванбилансно исказана имовина, иако фактички не постоји у билансу, учествује у генерисању добитка и утиче на већу профитабилност у пословању, што може бити мотив за погрешну класификацију. У настојању да смањи ризик од неадекватног рачуноводственог третмана, МРС 17 - Лизинг објављује критеријуме за разврставање лизинга на финансијски и оперативни. Обавеза капитализовања постоји уколико је испуњен један од четири услова:

1. лизинг покрива највећи део економског века трајања средства узетог у лизинг, односно прелази 75% века трајања,
2. након истека периода лизинга средство прелази у власништво примаоца лизинга,
3. постоји могућности откупа средства узетог у лизинг, по уговореној цени која је нижа од фер вредности на дан извршења опције,
4. садашња вредност накнада за лизинг прелази 90% фер тржишне вредности средства<sup>11</sup>.

**Дугорочна резервисања.** Износ дугорочних резервисања се процењује и питање је професионалног просуђивања процењивача. Претходна констатација потврђује да је реч о билансној позицији изузетно погодној за рачуноводствене манипулације. Уколико је циљ већи финансијски резултат, управа предузећа потцењује висину извесних обавеза, али чији износ и рок доспећа на дан билансирања нису познати. Процена резервисања у нижем износу,

11) White, G., Sondhi, A., Fried, D., op.cit., стр. 367.



иако постоје индиције да је потребно резервисати веће износе, доводи до формирања скривених губитака. Висок ризик од погрешне процене и далекосежне последице за све интересне групе, разлози су због којих се ова билансна позиција преиспитује на дан билансирања и коригује у складу са новим сазнањима.

### 3. Правци унапређења квалитета финансијског извештавања

Високи захтеви интересних група у вези са квалитетом и поузданошћу презентованих финансијских извештаја резултат су тежње да се обезбеди сигурност у пословању и смањи изложеност финансијским ризицима. Примери финансијских скандала у земљама развијене тржишне привреде и рачуноводствене преваре у транзиционим земљама показују да су квалитет извештавања и кредитибилитет рачуноводствене професије озбиљно угрожени. У циљу наглашавања поверења у професију, неопходно је указати на потребу за побољшањем квалитета извештавања. Евидентно је да ће се активности унапређења квалитета кретати у више праваца. Не улазећи на овом месту у дубљу анализу могућих активности, посебан нагласак се ставља на детерминанте квалитета - обелодањивање финансијских информација, едукацију рачуновођа и ревизора и значај етике у рачуноводственој професији.

#### 3.1. Обелодањивање у функцији фер извештавања

Обим и квалитет обелодањивања у напоменама уз финансијске извештаје у функцији је објективног извештавања о приносној снази, финансијској позицији и нето новчаним токовима предузећа. *МРС 1 - Презентација финансијских извештаја* прописује минималне захтеве у вези са информацијама које би финансијски извештаји требало да садрже, као што и поједини рачуноводствени стандарди пружају смернице у вези са минимумом информација које би требало објавити. Постојеће билансне шеме генеришу мање информација у односу на претходна законска решења, сажимају поједине билансне позиције и не информишу о појединачним имовинским деловима. Презентовање додатних информација, описи појединих

билансних позиција или детаљније рашчлањавање износа из финансијских извештаја имају за циљ проширење информационе основе и унапређење квалитета пословног одлучивања.

Предузећа чији финансијски извештаји су усклађени са *МРС/МСФИ* обелодањују ту чињеницу. Усаглашеност није остварена уколико сви презентовани извештаји нису у потпуности у сагласности са захтевима стандарда, као и тумачењима Сталног комитета за тумачења. Уколико се процени да би усклађеност са захтевом стандарда довела до погрешне представе о пословању предузећа, одступа се од постављених захтева. У циљу објективног и поштеног финансијског извештавања, у напоменама уз финансијске извештаје објављује се да је остварена сагласност по свим значајним питањима са свим примењеним стандардима, изузев одступања од одређеног захтева<sup>12</sup>.

Менаџмент обелодањује рачуноводствене политике чије презентовање би обезбедило потпуније разумевање финансијских извештаја. Обелодањивање примењених рачуноводствених политика захтева се у циљу повећања информационе вредности финансијских извештаја и стварања поуздане основе за пословно одлучивање. Од предузећа се очекује да обелодани сваку промену политике, уколико таква промена има значајне ефекте на претходне, текући или будући период. У складу са *МРС 8* потребно је обелоданити разлоге за измену и усклађивања односно корекције за текући и претходни период. Необјављивање примењене рачуноводствене политике, или њене измене, значи да корисници остају ускраћени за информације које могу у значајној мери утицати на промену става о пословању предузећа.

Рачуноводствене процене често се истичу као један од најсофистициранијих проблема у рачуноводству. Претпоставка је да се процењивање врши на основу последњих расположивих, поузданих информација и стеченог искуства. У *МРС 8* у делу везаном за рачуноводствене процене, наглашено је да разумна процена не умањује поузданост информација садржаних у финансијским извештајима. Предузеће је, у складу са стандардом, дужно да обелодани природу и износ промене рачуноводствене процене која има ефекат на текући или будући период.

12) У складу са *МРС 1*, предузеће објављује међународни рачуноводствени стандард од којег је одступило, природу одступања, укључујући поступак који би тај стандард захтевао, разлоге због којих би евентуална његова примена могла да произведе погрешне закључке и нови поступак који је примењен.

Ослањање на билансне позиције, без додатних сазнања које може пружити ванбилансна евиденција, значило би ускраћивање за информације о утицају ванбилансних позиција на добитна остварења предузећа и висину капитала. Обелодањиване података о ванбилансним ставкама помаже корисницима финансијских информација да анализе и процене прилагоде додатним информацијама. Ванбилансно извештавање пружа информације које би могле произвести другачије закључке у погледу финансијско-структурне позиције предузећа, финансијског леверица и изложености финансијском ризику.

### 3.2. Друштвена одговорност и етика у рачуноводственој професији

Питање пословне етике и друштвене одговорности последњих година постаје веома актуелно и изазива интересовање јавности, како у развијеним, тако и у неразвијеним привредама. Све учесталија дебата која је покренута на ову тему великим делом настаје након бројних финансијских скандала и неетичког понашања менаџмента савремених корпорација. Управо након разоткривања бројних афера које су штету нанеле не само компанији већ и читавом друштву, постало је јасно да се стари концепт пословног понашања и традиционални поглед на друштвену одговорност<sup>13</sup> мора напустити. Као отворен и динамичан систем, савремено предузеће не може бити окренуто искључиво себи и својим интересима, већ мора деловати у интересу општег друштвеног добра. Деловање у циљу побољшања друштвеног стања и интереса великог броја стејкхолдера, у савременим условима пословања, постаје основни услов опстанка и развоја организације.

Пракса је показала да друштвено одговорну организацију по правилу карактерише и етички исправно понашање њених чланова. Као водич за понашање менаџмента и запослених у компанији, пословна етика одређује моралне норме и начела која дефинишу шта је добро (исправно), а шта лоше (погрешно). Носећи у себи правну компоненту, она показује и да ли је нешто легално или не. Узимајући у обзир чињеницу да оно што је нелегално обавезно је и неетичко, а оно што није етично не мора бити и нелегално, постаје јасно да је пословна етика шири појам од питања легалности.

И поред истицања значаја пословне етике за опстанак и развој компаније, њену профитабилност и конкурентност, и даље постоје веома опречна мишљења која се односе на питање идентификовања границе између етичког и неетичког деловања. Да ли ће појединац (менаџер) своје понашање оценити као етички исправно зависи од великог броја фактора: степена моралног развоја, властитог доживљаја ситуације, личних интереса и мотива, организационе културе, окружења и сл. Јасно је да ће увек бити појединаца који ће услед дефицита моралних вредности бити спремни да своје личне интересе ставе изнад друштвених и тиме наруше пословну климу, добре пословне односе и углед предузећа.

Питања пословне етике и друштвене одговорности једнако су битна за сва предузећа, без обзира на њихову величину или делатност којом се баве, али и за сваког појединца, без обзира на његову професију или улогу коју има у организацији. Имајући у виду да рачуноводствена професија обавља функције од општег друштвеног интереса, реално је очекивати да ће пословној етици у овој области бити посвећена посебна пажња. Промовисањем етичког понашања у рачуноводству и ревизији стварају се услови за поуздано и објективно финансијско извештавање, као и адекватну процену поузданости рачуноводствених информација. Управо пословна етика налаже непристрасност при процењивању билансних позиција, објективност у креирању финансијских извештаја и реално приказивање остварених резултата.

Злоупотребе у рачуноводственој професији у прошлости нису биле ретка појава. Пристрасно и необјективно презентовање информација о вредности имовине, обавеза и капитала, као и нереално приказивање остварених резултата, представници ове професије виде као могућност за обезбеђење одређених погодности и личних користи. "Фризирањем" и улепшавањем финансијских извештаја професионалне рачуновође наносе штету бројним стејкхолдерима и на тај начин дискредитују и угрожавају репутацију професије. Стога, савесно обављање рачуноводствене професије подразумева понашање у складу са законом, али и са одређеним етичким принципима, моралним вредностима и нормама.

Због далекосежних последица неетичког понашања у рачуноводственој професији, при-

13) Постоји једна и само једна друштвена одговорност пословања: користи своје ресурсе и енергију у активностима осмишљеним за повећање профита, све док је то у оквирима правила игре, учествујући у отвореном и слободном такмичењу, без завањања и превара, Friedman, M., *Capitalism and Freedom*, University of Chicago Press, Chicago, 1963, стр. 163.

родно је настојање да се таква пракса искорени. Један од ефикасних начина оптимизовања етички исправног деловања је понашање у складу са начелима дефинисаним у етичком кодексу. Управо у циљу регулисања рачуноводствене професије на глобалном нивоу, односно оптимизовања етички исправног деловања појединаца, Међународна федерација рачуновођа (*IFAC - International Federation of Accountants*) креирала је Етички кодекс професионалних рачуновођа. Професионалним кодексом Међународне федерације рачуновођа дају се основне смернице етичког понашања које треба да поштују све чланице Федерације. Имајући у виду да је Србија једна од њих, Кодекс се примењује и на овим просторима.

Структуру Етичког кодекса за професионалне рачуновође креираног од стране Међународне федерације рачуновођа, чине три основна дела<sup>14</sup>, фокусирана на различита питања и проблематику. Посебан део Кодекса односи се на дисциплинске мере које се примењују у случају непонашања у складу са етичким захтевима. Део А који се односи на општу примену кодекса, односно на све професионалне рачуноводствене експерте, промовише понашање које се базира на поштовању следећих принципа<sup>15</sup>:

1. интегритет – принцип који се односи на основне моралне вредности (поштење и искреност), односно вредности које су неопходне појединцу ради адекватног обављања рачуноводствене професије. Принцип интегритета у финансијском извештавању не дозвољава објављивање информација нетачног или обмањујућег садржаја, али и прикривање и изостављање информације од велике важности;
2. објективност – принцип који не дозвољава да предрасуде, пристрасност или лични интерес утичу на објективно расуђивање рачуновође или ревизора. У случају појаве одређених претњи којима се нарушава објективност, у кодексу су понуђене и препоруке за решавање проблематичних ситуација;
3. професионална оспособљеност и дужна пажња – принцип који обавезује појединца

да своје професионално знање и вештине одржава на нивоу који гарантује квалитетно обављање услуга. Знање и вештине (интелектуалне, стручне, менаџерске) рачуновође и ревизори стичу током општег, али и посебног образовања;

4. поверљивост - принцип који обавезује професионалног рачуновођу или ревизора да се суздржава од објављивања и коришћења у сврху личног интереса или интереса трећег лица, информација са карактером пословне тајне. Кодексом се прецизирају природа и обим поверљивости, као и ситуације у којима су објављивања информација дозвољена или обавезна;
5. професионално понашање – принцип који обавезује појединца да се понаша у складу са професионалним принципима, законима и регулативом, и тако делује на унапређење професионалности у рачуноводству и ревизији, као и на пружање адекватне сигурности корисницима услуга. Услов за примену наведеног принципа је познавање прописа из области рачуноводства, пословних финансија, права, спољнотрговинског пословања и сл.

Нема сумње да је улога етичких кодекса, којима се дефинишу смернице за етички исправно понашање од великог значаја како за компанију, тако и за друштво у целини. Промовишући етику и морал као кључне елементе професионалности, Кодекс професионалне етике подстиче етичко понашање појединаца у рачуноводственој професији<sup>16</sup>.

### 3.3. Улога и значај континуиране едукације у рачуноводственој професији

Пословање савременог предузећа данас се одвија под утицајем глобализације, интернационализације пословања, брзог развоја информационих и комуникационих технологија. Све интензивније промене у окружењу захтевају од привредних субјеката проактивно деловање, као и прилагођавање новим правилима игре, у

14) Део А – део који се односи на општу примену кодекса; Део Б – део који се односи на професионалне рачуновође у јавној пракси; Део Ц – део који се односи на запослене професионалне рачуновође, односно рачуноводствене експерте који раде код послодавца.

15) Стојановић, Р., *Етички кодекс професионалне етике као condition sine qua non рачуноводствене регулативе*, Зборник радова: *Мogućности и ограничења развоја рачуноводствене професије у Србији*, 41. симпозијум, Савез рачуновођа и ревизора Србије, Београд, 2010, стр. 152.

16) Поред наведеног професионалног кодекса, у области рачуноводства и ревизије вредан пажње је и Кодекс професионалне етике који креира Амерички институт овлашћених јавних рачуновођа (*AICPA - American Institute of Certified Public Accountants*).

којима информација и знање представљају основни услов за опстанак и развој.

Креирање пословног успеха и конкурентске предности у динамичном и променљивом окружењу представља изазов за све тржишно оријентисане субјекте. Имајући у виду да професионалне рачуновође имају веома битну улогу у процесу одлучивања и управљања, јасно је да се и од ове професије очекују прилагођавања у свим сегментима и доменима пословања, посебно у онима који се односе на стручност и знање. Да би одговориле на изазове које намеће пословно окружење, професионалне рачуновође морају у континуитету стицати нова специјализована знања и вештине. Перманентно учење и стицање нових знања и вештина јесу услови који се морају испоштовати ради достизања неопходне професионалне компетенције.

Одговорност коју носи рачуноводствена професија као и захтеви савременог пословања, намећу потребу рачуновођама и ревизорима да своје способности, теоријска и практична знања перманентно надограђују. Представници рачуноводствене професије морају поседовати адекватан ниво знања, професионалних вештина (интелектуалних, стручних и менаџерских), као и практичног искуства како би се квалитет финансијског извештавања подигао на виши ниво и на основу тога учинио компаративним са извештавањем у развијеним привредама.

Потреба за усавршавањем рачуновођа проистиче из тежње да се у пословним књигама презентују стварно настали догађаји, а у годишњем финансијско-извештајном сету сумирају резултати реалног стања у предузећу. Чињеница да у пословима евиденције економских трансакција и састављању финансијских извештаја често учествују лица која не поседују потребна знања, професионалне вештине и етичке вредности, довела је до оправдане бојазни од презентовања нетачних финансијских информација.

IFAC-ов међународни стандард едукације IES 7 - *Континуирано професионално усавршавање* захтева одржавање професионалне компетентности чланова професије. У складу са међународним стандардима едукације и националним рачуноводствено-образовним стандардом *РОС 31 - Професионално оспособљавање рачуновођа*, Савез рачуновођа и ревизора Србије организује професионалну обуку, саветовања,

симпозијуме и објављује стручне публикације у циљу континуираног едуковања професионалних рачуновођа и постизања професионалне стручности високог нивоа квалитета<sup>17</sup>. Кроз развијену мрежу друштава широм Србије, ова професионална асоцијација активно учествује у развоју рачуноводствене праксе и њеном усклађивању са међународном професионалном регулативом.

### Закључак

У околностима у којима није могућа примена јединствених правила и процедура, професионална регулатива дозвољава алтернативне рачуноводствене поступке и рачуноводствене процене. Аргумент за слободу избора је потреба да се примени управо рачуноводствена опција која најбоље одражава суштину трансакције. Због могућности утицаја на висину резултата у жељеном смеру и умањења објективности финансијских извештаја, неопходно је применити јединствена рачуноводствена правила, кад год је то могуће, а предвидети могућност избора у специфичним околностима.

Имајући у виду драматичне последице неадекватне праксе у рачуноводству како развијених, тако и земаља у транзицији, изузетно је важно указати на потребу и могуће правце побољшања квалитета презентованих информација. Пред законодавством и рачуноводственом професијом је не тако једноставан задатак да, кроз деловање на различитим пољима, обезбеде висок ниво поузданости финансијских извештаја у циљу смањења ризика и квалитетног пословног одлучивања.

### Литература

1. Brealey, R.A., Myers, S.C., Allen, F., (2010) *Osnove korporativnih finansija*, Mate, Zagreb.
2. *IFAC-ов Етички кодекс за професионалне рачуновође*, (2007) Савез рачуновођа и ревизора Србије, Београд
3. Малинић, Д., (2008) „Креативно финансијско извештавање: мотиви, последице и етички изазови“, Зборник радова: *Транзиција и после у региону некадашње Југославије*, Милочерски економски форум, Савез економиста Србије, Београд

17) Обавезу да спроводи активности усмерене ка континуираној едукацији професионалних рачуновођа, Савез рачуновођа и ревизора Србије има по основу чланства у Међународној федерацији рачуновођа.

4. Малинић, Д., (2009) „Савремени изазови интегралног истраживања квалитета финансијских извештаја, тајне биланса: менаџерски приступ“, *Економика предузећа*, Београд
5. *Међународни стандарди финансијског извештавања и Међународни рачуноводствени стандарди*, (2010) „Службени гласник Републике Србије“, Београд
6. Милојевић, Д., С., (2006) *Ревизија финансијских извештаја*, ФТБ Београд, Београдска банкарска академија, Београд
7. Родић, Ј. Вукелић, Г., Андрић, М., (2007) *Теорија, политика и анализа биланса*, Пољопривредни факултет, Београд
8. Петрова, Д., (2008) „Коришћење рачуноводствених процена у манипулативном финансијском извештавању и одговорности ревизора“, *Рачуноводство*, Часопис за рачуноводство, ревизију и пословне финансије, бр. 5-6., Београд
9. Солтани, Б., (2010) *Ревизија – Међународни приступ*, Мате д.о.о., Загреб
10. Стојановић, Р., (2010) „Етички кодекс професионалне етике као condition sine qua non рачуноводствене регулативе“, Зборник радова: *Могућности и ограничења развоја рачуноводствене професије у Србији*, 41. симпозијум, Савез рачуновођа и ревизора Србије, Београд
11. White, G., Sondhi, A., Fried, D., (2003) *The Analysis and Use of Financial Statements*, Wiley

### **Електронски Водич кроз пословање**

Систематизована електронска збирка закона, подзаконских аката и других прописа, правних мишљења и модела уговора неопходних за савремено пословање.

CD садржи преко 10.000 хиљада прописа, модела уговора у привреди и мишљења министарстава. Преплатницима се квартално доставља CD са ажурираним прописима. Могућност ажурирања преко интернета.



Више информација на [www.srrs.rs](http://www.srrs.rs) или [www.praksa.rs](http://www.praksa.rs)

др Слободан  
МАЛИНИЋ\*  
Дејан  
ЈОВАНОВИЋ\*

## Имплементација интегрисаних концепата управљања трошковима у ланцу набавке – стратегијски приступ ТС и АВС

### Резиме

У савременим условима пословања које обележавају сталне промене и где конкуренција не постоји само између предузећа, већ све више долази до изражаја између ланаца вредности, постизање и очување конкурентне предности константна је неопходност и све већи изазов за менаџмент предузећа. Као последица тога, уместо расправе о бројним традиционалним концептима управљања трошковима, у новијој менаџерској и управљачко-рачуноводственој стручној литератури и пракси предузећа све више се говори о неопходности развијања приступа управљању трошковима који ће објединити више различитих савремених концепата управљања трошковима, тј. о интегрисаном управљању трошковима. Иако још није развијен јединствени приступ шта се подразумева и које савремене концепте треба интегрисати у циљу постизања и одржања конкурентне предности, у овом напису је учињен покушај да се, посматрајући Портеров ланац вредности, стратешко управљање трошковима представи интегрисањем Target Costing-a (ТС) и Activity Based Costing-a (АВС).

**Кључне речи:** ланац вредности, стратегија трошковог лидерства, концепти управљања трошковима, Target Costing, Activity Based Costing, интегрисано управљање трошковима

### Увод

Основна претпоставка успешног управљања савременим корпоративним предузећем карактеристичним по плурализму циљева, јесте благовремено уочавање шанси, сагледавање величине и природе кључних фактора успеха, као и избегавање настајања околности неповољних за пословање предузећа. На основу тога, од менаџмента савременог корпоративног пре-

дузећа очекује се да спроводи активности усмерене ка реализацији циљева и искоришћавању шанси унутар и у окружењу предузећа, односно екстерних могућности и интерних способности.

Остварење конкурентне предности и циљева предузећа могуће је постићи ефикасном применом добро формулисаних и развијених пословних стратегија, која ће бити у функцији дугорочног генерисања и адекватне дистрибуције вреднос-

\*<sup>1</sup>) Редовни професор на Економском факултету Универзитета у Крагујевцу

\*\*<sup>2</sup>) Асистент на Економском факултету Универзитета у Крагујевцу, докторант

ти за стејкхолдере, као и анализом ланца вредности, усмереном ка изнајлажењу и учвршћивању релација између активности које стварају вредност, што треба да допринесе било редуковању трошкова, било побољшању квалитета и функционалности производа. С тим у вези Портер истиче да предузеће може да поседује две основне врсте конкурентне предности, по основу ниских трошкова и диференцијације. За остварење наведених предности предузећу стоје на располагању три генеричке стратегије: трошковног лидерства, диференцијације и фокусирања, при чему ће пажња у овом напису бити усмерена на стратегију трошковног лидерства.

За успешну реализацију стратегије трошковног лидерства предузећу стоје на располагању управљачко-рачуноводствене информације чијим се квалитативним и квантитативним својствима ствара "веза" између управљачко-рачуноводственог система и организационих стратегија. Колико ће информације које продукују системи обрачуна и управљања трошковима одговорити на захтеве стратегије трошковног лидерства, зависи од избора пре свега савремених концепата управљања трошковима, који су прилагођени садашњим условима пословања и усмерени на све трошкове у ланцу вредности и на све запослене. Међутим, данас није довољно само редуковати трошкове, већ модерне компаније морају стратешки управљати трошковима у читавом ланцу вредности, што подразумева интегрисану употребу двају или више система обрачуна и концепта управљања трошковима.

Управо, тежња ка ефикасном управљању укупним трошковима и успешна реализација стратегије трошковног лидерства унутар ланца вредности представља подстицај за интегрисану примену различитих савремених концепата управљања трошковима и пут за остварење конкурентне позиције на тржишту. Дакле, било да је неопходно редуковати трошкове, било да их треба одржавати унутар жељених оквира, њима се мора управљати веома пажљиво и то интегрисаном употребом више различитих концепата управљања трошковима стварајући при том синергетски ефекат, тј. градећи приступ управљања трошковима чији резултат ће бити већи од појединачне примене сваког концепта.

Циљ овог написа је сагледавање могућности интегрисане употребе Target Costing-а и Activity Based Costing-а у ланцу набавке и претпроизводној фази. Дакле, основна идеја овог рада је

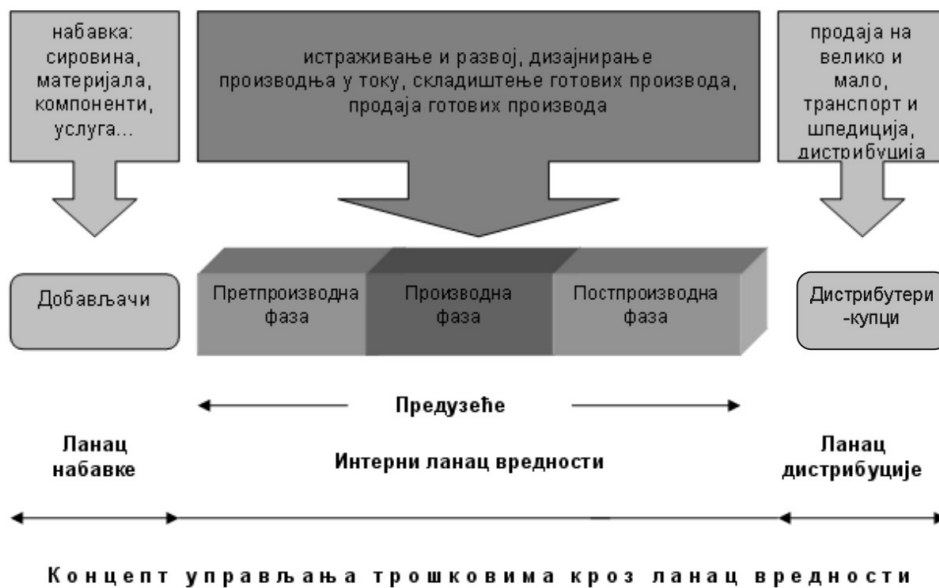
подстицање менаџмента предузећа на интегрисану примену савремених система обрачуна и концепата управљања трошковима изван интерног ланца вредности на ланац набавке, јер управљање трошковима набавке и успостављање и стално јачање сарадње са добављачима треба да допринесе снижавању трошкова набавке, побољшању дизајна, квалитета и других особина производа и јачању конкурентне позиције предузећа на тржишту.

### **1. Стратегијска димензија концепта управљања трошковима кроз ланац вредности**

Прихватајући начело да у савременим условима пословања није довољно (а у дужем року готово да није могуће) бити само најконкурентније предузеће, већ је потребно бити и део најуспешнијег ланца вредности, компаније последњих година све чешће акценат стављају на стратегије базиране на оптимизацији укупних трошкова у оквиру својих индустријских ланаца, у целини. За реализацију наведених стратегија, научна и стручна јавност истиче концепт управљања трошковима кроз ланац вредности који интегрише пословне активности предузећа и шири њихов утицај изван формалних граница, односно дуж читавог ланца вредности, генеришући на тај начин већу вредност за крајњег потрошача од конкурената.

Идеја предузећа усмерена на тенденцију растуће отворености, поверења и колаборативности добављача и купаца заснована је на чињеници да је то једини могући начин за "истискивање" трошкова из сопствених ланаца вредности и генерисање вредности за кључне стејкхолдере. За разлику од класичних концепата управљања трошковима у чијем фокусу се налази само фаза производње, концепт управљања трошковима кроз ланац вредности посматра повезано пословне активности процеса набавке, производње и дистрибуције као заокружену целину, чији је основни циљ да крајњи купац добије очекивану вредност по најнижим трошковима.

Као такав, овај концепт управљања трошковима представља нов диспозитивни инструмент и снажно интегративно оруђе за конкурентно надметање на тржишту, било да предузеће користи стратегију трошковног лидерства, или да се опредељује за стратегију



Слика 1 - Интегрисани ланац вредности предузећа

диференцирања, фокусирања или неку њихову комбинацију<sup>1</sup>.

Стицање и очување конкурентне предности применом концепта управљања трошковима кроз ланац вредности зависи не само од разумевања вредности предузећа већ и начина на који се предузеће уклапа у целокупан систем вредности, из простог разлога што није довољно на интерном плану бити најефикасније предузеће, већ је потребно бити и учесник најефикаснијег ланца вредности. Основна идеја овог концепта не заснива се само на додељивању трошкова појединачним активностима унутар ланца вредности и праћењу њиховог понашања кроз бројне варијабле назване изазивачима трошкова, већ на препознавању ових изазивача код главних конкурената, како би се стекао увид у стање релативне трошковне конкурентности предузећа на тржишту. Према томе, могућност редукције трошкова треба тражити у ефективној контроли изазивача или у реконфигурацији ланца вредности.

Свака активност која ствара вредност има сопствену структуру трошкова, на чије понашање могу да утичу везе и међусобни односи других активности, како у самом предузећу, тако и изван њега. Успостављањем чврстих веза са добављачима, заснованих на колаборативности и поверењу, ствара се **ланац вредности**

набавке који систему вредности обезбеђује тзв. улазну вредност која настаје као последица стварања и допремања инпута који се користе у ланцу вредности предузећа<sup>2</sup>. Да би стигли до коначног потрошача, финални производи и услуге предузећа морају да прођу кроз **ланац вредности дистрибутера** који систему вредности додаје тзв. вредност канала, односно представља посредника за задовољење циљева фазе продаје. Усвајањем концепта управљања трошковима кроз ланац вредности, фокус управљања трошковима проширује се изван граница предузећа, односно усваја се шири стратегијски приступ управљању трошковима, уз интегрисање ланца вредности набавке и ланца вредности дистрибуције са интерним ланцем вредности.

Интегративност концепта управљања трошковима кроз ланац вредности, као његова основна карактеристика, може се приказати као на Слици 1.

У складу са наведеним, декомпоновање ланца вредности на стратегијски релевантне сегменте или активности (Слика 1), са циљем боље визуелизације трошкова и проактивног утицаја на њихово понашање, само по себи представља кључ за стицање и одржање конкурентне предности на тржишту. Из тог разлога предузећа су упућена на развијање

1) Малинић, С. (2009), Рачуноводство трошкова, Економски факултет, Крагујевац, стр. 293.

2) Произвођачи који адекватно инкорпорирају добављаче у свој процес развоја производа, могу да умање своје трошкове за набављане делове и услуге за око 30% (податак је објавила А. Т. Kearney Inc, консалтинг фирма из Чикага). Уштеде могу бити и веће ако на набављене делове отпада 50% - 70% укупних трошкова произвођача.



чврсте интерактивне сарадње са својим добављачима и дистрибутерима, чије активности имају пресудан утицај на вредност крајњих производа и услуга у очима потрошача. Бољим разумевањем свих комплексних и међузависних пословних процеса, који се одвијају кроз ланац вредности стварају се могућности да предузеће сагледа ефекте које перформансе купаца и добављача имају на њихову конкурентну позицију, што је посебно значајно ако се има у виду да крајњи корисници на тржишту плаћају укупну суму трошкова и профитних маржи свих партиципирајућих организација<sup>3</sup>.

Померањем фокуса са интерног на екстерни ланац вредности, опстанак на тржишту могу обезбедити само предузећа која боље структурирају, координирају и управљају односима са својим партнерима, због тога што ово има веома значајне импликације на управљање укупним трошковима предузећа. Управо екстерни фокус ланца вредности и експлоатисање екстерних веза подразумева управљање овим везама на начин који омогућава да предузеће и његови добављачи, односно купци и дистрибутери имају увећане користи од свега тога. Суштина свих напора на плану успостављања сарадње са добављачима, купцима, дистрибутерима и осталим учесницима у ланцу вредности састоји се у изналажењу начина да се крајњим потрошачима испоручи супериорна вредност, што се постиже кроз максимално унапређење нивоа услуга, а уз најниже могуће трошкове њихове реализације. Како убрзан проток материјалних вредности и информација, према процесу производње и даље према купцима готових производа на тржишту, захтева адекватан однос менаџмента према снабдевању и оптимизацији процеса набавке, као почетном и кључном чину непрекидности тока ланца вредности за крајњег купца, основна идеја новог приступа јесте успостављање ефикасних односа са осталим функцијама унутар предузећа, односно интензивирање и стално унапређење сарадње са добављачима, кооперантима и другим пружаоцима услуга изван предузећа и ефикасније управљање трошковима у ланцу набавке, интегрисаном употребом Target Costing-a и Activity Based Costing-a.

## 2. Оптимизација трошкова ланца набавке применом Target Costinga

### 2.1. Target Costing – суштина, циљеви и информациона подршка ланцу набавке

Target Costing (TC) представља скоро незаменљиву управљачко-рачуноводствену подршку менаџменту, с обзиром да је реч о савременом, тржишно оријентисаном концепту и врло успешном инструменту за стратегијско управљање трошковима, приходима и профитом. Реч је о снажном управљачком концепту трошкова, на коме савремено корпоративно предузеће темељи своју трошковну конкурентност. У контексту тога, Target Costing свој поступак започиње ценом која је тржишно изазвана и идејом да и најмања разлика у цени може утицати на купце да се одреде за јефтинији производ.

Стављањем нагласка на тржишну оријентацију и трошковну конкурентност, који се налазе у основи идеје и принципа Target Costing-a, може се рећи да се он данас све више посматра као "партнер" од стратегијске важности за реализацију циљева пословања савременог корпоративног предузећа. У прилог томе говори и чињеница да данас све већи број предузећа користи неку варијанту Target Costing-a у спровођењу својих стратегија<sup>4</sup>.

Кључ за успешну имплементацију TC лежи у суштинском разумевању његове фундаменталне филозофије. Кључну идеју TC представља принцип по коме се цена производа развија на основу онога колико је тржиште спремно да плати за производ, а не на основу тога колико стварно кошта да се исти произведе применом савремених техничко-технолошких стандарда. Као тржишно оријентисан концепт, настао као последица неопходности да се одговори на савремена збивања на конкурентној тржишној сцени, своју идејну суштину темељи на једнакости:

$$\text{циљна продајна цена} - \text{циљни профит} = \text{циљни трошак}^5$$

Сагледавајући идеју TC може се закључити да, за разлику од традиционалних концепата управљања трошковима, TC активно ради на контроли и редуковању трошкова много раније,

3) Shank, J., K., Govindarajan, V. (1992), „Strategic Cost Management: the Value Chain Perspective“, Journal of Management Accounting Research, Fall, p. 180.

4) Компаније које примењују Target Costing су: Toyota, Sony, Matsushita, Daithhatsu, Canon, Olympus Optical, Boeing, Daimler, Chrysler, Gaterpillar, Estman Kodak, Mercedes Benz, и др. У Јапану, земљи која се сматра колевком Target Costing-a, преко 80% свих врста индустрија за монтирање користе Target Costing.

5) Марковски, С. (2001), „Циљни трошкови у оквиру маркетиншког концепта“, часопис Рачуноводство, бр. 3, Савез рачуновођа и ревизора Србије, Београд, стр. 12.

у почетним фазама животног циклуса производа, уз наставак наведених активности и касније, како одмиче циклус његовог развоја. Такође, суштина концепта ТС подржана је идејом активног и тимског учешћа свих активности великог ланца вредности, посредством креирања јединственог пројектног тима, усмереног ка реализацији генералне визије предузећа.

Уколико се између очекиваних (текућих) трошкова и циљних трошкова утврди разлика у виду текућег трошковног гепа, то је знак постојања трошковне неефикасности менаџмента предузећа, па је задатак ТС усмерен на отклањање овако утврђеног трошковног јаза, са основном идејом да, ако се жели одржати пројектовани циљни профит, циљни трошкови морају бити остварени. Дакле, главно усмерење овог концепта састоји се у редуковању трошкова производа до захтеваног спецификованог нивоа, остварујући на тај начин циљни профит и адекватну конкурентну позицију на тржишту.

Имплементација ТС као системског процеса управљања трошковима одвија се кроз три основне фазе (Слика 2) и захтева поштовање шест суштинских принципа процеса Target Costing-а и то:

- 1) ценом вођен обрачун,
- 2) фокус на потрошаче,
- 3) фокус на дизајн,
- 4) учешће међуфункционалног тима,
- 5) укљученост свих учесника у ланац вредности,
- 6) оријентација на редуковање трошкова животног циклуса производа<sup>6</sup>.

Прва фаза - обрачун циљних трошкова условљен захтевима одговарајућим тржишта, треба да омогући адекватан одговор на кључно питање: који производ понудити на одређеном тржишту по цени коју потенцијални купац жели да плати, у којој је садржан довољан - циљни профит и може



Слика 2 - Фазе обрачуна у Target Costing-у<sup>7</sup>

6) Детаљније погледати: Swendson, D., Ansari, S., Bell, J., Il-Woon, K. (2003), Best Practices in Target Costing, Management Accounting Quartely, Vol. 4, No. 2, према: Лалевић, А.(2007), Рачуноводство циљних трошкова – Target Costing, Економски факултет, Подгорица, стр. 173-180.

7) Cooper, R., Slagmudler, R. (1997), Target Costing and Value Engineering, Productivity Press, Portland, pp. 23-33.

ли исти бити произведен по утврђеним циљним (дозвољеним) трошковима<sup>8</sup>. Дакле, у овој фази треба идентификовати циљне трошкове производа као разлику између циљне продајне цене и циљног профита.

Друга фаза - управљање циљним трошковима производа, састоји се из превођења дозвољених трошкова у реалне и достижне величине, уз преношење одговорности на инжењере дизајна да изнађу начине за премошћавање евентуалног трошковог јаза, при чему се морају уважавати стандарди квалитета и функционалности будућег производа.

Последња фаза - управљање циљним трошковима компоненти, подразумева да се циљни трошкови производа декомпонују на циљне трошкове његових саставних делова и компоненти, али се у оквиру ове фазе преноси и притисак на добављаче да употребе сва своја креативна знања како би редуковали трошкове и испоручили производе по захтеваним ценама.

Наведене фазе функционисања ТС указују да он иницира управљање трошковима у свим фазама животног циклуса, али посебан акценат ставља на најраније фазе развоја производа. Такође, да би остварио постављене циљеве, ТС захтева и да се у процес управљања трошковима укључи велики број осталих учесника, изван интерног ланца вредности. Као такав, он данас представља једно од ретко успешних средстава за интегрисано управљање трошковима кроз ланац вредности, с обзиром да умногоме превазилази границе индивидуалних предузећа. Због таквих својих домета ТС представља незаобилазно средство и извор информација за подршку настојањима предузећа да остваре основни конкурентни циљ – стварање висококвалитетних производа уз што ниже трошкове<sup>9</sup>.

На тај начин ТС, као екстерно детерминисан систем, унапред дефинише и пружа информације о трошковима у читавом ланцу вредности и од менаџмента захтева да све активности унутар ланца вредности доведе до тржишно валоризованих оквира, тј. да стално тежи остварењу, а по могућству и смањењу, циљног трошка. Имајући у виду да ТС пружа инфор-

мације о циљним трошковима производа и појединих компоненти, треба нагласити да достизање циљних трошкова највећим делом представља одговорност почетних карика у ланцу вредности (претпроизводне фазе – дизајнерски тимови, у интерном ланцу вредности и добављача у ланцу набавке), јер је успешно управљање и достизање циљних трошкова могуће само уколико се њима почне управљати пре него што настану.

Према томе, сви чланови дизајнерског тима, без обзира на њихову специјалност, морају да поштују границе циљног трошка<sup>10</sup>. Испуњење овог захтева подразумева одговарајући степен координације и тимски дух, који ће тражити промене у многим карикама у ланцу вредности, с обзиром на то да се подразумева укљученост одговорних лица из функције истраживања и развоја, набавке, производње, маркетинга и рачуноводства. На тај начин полазна основа коју је успоставило тржиште у смислу циљне продајне цене, помера се ка почетним карикама у ланцу вредности, тј. добављачима, који испоручују компоненте производа и чија цена не сме бити већа од циљног трошка компоненти. Разлог за то треба тражити у чињеници да у структури укупних трошкова производа највећи део отпада на трошкове материјала и компоненти, у чему је изражена потреба за стварањем снажних и поузданих веза међу добављачима, дистрибутерима и купцима, како би се унапредила активност достизања циљних трошкова. Наиме, интензиван притисак у правцу повећања ефикасности доводи до тога да предузећа захтевају од својих добављача да постану ефикаснији како би се оствариле ниже набавне цене, са циљем остварења, а по могућству и снижења, циљних трошкова својих производа. Наиме, у савременим условима привређивања није довољно бити најефикасније предузеће, већ део најефикаснијег ланца добављача<sup>11</sup>. Само интегрисањем различитих стручних знања стварају се креативне идеје које се одражавају на ефикасно обављање активности дуж ланца вредности.

Постизање ефикасности у ланцу вредности могуће је остварити применом информација о

8) Малинић, С. (2003), „Target Costing и конкурентне стратегије“, Часопис: Економске теме, бр. 5, Економски факултет, Ниш, стр. 16.

9) Секерез, В. (2007), Концепт управљања трошковима кроз ланац вредности предузећа – стратегијске импликације, докторска дисертација, Економски факултет, Крагујевац, стр. 95.

10) Већина аутора упозорава да је поштовање главног правила на коме почива Target Costing, „уколико не можете да достигнете циљеве у трошковима не можете да лансирате нови производ“, од пресудне важности јер треба да допринесе да се дисциплина ТС одржи кроз процес дизајнирања, као и остале етапе циклуса развоја производа. Преузето: Cooper, R., Bruce C. (1996), Control Tomorrow's Costs Through Today's Design, Harvard Business Review, January-February, pp. 88-97.

11) Јањић, В. (2010), Kaizen Costing – управљачко рачуноводствени концепт, систем и техника у функцији стратегије трошковог лидерства, докторска дисертација, Економски факултет, Крагујевац, стр. 72-73.

циљном трошку самог ланца набавке. Применом ТС у ланцу вредности улаз купчевог обрачуна циљног трошка постаје излаз из добављачевог обрачуна циљног трошка. Оваком логиком пажња се усмерава на информације о циљним трошковима добављача, јер су они почетна карика у ланцу вредности. За постизање циљних трошкова ланца набавке неопходно је успоставити дугорочан однос са добављачима, будући да се они више не посматрају као независан, супериоран део у односу на предузеће, већ им се све више приписује улога партнера од стратешке важности, који у сарадњи са предузећем представљају непресушан извор идеја у домену постизања циљева савременог корпоративног предузећа. Стога се ланац набавке, односно добављачи као кључни елемент у ланцу набавке, сматрају неопходном кариком успешне имплементације процеса ТС.

## 2.2. Значај интеграције са добављачима у процесу достизања циљних трошкова

Успешност имплементације ТС условљена је у великој мери природом и значајем односа са добављачима као делом екстерног ланца вредности. Стога идеја о активној улози добављача, као пуноправних пословних партнера у процесу развоја производа, задире у саму срж концепта управљања трошковима кроз ланац вредности и посебно је значајна за успешно достизање циљних трошкова. Пракса је показала да интензивна сарадња инжењера дизајна, набавке и производње са представницима кључних добављача има изузетно позитивне последице по будући тржишни успех производа, из разлога што добављачи својим искуством и идејама често могу да утичу на побољшање ефикасности и квалитета, односно достизање и снижење циљних трошкова.

Како су велике компаније у последње време потпуно свесне да више не могу самостално успешно обављати све пословне активности, све је јасније да односи са добављачима треба да заузму средишње место у процесу управљања трошковима у ланцу вредности. У индустријама монтажног типа, као што је аутомобилска, произвођачи ступају у односе са неколико стотина или чак хиљада добављача, док екстерно прибављени ресурси чине и до 80% укупних трошкова произведених производа. Несумњиво је да овако висок степен зависности

од добављача чини односе са њима изузетно важним за опстанак и развој бројних производних предузећа.

Код савремених корпоративних предузећа све је израженији тренд смањења удела производње делова и компоненти у сопственој режији и редуковања броја добављача. Због свега тога произвођачи све више посвећују пажњу успостављању и неговању складних односа са добављачима, успостављању адекватно умрежених партнерских економских интереса, што подржавају савремени концепти и технике управљања трошковима у ланцу набавке. У том контексту, савремени концепти у набавци обухватају *“планирање, обликовање, спровођење, управљање и надгледање целокупног материјалног тока и припадајућих информација са тржишта преко складишта до производног процеса”*<sup>12</sup>.

Јак притисак предузећа на добављаче не треба тумачити као извор опасности већ као могућност рађања и креирања нових идеја у области снижавања циљних трошкова компоненти и делова. Ово указује на потребу за укључивањем добављача у најраније етапе развоја производа, у етапу концептуализације и израде прелиминарног дизајна<sup>13</sup>.

Идеалан амбијент за интегрисано управљање трошковима ланца набавке остварио би се када би циљни трошкови компоненти и делова истовремено представљали и циљне продајне цене добављача, чиме би ТС на кохерентан начин повезао напоре дизајн тимова предузећа са активностима спољашњих учесника у ланцу набавке. Конкурентни притисци са тржишта на тај начин се шире и на добављаче, па и они да би остварили свој захтевани профит морају редуковати трошкове компоненти које испоручују, до захтеваног циљног нивоа. Једину препреку оваквом процесу међуорганизационог ширења представљају ситуације у којима предузећа немају моћ да утичу на цене својих добављача, односно када докажу да циљни трошкови делова и компоненти нису реалне величине.

Успостављање чврсте сарадње, засноване на поверењу и отвореној размени идеја и информација, треба да буде праћено свешћу да корист коју оствари неко од учесника у ланцу вредности неминовно доноси и корист за његове остале учеснике, али и да уски себични интереси једне од карика у ланцу, пре или касније, могу да умање свеукупну вредност коју

12) Ehrmann, H. (2006), Logistik Kompakt-Training, 3. Auflage, Friderich Kiel Verlag, Ludwigshafen, p. 91.

13) Лалевић, А. (2007), Оп. cit., стр. 237-239.

ствара ланац као целина. Према томе, успостављање чврстих веза са карикама у ланцу вредности захтева и развијање потпуно нових облика комуникације између добављача, предузећа и купаца, што треба да допринесе побољшању ефикасности свих активности унутар ланца набавке предузећа. Представљајући "крупну" ових облика сарадње међу учесницима у ланцу вредности, ови процеси се у литератури често називају и интерорганизационим системима за управљање трошковима<sup>14</sup>.

Такође, треба нагласити да стварање чврсте, кохерентне везе са добављачима, без обзира на то што подстиче креативност, развија нове идеје и редукује укупне трошкове ланца вредности, може створити и контрапродуктивне ефекте проузроковане чињеницом да добављачи имају велику слободу одлучивања и утицај на активности менаџмента предузећа. У таквим ситуацијама добављачи могу ојачати и у значајној мери нарушити постојећи ауторитет и јачину менаџмента предузећа.

У циљу превазилажења наведених проблема предузећима стоје на располагању бројне технике и концепти управљања трошковима, чијом интегрисаном применом се умањују, а у најбољем случају и отклањају наведени проблеми. У прилог томе иде и чињеница да садашњи и потенцијални корисници ТС морају максимално уважавати његов интегративни карактер, с обзиром на то да се борба за достизање циљних трошкова води не само унутар интерног ланца вредности, него и у ланцу набавке и ланцу дистрибуције. Према томе, успешна имплементација ТС и успешно управљање ланцем набавке подразумевају да "предузећа морају да раде заједно, делећи информације о предвиђеној тражњи, производним плановима, променама капацитета, новим тржишним стратегијама, развоју нових производа или услуга, развоју нових технологија, плановима набавки, датумима испоруке, итд."<sup>15</sup>

За повећање ефикасности примене ТС у ланцу вредности пожељно је да се у читав овај процес угради и методологија обрачуна/управљања трошковима на бази активности (*Activity Based Costing/Management* - ABC/M). Наиме, информације о трошковима виталних активности, које се као носиоци вредности обављају

унутар ланца, умногоме олакшавају увид у подручја у којима се креира највећа вредност за потрошаче, односно области чије перформансе треба побољшавати, које као такве могу да послуже и као добар оријентир за расподелу парцијалних трошковних циљева на организације и активности, сразмерно њиховом доприносу у процесу генерисања вредности. У тесној вези са тим, поменути информације могу бити искоришћене и за идентификовање и селекцију учесника, који су способни да захтеване активности у ланцу обаве без прекорачења дефинисаних циљних трошкова производа. На тај начин остварује се оптимална вредносна комбинација организација, активности и процеса у ланцу вредности, све док промене у преференцијама потрошача не услове потребу за његовим реконфигурисањем<sup>16</sup>.

### 3. Оптимизација трошкова ланца набавке применом ABC/M

#### 3.1. ABC/M - суштинско одређење и информациона подршка ланцу набавке

Обрачун трошкова по активностима (ABC) представља савремени управљачко-рачуноводствени приступ трошковима предузећа, настао као одговор на критику традиционалне праксе рачуноводства трошкова, која се односила на захтеве за утврђивањем поузданих и тачних информација о трошковима производа у условима енормног пораста општих трошкова у структури цене коштања учинака. Основна новина коју доноси ABC састоји се у томе да овај систем обрачуна трошкова препознаје да већина ресурса у предузећима није употребљена у директној производњи производа, већ у обезбеђивању активности за подршку производњи и продаји производа и услуга.

Предност ABC-а је што не врши арбитрарну алокацију општих трошкова, већ прво врши мерење општих трошкова по појединим активностима, а затим их уз помоћ изазивача трошкова активности алоцира на коначне производе и услуге. Главна претпоставка за примену овог система обрачуна трошкова састоји се у томе да производи или услуге конзумирају актив-

14) Секерез, В. (2004), „Главна питања примене концепта управљања на основу циљних трошкова“, часопис *Рачуноводство*, бр. 11-12, Савез рачуновођа и ревизора Србије, Београд, стр. 62-63.

15) Wisner, J., D., Leong, G., K., Tean K., C. (2005), *Principles of Supply Chain Management – A Balanced Approach*, Thomson South-Western, Mason, Ohio, p. 8.

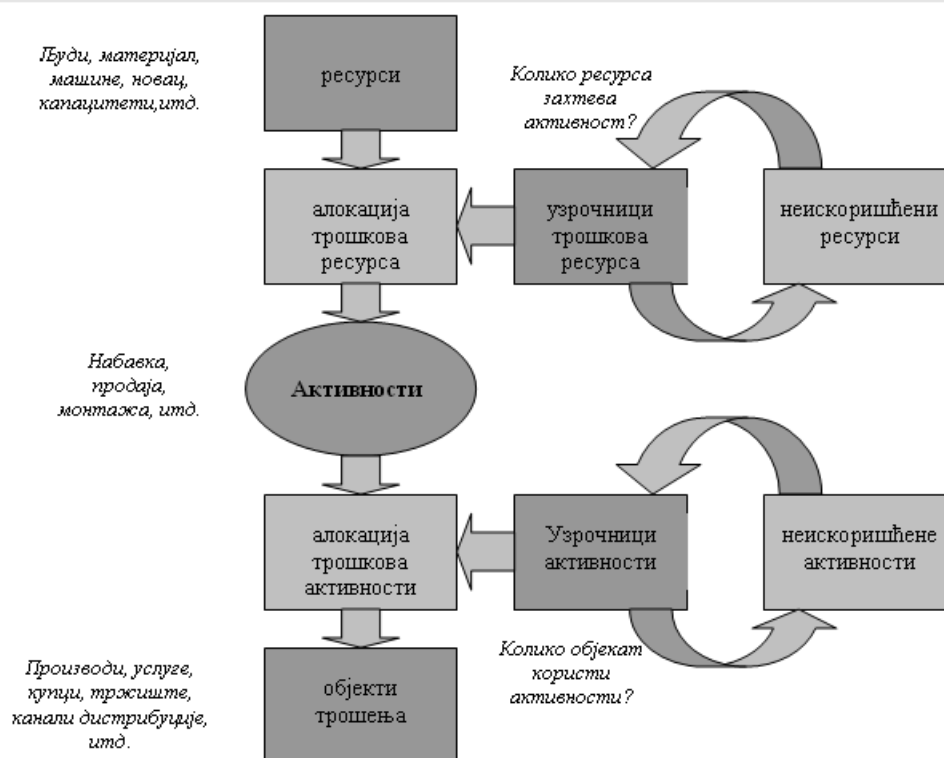
16) Smith, W., Lockamy, A. (2000), *Target Costing for Supply Chain Management: An Economic Framework*, *The Journal of Corporate Accounting & Finance*, november/december, p. 73.

ности<sup>17</sup>, односно иницирају потребу за обављањем одређених активности, док саме активности конзумирају ресурсе, односно њихово обављање проузрокује потрошњу ресурса ангажованих за њихову подршку. То значи да АВС прво додељује трошкове ресурса (изражене у стварним или буџетираним износима) местима трошкова из помоћних делатности, затим их алоцира на активности унутар места трошкова и на крају трошкове активности алоцира на производе, сразмерно захтевима које им сваки од њих упућује. Приликом алокације трошкова од суштинског је значаја извршити избор адекватних узрочника трошкова.

Свака активност код АВС-а може се поистоветити са једним или више узрочника трошкова, при чему се узрочник трошкова дефинише као *“фактор који утиче на ниво трошкова и често се користи у контексту АВС да означи фактор који повезује потрошњу ресурса за обављање активности са аутпутима производа”*<sup>18</sup>. Термин *узрочник трошкова* користи се прили-

ком приписивања трошкова ресурса активностима: тзв. узрочник потрошње ресурса и приликом алоцирања трошкова са активности на носиоце, тзв. узрочник потрошње активности. Приликом избора адекватног узрочника трошкова треба водити рачуна о степену корелације трошења ресурса и трошења узрочника потрошње ресурса, односно између трошења активности и трошења узрочника активности. Основна концепција АВС-а огледа се у приписивању трошкова ресурса активностима сразмерно томе колико свака активност захтева узрочника потрошње ресурса, као и приписивању трошкова сваке активности носиоцима трошкова, сразмерно томе колико сваки носилац трошкова захтева узрочника активности<sup>19</sup>. На Слици 3. приказан је АВС модел алокације трошкова.

Међутим, било би погрешно закључити да се једина сврха примене АВС-а састоји у тачном обрачунавању трошкова производа и омогућавању да се на основу тога врши успешно утврђивање цене коштања. Наиме, поред



Слика 3 - АВС модел<sup>20</sup>

17) Предуслов за функционисање АВС система обрачуна трошкова је избор активности, при чему једном дефинисана и утврђена листа активности мора бити предмет сталног преиспитивања, како би се извршила могућа усавршавања. Детаљније о активностима и начинима избора активности погледати у: Антић, Љ. (2003), *Обрачун трошкова по активностима у функцији управљања савременим предузећем*, докторска дисертација, Економски факултет, Ниш, стр. 90-128.

18) Дефиниција узрочника трошкова преузета са сајта: <http://www.businessdictionary.com/definition/cost-driver.html>, дана 01.06.2011.

19) Антић, Љ., Стевановић, Т. (2010), *Op. cit.*, стр. 36.

20) Приказ преузет са сајта: [http://www.12manage.com/methods\\_abc.html](http://www.12manage.com/methods_abc.html), дана 30.06.2011.

наведеног, ABC пружа велике могућности успешног управљања трошковима, што је изузетно значајно ако се има у виду чињеница да су контрола и редуковање трошкова, у савременим условима пословања, много значајније од тачног израчунавања цене коштања. Зато се у пракси често дешава да предузећа имплементирају ABC само за потребе управљања трошковима, а да га при том не користе у калкулационе сврхе. Квалитетне информације које он пружа служе као база података за потребе управљања на основу активности (*Activity Based Management – ABM*).

ABM представља процес који се састоји од четири фазе<sup>21</sup>:

- 1) **идентификовање активности које додају и активности које не додају вредност.** У фокусу ABM-а се налази редизајнирање пословних процеса предузећа, којим се тежи редуковању или изостављању активности које не стварају вредност за купце, па њихово елиминисање неће негативно утицати на квалитет и функционалност производа, већ само на уштеде у потрошњи ресурса. Упоредо са тим, тежи се континуираном побољшању ефикасности обављања активности које додају вредност производима, чиме се постижу значајне уштеде у трошковима и времену, повећава квалитет производа, унапређују односи са партиципантама предузећа (добављачима, купцима и дистрибутерима) и коначно побољшавају свеукупне перформансе предузећа и њихових организационих делова;
- 2) **реинжењеринг предузећа путем реинжењеринга активности које се у њему обављају.** Циљ реинжењеринга је да се одређене активности учине ефикаснијим и ефективнијим. Предузеће може, на пример, смањити трошкове елиминисањем активности које се тичу складиштења, контроле и поручивања, уколико се чврстим уговорима повеже са ограниченим бројем атестираних добављача, који гарантују сигурну, квалитетну и благовремену испоруку материјала;
- 3) **бенчмаркинг активности које додају вредност.** Кључне активности које додају вредност у овој фази пореде се са сличним активностима другог предузећа, за које се сматра да има најбољу праксу, и изналазе се начини за побољшања. На бази изврше-

ног поређења могуће је утврдити начине даљег повећања ефикасности и ефикасности обављања активности које додају вредност;

- 4) развијање система мерења перформанси које ће допринети сталном развоју. У основи система мерења перформанси налази се филозофија сталног развоја која предузећима олакшава да континуираним праћењем активности и трошкова пронађу начине за редукацију трошкова, елиминисање губитака и унапређење квалитета.

Сагледавајући наведене фазе, ABM се успешно примењује и даје веома добре резултате у условима савременог производног окружења које карактеришу сталне промене. Његову концептуалну основу чине активности које се предузимају у циљу подршке производњи, набавци и испоруци производа или услуга купцима. Компатибилан је са ЈИТ техником, са ТС и са филозофијом континуираних побољшања. Такође, треба истаћи да указивањем на активности које додају/не додају вредност, ABC/M представља изузетно значајну информациону подршку читавом ланцу вредности и представља значајан извор информација за управљање трошковима у ланцу набавке.

За разлику од традиционалних система, ABC идентификује активности у вези са чијим обављањем настају трошкови и проналази њихове изазиваче, који директно повезују помнуте трошкове са произведеним учинцима. Базирајући се при том на знатно објективнијим кључевима за алокацију ABC полази од претпоставке да главни узрочник трошкова није укупни обим активности предузећа у одређеном временском периоду, већ индивидуални захтеви за ресурсима, које испољавају различите пословне активности укључене у процес. ABC на тај начин идентификује и користи разноврсне изазиваче трошкова прилагођене захтевима сваке конкретне активности. Импликације ове обрачунске технике на пољу контроле трошкова веома су значајне, јер прикупљене информације и тачнија алокација трошкова помажу менаџменту да сагледа колико износе трошкови активности, које сачињавају ланац набавке.

ABC обезбеђује бољи увид у понашање трошкова, њихову тачнију алокацију на носиоце успеха, обелодањује прави допринос производа, купаца, добављача или одређених сегмената ланца вредности профитабилности предузећа,

21) Burch, J. (1994), *Cost and Management Accounting – A Modern Approach*, West Publishing Co, Saint Paul, p. 496-505.

омогућава боље управљање трошковима али и доприноси унапређењу сарадње са партнерима у ланцу набавке и каналима дистрибуције. Овако осмишљен АВС систем продукује мноштво информација које менаџерима омогућавају да успешно развију и реализују стратегију трошковног лидерства.

Чини се да АВС представља идеално средство за успешно мерење трошкова кроз ланац набавке, јер пружа могућност праћења низа интерних и екстерних активности, које свака на свој начин изискују одређене ресурсе и тиме иницирају настанак индиректних трошкова пословања. Међутим, иако АВС као алат за мерење и управљање трошковима у ланцу набавке обећава, фокус његових напора би у будућности требало преусмерити на шири спектар производа и пословних процеса на континуираној основи, како би се још више повећали дometи на плану информационе подршке ланцу вредности, а самим тим и ланцу набавке као делу ланца вредности. У том смислу, овај систем би се тек укључивањем информација о трошковима пословних активности, који су заједнички за већи број карика у ланцу вредности, могао користити као успешно средство за процену утицаја који њихове перформансе имају на трошкове и профитабилност свих карика у ланцу вредности.

### 3.2. Управљање трошковима у ланцу набавке применом АВС/М

АВМ је савремени управљачки приступ, заснован на праћењу постојећег сета активности и процеса предузећа и уочавању могућности њиховог ефикаснијег обављања. Информационо је ослоњен на податке које пружа АВС систем и у његовој основи се налази идеја о контроли и управљању пословним активностима у читавом ланцу вредности. Циљ овог концепта је континуирано побољшање ефикасности пословних активности, редуковање сувишних активности или активности које не стварају вредност и редизајнирање пословног процеса и производа. Све ово менаџменту омогућава да оствари смањење трошкова и да контролише квалитет производа и свеукупне резултате и перформансе производа, организационих делова и предузећа у целини<sup>22</sup>.

Дакле, поред прецизније утврђене цене коштања и по тој основи успешнијег управљања

ценама и асортиманом, овај рачуноводствени систем пружа и могућност управљања трошковима. Пошто, према АВС-у, активности троше ресурсе, а не производи, како се раније сматрало, производи могу бити изазивачи трошкова само преко активности, па акценат управљања трошковима није на контроли трошкова, него на контроли активности које их изазивају, односно ефикасно управљање трошковима захтева контролу узрока, а не последица. Редизајнирањем пословних процеса предузеће може редуковати или елиминисати активности које не стварају вредност за купце, па њихово искључивање неће утицати на квалитет и функционалност производа, већ само на умањење трошкова. Истовремено, континуираним побољшањем ефикасности обављања активности које додају вредност производима постиже се значајна уштеда у трошковима и времену, поправљање квалитета производа и побољшање перформанси предузећа и његових организационих целина.

Оптимизација трошкова применом АВМ захтева испитивање и анализу активности свих карика у ланцу вредности, како би се омогућило да корпус његових одабраних активности генерише највећу вредност уз најниже трошкове. С обзиром да данас не постоје два предузећа са истим сетом пословних активности, управљање трошковима и изградња конкурентне предности подразумева пуно разумевање свих активности у ланцу вредности, које учествују у креирању заједничких производа, где конкретно предузеће представља само једну карику у ланцу. Тек декомпоновањем ланца вредности, на ланац набавке, дистрибуције и интерни ланац вредности и у оквиру њих на специфичне интерне и екстерне активности, омогућава се успешније разумевање и праћење прогреса на плану оптимизације трошкова. Како управљање трошковима треба започети у најранијим фазама животног циклуса, тј. пре него што и настану, анализа ланца набавке и управљања трошковима у оквиру њега један је од предуслова за успешну реализацију стратегије трошковног лидерства.

Ефективно управљање трошковима ланца набавке, применом АВМ, треба да омогући пуну синхронизацију и унапређење перформанси активности које додају највећу вредност заједничким производима, затим побољшање ефикасности обављања активности које ту

22) Више о концепту управљања на бази активности писано је у: Антић, Љ. (2005), „Управљање предузећем засновано на активности“, Зборник радова: Рачуноводство и пословне финансије у савременим условима пословања - стање и перспективе, XXXVI симпозијум, СРРС, Златибор, стр. 132-173.



вредност не стварају, али су неопходне за успешно функционисање ланца набавке, као и елиминисање свих преосталих непотребних активности, које изазивају највећу потрошњу ресурса. На овом плану посебно се истиче значај времена, као универзалне мере за оцену перформанси приликом процеса оптимизације трошкова, јер убрзавање материјалних и информационих токова кроз ланац нуди огромне могућности повећања сатисфакције потрошача, редукције трошкова и унапређења продуктивности. У литератури постоје мишљења да чак 95% укупног времена обављања пословних процеса чине активности које не додају вредност, па се њиховим елиминисањем, поред значајног снижавања трошкова, могу остварити и остале нефинансијске користи у виду минимизовања или елиминисања времена манипулисања залихама, пласирања поруџбина, подешавања машина, накнадних поправки, контроле квалитета инпута и аутпута итд.<sup>23</sup>

Међутим, иако детаљна анализа активности сваке карике у ланцу набавке пружа велике могућности јачања конкурентности и редукције трошкова, изузетно је важно да је примењује већи број предузећа, како би се потпуно разумели ефекти њихових одлука на положај осталих учесника у ланцу вредности. Тако, на пример, управљање трошковима у ланцу не треба да врше само централни произвођачи, већ и њихови кључни добављачи из првог ешалона набавке, од којих се такође очекује да изврше одговарајућу селекцију добављача из наредног, другог ешалона и на тај начин побољшају ефикасност свих активности у ланцу вредности. Према томе, свака активност у ланцу вредности је "потрошач" претходне активности и истовремено има своје "потрошаче" у активностима које следе и само уколико у свакој од карика добављач успе успешно да одговори на потребе свог "потрошача", предузеће ће успешно одговорити на захтеве крајњег корисника производа.

Дакле, стратегијска анализа свих релевантних интерних и екстерних активности у ланцу набавке треба да покаже које од њих стварају, а које не стварају вредност за купце. При том декомпозиција пословних процеса на активности не сме да буде ни превише уопштена, ни претерано детаљна, како се не би угрозили стратегијски донети анализе. У фокусу интегрисаних напора за оптимизацију трошкова ланца набавке треба да буде минимизовање укупних трошкова компоненти који врше пресудан

утицај на вредност производа. Детаљна анализа трошкова активности подразумева проналажење свих материјала, компоненти, запослених који проузрокују неефикасно трошење ресурса и усмеравање напора менаџмента ка проналажењу ефикаснијег начина за обављање посматраних активности. С тим у вези, рашчлањавање процеса набавке на низ релевантних сегмената треба првенствено да омогући поправљање перформанси активности које не додају никакву вредност производима и унапређење перформанси активности које додају вредност производима, а све са циљем редукције трошкова и постизања боље конкурентне позиције. Стога се са сигурношћу може рећи да анализа свих активности и њихових трошкова у ланцу набавке пружа велике могућности јачања профитабилности ланца вредности, с обзиром да се на тај начин идентификују бројне могућности за елиминисање главних изазивача трошкова и губитака у ланцу.

АВС/М данас представља главно средство за подршку настојањима да се изврши оптимизација трошкова индустријских ланаца, нарочито уколико је фокусиран на обухватање комплексних односа са осталим учесницима у ланцу вредности, односно уколико се користи у комбинацији са осталим новијим концептима информационе подршке управљању трошковима.

### **3. Интегрисано управљање трошковима у ланцу набавке применом ТС и АВС**

Постизање ефекта синергије ланца вредности, путем синхронизације и сажимања разноврсних активности и процеса, данас се намеће као пресудан фактор за заједничко усмеравање свих његових учесника ка задовољењу потреба потрошача. Читав досадашњи развој концепта ланца вредности карактерише и прати растући степен интерних и екстерних организационих интеграција. Постојање интеграција између централних произвођача и њихових учесника (купаца и добављача) пружа велике могућности за заједничко управљање трошковима у читавом ланцу вредности. Међутим, примена само једног концепта обрачуна и управљања трошковима не омогућава идентификовање главних изазивача трошкова ланца вредности, ефективно мерење и контролу трошкова изван граница интерног ланца вредности. У циљу превазилажења наведеног проблема, тј. ефикаснијег управљања

23) Секерез, В. (2007), *Op. cit.*, стр. 271.

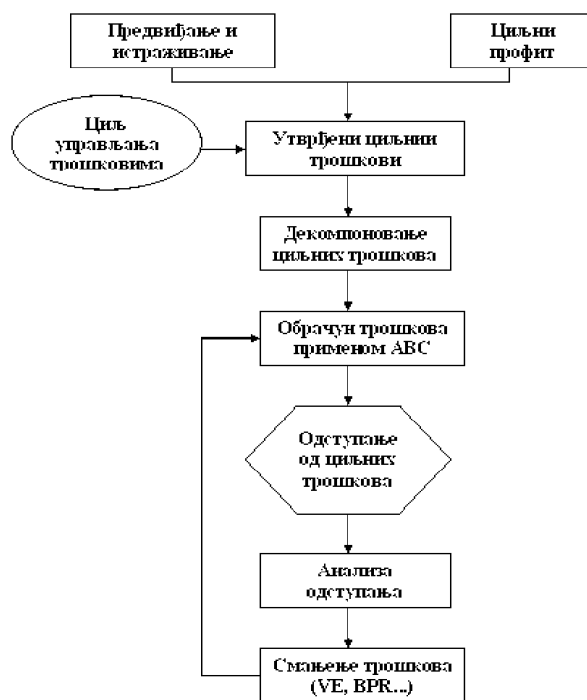
трошковима у ланцу набавке, а самим тим и ланцу вредности, у теорији и пракси све се више заговара приступ интегрисане употребе различитих концепата<sup>24</sup>, који би по мишљењу бројних аутора из ове области умногоме унапредио процес евалуације трошкова и допринео повећању њихове видљивости у ланцу.

Дакле, предузећа која агресивно конкуришу трошковима могу да размотре прихватање неког вида интегрисаног програма управљања трошковима који ће обухватити целокупни животни циклус производа и што већи број карика у ланцу вредности. Сагледавајући основне карактеристике ТС и АВС/М и тежњу предузећа да редукује трошкове, у наставку је изложен процес интегрисања ова два концепта.

На пољу интеграције, ТС треба да послужи као средство за укључивање тржишних информација у главне токове ланца вредности. Као тржишно оријентисан концепт, ТС настоји да пронађе најбољу могућу разлику, у посматраним околностима, између циљне продајне цене и циљног профита, при чему на тај начин добијен циљни трошак представља трошак при коме посматрани производ мора бити произведен, како би предузеће остварило циљни профит. Према томе, ТС је техника за стратегијско управљање трошковима и профитом, која заузима важно место у процесима дугорочног планирања и развоја индивидуалних производа. За разлику од ТС, АВС/М представља основно средство за развијање кооперације и поверења међу партнерима у ланцу вредности (добављачима и купцима) кроз пружање тачнијих информација о њиховим индивидуалним трошковима по активностима, усмеравајући на тај начин напоре менаџера ка елиминисању активности које не стварају вредност и редизајнирању пословних процеса и производа са циљем достизања или снижења укупних циљних трошкова. Интегрисана употреба ТС и АВС-а подразумева постојање опште сагласности свих партиципаната у ланцу по питању њихове имплементације и коришћења његових информација на пољу достизања и редукције циљних трошкова. Коришћење АВС система на плану подршке интегрисаном управљању трошковима у ланцу набавке треба да резултира приказивањем правих трошкова сарадње са добављачима, што менаџменту омогућава да донесе исправнију

процену о томе који партнери у ланцу генеришу вредност, а који ту вредност нарушавају. Према томе, читав овај процес захтева анализирање и евалуацију перформанси сваке активности понаособ, јер само на тај начин је могуће достизање и снижење циљних трошкова, односно успешно спровођење стратегије трошковог лидерства.

Методолошки посматрано, уколико се предузеће код ТС определи за примену традиционалних метода за алокацију општих трошкова, то ће имати негативне последице по резултат, тј. резултат у одређеној мери неће бити тачно утврђен. Насупрот томе, АВС систем се показао као веома ефикасан и прецизан приликом алокације општих трошкова, па се његовом применом могу надокнадити недостаци традиционалних метода. Због наведених карактеристика, а у циљу постизања што бољих резултата у области управљања трошковима, пожељно је интегрисати ове две методе. Основни циљеви које предузеће поставља приликом интегрисања ТС-а и АВС-а су ефикасно и што боље искоришћавање њихових предности, ефикасније управљање трошковима, постизање боље тржишне позиције, пружање помоћи менаџерима у процесу доношења одлука, итд. Процес интегрисања ТС и АВС може се приказати као на Слици 4<sup>25</sup>.



Слика 4 - Интегрисање ТС и АВС

24) Детаљније погледати: Малинић, С., Јовановић, Д., Њемчевић, З. (2011), Генерисање вредности за стејкхолдере и интегрисано управљање трошковима предузећа – стратегијски приступ, Зборник радова: Финансијско извештавање у функцији обезбеђења пословног амбијента у Црној Гори, Институт сертифицираних рачуновођа Црне Горе, Бечићи, стр. 235-256.

25) MA Fei, YANG Hua, SUN Bao-feng (2008), WU Meng-na, Remanufacturing System Cost Management Based on Integration of Target Costing and Activity-Based Costing, International Conference on Information Management, Innovation Management and Industrial Engineering, pp. 164-165.

Слика 4. указује на то да је почетни корак приликом интегрисања ТС и АВС утврђивање циљне продајне цене на основу истраживања тржишта. У наредном кораку од циљне продајне цене одузима се циљни профит и као разлика утврђује се циљни трошак који се касније декомпонује на циљне трошкове активности, материјала, компоненти и пословних процеса. Следећи корак је примена АВС методе за обрачун трошкова, при чему би након завршеног обрачуна стварни трошак активности, материјала, компоненти и пословних процеса требало да буде у оквиру циљних трошкова, који су раније утврђени. Уколико се између стварних и циљних трошкова утврди разлика у виду текућег трошковог гепа, то је показатељ постојања трошковне неефикасности менаџмента предузећа, па је његов задатак усмерен на отклањање овако утврђене разлике, са основном идејом да, ако се жели одржати пројектовани циљни профит, циљни трошкови морају бити остварени. Елиминисање наведених одступања од циљног трошка захтева анализу свих активности у ланцу вредности и идентификовање узрока одступања, као и предузимање одговарајућих мера за смањење трошкова и њихово довођење на циљни ниво. Мере које предузећу стоје на располагању у овом кораку су вредносни инжењеринг (*Value Engineering - VE*), реинжењеринг пословних процеса (*Business Process Reengineering - BPR*), функционална анализа, трошковне таблице и сл. На крају АВС се може користити поново за проверу одступања. На овај начин формиран је модел повратне контроле трошкова у форми затворене петље (*closed loop*)<sup>26</sup> и омогућено је боље управљање трошковима дуж читавог ланца вредности.

Користи од интегрисане употребе ТС и АВС су вишеструке:

- 1) интегришу се стратешке предности ТС и оперативне предности АВС, стварајући на тај начин синергетски ефекат на пољу управљања трошковима;
- 2) постиже се боље управљање трошковима и ефикаснија контрола трошкова у читавом ланцу вредности;
- 3) повећава се транспарентност трошкова која има далекосежне последице на процес управљања ланцем набавке, обзиром да се кроз јасније приказивање доприноса сваке карике обезбеђује подлога за стратегијску алокацију одговорности;

- 4) стварају се креативне идеје дуж ланца вредности, као резултат интеграције различитих стручних знања;
- 5) строга дисциплина ТС са наглашеном циљном ценом форсира процес планирања, који је осетљив на трошкове од самог почетка развоја, те се повећава ефикасност пласирања производа на тржиште;
- 6) ефикасније се обављају активности које генеришу вредност, а елиминишу активности које не генеришу вредност дуж читавог ланца вредности.

На крају, треба истаћи да, без обзира на велики значај који се приписује интегрисаном управљању трошковима, реч је о приступу који није непогрешив тј. у његовој примени уочавају се одређени недостаци, као и то да није подједнако применљив у свим ситуацијама. Међутим, током његове примене у пракси савремених корпоративних предузећа његове предности треба искористити, недостатке по могућству отклонити и радити на његовом даљем усавршавању и унапређењу.

### Закључак

Концепт управљања трошковима кроз ланац вредности представља најсвеобухватнији стратегијски приступ успешном разумевању, праћењу, контроли и управљању трошковима. Као такав, он се суштински разликује од уско формулисаних конвенционалних приступа управљању трошковима, усмерених ка праћењу активности и процеса који се одвијају унутар граница предузећа. У том смислу, главни допринос концепта управљања трошковима кроз ланац вредности огледа се у ширењу утицаја учесника у ланцу набавке и ланцу дистрибуције на процес успостављања заједничке контроле трошкова, квалитета и функционалности, са циљем генерисања вредности за кључне стејкхолдере. Овако блиска и интерактивна сарадња учесника у ланцу вредности пружа користи свакоме од њих, јер су производи јефтинији, поузданији, квалитетнији, брже се појављују на тржишту и у потпуности задовољавају захтеве потрошача.

Убрзани проток материјалних вредности и информација, према процесу производње и даље према купцима готових производа на тржишту, захтева од предузећа да трошковима почне да управља пре него што они настану, тј. у

26) MA Fei, YANG Hua, SUN Bao-feng (2008), Op. cit., p.164.

ланцу набавке, као почетном и кључном чину континуираности тока ланца вредности за крајњег купца. За успешно управљање трошковима у оквиру ланца набавке неопходно је да постоји висок степен интерне и екстерне координације пословних активности, који ће бити усмерен на циљеве као што су испорука тачно на време, снижење трошкова и залиха, тимски рад свих запослених, нулти дефекти, кварови и застоји, висок квалитет производа, флексибилна производња у малим партијама и тесна сарадња са добављачима и потрошачима.

Претходна разматрања недвосмислено указују на то да управљање трошковима у савременим условима пословања доноси радикалне промене у односу на устаљени начин размишљања који се темељи на примени само једног концепта управљања трошковима. Као последица тога, конкурентно управљање трошковима данас подразумева развој свеобухватног приступа заснованог на интегрисаном управљању трошковима, односно заједничкој употреби двају или више концепата у комплетном ланцу вредности, која обухвата контролу и редукцију трошкова у свим карикама ланца.

Суштина напора у области интегрисаног управљања трошковима кроз ланац вредности, садржана је у настојању да се кроз синергетске ефекте оствари достизање, а по могућству, и снижење циљних трошкова, уз истовремено очување и побољшање квалитета и функционалности производа. Циљ је генерисати вредност за кључне стејкхолдере, тј. креирати вредност већу од простог збира вредности, насталих као резултат активности сваке појединачне карике у ланцу вредности.

Надаље, излагањем основних карактеристика Target Costinga и Activity Based Costinga истакнуто је да се њиховом интегрисаном употребом у ланцу вредности остварују бројне користи. Интегрисана употреба ТС и АВС детаљном анализом свих трошкова активности омогућава проналажење материјала, компоненти и запослених који проузрокују неефикасно трошење ресурса и усмерава напоре менаџмента ка проналажењу начина за ефикасније обављање посматраних активности, како би се достигли циљни трошкови компоненти, а самим тим и укупни циљни трошкови. У том смислу, овакав приступ управљања трошковима, који подразумева укључивање информација о трошковима пословних активности заједничких за већи број карика у ланцу вредности, представља успешно средство за процену утицаја који њихове перформансе имају на

трошкове и профитабилност свих карика у ланцу вредности. Наиме, информације о трошковима пословних активности, које се као носиоци вредности обављају унутар ланца, умногоме олакшавају увид у подручја у којима се креира највећа вредност за потрошаче, односно области чије перформансе треба побољшавати, па као такве оне могу да послуже и као добар оријентир за расподелу парцијалних трошковних циљева на организације и активности, сразмерно њиховом доприносу процесу генерисања вредности. Такође, поменуте информације могу бити искоришћене и за идентификовање и селекцију учесника, способних да захтеване активности у ланцу обаве без прекорачења дефинисаних циљних трошкова производа. На тај начин се остварује оптимална вредносна комбинација активности и процеса, повећава ефикасност пласирања производа на тржиште и стварају креативне идеје дуж ланца вредности које имају далекосежне последице по пословање предузећа. Према томе, интегрисаном применом ТС и АВС интегришу се стратешке предности ТС и оперативне предности АВС, стварајући на тај начин синергетски ефекат у области управљања трошковима.

Наведене констатације само још једном потврђују оправданост и корисност приступа интегрисане употребе ТС и АВС код постизања и очувања конкурентне позиције предузећа на тржишту.

### Литература

1. Антић, Љ., Стевановић, Т. (2010), „Концепти тачно на време и управљање засновано на активностима у функцији стратегије трошковног лидерства“, часопис: *Рачуноводство*, бр. 9-10, Савез рачуновођа и ревизора Србије, Београд
2. Антић, Љ. (2005), „Управљање предузећем засновано на активности“, Зборник радова: *Рачуноводство и пословне финансије у савременим условима пословања - стање и перспективе*, XXXVI Симпозијум, СРРС, Златибор
3. Антић, Љ. (2003), „Обрачун трошкова по активностима у функцији управљања савременим предузећем“, докторска дисертација, Економски факултет, Ниш
4. Burch, J. (1994), "*Cost and Management Accounting – A Modern Approach*", West Publishing Co, Saint Paul

5. Cooper, R., Bruce C. (1996), „Control Tomorrow's Costs Through Today's Design“, *Harvard Business Review*, January-February
6. Cooper, R., Slagmudler, R. (1997), *Target Costing and Value Engineering*, Productivity Press, Portland
7. Ehrmann, H. (2006), *Logistik Kompakt-Training*, 3. Auflage, Friderich Kiel Verlag, Ludwigshafen
8. Јањић, В. (2010), *Kaizen Costing – управљачко рачуноводствени концепт, систем и техника у функцији стратегије трошковног лидерства*, докторска дисертација, Економски факултет, Крагујевац
9. Лалевић, А. (2007), *Рачуноводство циљних трошкова – Target Costing*, Економски факултет, Подгорица
10. MA Fei, YANG Hua, SUN Bao-feng (2008), WU Meng-na, *Remanufacturing System Cost Management Based on Integration of Target Costing and Activity-Based Costing*, International Conference on Information Management, Innovation Management and Industrial Engineering
11. Малинић, С., Јовановић, Д., Њемчевић, З. (2011), „Генерисање вредности за стејкхолдере и интегрисано управљање трошковима предузећа – стратегијски приступ“, Зборник радова: *Финансијско извештавање у функцији обезбеђења пословног амбијента у Црној Гори*, Институт сертифицираних рачуновођа Црне Горе, Бечићи
12. Малинић, С. (2009.), *Рачуноводство трошкова*, Економски факултет, Крагујевац
13. Малинић, С. (2003), „Target Costing и конкурентне стратегије“, часопис *Економске теме*, бр. 5., Економски факултет, Ниш
14. Марковски, С. (2001), „Циљни трошкови у оквиру маркетиншког концепта“, часопис *Рачуноводство*, бр. 3, Савез рачуновођа и ревизора Србије, Београд
15. Секерез, В. (2007), *Концепт управљања трошковима кроз ланац вредности предузећа – стратегијске импликације*, докторска дисертација, Економски факултет, Крагујевац
16. Секерез, В. (2004), „Главна питања примене концепта управљања на основу циљних трошкова“, часопис *Рачуноводство*, бр. 11-12, Савез рачуновођа и ревизора Србије, Београд
17. Shank, J., K., Govindarajan, V. (1992), „Strategic Cost Management: the Value Chain Perspective“, *Journal of Management Accounting Research*, Fall
18. Smith, W., Lockamy, A. (2000), „Target Costing for Supply Chain Management: An Economic Framework“, *The Journal of Corporate Accounting & Finance*, november/december
19. Wisner, J., D., Leong, G., K., Tean K., C. (2005), *Principles of Supply Chain Management – A Balanced Approach*, Thomson South-Western, Mason, Ohio
20. <http://www.businessdictionary.com/definition/cost-driver.html>
21. [http://www.12manage.com/methods\\_abc.html](http://www.12manage.com/methods_abc.html)

мр Радмила  
ТРКЉА\*

# Мерење перформанси- традиционални и савремени концепти у предузећу

## Резиме

Да би менаџмент ефективно и ефикасно управљао предузећем, нужно је да развије адекватан систем мерења финансијских и других перформанси. Иако су све функције менаџмента (планирање, организовање, запошљавање, вођење и контрола) важне, ипак прва и последња функција (планирање и контрола) представљају кључну основу за изградњу адекватног система мерења перформанси предузећа. Мере перформанси представљају важно оружје у реализацији циљева предузећа. Постојеће мере перформанси су компликоване за разумевање, због чега је циљ овог рада указивање на неопходност и проналажење нових мера перформанси, усклађених са новим (модерним) условима пословања.

**Кључне речи:** менаџмент, систем мерења перформанси, предузеће.

## Увод

Неизоставни инструмент ефикасног управљања предузећем, као и кључни фактор успешне примене стратегије је мерење перформанси. У циљу одржања или побољшања позиције на тржишту у условима све глобалнијег и комплекснијег окружења предузећа примењују нове производне и информационе технологије. Потреба за сталним прилагођавањем промена окружења утиче на предузећа да изнађу и прихвате нове организационе моделе, неопходне за остварење постављених циљева. Промена окружења захтева од предузећа да одговарају пажњу поклони проблему мерења перформанси. Овим радом се указује на традиционалне мере перфор-

манси, њихове недостатке и неопходност проналажења нових мера перформанси, које су основа успешности пословања модерних предузећа.

## 1. Традиционалне мере перформанси предузећа

Традиционалне мере перформанси у овом раду сагледане су са аспекта дивизионалне структуре предузећа. Пораст нестабилности у предузећу доводи до преласка са функционалног модела на традиционалан модел структурираног предузећа. Дивизионално структурирање се примењује у предузећима вишепрограмског карактера код којих је присутна пословна

\* Самостални стручни сарадник, Скупштина града Приштине, седиште Грачаница

повезаност програмом хоризонталног комбиновања, као и код предузећа без пословне повезаности програма (предузећа конгломератског типа)<sup>1</sup>.

Посебне организационе јединице (дивизије) садрже све потребне јединице: производњу, техничко управљање, истраживање и развој, продају и финансије. Наиме, дивизионално структурирање уз постојање високо аутономних пословних јединица у чијој су надлежности формулисање сопствене пословне стратегије уз овлашћења везана за буџетирање, док алокација ресурса и финансијска контрола остају на највећем нивоу управљања и дивизионално структурирање са високо зависним пословним јединицама за које се стратегија и буџет дефинишу на највишем управљачком нивоу, који обављају финансијску контролу<sup>2</sup>.

Дивизионално организовање предузећа побољшава процес доношења одлука планско-контролне активности јер су менаџменту потребне правовремене информације. Самопотврђивање менаџмента на дивизионалном нивоу значајно утиче на мотивисаност менаџмента и запослених, које доводе до пословног успеха предузећа. Међутим, овакав начин структурирања, поред својих предности, има и недостатке, као што су: непожељан степен конкуренције који се јавља на тржишту набавке или тржишту продаје, непотребна децентрализација активности која доводи до повећања трошкова заједничких активности и губитак контроле централне управе над пословањем делова<sup>3</sup>:

Кључни фактори успешне примене прихваћене стратегије предузећа је мерење перформанси. Планирање и контрола захтевају информације о начину на који поједине организационе јединице остварују задатке ради упоређивања стварних прихода, трошкова и улагања са буџетираним износима<sup>4</sup>.

При избору рачуноводствених мерила перформанси организационих јединица могу се издвојити следећи кораци:

- избор варијабли које представљају финансијске циљеве топ менаџмента;
- дефинисање елемената укључених у варијабле из првог корака;
- избор мерила елемената обухваћених у варијаблама у првом кораку;
- избор величина (циља) са којом упоређујемо постављене перформансе и
- терминирање feedback-а<sup>5</sup>.

**Први корак** се односи на четири мерила која се користе приликом оцене економских перформанси организационих јединица. То су: стопа приноса на послова средства, резидуални добитак, додатна економска вредност и стопа добитка на приход. Ови циљеви указују на међусобну усклађеност између циљева организационих јединица са циљевима предузећа.

**Други корак** при избору мера перформанси заснованих на рачуноводству односи се на одређивање елемената из првог корака. Када се говори о улагањима предузећа користе следеће вредности:

- укупна пословна актива, независно од намене;
- укупна пословна актива, умањена за неупотребљена средства и средства намењена будућем пословању, што чини тзв. коришћена средства;
- обртни капитал (текућа актива – текуће обавезе), увећан за дугорочну активу;
- сопствени капитал<sup>6</sup>.

**Трећи корак** при избору мерила перформанси захтева одговор на питање да ли активу вредновати по историјским или текућим трошковима. Употребљавањем мерила заснованих на историјским трошковима често није адекватна за процену приноса код нових инвестиција; међутим, уколико дође до појаве високих стопа приноса код старије активе могу одвратити менаџере од њихове намене. Наиме, може се појавити проблем евидентирања текућих трошкова неких делова активе, јер процена трошкова захтева од компаније да размотри технолошке предности.

1) др Благоје Новићевић, др Љиља Антић, мр Татјана Стевановић, *Управљање перформансама предузећа*, Економски факултет Ниш, 2006, стр. 25.

2) др Дејан Малинић, *Дивизионално рачуноводство-рачуноводствено извештавање по профитним и инвестиционим центрима*, Београд, 1999, стр. 33-35.

3) др Никола Стевановић, *Управљачко рачуноводство*, Економски факултет, Београд, 2000. год., стр. 481-483.

4) Видети: др Благоје Новићевић, др Љиља Антић, мр Татјана Стевановић, *Управљање перформансама предузећа*, Економски факултет, Ниш, 2006, стр. 27.

5) Horngren, Ch., Bhamani, A., Datar, S and Foster, G., *Management and Cost Accounting*, FinancialTimes, Prentice Hall, USA, 2002, p. 638.

6) Више о овоме погледати: др Благоје Новићевић, др Љиља Антић, мр Татјана Стевановић, *Управљање перформансама предузећа*, Економски факултет, Ниш, 2006.год., op. cit. стр. 28. и Horngren, Ch., Bhamani, A., Datar, S and Foster, G., наведено дело, p. 645.

Мерила инвестирања по историјским трошковима често су коришћена у пракси, при чему се јавља дилема око коришћења бруто књиговодствене вредности или нето књиговодствене вредности. Заговорници бруто књиговодствене вредности тврде да им она омогућава прецизније поређење организационих јединица, наиме, употребу нето књиговодствене вредности карактерише стално опадање износа у именуоцу што има за резултат високу стопу приноса у активи. С друге стране, заговорници нето књиговодствене вредности указују да је она једноставнија, јер је конзистентна са укупном активом приказаном у билансу, као и да омогућава прорачун нето добитка од кога се одузима амортизација. Истраживања су показала да компаније углавном користе нето вредности за процену перформанси.

**Четврти корак:** упоређивање постављене вредности и остварене перформансе или избор циљних перформанси. Наиме, ради се о процесу буџетирања којим се унапред дају коначна очекивања која представљају најбољи инструмент за оцену перформанси одређеног учинка<sup>7</sup>. Циљеви и задаци предвиђеним буџетом упоређују се са предвиђеним преформансама по подручјима одговорности.

**Пети корак:** Контрола извршења буџета која се остварује кроз контролу остварења помоћу планских вредности и откривање узрока одступања од планске вредности и предузимање одређених акција да би се одређени недостаци елиминисали, односно ускладили са планираним. Да ли ће се извештај о перформансама проследити топ менаџменту дневно, недељно или месечно у највећој мери зависи од информација које су веома значајне за успех предузећа.

## **2. Савремени системи мерења перформанси**

Полазећи од тога да укупан развој и благостање друштва представљају вишедимензионалан феномен и да се перформансе предузећа не могу мерити једино на основу финансијских показатеља, нове концепције мерења почивају на претпоставци о мноштву посебних индикатора и потреби за њиховим мерењем кроз приоритетну листу показатеља. Савремени системи мерења задржавају мерење финансијских перформанси, али укључују мерење перформанси предузећа у односу на потрошаче, перформанси предузећа при вођењу интерних

пословних процеса и перформанси у иновирању стицању нових знања. Мерење перформанси у данашњим предузећима омогућава више уравнотежених перспектива, уместо једне (финансијске). Другим речима, сложеност пословних процеса утицала је на менаџмент да развије мерење перформанси, док је нова информациона технологија била фактор који је омогућио „револуцију мерења“, односно мерење перформанси у реалном времену.

Савремена предузећа у процесу мерења перформанси користе показатеље који се заснивају на рачуноводственом концепту резултата и конвенционалним приносним мерилима, али и показатеље који се заснивају на новчаном току и економском концепту резултата. Разлика између рачуноводственог и економског концепта јавља се из једноставног разлога што на основу финансијских извештаја није могуће сазнати колики су трошкови сопственог капитала, као и да предузеће има извесну дискрецију над исказаним резултатом у билансу успеха. Полазна основа показатеља који се заснивају на економском концепту резултата је да капитал није слободно добро, односно да има своју цену.

Поједностављени приказ операционализације економски додате вредности могао би бити представљен на следећи начин:

### ПРИХОД

- трошкови потрошних ресурса (материјал, рада и општи трошкови)
- = ОПЕРАТИВНИ ПРОФИТ ПРЕ ОПОРЕЗИВАЊА
- порез на резултат
- = ОПЕРАТИВНИ ПРОФИТ ПОСЛЕ ОПОРЕЗИВАЊА
- трошкови туђег капитала
- трошкови сопственог капитала
- = ЕКОНОМСКИ ПРОФИТ

У прву групу показатеља спада стопа приноса на инвестициони капитал R10 – који се јавља у облику стопе приноса на инвестиције, ROA – стопа приноса на укупни капитал, REO – стопа приноса на акцијски капитал, затим добит по акцији, P/E – рацио, тржишно учешће, cash flow, цене акција и др.). У групу показатеља који се заснивају на новчаном току и економском концепту резултата најчешће се убрајају нето новчани ток (Neto Cash Flow), новчани принос на инвестициони капитал (Cash Flow Return on Investment CFROI), додатна економска вредност

7) др Благоје Новићевић, *Управљачко рачуноводство – буџетска контрола*, Економски факултет, Ниш, 2006, стр. 18-20.



(Economic Value Added EVA) и додатна тржишна вредност (Market Value Added – MVA)<sup>8</sup>.

Да би предузеће могло да оствари постављене циљеве мора да користи и финансијске и нефинансијске мере перформанси, зато што су оне тако повезане да пружају потпуну слику о постигнутим резултатима. У том смислу поред традиционалних мера перформанси, а имајући у виду савремене услове пословања као и критичне факторе за успех у спровођењу стратегије предузећа треба да користе<sup>9</sup>:

- мере перформанси везане за добављаче;
- мере перформанси засноване на времену;
- мере перформанси продуктивности и
- мере перформанси задовољења потреба купаца.

*Мерење перформанси у вези са добављачима* значајно је за предузеће, због тога што се квалитет прибављених инпута одражава на квалитет аутпута. Мерење перформанси у вези са добављачима може бити финансијско и нефинансијско. Када говоримо о финансијском мерењу перформанси добављача видимо да оно открива непотребне трошкове до којих је дошло због неусклађености добављача у погледу спецификације квалитета и планова испоруке, док је нефинансијско мерење перформанси добављача базирано на квалитету и времену испоруке. Што се тиче мерења перформанси, које се односе на квалитет, задатак је да се утврди способност добављача да испоручи сировине високог квалитета, а фокус мерења перформанси везано за правовремену испоруку је на способности добављача да испоручи сировине у право време.

*Мерење перформанси засновано на времену* је значајно, ако се узме у обзир да је време један од кључних фактора успеха у савременим условима пословања. Највећа пажња се посвећује трајању циклуса производње. Трајање циклуса производње састоји се од:

- времена процесирања;
- времена кретања производње;
- времена чекања и
- времена контроле<sup>10</sup>.

Време процесирања - обраде додаје вредност производу. Време кретања производње представља време потребно да се производ пренесе

са једног места на друго у току процеса производње. Време чекања представља количину времена у току кога производ стоји, чека на обраду, дораду, као и време проведено на залихама, док се не пронађе купац. Време контроле је време потребно да би се утврдило да ли производима недостатака, као и време потребно да би се ти недостаци отклонили.

*Мерење перформанси продуктивности* у индиректној је вези са мерама перформанси заснованих на времену. „Директне мере продуктивности су мере перформанси продуктивности радне снаге, које показују број произведених јединица по часу директног рада, мере перформанси приноса директног материјала, које показују колико ефикасно се сировине претварају у готове производе и мере перформанси продуктивности активности, које показују колико ефикасно се обавља нека активност“<sup>11</sup>.

*Мерење перформанси у вези са задовољењем потреба купаца* указује на који начин успешно предузеће излази у сусрет потребама купаца. Овде је реч о правовременој испоруци, да ли је производ испоручен у року постављеном од стране купаца и колико се поруџбина у потпуности реализује у одређеном временском периоду. Најзначајнија мера која показује колико успешно предузеће остварује потпуну сатисфакцију купаца јесте продајна активност. Потребно је утврдити раст продаје који као мера перформанси показује промену посматраног у односу на претходни период и одступање од планиране продаје.

### 3. Систем мерења и управљања перформансама

Мерење перформанси представља незаобилазни инструмент за ефикасно управљање предузећем. Ово из разлога што оно омогућава да се стратегија као корпус пословних активности смишљено спроводи преко свих елементарних организационих структура предузећа. Систем мерења перформанси представља моћно средство за имплементацију стратегије јер се изражава језиком мерења. Он подржава циљеве и стратегију и подстиче елементе организације на делотворно понашање, односно понашање које води ка реализацији стратегије. Велики је

8) О савременим мерама перформансе више погледати: Maltz, A. C., Shenhar, A.J., R.R., *Boeyond the balanced scorecard: Rafining the search for organizational success measures*. Long Ronge Plann, 2003, vol. 36, p. 187-204.

9) Burch, J., (1994) *Cost Management Accounting – A Modern Approach*, West Publishing Co., Saint Paul, стр. 506

10) Drury, C., (1996) *Management and Cost Accounting*, International Thomson Business Press, London.

11) мр Љиља Антић, „Традиционалне и савремене мере перформанси предузећа“, часопис *Економске теме*, бр.6/2002. Економски факултет, Ниш, оп. cit. стр.208.

број мера перформанси којим се може изразити успех предузећа. Све мере немају исту важност за свако предузеће, као ни за његову изборну стратегију. Наиме, не постоји једнозначна и једноставна веза изборне стратегије и система мерења перформанси. Због тога је важно да број тих мера буде рационалан и повезан са кључним факторима успешности реализације изабране стратегије, као и приоритета предузећа. Исто тако, у динамичном окружењу једном изабран систем мера перформанси није дат заувек, већ се мења<sup>12</sup>.

Нестабилном систему мерења перформанси знатно доприноси динамична природа фактора и процеса креирања вредности, односно система покретачких снага савременог предузећа. Традиционалан систем покретачких снага предузећа углавном је повезан са физичком и финансијском активом предузећа, која је предмет идентификовања и мерења рачуноводства. У новој економији предмет истраживања је велики број покретачких снага при креирању вредности у предузећу, које се систематизују у неколико група. Прву групу чине покретачке снаге повезане са организацијом у најопштијем смислу речи. Другу групу чине покретачке снаге које су повезане са потрошачима, а трећа група везује се за запослене и потрошаче. Ове покретачке снаге које се јављају у новој економији, и ако су биле познате у традиционалној економији, добиле су посебну специфичну тежину. Оне су велики разлог досадашњег одступања рачуноводствено идентификоване вредности од њихових физичких тржишних вредности. Наиме, просечно америчко предузеће имало је 1978. године однос ових вредности на нивоу око 90%, да би се код предузећа нове економије, које послује са високим производним, информацио-ним и комуникационим технологијама, тај однос свео се на 10%, па чак и 5%. Поставља се питање шта у новим условима значе класичне мере резултата и перформанси, а потом како одабрати одговарајући систем мера перформанси, који је повезан са новим облицима готовине<sup>13</sup>.

У новом производном и конкурентском окружењу мора се развити такав систем који јасно повезује стратешке циљеве компаније са показа-

тељима који се користе на свим нивоима организације. Једноставан систем мерења перформанси мора бити развијен тако да омогућава не само увид у резултате стратегије већ и увид у оне елементе пословања који доводе до успеха стратегије. Осим тога, систем мерења и управљања перформансама мора јасно идентификовати неуспехе у спровођењу стратегије и обезбедити методе за њихово мерење и анализу<sup>14</sup>.

Главне компоненте интегралног система мера перформанси су<sup>15</sup>:

- стратегијски план;
- основни пословни процеси;
- захтеви стејхолдера;
- улога вишег менаџмента;
- улога запослених и
- комуникације.

Стратејско планирање представља процес који помаже предузећима да дефинишу оно што желе да остваре у будућности, разматрајући одређене ситуације и могућности које утичу на способност остварења визије, циљева и задатака. Добро постављен стратегијски план мора да садржи основне информације, неопходне за формулисање интегралног система мере перформанси, као што је приказано у Табели бр. 1.

**Табела 40 - Елементи стратегијског плана и атрибути мера перформанси<sup>16</sup>**

Елементи стратегијског плана	Атрибути мера перформанси
Стратејски циљ	Објашњава мисију и визију.
Задаци	Описује (именицом или глаголом) стратегијске активности неопходне за остварење циља.
Стратегија	Дефинише стратешке (дугорочне) потребе повезане са предметом. Обично садржи датуме, основе мерења и циљеве.
Тактички планови	Идентификује краткорочне потребе повезане са стратегијом. Обично садржи трошкове, време, индикаторе напретка, атрибуте квалитета или безбедности као и циљне вредности перформансе.

12) Видети: др Благоје Новићевић, др Љиља Антић, мр Татјана Стевановић, *Управљање перформансама предузећа*, Економски факултет, Ниш, 2006.год., стр. 55-56.

13) Исто, као (12) *op. cit.* стр. 56. и P. Brewer, *Putting strategy into the balanced scorecard*, p. 1-9.

14) Исто, као (12) *op. cit.* стр. 56.

15) *The Performance-based Management, Handbook, A six - Volume Compilation of Techniques and Tools for implementing the Government Performance and results Act of 1993. (GPRA)*, sept. 2001., p. 11.

16) Преузето: др Благоје Новићевић, др Љиља Антић, мр Татјана Стевановић, *Управљање перформансама предузећа*, Економски факултет, Ниш, 2006.год., стр. 58. и *The Performance-based Management, Handbook, A six-Volume Compilation of Techniques and Tools for implementing the Government Performance and results Act of 1993.god., (GPRA)*, sept., 2001, p.12.

Прикупљање мера на основу стратегијског плана подразумева процену квалитета информација и употребе показатеља. Може се десити да појединим стратегијама нису припојене адекватне мере, док неке мере не могу бити повезане ни са једном стратегијом. Разлози ових неусклађености могу бити следећи<sup>17</sup>:

- стратегијски план је сувише апстрактан;
- стратегија је застарела и неусклађена са окружењем које се мења и
- погрешне мере перформанси које усмеравају пажњу на нежељено понашање.

Ефикасан систем мера перформанси подразумева јасну идентификацију кључних пословних процеса, тј. они који имају највећи утицај на успех или неуспех при остваривању циљева предузећа. Њихов број мора обезбедити довољно мерила перформанси која пружају адекватне информације. При развоју стратегијских циљева и задатака потребно је размотрити потребе, становишта и очекивања стејхолдера. Предузећа морају анализирати овај све важнији елемент система мера перформанси. Неопходно је анализирати приоритете предузећа у оквиру своје стратегије, како би задовољило интересе стејхолдера<sup>18</sup>.

У највећем броју успешних предузећа иницијативу постављања система мере перформанси покреће топ менаџмент. Улога топ менаџмента огледа се у примени стратегијског плана. Наиме, он мора бити укључен, почев од формулисања стратегије, до развоја система мера перформанси.

Најбољи начин креирања „позитивне културе“ која постиче развој система мера перформанси је укљученост запослених. Укљученост утиче на задовољство запослених, а самим тим и на задовољство предузећа. Како запослени делују у складу са мерама перформанси исправно је да им се омогући учешће у развоју тог система<sup>19</sup>.

Комуницирање у свим правцима: одозго наниже, одоздо навише и хоризонтално кроз организациону структуру је суштинска компонента постављања и одржавања система мера перформанси. Оно се може одвијати путем састанка, различитих форми штампаних медија (новина, извештаја, публикација), компјутерске технологије (имејл, видео конференције, интернет систем) итд.

17) Исто, као (16), *op. cit.* стр. 58.

18) Исто, као (16), стр. 58.

19) Исто, као (16), стр. 58.

## Закључак

Традиционалне мере перформанси су финансијске, тешке и компликоване за разумевање, нејасне као веза између мера активности и стартешких циљева предузећа и не уважавају захтеве потрошача.

Мерење перформанси представља кључни фактор успешне примене стратегије предузећа. Уколико мере перформанси подржавају циљеве компаније, прилагодљиве су потребама пословања, лаке за примену и прихватљиве на свим нивоима, могу постати део уравнотеженог система мера перформанси.

Може се закључити да је у савремено предузеће неопходно увести савремени комплекс система мерења перформанси и управљања перформансама, који подразумева повезивање квантитативно-финансијских мерила перформанси и квалитативних показатеља. Поред традиционалних, финансијских мера перформанси које се односе на принос на имовину, принос на инвестиције, нето добитак и принос по акцији, неопходно је да предузеће користи и мере перформанси везане за добављаче, мере перформанси засноване на времену, мере перформанси продуктивности и мере перформанси задовољења потреба купаца.

Пракса развијених земаља познаје више система који интегришу финансијска и нефинансијска мерила перформанси, међу којима је највећу популарност стекао концепт балансне карте или карте избалансираних резултата.

## Литература

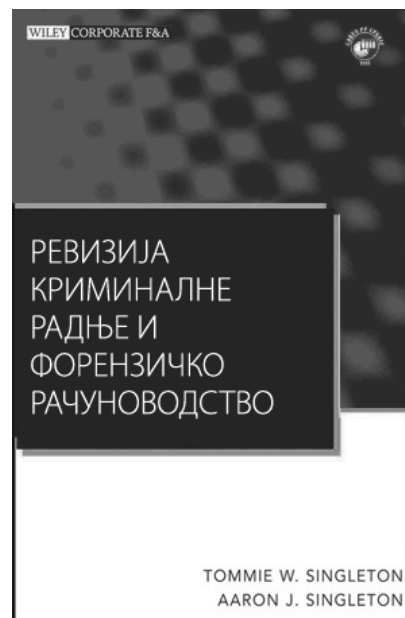
1. др Благоје Новићевић, др Љиља Антић, мр Татјана Стевановић, *Управљање перформансама предузећа*, Економски факултет, Ниш, 2006.
2. др Благоје Новићевић, *Управљачко рачуноводство – буџетска контрола*, Економски факултет, Ниш, 2006.
3. др Новићевић Благоје и др Љиљана Станковић, „Менаџмент контрола у систему управљања предузећем“, часопис, *Економске теме*, бр. 3, Економски факултет Ниш, 2007.

4. др Благоје Новићевић, *Систем покретачких снага као фактор синергије остваривања димензија управљања предузећем*, Остваривање димензија управљања предузећем у Србији у условима либерализације и глобализације, Ниш, 2003.
5. Burch, J., *Cost Management Accounting – A Modern Approach*, West Publishing Co., Saint Paul, 1994.
6. др Дејан Малинић, *Дивизионално рачуноводство-рачуноводствено извештавање по профитним и инвестиционим центрима*, Економски факултет, Београд, 1999.
7. Drury, C., *Management and Cost Accounting*, International Thomson Business Press, London. 1996.
8. мр Љиља Антић, „Традиционалне и савремене мере перформанси предузећа“, часопис: *Економске теме*, Економски факултет, Ниш. бр.6/2002.
9. Maltz, A. C., Shenhar, A.J., R.R., *Beyond the balanced scorecard: Refining the search for organizational success measures*. *Long Ronge Plann*, 2003., vol. 36.
10. др Никола Стевановић, *Управљачко рачуноводство*, Економски факултет, Београд, 2000.
11. мр Радмила Тркља, *Улога рачуноводственог буџетирања и контроле у изградњи система мотивисања и награђивања у предузећу*, магистарска теза, Економски факултет, Ниш, 2010.
12. *The Performance-based Management, Handbook, A six – Volume Compilation of Techniques and Tools for implementing the Government Performance and results Act of 1993. (GPRA)*, sept. 2001.
13. Horngren, Ch., Bhamani, A., Datar, S and Foster, G., *Management and Cost Accounting*, Financial Times, Prentice Hall, Usa, 2002.
14. [www.performance.com](http://www.performance.com)
15. [www.mfin.gov.rs](http://www.mfin.gov.rs)

## Ревизија криминалне радње и форензичко рачуноводство

Ово ауторитативно, ажурно издање помаже ревизорима, истражитељима, корпоративним адвокатима и рачуновођама да идентификују знаке финансијске преваре и успешно их истраже. Ово ново издање ће вам омогућити да:

- препознати карактеристике организација у којима постоји могућност настанка криминалне радње
- Применом најновијих техника благовремено откријете и спречите криминалну радњу
- спроведете ефикасно, систематско истраживање криминалне радње
- Користите најновије методе за документовање криминалних радњи и припрему доказа за судски процес, и још много тога



мр Слађана  
САВОВИЋ\*  
др Виолета  
ДОМАНОВИЋ\*\*

## Ефикасност тактика одбране у процесима преузимања предузећа

### Резиме

Постојање тржишта корпоративне контроле креира континуирану претњу од могућег преузимања, доприносићи будности менаџера и њиховој усмерености ка остваривању циљева акционара. У циљу супротстављања овој претњи, предузећа уводе различите механизме заштите, односно мере одбране од преузимања. Мере одбране дизајниране су тако да повећају трошкове преузимања, обезбеђују утицај у процесима преговарања, као и време неопходно за формулисање стратегија. Ове тактике могу бити превентивне или активне, у зависности од тога да ли се примењују пре или након отпочињања процеса преузимања предузећа. Циљ овог рада је оцена ефикасности тактика одбране од преузимања и сагледавање начина на који њихова примена утиче на вредност за акционаре циљног предузећа.

**Кључне речи:** преузимања предузећа, мотиви за преузимање, тактике одбране од преузимања, ефикасност.

### Увод

Мерцери и аквизиције представљају једну од најпопуларнијих корпоративних стратегија у глобалној економији. У 2006. години остварена је рекордна вредност ових активности од преко 3500 милијарди \$<sup>1</sup>. Услед светске економске кризе, од 2007. године активности на подручју М&А опадају. Међутим, према новој студији

Rolanda Bergera, број и вредност трансакција спајања и преузимања од 2010. поново расте. У тој години глобална вредност М&А благо се опоравила, уз укупан раст од 2,5%<sup>2</sup>. У будућности ће долазити до промена нивоа активности М&А, услед флукуација у економији и промена регулативе. Међутим, интеграција локалних тржишта у глобалној економији, развој финансијског тржишта и либерализација озбиљно потврђују

\*<sup>1</sup>) Асистент на Економском факултету Универзитета у Крагујевцу.

\*\*<sup>2</sup>) Доцент на Економском факултету Универзитета у Крагујевцу

<sup>1</sup>) M&A Market Review and Outlook, (2007) WilmerHale, Wilmer Cutler Pickering Hale and Dorr LLP, [www.wilmerhale.com/2006M&Areport](http://www.wilmerhale.com/2006M&Areport)

<sup>2</sup>) [http://www.rolandberger.com/media/publications/2011-09-15-rbcs-pub-M\\_and\\_A\\_activities\\_in\\_CEE\\_SEE\\_in\\_2010.html](http://www.rolandberger.com/media/publications/2011-09-15-rbcs-pub-M_and_A_activities_in_CEE_SEE_in_2010.html)

тезу да ће активности спајања и преузимања наставити да играју значајну улогу у економији.

Мерџери и аквизиције су примарне корпоративне стратегије за остваривање брзог раста и превазилажењем препрека за раст могу скратити време неопходно за развој новог производа, генерисати конкурентну предност путем нових производа, освајањем нових тржишта, повећати ефикасност искоришћавањем економије обима, економије ширине и економије учења. Предузећима стоји на располагању више могућих начина преузимања, а избор конкретног начина зависиће од ситуације на тржишту и конкретног односа снага између два предузећа.

Међу различитим моделима корпоративних аквизиција највише доминирају непријатељска преузимања која представљају главну активност на тржишту корпоративне контроле. Тржиште корпоративне контроле, један од екстерних механизма корпоративног управљања, састављено је од скупа потенцијалних власника који купују власничке позиције или преузимају предузећа чије су перформансе ниже у односу на могуће, што најчешће подразумева промену менаџерског тима који је довео до опадања вредности предузећа<sup>3</sup>. Обично, предузеће постаје мета непријатељског преузимања када је менаџмент неефикасан, односно када не искоришћава потенцијал датог предузећа. Путем преузимања, настоји се извршити дисциплиновање неефикасног менаџмента. Сменом таквих менаџера, тржиште корпоративне контроле промовише добру праксу корпоративног управљања.

Корпоративно управљање представља однос међу интересним групама, који детерминише и контролише стратегијски правац и ефекте функционисања предузећа. У суштини, корпоративно управљање односи се на идентификовање начина обезбеђења ефективног стратегијског одлучивања. Осим тога, корпоративно управљање је средство успостављања некаквог реда међу интересним странама (власника и топ менаџера), чији интереси могу бити међусобно конфликтни<sup>4</sup>. Као део институционалног оквира којим се усмеравају и контролишу компаније, корпоративно управљање пружа подстицаје за остваривање циљева у

интересу компаније и њених власника. Значај корпоративног управљања огледа се у јачању корпоративне одговорности, ограничавању злоупотребе моћи над ресурсима компаније и заштити интереса акционара<sup>5</sup>.

### 1. Мерџери и аквизиције – појмовна разграничења

Спајања - мерџери (*mergers*) и преузимања - аквизиције (*acquisitions, takeovers*) предузећа су процеси који се, са све већом учесталашћу, дешавају у целом свету, било да су резултат понуда за преузимање или процеса приватизације. Генерално посматрано, мерџери и аквизиције су јако сличне корпоративне акције – оне комбинују два претходно одвојена предузећа у један ентитет.

Значајне оперативне предности могу бити остварене када се два предузећа комбинују и фактички, циљеви највећег броја мерџера и аквизиција су побољшање перформанси самог предузећа, као и вредности за акционаре у дужем року. И поред тога што су активности спајања и преузимања веома присутне у пословном свету, појмови мерџера и аквизиција ни до данас нису јасно теоријски дефинисани. Постоје бројне несагласности и преплитања када је у питању разграничење ових појмова.

Мерџери и аквизиције могу се дефинисати на неколико начина. Мерџери и аквизиције се дешавају када се средства и активности двају независних предузећа комбинују тако да се над њима успоставља јединствена контрола једног предузећа (Collett 1996). Према Hirshleifer-у (1995), под мерџером се подразумева трансакција којом се два предузећа комбинују, формирајући један ентитет. Corland и Weston (1992) под мерџером подразумева било коју трансакцију којом се од једне или више самосталних економских јединица формира једна. Collett (1996) даје детаљнију дефиницију: под мерџером се подразумева директно преговарање између менаџмента предузећа које врши преузимање и менаџмента циљног предузећа, где управни одбор прихвата предлоге пре акционарског изјаш-

3) Савовић, С., (2009) „Ефекти процеса преузимања предузећа“, *Рачуноводство – часопис за рачуноводство, ревизију и пословне финансије*, бр. 7-8, Савез рачуновођа и ревизора Србије, Београд, стр. 98-109.

4) Домановић, В., (2004) “Тржиште корпоративне контроле – механизми преузимања и стратегије одбране”, монографија *Корпоративно управљање у условима транзиције, пројекат Развој корпоративног управљања у условима транзиције*, ISBN: 86-82203-57-Х, Економски факултет Универзитета у Крагујевцу, стр. 129.

5) Савовић, С., (2008) „Концентрација власништва као интерни механизам корпоративне контроле“, *Економске теме*, бр. 3, Економски факултет, Ниш, стр. 178

њавања<sup>6</sup>. Weston, Mitchell и Mulherin под мерџером означавају погодбу путем преговора која мора да испоштује одређене техничке и правне захтеве<sup>7</sup>. Schoenberg даје следећу дефиницију: мерџер укључује два предузећа, често приближно сличних величина, која комбинују своју имовину.

Аквизиција је куповина једног предузећа од стране другог или појединца (Hirsheifer 1995). Collet (1996) дефинишући аквизицију истиче да она настаје уколико управни одбор циљног предузећа не прихвати препоруке за спајање; тада предузеће које намерава да изврши преузимање објављује јавну понуду (*tender offer*) акционарима циљног предузећа за куповину њихових акција и уколико они не пристану да продају своје акције, долази до непријатељског преузимања предузећа. Schoenberg под аквизицијом подразумева стицање контроле од стране једног предузећа над другим предузећем. Уобичајено, предузеће које намерава да изврши преузимање нуди или новац или сопствене акције у размену за акције циљног предузећа. Када је преузимање извршено, прво предузеће има контролу над целокупном имовином (опипљивом и неопипљивом) другог предузећа. За разлику од мерџера који је резултат заједничке одлуке "једнаких", аквизиција је комбинација "неједнаких" и није увек резултат заједничке одлуке, при чему веће предузеће иницира непријатељско преузимање мањег.

Поједини аутори користе искључиво термин *takeover* за означавање непријатељског преузимања. Код непријатељског преузимања, предузеће које намерава да изврши преузимање даје понуду да купи све или један део неуплаћених акција по тендерској цени. Преузимање је успешно уколико предузеће освоји више од 50% акција са правом гласа и стога добија ефективну контролу над другим предузећем. Са више од 50% акција са правом гласа, биће у могућности да задобије већину представника у управном одбору и тако постави генералног директора.

Да ли ће куповина одређене компаније бити означена као мерџер или аквизиција у великој мери зависи од тога да ли је куповина непријатељска и како се цела процедура саопштава јавности. Другим речима, истинска разлика лежи у томе како је куповина схваћена од стране управног одбора предузећа које је мета преузимања, запослених и акционара. У пракси се често

дешава да једно предузеће преузме друго, односно да изврши аквизицију, а да се таква акција представи као спајање једнаких ентитета. На овај начин се избегавају негативне конотације преузимања и оно учини прихватљивијим за јавност.

Може се закључити да аутори на различите начине дефинишу мерџере и аквизиције. Иако ови термини имају прецизна значења у одређеном контексту, они деле заједничке мотиве и критерије за успех и стога се ови термини често у пракси поистовећују. Чак се термин аквизиција може користити и када се ради о добровољном спајању. Отуда разлика између ових трансакција није баш у потпуности јасна и аутори их користе на различите начине. Једни аутори ће и мерџере и аквизиције подвести под заједнички појам преузимања (*acquisitions*), док ће други правити разлику између мерџера, односно добровољног спајања предузећа, на једној страни, а за преузимање користити појмове аквизиција (*acquisition*) и *takeover*, док ће бити и оних који ће термин *takeover* користити искључиво за непријатељска, односно нежељена преузимања једног од стране другог предузећа.

## 2. Мотиви за преузимање предузећа

Предузећа могу имати широк опсег мотива за спајање или преузимање неког другог предузећа. Многобројни мотиви могу се класификовати у три шире групе: стратегијски мотиви, финансијски мотиви и менаџерски мотиви.

### 2.1. Стратегијски мотиви

Предузеће може извршити преузимање неког другог предузећа како би повећало присуство на већ постојећем тржишту производа или ступило на ново производно тржиште, потпуно ново географско подручје или се диверзификовало. Преузимања могу бити атрактиван начин остваривања таквог стратегијског развоја под одређеним околностима. Повећавајући присуство на већ постојећем тржишту, као и улазећи на ново тржиште, предузеће производи и продаје велики број повезаних или неповезаних производа, тако да се у том случају трошкови могу смањити економијом обима или еко-

6) Dybvik, A.S, (1997) *CORPORATE GOVERNANCE: On Takeovers as a Solution to the Agency Problem*, Norwegian School of Economics and Business Administration, Bergen,

7) Weston, F.J., Mitchell, M.L., & Mulherin, J.H. (2004) *Takeovers, Restructuring and Corporate Governance*, Fourth Edition, Prentice-Hall, Inc, p. 5.

номијом ширине. У појединим делатностима, економије обима су главне за остваривање повољне структуре трошкова<sup>8</sup>.

Предузећа могу бити мотивисана и потребом за остваривањем веће тржишне моћи и приступити процесу спајања и преузимања из овог разлога. Тржишна моћ се дефинише у економији као способност повећања цене изнад конкурентске. Она имплицира да предузеће има веће могућности да остварује профит у периоду када није суочено са великим бројем конкурената. Један од начина за мерење тржишне моћи је *Lerner Index*, који је развио економиста Abba Lerner на City University у Њујорку. Овај индекс се добија када се разлика између цене и маргиналних трошкова стави у однос са ценом<sup>9</sup>.

$$Lerner\ Index = (P - MC) / P$$

где су: P – цена, а MC- маргинални трошак. Уколико постоји већа разлика између цене и маргиналних трошкова, већи је и степен тржишне моћи. Способност одржавања цене изнад маргиналних трошкова функција подразумева неколико фактора, као што су диференцираност производње, постојање баријера за улазак у грану, број конкурената и удео у тржишту. Уколико постоји више јединствених производа или услуга, већа је и диференцираност конкурената и, самим тим, већа је и тржишна моћ. Предузећа могу приступити процесу преузимања желећи да ојачају *постојећу базу ресурса* у специфичној области или услед недостатка одређених способности неопходних за развој стратегије путем интерних средстава. Наиме, предузеће не мора бити пасивни посматрач, већ има извесни степен слободе да проактивно обликује своје окружење и може трагати за партнером који поседује комплементарне ресурсе и способности, како би их комбиновало са сопственим ресурсима и на тај начин повећало конкурентну предност<sup>10</sup>.

Један од битних ресурса у предузећу могу бити и сами запослени радници. У појединим случајевима, предузеће може извршити спајање или преузети неко друго како би дошло до *стручне радне снаге*. Стручњаци у некој области могу бити нарочито ретки, тако да предузеће може проценити да му је лакше да до њих дође

путем преузимања предузећа, него да их посебно регрутује.<sup>11</sup>

Преузимања могу омогућити *побољшање истраживања и развоја, канала дистрибуције, добијање, афирмисаног брендираног имена или управљачког know-how*. Стицање управљачког know-how-а може бити посебно релевантно за преузимања у међународном контексту код којих предузеће које врши преузимање често нема било какво искуство на датим тржиштима и жели да искористи познавање локалног тржишта од стране менаџмент тима циљног предузећа.

## 2.2. Финансијски мотиви

Преузимање предузећа може бити мотивисано искоришћавањем пореских ефеката. Предузеће које остварује здраве профите може бити атрактивно да изврши преузимање циљног предузећа које има повећане губитке током одређеног временског периода. Једном када дође до преузимања и уколико су адекватни услови испуњени, будући профити предузећа које је извршило преузимање биће мањи услед акумулираних губитака циљног предузећа, а самим тим биће мањи и порез који се мора платити на остварени добитак.

Слично овоме, предузеће у чијем се билансу стања може уочити висок износ готовине или је реч о предузећу које се бави послом који у великој мери генерише готовину, може извршити атрактивно преузимање предузећа које има обећавајуће инвестиционе могућности. Предузеће које врши преузимање може бити у стању да повећа стопу приноса циљног предузећа инвестирајући у његово пословање. Коначно, нека преузимања могу бити мотивисана тиме да се предузећа која врше преузимање надају да могу купити предузеће по повољнијој цени, како би га касније продала или у целини или поједине његове делове, зарађујући на разлици у цени.

## 2.3. Менаџерски мотиви

Спајање или преузимање одређених предузећа може бити мотивисано менаџерским мотивима. Ових мотива има више, а један од њих јесте *мотив побољшања менаџмента*, што може бити

8) Frankel, M., (2005) *Mergers and Acquisitions Basics – The Key Steps of Acquisition Divestitures and Investments*, John Wiley & Sons, Inc, pp.95-116

9) Gaughan, A.P., (2005) *Mergers – What Can Go Wrong and How to Prevent It*, Third edition, John Wiley & Sons, Inc., p.96

10) Маринковић, В., Савовић, С., (2009) „Маркетиншки показатељи атрактивности тржишта и конкурентности циљног предузећа“, *Маркетинг*, бр. 4, стр. 221-231

11) Frankel M., (2005), op.cit. p.63



разумљив мотив преузимања за велика предузећа која имају довољно менаџерских вештина, а мања предузећа недостатак таквих ресурса. Како мања предузећа расту, имају повећану потребу да проширују степен управљачке експертизе. Није редак случај да предузеће које врши преузимање мења менаџмент циљног предузећа након преузимања. При том треба имати на уму да је преузимање скуп процес који укључује не само трошкове током процеса преузимања, већ и интеграционе трошкове које је често тешко измерити, а који могу бити значајни. Ако предузеће жели да промени менаџмент, о томе одлуку треба да донесе управни одбор, а затим да састави нови менаџмент тим. Теоретски, нови менаџмент тим би требало да буде у стању да донесе неопходне промене у вођењу пословања. Уколико управни одбор не обавља свој посао на најбољи начин, односно уколико не надгледа у довољној мери менаџмент тим и не мења га, ако лоше води пословање, преузимање предузећа је следећа алтернатива.

Обично предузећа траже пристанак акционара за преузимање, наглашавајући стратегијску и финансијску логику трансакције и повезаност са максимизовањем вредности за акционаре. Међутим, нека преузимања се предузимају ради *остваривања интереса менаџера*, а не интереса акционара. Менаџере нарочито забрињава губитак контроле након преузимања. Отуда, менаџери могу предузети акције које ће пре максимизовати њихов интерес, него интерес акционара. Они могу прихватити и ниже премије од понуђача, у замену за учешће у управљачкој контроли новог интегрисаног ентитета или за вишу управљачку позицију. Акционари морају да пронађу начин за подстицање менаџера да изједначе сопствене интересе и интересе акционара. Уговори као што су "златни падобрани", који осигуравају компензације менаџерима у случају губитка посла, осмишљени су са циљем минимизовања конфликтних интереса.

Уколико је у питању перспектива менаџера предузећа које врши преузимање, мотивација може постојати услед охолости ових менаџера. Хипотезу о охолости је први предложио Richard Roll који је истакао да се менаџери упуштају у процесе преузимања из личних разлога и да је то њихов примарни мотив, а да су економске користи секундарне. Услед охолости, менаџери предузећа које врши преузимање могу

преценити потенцијалну синергију и платити превисоку премију за преузимање. Roll користи овај аргумент у објашњавању зашто велики број предузећа након процеса преузимања није у стању да креира вредност за акционаре<sup>12</sup>.

### 3. Могући начини преузимања предузећа

Предузеће које намерава да изврши преузимање може да бира различите начине стицања контролног пакета акција изабраног циљног предузећа. Иницијални корак, који се често врши пре примене различитих тактика преузимања, је почетак иницијалног акумулирања акција циљног предузећа.

#### 3.1. Куповина на отвореном тржишту

Предузеће које жели да преузме контролу над циљним предузећем може на берзи да откупи извесни број акција, док јавност још није обавештена о његовим намерама. Скривајући своје праве циљеве, а купујући што већи број акција, предузеће повећава вероватноћу успеха, јер ће му касније бити олакшано стицање довољног процента акција за остваривање контроле, кад се укључи у борбу за пуномоћје или објави јавну понуду за откуп акција.

Куповина на отвореном тржишту може бити стратегија на коју се надовезује јавна понуда, али може бити и алтернативна стратегија "напада" на тржишту корпоративне контроле. У случају непријатељског преузимања, када предузеће које врши преузимање сматра да јавна понуда нема превише шанси за успех, као стратегију може одабрати куповину великог "стока" акција на отвореном тржишту, покушавајући да на тај начин освоји контролни пакет акција циљног предузећа. Чак и када купац не освоји контролу над члановима управног одбора, може да постави своје представнике у управном одбору и тако утиче на одлуке које ово тело доноси. Значајан "сток" акција које се купе на отвореном тржишту од стране потенцијалног купца онемогућава циљном предузећу примену одређених мера одбране, нпр. доношење одлука гласањем "супер већине" или позивање у помоћ дугог предузећа – купца, тзв. "белог витеза"<sup>13</sup>.

12) Gaughan, A.P.(2005) op.cit., p. 72

13) Денчић-Михајлов, К., (2005) „Стицање власништва над предузећем јавном понудом за откуп акција“, у Зборнику радова XXXVI симпозијума, *Рачуноводство и пословне финансије у савременим условима пословања – стање и перспективе*, Златибор, стр. 276-291

### 3.2. Медвеђи загрљај (Bear Hugs)

Предузеће које намерава да оствари контролу над циљним предузећем може покушати да изврши притисак на менаџмент тог предузећа пре иницирања тендер понуде. Ово може да уради контактирањем са управним одбором и изражавањем заинтересованости за преузимање циљног предузећа и наговештавањем да ако то не буде прихваћено, следи директна понуда акционарима. Ова стратегија, позната као *медвеђи загрљај*, може бити праћена јавним објављивањем да ће доћи до тендер понуде. Медвеђи загрљај излаже управни одбор извесном притиску, зато што ово мора да разматра како не би прекршио обавезе које су му поверене.

Снажнија варијанта стандардног медвеђег загрљаја догађа се када понуђач нуди специфичну цену како би одредио опсег могућих штета које би акционари покренули након одбијања понуде менаџмента циљног предузећа. Ова тактика повећава притисак на управни одбор циљног предузећа, који може постати предмет судских парница. Типичан одговор управног одбора је да захтева непристрасно мишљење од инвестиционог банкара који ће рећи да је понуда неприхватљива.

Са стратешке тачке гледишта, уколико предузеће које настоји да изврши преузимање процењује као вероватну добровољну трансакцију и успех преговора са менаџментом циљног предузећа, медвеђи загрљај може бити атрактивна алтернатива јавне понуде. Наиме, ова тактика изазива ниже трошкове, захтева краћи временски период и може умањити појаву неких негативних последица непријатељског преузимања, као што су одлазак кључних људи или пад морала запослених.

### 3.3. Преговори о купопродаји

Пре преузимања непријатељских акција, понуђач може покушати да изврши преговоре са менаџментом циљног предузећа. Ова тактика понекад се може означити као *случајан пролаз* (*causal pass*), коју може применити неко од менаџера предузећа које намерава да изврши преузимање или неко од њихових представника, као што је инвестициони банкар. Тактика "случајан пролаз" може да се користи ако купац није сигуран у одговор циљног предузећа. Ако је циљно предузеће било предмет и других не-

пријатељских понуда које су одбијене или ако је јавно објавило свој став да остане независно, овај корак може донети мало користи. Фактички, на овај начин чак се може радити на штету предузећа-нападача, зато што је тиме циљно предузеће упозорено. Адвокати често саветују менаџере потенцијалних циљних предузећа да не ступају у слободне дискусије које би се могле погрешно схватити као заинтересованост<sup>14</sup>.

Уколико се ипак постигне договор са менаџментом и управним одбором циљног предузећа, реч је о тзв. договорном преузимању (*negotiated takeover*) и често се тада успоставља потпуна контрола над тим предузећем. Међутим, понекад само на први поглед изгледа да је реч о договорном преузимању са којим су се сложили менаџери. Често се дешава да менаџмент тим процењује да ће уколико не пристане на договор заиста доћи до непријатељског преузимања, тако да настоји на тај начин да оствари одређене финансијске користи у виду одређених премија и обећања да ће бити задржани после преузимања.

### 3.4. Јавна понуда за откуп акција (Tender Offer)

Када пријатељско преговарање није прихватљива алтернатива, односно уколико се не постигне договор са менаџментом и управним одбором циљног предузећа, може се упутити јавна понуда за откуп акција акционарима. *Јавна понуда за откуп акција* односи се на понуду једног предузећа или особе директно акционарима да продају своје акције по цени знатно вишој од тржишне. Менаџери нападнутог предузећа обично ће настојати да одврате акционаре од продаје акција, указујући да предузеће има добру перспективу и могућност да повећа стопу профитабилности и висину дивиденде по акцији. С друге стране, предузеће које настоји да изврши преузимање истиче да се циљним предузећем лоше управља и да је његова вредност потцењена на тржишту, имајући у виду његов потенцијал. Променом постојећег менаџмента и припајањем сопственом предузећу, верује се да може доћи до повећања његове вредности, самим тим и повећања цена акција. Коначна одлука је на акционарима, који треба адекватно да процене насталу ситуацију.

Трошкови који су повезани са јавном понудом чине је скупљом алтернативом од преговарачког споразума. Сама чињеница да је једно предузеће иницирало јавну понуду, не значи да

14) Gaughan, A.P., (2002) *Mergers, Acquisitions and Corporate Restructurings*, Third edition, John Wiley & Sons, Inc., p. 241.

ће оно извршити преузимање циљног предузећа, јер се и остала могу укључити са својим условима. Уколико постоји већи број предузећа која имају жељу да изврше преузимање одређеног предузећа, повећаће се трошкови јавне понуде, као и приноси које могу остварити акционари циљног предузећа.

Присталице непријатељских тендер понуда истичу да је то контролни механизам којим се менаџерима не дозвољава да раде у сопственом интересу и да искључиво повећавају сопствено благостање, остављајући по страни интересе осталих стејкхолдера. Индивидуални акционари немају ни подстрека ни ресурса да покрену јавну понуду. Непријатељски понуђач, с друге стране, поседује и једно и друго. Понуђач може да сагледа каква би била вредност предузећа када би поставио своје менаџере да њиме управљају и уколико утврди да би та вредност превазилазила текућу вредност, може одлучити да понуди акционарима високе премије у циљу преузимања предузећа.

### 3.5. Преузимање контроле путем борбе заступника (*Proxy Contest*)

Важно питање за сва предузећа, укључујући и она најмања је како да власници изаберу менаџере који ће управљати предузећем. Ово питање је нарочито важно када постоји диверзификовано власништво, када су акционари пасивни и стога менаџери имају приличну слободу одлучивања приликом остваривања циљева.

Један од начина стицања управљачке контроле над предузећем јесте обезбеђење гласачког потенцијала малих акционара механизмом опуномоћавања, односно заступништва. Мањи, а понекад и већи акционари могу бити пасивни, у смислу да не присуствују скупштинама акционара и не користе право гласа, тако да не играју активну улогу и не утичу на пословну политику предузећа<sup>15</sup>. Разлози могу бити бројни, од различитих других обавеза које имају, преко географске удаљености или једноставне апатије, односно равнодушности коју показују за активности предузећа. У таквим случајевима они могу делегирати своје право гласа на заступнике, чиме се олакшава гласање и доношење одлука.

Уколико су акционари задовољни пословањем актуелног руководства, даће им писмено

овлашћење за гласање њиховим акцијама. Међутим, неефикасно пословање руководства које резултира лошим перформансама, пружа могућност предузећу које настоји да изврши преузимање да освоји контролу укључивањем у борбу за добијање пуномоћја. Борба заступника (*proxy fight*) је покушај једног или групе акционара да, применом механизма заступништва приликом гласања, освоје контролу над предузећем или уведу неке друге промене које њима иду у корист.

Две основне форме борбе путем заступника односе се на борбу за промену састава управног одбора и борбу око кључних предлога менаџмент тима. Успостављањем одређене позиције у циљном предузећу, предузеће које настоји да касније изврши преузимање, може желети да промени чланове управног одбора и постави оне који су њему погоднији, који ће нпр. одобрити пословне комбинације или друге односе са датим предузећем. На састанку акционара, опуномоћавање се може искористити за остваривање одређених активности, као што су спречавање да се активирају механизми одбране од преузимања, продаја одређене имовине и сл.<sup>16</sup>

Преузимање контроле путем борбе заступника јефтинија је тактика у односу на јавну понуду за откуп акција из разлога што, у првом случају предузеће које намерава да изврши преузимање, не плаћа високе премије за куповину акција, док код јавне понуде премија може износити и до 50% тржишне цене акција<sup>17</sup>. Преузимање контроле путем борбе заступника не захтева велика капитална улагања, као у случају тендер понуде, мада постоје извесни трошкови, који су у поређењу са претходном стратегијом далеко нижи. Реч је о провизијама финансијским посредницима, трошковима штампања и одобравања заступничког материјала, законским таксама и сл.<sup>18</sup>

### 4. Тактике одбране у процесима преузимања предузећа

Менаџери циљних предузећа могу да одлуче да прихвате понуду за преузимања, чиме долази до пријатељског спајања или да се супротставе понуди. Мотиви који стоје иза реакција менаџера могу бити различити. Менаџери могу озбиљно да верују да је очување независности нај-

15) Bebchuk L., O.Hart (2002) "Takeover Bids vs. Proxy Fights in Contests for Corporate Control", Finance Working Paper No.04/2002, pp.1-41, [www.ecgi.org/wp](http://www.ecgi.org/wp)

16) Gaughan, A.P., (2002) op.cit., p. 265

17) Ђировић, М., (2004) *Фузије и аквизиције*, „Прометеј“, Нови Сад стр. 59.

18) Денчић-Михајлов, К., (2005) op.cit., стр. 276-291

бољи начин да се остваре интереси акционара и осталих стејкхолдера. Менаџери могу користити резистентност као тактику како би извукли што већу премију од понуђача и остварили већу корист за акционаре. Поред тога, могу показивати резистентност из себичних интереса, као што су страх од губитка посла.

Није тако једноставно рећи *не* преузимању. Мора да постоји довољно добар разлог од стране менаџера циљног предузећа да ће акционари добити више ако се не прихвати тендерска понуда. Чак и уколико се циљно предузеће сагласи са аквизицијом, менаџери морају доказати да је цена правична за акционаре и да је то најбоља понуда која се може добити<sup>19</sup>.

Тактике одбране могу да се поделе у две групе, у зависности од тога да ли циљно предузеће чини напор да одврати потенцијалне нападаче или одговара на већ пласирану нежељену понуду: превентивне и активне мере одбране. Док примена превентивних мера одбране има за циљ да одврати потенцијално предузеће од намере да изврши преузимање, активне мере одбране примењују се кад је процес преузимања већ отпочео.

#### 4.1. Превентивне тактике одбране од преузимања

Примена превентивних тактика одбране подразумева ниже трошкове у односу на активне тактике, па стога њихова примена у савременим условима постаје све значајнија. Групи превентивних тактика одбране припадају<sup>20</sup>:

1. Гутање “отровне пилуле” (*poison pill*), што подразумева емитовање хартија од вредности од стране циљног предузећа, како би се у очима потенцијалног купца снизила његова вредност.
2. Усвајање специјалних амандмана у статуту предузећа. Циљно предузеће може унети различите амандмане у статут предузећа који ће отежати или онемогућити непријатељско преузимање.
3. “Златни падобран” - атрактивни уговори који топ менаџерима дају право на велике

бенефиције у случају продаје предузећа и губитка посла.

У оквиру различитих механизма одбране од преузимања, који су развијени у протеклих 30 година, у данашње време “отровна пилула” (*poison pill*) има највећи значај. Она даје право акционарима да купе акције циљног предузећа, предузећа које врши преузимање или оба предузећа по знатно нижој цени у односу на тржишну, уколико један или група акционара преузме више од одређеног процента акција (обично 10-20%)<sup>21</sup>.

“Отровне пилуле” још се називају и планови права акционара и представљају варијанту варанта. Слично варанту, дозвољавају акционарима да купе хартије од вредности по одређеној специфичној цени и под одређеним околностима. Акције се могу купити по цени која може бити и до 50% текуће тржишне цене акција<sup>22</sup>. Ова тактика одбране заснована је на изазивању високих трошкова преузимања и одуговлачењу у његовом спровођењу, што изазива аверзију према преузимању. Као резултат тога проистиче депресијација тржишне цене акција циљног предузећа и смањена вероватноћа успешног непријатељског преузимања.

*Flip-over* и *flip-in* су два основна типа ове мере одбране. *Flip-over* даје право акционарима циљног предузећа да купе акције предузећа купца по сниженим ценама, уколико постоји претња од нежељеног преузимања. Ово сам поступак преузимања чини мање привлачним за постојеће акционаре понуђача, јер умањује њихово власништво у предузећу<sup>23</sup>. За разлику од *flip-over* плана који даје право на куповину акција предузећа купца, *flip-in* план подразумева опцију куповине обичних акција циљног предузећа по сниженим ценама. Ово право куповине дешава се само: 1) пре потенцијалног преузимања и 2) када предузеће које врши преузимање купи више од одређеног процента акција (обично 20-50%). На тај начин се, у случају претње од преузимања, разводњава власништво предузећа које намерава да изврши преузимање над циљним предузећем, чиме се отежава процес преузимања.

“Отровна пилула” је ефикасна мера одбране од преузимања јер чини преузимање веома

19) Домановић, В., (2004) *op. cit.*, стр. 139.

20) Gaughan, A. P., (2002) *op.cit.*, p. 170

21) Subramanian, G., (2005) „Takeover Defenses and Bargaining Power“, *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol. 17, No. 4. pp.85-96

22) Gaughan, A.P., (2005) *op.cit.*, p.17

23) Петровић, Е., Денчић-Михајлов, К., (2007) *Пословне финансије – дугорочни аспект финансијских улагања*, Економски факултет у Нишу. стр. 296

Табела 1 - Предности и недостаци „отровне пилуле“ за циљно предузеће

Тип тактике одбране од преузимања	Предности за циљно предузеће	Недостаци за циљно предузеће
<i>Flip-over</i> Право куповине акција предузећа-нападача, које се активира приликом преузимања 100% власништва	Слаби власничку позицију текућих акционара предузећа-нападача	Неефикасна у спречавању преузимања <100% циљног предузећа (понуђач би могао да стекне само контролни пакет акција, а остатак након истека права) Чини циљно предузеће мање атрактивним за «беле витезове»
<i>Flip in</i> Право куповине акција циљног предузећа које се активира приликом преузимања <100% власништва	Разводњава се власништво предузећа-нападача над циљним предузећем без обзира на купљен број акција	Нису дозвољене у неким државама због дискриминаторне природе Ниједна отровна пилула не пружа заштиту од <i>proxy contest-a</i>

Извор: DePamphilis, D., (2010) *Mergers, acquisitions and other restructuring activities*, 5 ed., Elsevier Inc., p. 108

скупим. Уколико би предузеће купац преузело 100% акција, било би суочено са ситуацијом да бивши акционари реализују варанте и купе акције упола цене. Како ово доводи до превисоких трошкова преузимања, предузеће које намерава да изврши преузимање настоји да преговара са циљним предузећем о укидању ове дефанзивне мере. Понекад се понуђач директно обраћа акционарима, позивајући их да преузму акције како би остварили премију, која би изостала услед одлука менаџмента и управног одбора. Међутим, менаџмент и управни одбор циљног предузећа могу користити заштиту коју обезбеђује "отровна пилула" за извлачење одговарајуће премије од понуђача, а када добију задовољавајућу понуду, могу укинути ову меру одбране.

Друга група превентивних мера одбране од непријатељских преузимања односи се на **промену статута усвајањем различитих амандмана**. Најчешће промене статута које се односе на одбрану од преузимања су:

- **ограничење броја чланова управног одбора који се бира у једној години (Straggered Board Elections)**. Ово ограничење се реализује тако што се сви чланови управног одбора не бирају истовремено, већ се сваке године бира само једна трећина укупног броја чланова и у складу с тим, за њихов избор потребан је већи број гласова. На тај начин се отежава преузимање, јер се за битне одлуке, као што су давање сагласности за спајање, продаја средстава и сл., мора сачекати избор и остале две трећине чланова;
- **сагласност супервећине (supermajority provisions)**. Овим амандманима се одређује знатно већи број потребних гласова од уобичајеног за

доношење битних одлука. Примера ради, да би се дала сагласност за спајање потребан је већи број гласова од 75-85%. У екстремним случајевима чак се захтева и 95% гласова;

- **одређивање фер цене акција**. Овом мером се захтева плаћање одговарајуће цене за све акције које се купују и најчешће се користи када предузеће које намерава да изврши преузимање упућује дводелну понуду и омогућава и акционарима који нису у првом кругу продали акције да их продају по истој цени која је важила у првом кругу. Ова мера се не сматра озбиљном мером одбране од преузимања;
- **дељење капитала у две класе акција са различитим правом гласа и правом на дивиденду**. Једна класа акција има веће гласачко право, али и право на веома ниску дивиденду. Ове акције су обично дистрибуиране свим акционарима, али заинтересовани за проширење контроле, као што су менаџери, могу их задржати, док остали могу прихватити понуду предузећа да их замене за акције са уобичајеним гласачким правом и висином дивиденде. Коначан резултат је концентрисање гласачке моћи код акционара који су "лојалнији" предузећу и који вероватно не би прихватили понуду непријатељског предузећа<sup>24</sup>;

**"Златни падобран" (golden parachute)** представља уговор о отпремнини менаџера у случају преузимања предузећа и губитка посла. "Златни падобран" је опција која подразумева да ће менаџменту предузећа који губи посао након преузимања предузећа бити додељене значајне бенефиције – кроз новчане исплате, бонусе или права на акције. Ово такође може да делује обесхрабрујуће на предузеће која иницира

24) Gaughan, A.P., (2005) op.cit., p.18

преузимање, јер касније условљава додатне обавезе.

Поред тога што просечан извршни директор - CEO у Америци заради 262 пута већу плату од просечног запосленог радника и у једном дану прими више него радник годишње, може остварити и високе бенефиције када напушта предузеће. Примера ради, Lee Raymond је остварио надокнаду од 400 милиона \$ када је напустио ExxonMobil, док је John Kanas добио 185 милиона \$ када је Capital One Financial купио North Folk<sup>25</sup>.

Присталице оваквих уговора истичу да они делују као подстрек менаџерима да би радили у интересу акционара не бринући о губитку свог посла као резултат промена контроле. Наиме, високе бенефиције које предвиђају ови уговори делују мотивишуће на менаџере, који ће се у преговорима о купопродаји залагати за постизање што веће премије за своје акционаре. Међутим, износи гарантовани златним падобреном могу бити у милионима долара. Уколико су ови износи високи, могу мотивисати менаџере да пристану на преузимање, чак и када то није у интересу акционара. Према Вебчук-у, златни падобрени могу такође довести и до смањења вредности предузећа<sup>26</sup>. Поред тога, поједини аутори истичу да "златни падобрени" представљају терет и за предузеће и за акционаре. Они сматрају да менаџери предузећа која су лоше пословала и код којих је дошло до смањења цена акција, на крају бивају награђени за своје лоше управљање.

#### 4.2. Активне тактике одбране од преузимања

Применом тактике одбране "**зелена пошта**" (*greenmail*) циљно предузеће откупљује сопствене акције које су у поседу предузећа купца уз плаћање високе премије, а заузврат тражи да се започети процес преузимања обустави. Овом тактиком циљно предузеће настоји да потенцијалног преузимаача уклони као претњу стварањем атрактивних услова за напуштање те активности.

**Споразум о мировању** (*standstill agreement*) је добровољни уговор у којем тренутно присутна група акционара пристаје да у одређеном временском периоду не повећава свој удео у капита-

лу, у замену за одређену надокнаду. Договором се такође одређује да група неће учествовати у борбама за стицање контроле и да ће акције најпре понудити предузећу, уколико одлучи да их прода.

Предузеће које је предмет преузимања, обично тражи "**белог витеза**" (*white knight*) за кога сматра да може бити подеснији власник предузећа, јер ће учинити повољнију понуду. Повољнија понуда може да садржи већу цену или пак, циљно предузеће може тражити од "белог витеза" обећање да неће отпуштати менаџмент или запослене. Понекад је тешко пронаћи предузеће које ће пристати на тако рестриктивне услове. У настојању да задрже постојеће позиције, менаџери циљног предузећа покушавају да пронађу предузеће које ће им то омогућити. Они могу такође да продају белом витезу део имовине и задрже контролу над остатком предузећа.

"**Бели штитоноша**" (*white square*) има сличности са претходном мером одбране и представља њену модификацију. Наиме, циљно предузеће може одлучити да већу количину акција са правом гласа прода пријатељски расположеном предузећу које није заинтересовано за стицање контроле над њим, тзв. "белом штитоноши".

Најчешће примењивана мера одбране од преузимања је **вођење судских спорова** против предузећа које намерава да изврши преузимање. Циљно предузеће најпре покушава да од суда тражи наредбу заустављања процеса преузимања. Применом ове мере циљно предузеће добија у времену, како би се припремило за примену ефикаснијих мера одбране, на пример, проналажење "белог витеза". Поред тога, остали потенцијални понуђачи имаће довољно времена да адекватно сагледају користи од преузимања овог предузећа, а што је већи број понуђача, циљно предузеће може очекивати добијање боље понуде.

Мера одбране "**Рас Ман**" добила је назив по популарној видео игри у којој карактери покушавају да поједу једни друге, пре него што сами буду поједени. "**Рас Ман**" подразумева да циљно предузеће даје контра понуду понуђачу и започиње са куповином његових акција. Ова тактика одбране је јако скупа и може имати разарајуће финансијске ефекте на оба предузећа, те се отуда ретко користи<sup>27</sup>.

25) Herbst, M., The Debate Room - Golden Parachutes: Cut the Cords, Business Week, [http://www.businessweek.com/debateroom/archives/2007/03/golden\\_parachut.html](http://www.businessweek.com/debateroom/archives/2007/03/golden_parachut.html)

26) [http://www.aflcio.org/corporatewatch/paywatch/goldengoodbyes.cfm#\\_ftnref3](http://www.aflcio.org/corporatewatch/paywatch/goldengoodbyes.cfm#_ftnref3)

27) Weston, F.J., Mitchell, M.L., & Mulherin, J.H. (2004) op.cit., p.531

Начин да предузеће избегне преузимање је вршење одређених **измена у структури капитала и имовине**. На пример, предузеће може повећавати обим задужености и иницирати откуп сопствених акција на отвореном тржишту. Уколико предузеће настоји да откупи све своје акције, јер не жели да их неко други откупи, може користити специјалне аранжмане, као што је куповина на кредит - LBO (*leveraged buy out*). Међутим, овај аранжман захтева стабилност приноса и токова готовине како би се плаћала камата на позајмљена средства. Уместо повећања задужености, циљно предузеће може да емитује нове акције. У многим случајевима имаће пријатељског инвеститора познатог као "бели витез", који ће откупити одређени број акција, а при том неће бити заинтересован за стицање контроле, чиме се отежава другом предузећу које би желело да изврши преузимање да то и учини. Поред тога, циљно предузеће може да разматра опцију продаје дела средстава (*selling-off assets*) или осамостаљивање делова предузећа (*spinning off parts*), ликвидацију, исплату ликвидационе дивиденде акционарима и сл. Важно је нагласити да превасходна сврха свих ових промена у структури капитала треба да буде повећање вредности за акционаре, а не отежавање процеса преузимања.

Важно питање које се односи на мере одбране од преузимања је њихова корисност. Ове акције могу бити оправдане тиме што повећавају способност менаџера да остваре боље трансакционе услове у процесу преговарања. Међутим, велики број аутора сматра да многе мере одбране (као што су "отровне пилуле", "златни падобран" и сл.) настоје да заштите менаџере на штету акционара. Поред тога, многе студије показују да мере одбране нису успешне у спречавању преузимања. Оне једноставно само повећавају премију које предузећа која врше преузимања морају платити циљним предузећима, што резултира у неефикасности на тржишту корпоративне контроле.

### **5. Утицај тактика одбране од преузимања на вредност за акционаре**

Менаџери циљних предузећа одлучују да ли ће прихватити понуду на пријатељској основи или ће јој се супротставити, чиме њихово предузеће постаје мета непријатељског преузимања. За обе опције постоје различити мотиви. Према

хипотези менаџерских интереса, дефанзивне тактике одбране користе менаџери који покушавају да себе изолују од дисциплинаторних ефеката тржишта корпоративне контроле. Менаџери могу изгубити посао, статус, моћ одлучивања или престиж када њихова компанија буде преузета. Према хипотези акционарских интереса, дефанзивне мере служе да би се увећало богатство акционара, јачањем преговарачке моћи менаџера циљног предузећа током преговора о преузимању.

Посматрано из перспективе акционара циљног предузећа, резистентност може бити нож са две оштрице. Може повећати премију за преузимање, али истовремено смањити вероватноћу реализације преузимања, што се може негативно одразити на кретање цена акција циљног предузећа. Наиме, након објаве напуштања процеса преузимања бележи се пад цена акција. Међутим, овакав пад вредности не доводи до потпуног уништења вредности која је остварена иницијалном најавом понуде и догађа се у дужем временском периоду. Са 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 на тржишту<sup>28</sup>. Mikkelson 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<sup>29</sup>. Отуда је оптимална опција за акционаре циљног предузећа да обезбеде подстицаје за управљање резистентношћу на понуду до тачке у којој се остварује максимална цена без угрожавања вероватноће успеха понуде.

Раније емпиријске студије показују различите резултате о утицају мера одбране од преузимања на вредност за акционаре. Постоје студије које указују на постојање негативног утицаја мера одбране. Comment and Schwert (1995) су показали да највећи број мера одбране, попут ограничење броја чланова управног одбора, сагласност супервећине, одређивање фер цене, доводе до благо негативног пада у приносима за акционаре око 0,5%. Ова студија је, такође, показала да ће отровне пилуле имати позитиван

28) Савовић, С. (2009) *op. cit.*, стр. 108

29) Goldman, E., Qian, J. (2005) Optimal toeholds in takeover contest, *Journal of Financial Economics*, No. 77, pp. 321-346

утицај на принос за акционаре уколико увођење таквих права буду посматрана од стране инвеститора као сигнал да ће се преузимање десити или да ће менаџмент користити такву одбрану да побољша цену током преговора. Друге студије нису пронашле статистички значајне негативне резултате (DeAngelo and Rice, 1983; Linn and McConnell, 1983).<sup>30</sup>

Упркос различитим резултатима ранијих студија, новије студије указују да одбране од преузимања уништавају вредност за акционаре. Masulis et al. (2007) истичу да одбране од преузимања имају деструктиван ефекат на вредност за акционаре. У студији 3333 аквизиција између 1990. и 2003. године, закључују да су менаџери предузећа која су имала мере одбране од преузимања били мање изложени дисциплинујућој моћи тржишта корпоративне контроле. Штавише, такви менаџери били су укључени у аквизиције, ради „изградње империја“ које уништавају вредност за акционаре.

Roosenboom and Goot (2003) открили су да је број мера одбране од преузимања у негативној корелацији са различитим мерилима вредности предузећа. Њихови резултати указују да се негативан ефекат мера одбране од преузимања повећава како фирма акумулира дефанзивне мере одбране<sup>31</sup>.

Посматрана заједно, постојећа литература указује на то да менаџмент користи мере одбране од преузимања како би заштитио приватне користи контроле. Генерално, одбране од преузимања не доприносе остваривању користи за акционаре, али доприносе учвршћивању менаџера на постојећим позицијама.

### Закључак

Потреба за растом и експанзијом доводи до покушаја преузимања предузећа и отуда приморава менаџере да буду будни, јер постоји бојазан да њихово предузеће постане мета непријатељског преузимања. Како би спречили преузимање, менаџери могу применити превентивне тактике одбране, чији је циљ да се потенцијални нападач одврати од преузимања; или уколико је процес преузимања већ отпочео, на располагању му је широк дијапазон активних тактика одбране. Групи превентивних тактика одбране припадају: гутање „отровне пилуле“, усвајање специјалних амандмана у статуту

предузећа (ограничење броја чланова управног одбора који се бира у једној години, сагласност супервећине, одређивање фер цене акција, дељење капитала у две класе акција са различитим правом гласа и правом на дивиденду) и „златни падобран“. Уколико превентивне мере одбране не дају очекиване резултате и предузеће постане мета преузимања, могу се применити различите активне тактике одбране: „зелена пошта“, споразум о мировању, „бели витез“, „бели штитоноша“, вођење судских спорова против предузећа које намерава да изврши преузимање, „Рас Ман“ и измене структуре капитала и имовине.

Ни за једну дефанзивну меру се не може рећи да је у потпуности добра, неке могу бити и неповољне, у зависности од ситуације у којој се предузеће налази. Свака мера одбране отвара одређени простор за преговоре и обезбеђује време неопходно за формулисање стратегија. Новије студије пружају доказе да мере одбране од преузимања негативно утичу на вредност за акционаре и да их менаџери користе да би остварили приватне користи контроле и заштитили себе на постојећим позицијама.

**Напомена:** Рад је настао у оквиру пројекта Министарства за науку и технолошки развој Републике Србије, под насловом „Преклиничка испитивања биоактивних супстанци“, бр. 41010, потпројекат: „Менаџмент и маркетинг истраживање као подршка реализацији интердисциплинарног пројекта“.

### Литература

1. Bebchuk L., O.Hart (2002), „Takeover Bids vs. Proxy Fights in Contests for Corporate Control“, Finance Working Paper No.04/2002, pp.1-41, [www.ecgi.org/wp](http://www.ecgi.org/wp)
2. DePamphilis, D., (2010) Mergers, acquisitions and other restructuring activities, 5<sup>th</sup> ed., Elsevier Inc
3. Dey, J., (2009), Efficiency of Takeover Defence Regulations, A Critical Analysis of the Takeover Defence Regimes in Delaware and the U.K. [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1369542](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1369542)
4. Денчић-Михајлов, К., (2005) „Стицање власништва над предузећем јавном понудом за откуп акција“, у Зборнику радова

30) DePamphilis, D., (2010) *Mergers, acquisitions and other restructuring activities*, 5 ed., Elsevier Inc., p. 116-117

31) Roosenboom, P., Goot, T. van der, (2003) Takeover defenses and IPO firm value in the Netherlands, *Research Paper*, Erasmus Research Institute of Management (ERIM)



- XXXVI симпозијума *Рачуноводство и пословне финансије у савременим условима пословања – стање и перспективе*, Златибор, стр. 276-291
5. Домановић, В., (2004) "Тржиште корпоративне контроле – механизми преузимања и стратегије одбране", монографија: *Корпоративно управљање у условима транзиције*, Пројекат: „Развој корпоративног управљања у условима транзиције“, ISBN: 86-82203-57-X, Економски факултет Универзитета у Крагујевцу, 2004, стр. 128-148.
  6. Домановић, В., Савовић, С. (2011) "The Possibilities and Effects of the Balanced Scorecard Implementation in the Merger and Acquisition Processes", in: Babиж, V. (ed.) *Monograph: Contemporary Issues in Economics, Business and Management*, Faculty of Economics, University of Kragujevac, pp. 245-256.
  7. Dybvik, A.,S, (1997) *CORPORATE GOVERNANCE: On Takeovers as a Solution to the Agency Problem*, Norwegian School of Economics and a Business Administration, Bergen,
  8. Ђировић, М., (2004) *Фузије и аквизиције*, Прометей, Нови Сад
  9. Fanlknor D., Cambell A., (2003)*The Oxford Handbook of Strategy*, Vol II: Corporate Strategy, Oxford University press, pp.95-117
  10. Frankel, M., (2005) *Mergers and Acquisitions Basics – The Key Steps of Acquisition Divestitures and Investments*, John Wiley & Sons, Inc.
  11. Gaughan, A.P. ,(2002) *Mergers, Acquisitions and Corporate Restructurings*, Third edition, John Wiley & Sons, Inc.
  12. Gaughan, A.P.(2005), *Mergers – What Can Go Wrong and How to Prevent It*, Third edition, John Wiley & Sons, Inc.
  13. Goldman, E., Qian, J. (2005) Optimal toeholds in takeover contest, *Journal of Financial Economics*, No. 77, pp. 321-246
  14. Herbst, M, The Debate Room - Golden Parachutes: Cut the Cords, Business Week, [http://www.businessweek.com/debateroom/archives/2007/03/golden\\_parachut.html](http://www.businessweek.com/debateroom/archives/2007/03/golden_parachut.html)
  15. Маринковић, В., Савовић, С., (2009) „Маркетиншки показатељи атрактивности тржишта и конкурентности циљног предузећа“, *Маркетинг*, бр. 4, стр. 221-231
  16. Петровић, Е., Денчић-Михајлов, К., (2007) *Пословне финансије – дугорочни аспект финансијских улагања*, Економски факултет у Нишу
  17. Roosenboom, P., Goot, T. van der, (2003) Takeover defenses and IPO firm value in the Netherlands, *Research Paper*, Erasmus Research Institute of Management (ERIM)
  18. Савовић, С., (2008), „Концентрација власништва као интерни механизам корпоративне контроле“, *Економске теме*, бр. 3, Економски факултет, Ниш, стр. 165-179
  19. Савовић, С. (2009) „Ефекти процеса преузимања предузећа“, *Рачуноводство - часопис за рачуноводство, ревизију и пословне финансије*, бр. 7/8, Савез рачуновођа и ревизора Србије, стр. 98-109
  20. Subramanian, G., (2005) „Takeover Defenses and Bargaining Power“, *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol. 17, No. 4. pp.85-96
  21. Терзић, В., (2003) "Takeover Defences and Anti-Takeover Defences in Transition Economies", Second International Conference of the Faculty of Economics in Sarajevo - ICES 2003: *From Transition to Development: Globalisation and Political Economy of Development in Transition Economies*, Рад публикован у Зборнику радова II, ISBN 9958-605-58-9) pt. 1, 2), Економски факултет Универзитета у Сарајеву, Сарајево, 9-11. октобар, стр. 217-232.
  22. Weston, F.J., Mitchell, M.L., & Mulherin, J.H. (2004), *Takeovers, Restructuring and Corporate Governance*, Fourth Edition, Prentice-Hall, Inc
  23. [http://www.aflcio.org/corporatewatch/paywatch/goldengoodbyes.cfm#\\_ftnref3](http://www.aflcio.org/corporatewatch/paywatch/goldengoodbyes.cfm#_ftnref3)
  24. M&A Market Review and Outlook, (2007), WilmerHale, Wilmer Cutler Pickering Hale and Dorr LLP, pp. 1-18 [www.wilmerhale.com/2006M&Areport](http://www.wilmerhale.com/2006M&Areport)
  25. [http://www.rolandberger.com/media/publications/2011-09-15-rbsc-pub-M\\_and\\_A\\_activities\\_in\\_CEE\\_SEE\\_in\\_2010.html](http://www.rolandberger.com/media/publications/2011-09-15-rbsc-pub-M_and_A_activities_in_CEE_SEE_in_2010.html)

мр Соња  
ЂУРИЧИН\*

# Анализа одржања ликвидности средњих предузећа уз побољшање положаја на тржишту

## Резиме

Овај рад усмерен је на анализу ликвидности и услова за перманентно одржавање ликвидности средњих предузећа, на основу основног сета финансијских извештаја, изабраних методом случајног узорка, у периоду за који карактерише погоршање економско финансијских показатеља у већем делу сектора малих и средњих предузећа и предузетништва (МСПП). Циљ рада је да се на основу оцене ликвидности и услова за перманентно одржавање ликвидности укаже на могућности побољшања истих и бољег позиционирања средњих предузећа на продајном и набавном тржишту. Пажња је усмерена ка сектору МСПП, посебно средњим предузећима, која према степену учешћа у основним макроекономским показатељима, представљају значајан сегмент привреде Републике Србије. Оцена могућности побољшања положаја на продајном и набавном тржишту извршена је у периоду економске кризе с намером да се укаже на стварне резултате пословања, као и да се скрене пажња на потенцијалне шансе за опстанак, раст и развој средњих предузећа путем адекватне државне подршке.

**Кључне речи:** економска криза, средња предузећа, МСПП сектор, ликвидност, положај на тржишту, привредне околности.

## Увод

Због своје иновативности и адаптивбилности МСПП значајно доприносе економском развоју и представљају најефикаснији сегмент привреде. У периоду од 2000. године до друге половине 2008. године МСПП је у великој мери учествовао у привредном расту Србије након чега су, услед смањеног прилива иностраног капитала, отежани услови пословања. Отежани услови прибављања спољних извора финансирања утицали су

на смањење пословне активности, што је за последицу имало успоравање поступка измирења обавеза, односно наплате потраживања, због чега је и опстанак целокупног МСПП доведен у питање.

Истраживањем које је предмет овога рада анализира се ликвидност и испитују стање и могућности побољшања положаја средњих предузећа на набавном и продајном тржишту. Анализа је извршена на основу података из

\*) Истраживач сарадник, Институт економских наука Београд

1) Рад је део истраживачког пројекта под шифром 47009 (Европске интеграције и друштвено-економске промене привреде Србије на путу ка ЕУ) финансиран од стране Министарства просвете и науке Републике Србије

Табела 1 - Анализа задужености средњих предузећа

Р.бр.	Позиција	Предузеће А		Предузеће Б		Предузеће В		Предузеће Г		Предузеће Д	
		Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.
1.	Капитал	48.53	41.85	13.08	5.10	46.45	40.87	29.01	4.83	26.60	23.99
2.	Обавезе	51.47	58.15	86.92	94.90	53.55	59.13	70.99	95.17	73.40	76.01
3.	Обавезе по којима се по правилу не плаћају камате	11.02	18.89	28.18	-	2.82	6.18	-	-	-	-
4.	Обавезе по којима се по правилу плаћају камате	40.45	39.26	58.74	94.90	50.74	52.95	70.99	95.17	73.40	76.01
5.	Пасива без дугорочних резервисања, ПВР и нераспоређеног добитка текуће године (1+ 2)	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

Извор: Самостална калкулација аутора

финансијских извештаја средњих предузећа, из услужне и производне делатности, за више узастопних обрачунских периода.

У циљу прилагођавања потребама анализе ликвидности и услова за њеним перманентним одржавањем, по основу краткорочне и дугорочне финансијске равнотеже, извршено је прилагођавање прописане шеме биланса стања. Разграничавање средстава по року везаности и извора финансирања по року расположивости пружило је податке потребне за оцену и праћење кретања ликвидности и услова перманентног одржавања ликвидности.

Положај предузећа на продајном и набавном тржишту оцењен је по основу временског периода потребног за наплату потраживања, односно измирење обавеза према добављачима. Време трајања једног обрта, изражено бројем дана, утврђено је из односа броја календарских дана у периоду за који се мери обрт и утврђеног коефицијента обрта имовине, односно обавеза, док је квантитативно изражававање коефицијента обрта израчунато на основу односа ефеката (учинака) потраживања од купаца, односно, добављача и њихове просечне вредности.

### 1. Утицај ефеката економске кризе на ликвидност средњих предузећа

Ефекти економске кризе, који су се у Србији значајније осетили почетком октобра 2008. године, утицали су на успоравање развоја и смањење конкурентности МСПП сектора. Рецесија је утицала на појаву велике зависности МСПП сектора од спољних извора финансирања.

Услед немогућности наплате потраживања и измирења обавеза, ризик од неликвидности МСПП сектора је додатно растао, повећањем задужености, што је за последицу имало смањење броја новооснованих и повећање броја угашених предузећа.

Анализа указује на раст задужености код свих посматраних предузећа у периоду 2008-2009. године при чему је раст позајмљених извора финансирања у укупној структури пасиве, у нестабилним макроекономским околностима, утицао на повећање ризика ликвидности средњих предузећа. Најнеповољнија структура финансирања установљена је код предузећа „Г” у којем је пословна активност у 2009. години финансирана са свега 4,83% сопственог капитала, при чему је раст учешћа позајмљених извора финансирања значајно искључиво раст обавеза по којима се по правилу плаћају камате. Слична ситуација је и код предузећа „Д” у којем је у обе пословне године констатован раст спољних извора финансирања према којима се по правилу плаћају камате и веома је ниско процентуално учешће сопствених извора финансирања. У предузећу „Б” утврђен је раст задужености за 7,98 (94,90-86,92) индексних поена, уз значајан раст учешћа обавеза по којима се по правилу плаћају камате. Код предузећа „Б” се целокупна пословна активност финансирала са свега 5,10% сопствених извора финансирања, док су позајмљени извори финансирања од 94,40% представљали обавезе по којима се по правилу плаћа камата.

Предузећа „А” и „В” имају нешто повољнију структуру пасиве, с обзиром да у односу на

Табела 2: *Оправданост задужености средњих предузећа*

Р.бр.	Позиција	Предузеће А		Предузеће Б		Предузеће В		Предузеће Г		Предузеће Д	
		Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.
1	Процент учешћа основних средстава у суми основних и обртних средстава	77.23	59.18	42.47	42.03	78.69	77.24	11.94	8.38	3.98	3.58
2	Индекс цена на мало	110,9	110,1	110,9	110,1	110,9	110,1	110,9	110,1	110,9	110,1

Извор: Самостална калкулација аутора

претходно посматрана предузећа имају нешто веће учешће сопствених извора финансирања, али и код њих позајмљени извори расту и учествују са више од 50% у финансирању укупне пословне активности, с тим што је једино код предузећа предузећа „А” утврђено процентуално смањење учешћа обавеза по којима се по правилу плаћају камате.

Структура пасиве померена у корист позајмљених извора финансирања и раст обавеза по којима се плаћају камате имали су за последицу раст ризика остварења позитивног резултата из редовне пословне активности, повећавање ризика од неизмирења обавеза у року и угрожавање ликвидности предузећа у дугом року. Поред тога, раст задужености је био неоправдан с аспекта индекса цена на мало, с обзиром да је стопа инфлације у 2009. години у односу на 2008. годину незнатно снижена са 10,9% на 10,1%.

Са аспекта учешћа основних средстава у збиру основних и обртних средстава раст задужености могао би да буде оправдан да су другачији општи макроекономски услови пословања и да структура пасиве код свих посматраних предузећа није значајно померена у корист позајмљених извора. Снижавање учешћа основних средстава у суми обртних и основних средстава значи ниже трошкове амортизације и смањење ризика остварења позитивног резултата из редовног пословања, услед смањења трошкова амортизације. Код свих средњих предузећа чији финансијски извештаји су били предмет анализе приметно је смањење учешћа основних средстава, а код неких је то учешће у односу на укупну имовину веома ниско. Органски састав средстава је висок код предузећа „А” и „В” и релативно висок код предузећа „Б”, док је код предузећа „Г” и „Д”, која имају изразиту

задуженост, органски састав средстава веома низак. Код предузећа која имају висок и релативно висок органски састав средстава, чак и при његовом снижењу у текућој у односу на претходну годину, раст задужености се не може оправдати, с обзиром на висок проценат учешћа позајмљених извора финансирања у структури пасиве. За предузећа „Г” и „Д” која имају изразито низак органски састав средстава, чак испод 4%, може се рећи да услед веома ниских трошкова амортизације има простора за раст задужености, али је при коришћењу позајмљеног капитала у распону од преко 70%, односно 90% ипак повећан ризик остварења резултата из редовног пословања услед веома високих финансијских расхода, те се ни у њиховом случају раст задужености не може сматрати оправданим.

Истраживање стања, потреба и проблема МСПП<sup>2</sup> указује на погоршање положаја предузећа како на набавном тако и на продајном тржишту. У 58,4% случајева наплата потраживања се вршила у периоду дужем од тридесет дана, док је плаћање обавеза према добављачима у истом периоду било заступљено код 29,6% предузећа. Процент наплате потраживања (6,8%) и плаћања обавеза (15,5%) у року од осам до десет дана знатно је опао.

Како средња предузећа представљају највећи генератор запослености и привредног раста, у раду је посебно анализирана њихова ликвидност и положај на продајном и набавном тржишту, по основу финансијских извештаја у две узастопне пословне године захваћене ефектима светске економске кризе.

На основу односа ликвидних и краткорочно везаних средстава, са једне, и краткорочних извора финансирања, са друге стране, извршена је оцена ликвидности средњих предузећа. Како предузећа у којима је финансијска равнотежа

2) Републички завод за статистику и Национална агенција за регионални развој спровели су истраживање под називом: „Стање, потребе и проблеми МСПП”, 2009. Истраживање је спроведено у периоду од 20. маја до 20. јуна 2009. године, на узорку од три хиљаде МСПП. Циљ истраживања је сагледавање стварне слике стања, проблема и потреба МСПП ради доношења адекватних мера за његов раст и развој.

Табела 3 - Анализа ликвидности средњих предузећа

Р.бр.	Позиција	Предузеће А		Предузеће Б		Предузеће В		Предузеће Г		Предузеће Д	
		Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.
1.	Готовина	2695	2311	5770	1693	756	262	15661	20723	39223	42520
2.	Потраживања	15040	39805	49796	104861	6121	7641	27228	73333	79588	58111
3.	КФП	57401	22046	-	-	-	-	-	-	-	-
4.	АВР	-	-	5996	74942	128	144	2793	547	4106	1982
5.	<b>Ликвидна и краткорочно везана средства (од 1 до 4)</b>	75136	64162	61562	181496	7005	8047	45682	94603	122917	102613
6.	Добављачи и друге обавезе из пословања	23117	18678	129095	146794	54057	42831	69824	100206	81121	124681
7.	Краткорочни зајмови	18777	30342	174320	-	3000	5000	-	-	-	-
8.	<b>Краткорочни извори финанс. (од 6. до 8.)</b>	41894	49020	303415	146794	57057	47831	69824	100206	81121	124681

Извор: Самостална калкулација аутора

Табела 4: Ацид тест

Р.бр.	Позиција	Предузеће А		Предузеће Б		Предузеће В		Предузеће Г		Предузеће Д	
		Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.
1.	Ликвидна и краткорочно везана средства	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2.	Краткорочни извори финансирања	0,56	0,76	4,93	0,81	8,15	5,94	1,53	1,06	0,66	1,22

Извор: Самостална калкулација аутора

померена ка ликвидним и краткорочно везаним средствима одликује ликвидно пословање и у њима постоје услови за стицање сигурности у одржавању ликвидности, уколико просечни рокови везивања краткорочно везаних средстава одговарају просечним роковима расположивости краткорочних обавеза<sup>3</sup>, резултати анализе указују на чињеницу да је само код предузећа „А“ констатована ликвидност у обе пословне године, која је под утицајем ефеката економске кризе погоршана у односу на претходну годину.

Погоршање ликвидности код предузећа „А“ у текућој у односу на претходну годину последица је повећања доспелих обавеза за измирење под непромењеним износом ликвидних и кратко-

рочно везаних средстава расположивих у датом моменту. У претходној години на сваких 100 динара ликвидних и краткорочно везаних средстава доспевало је за наплату 56 динара краткорочних обавеза, док у текућој години на исти износ ликвидних и краткорочно везаних средстава доспева 76 динара краткорочних обавеза.

Једино је у предузећу „Б“ констатован прелазак из неликвидног у ликвидно пословање у текућој у односу на претходну годину, док је у осталим предузећима констатована неликвидност у обе пословне године. Неликвидност се смањила у предузећу „В“ и „Г“, док у предузећу

3) Родић, Јован, Вукелић, Гордана, Андрић, Мирко, 2007, *Теорија, политика и анализа биланса*, стр. 267, Пољопривредни факултет, Београд

**Табела 5 - Анализа услова перманентног одржавања ликвидности код средњих предузећа  
-у 000. RSD-**

Р.бр.	Позиција	Предузеће А		Предузеће Б		Предузеће В		Предузеће Г		Предузеће Д	
		Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.
1.	Залихе	4800	11481	305174	247174	13405	13029	42331	46410	3130	35000
2.	ДФП	11377	6491	389	247	-	-	-	-	-	-
3.	Основна средства	76453	77705	266324	256514	74904	71046	11553	12840	5050	5041
4.	Губитак изнад висине капитала	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5.	Дугорочно везана средства (од 1 до 4)	92630	95677	877450	503935	88310	84075	53884	59250	8180	40041
6.	Дугорочне обавезе	45797	44383	234274	522745	-	-	-	-	-	-
7.	Дугорочна резервисања	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
8.	Капитал	82676	67223	80910	36013	49483	33065	28538	50814	29397	39354
9.	Дугорочни извори финансирања (од 6 до 8)	128473	111606	315184	558758	49483	33065	28538	50814	29397	39354

Извор: Самостална калкулација аутора

„Д” долази до погоршања ликвидности у текућој у односу на претходну годину.

Краткорочна финансијска равнотежа померена ка краткорочним изворима финансирања условила је одсуство могућности перманентног одржавања ликвидности, с обзиром да део дугорочно везаних средстава која се финансирају из краткорочних извора финансирања има дужи период мобилизације од периода доспећа краткорочних обавеза.

У циљу утврђивања услова перманентног одржавања ликвидности, за сваку пословну годину утврђена је висина ликвидних резерви, као разлика између дугорочних извора финансирања и дугорочно везаних средстава. Код предузећа „А” у претходној години се за финансирање краткорочно везаних средстава користило 39% капитала и дугорочних обавеза, док је у текућој години тај износ пао на 17%, што потврђује раније утврђено погоршање ликвидности и смањење сигурности у перманентном одржавању ликвидности.

Код предузећа „Б” потврђено је претходно констатовано побољшање ликвидности. У текућој години предузеће формира ликвидну резерву у вредности од 54.823 (558.758-503.935) хиљада динара, која му пружа сигурност у одржавању ликвидности, док је у претходној години констатована неликвидност, а самим тим и одсуство ликвидне резерве и немогућност стварања услова перманентног одржавања

ликвидности. У претходној години је сваких сто динара дугорочно везаних средстава било је покривено са 36 динара дугорочних извора финансирања, што значи да је део дугорочно везаних средстава био покривен краткорочним обавезама.

За предузеће „В” карактеристично је одсуство услова перманентног одржавања ликвидности у обе пословне године, при чему је дошло до погоршања истих, у текућој у односу на претходну годину. Слична ситуација је и у предузећу „Г”, с тим што је у овом предузећу у претходној години сваких сто динара дугорочно везаних средстава било покривено са 53 динара дугорочних извора финансирања, док је у текућој години исти износ дугорочно везаних средстава покривен са 86 динара дугорочних извора финансирања. У предузећу „Д” долази до знатног погоршања услова перманентног одржавања ликвидности у текућој у односу на претходну годину. У претходној години је сваких сто динара дугорочно везаних средстава било покривено са 359 динара дугорочних извора финансирања, што значи да је ликвидна резерва износила 21.217 (29.397-8.180) хиљада динара и пружала је сигурност у одржавању ликвидности. За текућу годину карактеристично је одсуство услова перманентног одржавања ликвидности због тога што је сваких сто динара дугорочно везаних средстава покривено са 98 динара дугорочних извора финансирања. Остатак

**Табела 6: Ацид тест**  
-у 000. RSD-

Р.бр.	Позиција	Предузеће А		Предузеће Б		Предузеће В		Предузеће Г		Предузеће Д	
		Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.
1.	Дугорочно везана средства	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2.	Дугорочни извори финансирања	1,39	1,17	0,36	1,11	0,56	0,39	0,53	0,86	3,59	0,98

Извор: Самостална калкулација аутора

**Табела 7 - Наплаћена потраживања од купаца код средњих предузећа**  
-у 000. RSD-

Р.бр.	Позиција	Предузеће А		Предузеће Б		Предузеће В		Предузеће Г		Предузеће Д	
		Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.
1.	Приходи од продаје <sup>4</sup>	240249	153194	621954	545673	50053	59512	257802	408747	513429	543580
2.	Бруто потраживања од купаца по закључном билансу	77788	66139	49796	104861	6121	7641	27227	73332	56355	78363
3.	Наплаћена потраживања (1-2)	162461	87055	572158	440812	43932	51871	230575	335415	457074	465217

Извор: Самостална калкулација аутора

дугорочно везаних средстава покривен је краткорочним изворима финансирања, што у апсолутном износу чини 687 хиљада динара (39.354 - 40.041).

Само у предузећу „А” постоје услови за перманентно одржавање ликвидности, док је за сва остала предузећа карактеристично одсуство ликвидности, а самим тим и услова перманентног одржавања ликвидности у барем једној од двеју пословних година чији финансијски извештаји су предмет анализе. У тржишној економији последица померања дугорочне финансијске равнотеже ка дугорочно везаним средствима по правилу значи дугорочну неликвидност која води ка стечају, односно, ликвидацији. Изузетак постоји уколико је мобилизација краткорочно везаних средстава бржа од доспећа краткорочних обавеза, уз минималан услов једнакости вредности мобилизованих краткорочних средстава и вредности доспелих краткорочних обавеза. Под овим условима ликвидност се може одржати само уколико дугорочна финансијска равнотежа није значајно померена ка дугорочно везаним средствима и уколико су за предузеће карак-

теристични добар положај готових производа на тржишту, повољан положај на тржишту материјала, висока ликвидност купаца, спремност добављача да учинке продају на дуже рокове плаћања и сл.

Не залазећи у положај предузећа на тржишту материјала и спремност добављача да учинке продају на дуже рокове плаћања, испитана је могућност избегавања стечаја, односно ликвидације, оценом броја дана потребних за наплату сопствених потраживања, односно ликвидности купаца, положаја готових производа на тржишту и времена доспелости обавеза од добављача.

## 2. Положај средњих предузећа на тржишту

Лоша ликвидност и одсуство услова перманентног одржавања ликвидности у средњим предузећима последица су њиховог лошег положаја на тржишту, како поводом продаје, тако и поводом набавке.

Бројем дана трајања једног обрта потраживања од купаца изражен је број дана њиховог везивања, док је бројем дана трајања једног

4) 1. Пословни приходи, 2. Смањење вредности залиха учинака, 3. Приходи од реализације (1+2), 4. Приходи од употребљених учинака, 5. Приходи од продаје (3- 4)

**Табела 8 - Брзина и трајање обрта потраживања од купаца код средњих предузећа**  
-у 000. RSD-

Р.бр.	Позиција	Предузеће А		Предузеће Б		Предузеће В		Предузеће Г		Предузеће Д	
		Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.
1.	Наплаћена потраживања од купаца	162461	87055	572158	440812	43932	51871	230575	335415	457074	465217
2.	Просечна вредност бруто потраживања од купаца	29831	27423	46738	77329	5469	6881	30469	50279	53729	67359
3.	Коефицијент обрта потраживања од купаца (1./2.)	5,45	3,17	12,24	5,70	8,03	7,54	7,57	6,67	8,51	6,91
4.	Број дана трајања једног обрта (365/3.)	66,97	115,14	29,82	64,04	45,46	48,41	48,22	54,72	42,89	52,82

Извор: Самостална калкулација аутора

обрта обавеза према добављачима изражен број дана расположивих обавеза према добављачима као извора финансирања.

У свим посматраним предузећима дошло је до продужења рока наплате потраживања од купаца и плаћања обавеза према добављачима у текућој у односу на претходну годину. Посматрано по годинама, у предузећу „А” број дана расположивости обавеза према добављачима дужи је од рока наплате потраживања од купаца како у претходној (за приближно 32 (98,65-66,97) дана), тако и у текућој години (за приближно 3 (118,12-115,14) дана), што је за предузеће, уопштено гледајући, добро јер брже наплаћује своја потраживања него што му доспевају обавезе за плаћање. Међутим, за предузеће

код којег је дошло до продужења рока наплате потраживања са приближно 67 на 115 дана и до продужења рока плаћања доспелих обавеза са приближно 99 на 118 дана, не може се рећи да има добар положај. Слична ситуација је присутна и код осталих предузећа: наплата потраживања врши се у року краћем од рока плаћања обавеза према добављачима али је у текућој у односу на претходну годину дошло до продужења рока наплате потраживања од купаца и рока плаћања обавеза према добављачима.

Положај предузећа „Б” на тржишту у претходној години се могао оценити условно као добар узимајући у обзир чињеницу да се наплата потраживања вршила у року од приближно 30 дана и да су се обавезе према добављачима

**Табела 9 - Брзина и трајање обрта обавеза према добављачима код средњих предузећа**  
-у 000. RSD-

Р.бр.	Позиција	Предузеће А		Предузеће Б		Предузеће В		Предузеће Г		Предузеће Д	
		Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.	Претх. год.	Текућа год.
1.	Плаћене обавезе према добављачима	72654	64561	295698	196321	75981	84652	398951	204123	326354	198756
2.	Просечна вредност бруто обавеза према добављачима	19654	20898	101365	137945	36541	48444	83215	85015	98885	102901
3.	Коефицијент обрта обавеза према добављачима (1./2.)	3,70	3,09	2,92	1,42	2,08	1,75	4,79	2,40	3,30	1,93
4.	Број дана трајања једног обрта (365/3.)	98,65	118,12	125	257,04	175,48	208,57	76,20	152,08	110,61	189,12

Извор: Самостална калкулација аутора



измиривале у року од 125 дана. У текућој години ситуација се погоршала с обзиром да је рок наплате потраживања од купаца и рок плаћања обавеза према добављачима дупло дужи него у претходној години. Рок наплате се продужио на 64 дана док су се обавезе према добављачима измиривале сваког 257. дана.

Предузеће „В” у знатно краћем року врши наплату потраживања од купаца него што плаћа обавезе према добављачима. У претходној и текућој години рок измирења обавеза према добављачима је скоро четири пута дужи од рока наплате потраживања. Предузећа „Г” и „Д” у обе пословне године врше наплату потраживања од купаца брже него што им доспевају обавезе према добављачима, при чему је у оба предузећа продужен рок наплате потраживања од купаца у текућој у односу на претходну годину за приближно 7, односно 10 дана. Код истих предузећа рок за плаћање обавеза је продужен у текућој у односу на претходну годину за приближно 76, односно 78 дана.

Уопштено посматрано, положај предузећа је бољи на "продајном" него на "набавном" тржишту, при чему је у посматраном периоду дошло како до продужења рока наплате потраживања од купаца, тако и до знатно већег продужења рока измирења обавеза према добављачима, чиме је опстанак како предузећа појединачно, тако и свих привредних субјеката који са њим сарађују доведен у питање.

Добијени резултати истраживања додатно поткрепљују разлоге смањења броја средњих предузећа у 2009. години за 205<sup>5</sup> привредних субјеката. Наиме, иако је у 2009. у односу на 2008. годину дошло до повећања броја предузетника и микро предузећа, она због своје слабе економске снаге нису битније утицала на раст и развој целокупног сектора. Са друге стране, у 2009. години средња и мала предузећа са укупним учешћем у МСПП сектору од свега 0,8 %, односно 3,1%<sup>6</sup> доминирају учешћем у свим макроекономским индикаторима. Она генеришу 52,7% запослености, 57,6% промета, 60,2% БДВ, 76% извоза и 74,2% увоза<sup>7</sup> целокупног МСПП сектора.

Из тих разлога, подршка развоја малих, а пре свега средњих предузећа, полазећи најпре од повећања ликвидности купаца и периода изми-

рења доспелих обавеза као једног од елементарних услова опстанка, како појединачних предузећа, тако и свих привредних субјеката који са њим послују, допринела би повећању конкурентности, запослености, расту и развоју целокупног МСПП сектора.

### **3. Могућност побољшања положаја средњих предузећа на тржишту**

Поред неоспорно потребних мера подршке развоју средњих предузећа оличених у активностима истраживања, припреме пословања, финансирања оснивања и започињања пословне активности неопходно је, уз праћење развоја пословног процеса, пружити подршку пре свега, за опстанак на тржишту, а затим и за јачање позиције на њему. Сходно спроведеној калкулацији, приликом обрачуна времена трајања наплате потраживања од купаца, јасно је да обим потраживања, а самим тим и ефекат који се огледа у наплаћеним потраживањима, зависе пре свега од обима продаје и наплате, положаја производа на тржишту, ликвидности купаца, висине продајне цене, као и владајућих тржишних околности у којима се одвија целокупна пословна активност.

Већи обим продаје и раст потраживања од купаца, код предузећа основаних с циљем да континуирано послују, имају смисао само уз благовремену наплату тих потраживања. Већи износ наплаћених потраживања од купаца утиче на раст ликвидности предузећа, путем раста коефицијента оброта и скраћења времена трајања њихове наплате. С обзиром на лош положај средњих предузећа на продајном тржишту, за опстанак, раст и развој предузећа пре свега у условима пословања за које је карактеристичан изражен утицај ефеката светске економске кризе, неопходна је адекватна подршка државе и државних институција. Један од спроведених програма подршке огледа се у креирању базе добављача од стране Агенције за страна улагања и промоцију извоза. Средња, а и сва остала предузећа МСПП сектора, требало би да искористе могућност пријаве у базу добављача, која покрива комплетне индустријске ланце, на који начин би им било омогућено детаљно представљање своје делатности и производног програма

- 5) Министарство економије и регионалног развоја, Републички завод за развој, Национална агенција за регионални развој, 2010, Извештај о малим и средњим предузећима и предузетништву, 2009. година, стр. 11, Београд
- 6) Министарство економије и регионалног развоја, Републички завод за развој, Национална агенција за регионални развој, 2010, Извештај о малим и средњим предузећима и предузетништву, 2009. година, стр. 15, Београд
- 7) Министарство економије и регионалног развоја, Републички завод за развој, Национална агенција за регионални развој, 2010, Извештај о малим и средњим предузећима и предузетништву, 2009. година, стр. 12, Београд

домаћим и међународним купцима и инвеститорима, а самим тим отвориле би се и могућности сигурније наплате потраживања и повећала курентност учинака. Већа курентност учинака, кроз правилан одговор на захтеве тржишта, омогућила би скраћење рокова плаћања, чиме би утицала на смањење обима потраживања кроз њихову бржу наплату.

Оправдани раст продајне цене, уз осигурану позицију и раст конкурентности на тржишту, позитивно би се одразио на приходе од продаје, а тиме и на укупан пословни резултат, чиме би се омогућила већа стопа самофинансирања и умањио ризик остварења резултата из редовног пословања, уз свођење расхода камата на минимум.

Побољшање ликвидности појединачних предузећа утицало би на општи раст ликвидности купаца. Пословање са ликвидним купцима један је од битних елемената позиционирања на продајном тржишту, због тога што ликвидан купац измирује своје обавезе у року или пре рока, уколико је уговорен каса-сконто, и утиче на смањење потребног броја дана наплате потраживања, односно сигурније позиционирање предузећа на тржишту.

Тек након обезбеђене сигурности опстанка, јачањем позиције на продајним и набавним тржиштима, чиме се доприноси измирењу обавеза у року, предузећа треба да приступе евентуалним спољним изворима за финансирање раста и развоја пословања. У том смислу, неопходно је радити на побољшању целокупне пословне климе у земљи, како би се пружила могућност развоја пре свега иновативних предузећа, укључивањем политике кластера и унапређењем инструмената финансирања.

Унапређење, у одређеној мери већ прилагођеног, институционалног окружења и регулативе, допринело би развоју механизма увођења савремених технологија, иновација и стандарда, чиме би се обезбедили раст и развој не само домаћег, него и иностраног тржишта, развојем конкурентских предности и одржавањем континуитета у пословању. Из тих разлога, неопходно је радити на обучавању предузетника најпре у домену истраживачко-развојних и управљачких вештина, ради лакшег препознавања шанси које одликују МСПП сектор, истичући његову флексибилност и прилагодљивост променљивим тржишним условима.

## Закључак

Судећи по учешћу у свим макроекономским показатељима, подршка развоју целокупног МСПП сектора од изузетног је значаја за развој привреде земље. Посебна пажња посвећена је подршци развоја средњих предузећа, због тога што она генеришу највећи број запослених и истовремено имају недовољно висок проценат учешћа у укупној структури МСПП сектора. У том смислу, неопходно је наставити напоре усмерене ка побољшању инвестиционе климе, јачањем макроекономске и политичке стабилности, отварајући могућности за економски раст и отварање нових радних места, пре свега у средњим предузећима која су већ потврђена као добар генератор запослености.

Методом случајног узорка испитана је ликвидност и положај средњих предузећа на продајном и набавном тржишту како би се реалније сагледали стварни услови под којима иста послују и боре се за опстанак. Резултати спроведеног истраживања показују да су средња предузећа суочена са дугим роком наплате потраживања и пролонгираним роковима измирења обавеза. Лоша ликвидност и дуг период наплате потраживања и измирења обавеза сведоче о неопходној подршци за опстанак, раст и развој средњих предузећа. Полазећи од чињенице да мала и средња предузећа у највећем броју случајева не располажу потребним износом капитала и да неретко оскудевају у знању из области финансијског менаџмента, у условима пословања за које је карактеристична рецесија и нестабилна економија, често се дешава да се она задужују до нивоа презадужености. Ако се томе дода и чињеница да су рокови измирења обавеза из редовног пословања знатно пролонгирани, као и да је за постојеће привредне околности карактеристичан раст стопе инфлације, раст учешћа спољних извора финансирања у структури пасиве није пожељан.

Имплементација добре праксе, која укључује ефикасније мере финансирања оличене у већем степену стручности у области финансијског управљања, унапређењу партнерства са банкарским сектором, повољнијим условима кредитирања, већој доступности банкарских производа под повољнијим условима уз подршку државе кроз унапређење системског оквира финансирања, позитивно би утицала на раст и развој целокупног МСПП сектора. Имајући у виду претходно утврђене проблеме у вези са ликвидношћу, наплатом потраживања и измирењем обавеза МСПП, као највиталнији

сектор привреде, треба да има приоритет када су у питању мере којима држава подстиче развој, нарочито у домену финансирања. Из тих разлога, улога државе у пружању подршке је кључна, а предузећа малог и средњег бизниса ће јој путем своје флексибилности и иновативности многоструко више вратити кроз интензивнији допринос економском развоју земље.

### *Литература*

1. Вукелић Гордана, Ђуричин Соња, Исмаил Мусабеговић, 2010, Reindustrialization through small and medium enterprises, монографија, стр 224-223, Global Crisis in the Central-Eastern European Region, Influence on financial systems and small and medium-sized enterprises, Czestochowa University of Technology, Poland, Belgrade Banking Academy and Institute of Economic Sciences, Belgrade
2. Ђуричин Соња, Бераха Исидора, 2010, „Financial Support for SME Sector in Serbia“, Erenet Profile Vol. 5, No 4, Budapest
3. Ђуричин Соња, 2009, „Могућности изласка предузећа из зоне губитка“, Рачуноводство 11-12, Савез рачуновођа и ревизора Србије, Београд
4. Жагер, Катарина, Жагер, Лајош, 2007, Анализа финансијских извештаја, Масмедиа, Загреб
5. Малинић, Слободан, 2005, Управљачко рачуноводство и обрачун трошкова и учинака, Економски факултет, Крагујевац
6. Министарство економије и регионалног развоја, Републички завод за развој, Национална агенција за регионални развој, 2010, Извештај о малим и средњим предузећима и предузетништву, 2009. година, Београд
7. Новићевић, Благоје, 2007, Билансирање и МРС (скрипта), Економски факултет Ниш, Ниш
8. Ранковић, Јован, 1998, Теорија биланса, Економски факултет, Београд
9. Родић, Јован, Вукелић, Гордана, Андрић, 2007, Мирко, Теорија, политика и анализа биланса, Пољопривредни факултет, Београд

мр Драган  
МИЛЕТИЋ\*

# Компаративни приступ директном и индиректном методу састављања извештаја о токовима готовине из пословних активности

**Резиме:** Способност привредног субјекта да генерише готовину и оствари позитиван нето ток готовине из редовних пословних активности предуслов је очувања његове солвентности. Остваривање позитивног нето тока готовине из редовних пословних активности, уз остварење нето добитка, односи се на изналажење оптималног баланса ова два циља пословне политике привредног субјекта. Рад ће показати методологију примене директног и индиректног метода за састављање извештаја о токовима готовине из пословних активности и компаративно изложити значај информација које оба метода обезбеђују за кориснике финансијских извештаја.

**Кључне речи:** директан метод, индиректан метод, извештај о токовима готовине, нето ток готовине, солвентност.

## 1. Увод

Оцена квалитета пословања привредног субјекта у економској анализи преваходно је усмерена на основну делатност којом се посматрани привредни субјекат бави. У том смислу, сагледавање токова готовине из пословних активности има суштинску важност за одређивање способности привредног субјекта да из своје основне делатности генерише готовину уз дату структуру билансне имовине и обавеза.

Краткорочно посматрано, привредни субјект може имати негативне нето токове готовине из пословних активности. Извесно је, међутим, да потреба привредног субјекта да прибавља готовину и из других извора, условљава так-

ве перформансе солвентности које исказују позитиван нето ток готовине из пословних активности као један од кључних параметара позитивних показатеља квалитета пословања.

Важност позитивног нето тока готовине из редовних пословних активности огледа се кроз више аспеката:

- 1) за кредиторе и инвеститоре важно је да имају поверење да привредни субјект може из својих редовних пословних активности генерисати довољно готовине за исплату главница, камата и дивиденди;
- 2) за менаџере привредних субјеката важна је способност привредног субјекта да краткорочно одговори на доспеле обавезе

\*) Аналитичар у „Телевент ДМС“ д.о.о. Нови Сад

и да створи што више „слободног“ готовинског тока који ће бити у функцији инвестиционе и финансијске активности пословања<sup>1</sup>.

Реализација позитивног нето тока готовине из пословних активности у континуитету, представља кључни показатељ степена способности привредног субјекта да из редовних активности оствари готовину, довољну за отплату зајмова, исплату дивиденди и нове инвестиције.

## 2. Пословне активности

Токови готовине из пословних активности проистичу из главне пословне делатности привредног субјекта која доноси приходе. Они су најчешће резултат пословних промена и других пословних догађаја, који се узимају у обзир приликом утврђивања нето добитка или губитка. Према мишљењу Зорана Петровића, примери токова готовине из пословних активности су:

- „приливи готовине по основу:
  - продаје добара и вршења услуга;
  - интелектуалних и других имовинских права, хонорара, провизија и других прихода;
  - накнаде штета од друштава за осигурање, ренти и других бенефиција по полиси;
  - повраћаја преплаћених пореза и доприноса, осим ако се могу директно везати за неку од активности инвестирања или финансирања (када се сврставају у токове готовине од тих активности);
  - уговора који се држе за сврхе пословања или трговања;
- одливи готовине по основу исплате:
  - добављачима за купљена добра и услуге;
  - бруто накнада зарада запослених или других лица (а за рачун запослених);
  - премија осигурања;
  - пореза и доприноса, осим ако се могу директно везати за неку од активности инвестирања или финансирања (када се сврставају у токове готовине од тих активности);
  - уговора који се држе за сврхе пословања или трговања и

- дивиденди (сврставање дивиденди у оквиру пословних активности је алтернатива њиховом сврставању у токове готовине од финансијских активности, што допушта параграф 34. Међународног рачуноводственог стандарда 7 - *Извештаји о токовима готовине*)<sup>2</sup>.

## 3. Извештавање о токовима готовине из пословних активности: директан и индиректан метод

Међународни стандарди за финансијско извештавање (*International Financial Reporting Standards – IFRS*) и *Opšteprihvaћени рачуноводствени принципи (Generally Accepted Accounting Principles – GAAP)*, као најважнија међународна рачуноводствена регулатива, допуштају примену обају метода састављања извештаја о токовима готовине из пословних активности. Упућујемо на рад А. Кликовца<sup>3</sup> и преглед из 2008. године, под насловом „*IFRS compared to Canadian GAAP: An overview*“<sup>4</sup>. У Републици Србији прописана је примена искључиво директног метода, а привредни субјекти, у складу са својим интерним потребама финансијског извештавања, могу примењивати и индиректан метод. Сам поступак израчунавања разликује се у зависности од метода. Оба метода имају исти резултат, нето ток готовине из пословних активности.

Директан метод исказује поједине готовинске приливе и одливе у вези са трансакцијама из пословних активности привредног субјекта.

Према индиректном методу, израчунавање нето тока готовине из пословних активности (који може бити позитиван или негативан нето ток готовине из пословних активности) почиње од нето добитка (исказаног у билансу успеха) који се коригује да би се свео на нето ток готовине из пословних активности.

Следећи пример који наводимо треба да искаже разлике између нето добитка и нето тока готовине из пословних активности, као и да истакне повезаност биланса стања и биланса успеха са извештајем о токовима готовине при његовом састављању, без обзира на метод.

Подаци за израду извештаја о токовима готовине из пословних активности према директном и индиректном методу дати су у форми

1) О овоме видети у: Meigs, F. R., Meigs, B. W. (1999), *Računovodstvo: temelj poslovnog odlučivanja*, 9. izd., Zagreb, Mate.

2) Петровић, З. (2009), *Приручник за примену Међународних стандарда финансијског извештавања, Књ. 1*, 3. измењено и допуњено изд., Београд, ИПЦ, стр. 615.

3) Klikovac, A. (2008), *Financijsko izvještavanje u Europskoj uniji*, 1. izd., Zagreb, Mate.

4) *IFRS compared to Canadian GAAP: An overview*, (2008), 2 Ed., Canada, KPMG LLP.

Табела 1 - Закључни лист „SIGMA“ Д. о. о. НОВИ САД на дан 31. 12. 2010. године (у 000 дин.)

АКТИВА	Кonto	Почетно стање дугује	Почетно стање потражује	Укупан промет дугује	Укупан промет потражује	САЛДО	Ефекат промене
Концесије, патенти, лиценце и слична права	0111	0	0	83	0	83	
Грађевински објекти	0220	4.100	0	4.100	0	4.100	
Исправка вредности грађевинских објеката	0229	0	500	0	540	-540	
Постројења и опрема	0230	3.500	0	3.700	0	3.700	
Исправка вредности постројења и опреме	0239	0	1.333	0	1.363	-1.363	
Грађевински објекти у припреми	0270	0	0	200	0	200	
Материјал	1011	15	0	145	120	25	-10
Роба у промету на велико	1320	10	0	4.505	4.500	5	5
Дати аванси за залихе и услуге	1500	10	0	30	10	20	-10
Купци у земљи	2020	20	0	6.628	6.590	38	-18
Потраживања од организација за осигурање	2280	0	0	10	5	5	-5
Текући рачун	2410	304	0	7.248	7.016	232	
Благајна	2430	0	0	5	5	0	
ПДВ у примљеним фактурама	270	0	0	977	977	0	
<b>Збир Активе</b>		<b>7.959</b>	<b>1.833</b>	<b>27.631</b>	<b>21.126</b>	<b>6.505</b>	
<b>ПАСИВА</b>							
Акцијски капитал	3000	0	5.797	0	5.797	-5.797	
Законске резерве	321	0	37	0	37	-37	
Нераспоређени добитак текуће године	3410	0	0	0	96	-96	96
Откупљене сопствене акције	2370	0	0	200	0	200	
Дугорочни кредити у земљи	4140	0	165	0	630	-630	
Краткорочни кредити у земљи	422	0	40	40	40	0	
Примљени аванси, депозити и кауције	4300	0	10	6	10	-4	-6
Добављачи у земљи за обртна средства	4330	0	55	5.826	5.867	-41	-14
Обавезе за нето зараде и накнаде зарада	450	0	10	505	510	-5	-5

Обавезе по основу камата	4600	0	10	25	30	-5	-5
Обавезе за ПДВ по издатим фактурама	470	0	0	1.008	1.008	0	
Обавезе за порез из резултата	4810	0	0	5	5	0	
Унапред наплаћени одложени приходи	4952	0	0	0	89	-89	89
Одложене пореске обавезе	498	0	2	1	2	-1	
<b>Збир Пасиве</b>		<b>0</b>	<b>6.126</b>	<b>7.616</b>	<b>14.121</b>	<b>-6.505</b>	
<b>Расходи</b>							
Набавна вредност продате робе	5010	0	0	4.500	0	4.500	
Трошкови горива и енергије	513	0	0	120	0	120	
Трошкови зарада и накнада зарада (брutto)	5200	0	0	500	0	500	
Трошкови услуга одржавања	5320	0	0	100	0	100	
Трошкови рекламе и пропаганде	5350	0	0	100	0	100	
Трошкови осталих услуга	5390	0	0	100	0	100	
Трошкови амортизације	5400	0	0	70	0	70	70
Расходи камата	5620	0	0	20	0	20	
Пренос расхода	599	0	0	0	5.510	-5.510	
<b>Збир Расхода</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5.510</b>	<b>5.510</b>	<b>0</b>	
<b>Приходи</b>							
Приходи од продаје на домаћем тржишту	6020	0	0	0	5.600	-5.600	
Приходи од осигурања	6790	0	0	0	10	-10	
Пренос прихода	699	0	0	5.610	0	5.610	
<b>Збир Прихода</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5.610</b>	<b>5.610</b>	<b>0</b>	
Рачуни класе 7							
Рачун отварања главне књиге	700	7.959	7.959	0	0	0	
Рачун расхода и прихода	710	0	0	5.610	5.610	0	
Пренос укупног резултата	712	0	0	5.610	5.610	0	
Рачун добитка или губитка	720	0	0	5.610	5.610	0	
Порески расход периода	721	0	0	5	5	0	
Одложени порески расходи или приходи периода	722	0	0	1	1	0	
Пренос добитка или губитка	724			96	96	0	
<b>Збир класе 7</b>		<b>7.959</b>	<b>7.959</b>	<b>16.932</b>	<b>16.932</b>	<b>0</b>	
<b>Збир главне књиге</b>		<b>15.918</b>	<b>15.918</b>	<b>63.299</b>	<b>63.299</b>	<b>0</b>	<b>187</b>

закључног листа у коме су приказани подаци из два узастопна биланса стања и биланса успеха текућег извештајног периода.

На токове готовине у току године утицај су имале и следеће трансакције:

1. набављена је опрема у вредности од 200.000 динара (плус ПДВ у износу од 36.000 динара); опрема је плаћена из одобреног кредита (финансиран је и ПДВ); кредит почиње да се отплаћује од 2011. године; рок отплате је 2 године, годишња каматна стопа је 10%;
2. купљен је патент за 83.000 динара (у износ је урачунат ПДВ); обавеза према добављачу измирена је исплатом са текућег рачуна;
3. купљено је 300 сопствених акција по цени од 1.000 динара по комаду;
4. отплаћен је краткорочни кредит у износу од 40.000 динара;
5. добијен је динарски кредит у износу од 300.000 динара; кредит почиње да се отплаћује од 2011. године; рок отплате је 2 године, годишња каматна стопа је 10%;

6. унапред су наплаћени приходи у облику субвенције за набавку материјала у целини финансираних од стране државе; вредност наплаћене субвенције износи 89.000 динара; материјал је набављен у 2011. години.

Важно је нагласити да се при израчунавању токова готовине из инвестиционих активности, према оба метода израчунавања, морају издвојити подаци из аналитичке евиденције купаца и добављача и датих и примљених аванса који се односе на продају и куповину сталне имовине. Трансакције продаје и куповине сталне имовине спадају у активности инвестирања<sup>5</sup>.

На основу закључног листа и описа наведених трансакција, саставили смо извештај о токовима готовине из пословних активности: прво према директном методу, а затим и по индиректном методу, уз приказ израчунавања нето токова готовине из активности инвестирања и активности финансирања који се у извештајима о токовима готовине израчунавају и приказују на исти начин, без обзира на метод израчунавања нето токова готовине из пословних активности:

**Табела 2 - Извештај о токовима готовине из пословних активности, састављен по директном методу (у 000 дин.)**

Опис пословне активности	Извештај о токовима готовине – директан метод		
	Износ	Међузбир	Збир
<b>Приливи</b>			
Приход од продаје	5.600		
ПДВ у примљеним рачунима	1.008		
Укупно фактурисано	<b>6.608</b>		
Почетно стање – купци	20		
Крајње стање – купци	38		
Промена – купци	<b>-18</b>		
Почетно стање – примљени аванси	10		
Крајње стање – примљени аванси	4		
Промена – аванси	<b>-6</b>		
Нето ток готовине – купци	<b>6.584</b>		
Приход од потраживања за накнаду штете	10		
Почетно стање – потраживања за осигурање	0		
Крајње стање – потраживања за осигурање	5		
Промена – потраживања за осигурање	-5		
Нето ток готовине – потраживања за осигурање	<b>5</b>		
Приливи готовине из пословних активности	<b>6.589</b>	<b>6.589</b>	

5) О овоме видети у: Петровић, З., *Нав. дело.*



<b>Одливи</b>			
Трошкови набавне вредности продате робе и материјала	<b>4.920</b>		
ПДВ	<b>887</b>		
Почетно стање – залихе робе и материјала	25		
Крајње стање – залихе робе и материјала	30		
Промена – залихе	<b>5</b>		
Почетно стање – добављачи за обртна средства	55		
Крајње стање – добављачи за обртна средства	41		
Промена – добављачи	<b>14</b>		
Почетно стање – дати аванси	10		
Крајње стање – дати аванси	20		
Промена – дати аванси	<b>10</b>		
Нето ток готовине – добављачи за обртна средства	<b>5.836</b>		
Трошкови зарада	<b>500</b>		
Почетно стање – обавеза за зараде	10		
Крајње стање – обавеза за зараде	5		
Промена – обавеза за зараде	<b>5</b>		
Нето ток готовине – обавеза за зараде	<b>505</b>		
Трошкови камата	<b>20</b>		
Почетно стање – обавеза за камате	10		
Крајње стање – обавеза за камате	5		
Промена – обавеза за камате	<b>5</b>		
Нето ток готовине – обавеза за камате	<b>25</b>		
Почетно стање – обавеза за порез на добитак	0		
Крајње стање – обавеза за порез на добитак	0		
Плаћена обавеза за текућу пословну годину	5		
Нето ток готовине – за обавезе за порез на добитак	<b>5</b>		
Обрачунати ПДВ – улазне фактуре	977		
Обрачунати ПДВ – излазне фактуре	1.008		
Плаћена обавеза за – ПДВ	31		
Нето ток готовине остали порези – ПДВ	<b>31</b>		
Одливи готовине из пословних активности	<b>6.402</b>	<b>-6.402</b>	
1. Нето токови готовине из пословних активности			<b>187</b>
Активности инвестирања			
Приливи готовине из активности инвестирања	0		
Купљена опрема	200		
ПДВ у факури за купљену опрему	36		
Купљени патент	70		
ПДВ у факури за купљен патент	13		
Одливи готовине из активности инвестирања	<b>319</b>	<b>-319</b>	
2. Нето токови готовине из инвестиционих активности			<b>-319</b>
Активности финансирања			
Добијен динарски дугорочни кредит	300		

Отплаћен дугорочни кредит	40		
Дугорочни и краткорочни кредити – нето приливи	<b>260</b>		
Приливи готовине из активности финансирања	<b>260</b>	<b>260</b>	
Откуп сопствених акција и удела	<b>200</b>		
Одливи готовине из активности финансирања	<b>200</b>	<b>-200</b>	
3. Нето токови готовине из активности финансирања			<b>60</b>
Почетно стање готовине	304	<b>304</b>	<b>304</b>
Нето смањење готовине (збир 1+2+3)			<b>-72</b>
Готовина на крају периода			<b>232</b>

Информације о појединачним компонентама остварених токова готовине из пословних активности према директном методу корисне су, заједно са другим информацијама, за предвиђање будућих токова готовине из пословних активности. Ту, пре свега, мислимо на информације о пројекцијама наплате потраживања и исплате обавеза неопходних за реализацију планова пословања.

Приликом примене директног метода користимо податке из биланса успеха у вези са приходима и расходима који се коригују за промене на позицијама обртне имовине, потраживања и обавеза из биланса стања. На тај начин ћемо добити податке на позицијама прилива готовине из активности: продаје и примљених аванса и осталих прилива из редовног пословања као

и њима сучељених одлива готовине: по основу исплате добављачима и датих аванса, зарада, накнада зарада и осталих личних расхода, плаћених камата, плаћања пореза на добитак и плаћања по основу осталих јавних прихода – ПДВ.

Пример који смо навели представља поступак израчунавања елемената појединих позиција извештаја о токовима готовине из пословних активности и утврђивања нето тока готовине из пословних активности по директном методу. Тако израчунате елементе прилива и одлива готовине треба унети у поједине позиције прописаног обрасца извештаја о токовима готовине у делу пословних активности.

Следи пример састављања извештаја о токовима готовине по индиректном методу:

**Табела 3 - Извештај о токовима готовине из пословних активности састављен по индиректном методу (у 000 дин.)**

Опис пословне активности	Извештај о токовима готовине – индиректан метод		
	Износ	Међузбир	Збир
Токови готовине из пословних активности:			
Нето добитак	96	96	
Трошкови који не узрокују одлив готовине:			
Амортизација	70	70	
Промене на обртној имовини и краткорочним обавезама:			
Пораст залиха	-15		
Пораст потраживања од купаца	-18		
Пораст осталих потраживања (за осигурање)	-5		
Смањење обавеза према добављачима за обртна средства и за примљене авансе	-20		
Смањење осталих краткорочних обавеза – за зараде	-5		
Смањење обавеза за камате	-5		
Пораст унапред наплаћених прихода	89	21	

1. Нето токови готовине из пословних активности			<b>187</b>
Токови готовине из инвестиционих активности:			
Куповина нематеријалних улагања, некретнина, постројења, опреме и биолошких средстава	319	-319	
2. Нето токови готовине из инвестиционих активности			<b>-319</b>
Токови готовине из финансијских активности:			
Дугорочни кредити – нето приливи	260	260	
Откуп сопствених акција	200	-200	
3. Нето токови готовине из финансијских активности			<b>60</b>
Почетно стање готовине	304	304	<b>304</b>
Нето смањење готовине (збир 1+2+3)			<b>-72</b>
Готовина на крају периода			<b>232</b>

#### 4. Индиректни метод – сажетак

С обзиром на то да индиректан метод није прописан законском регулативом у Републици Србији посебно образлажемо овај метод састављања токова готовине из пословних активности, који није уобичајен у домаћој пословној пракси, али је користан и има широку примену у пракси иностраних привредних субјеката, поготово у подручју регулисаном GAAP-ом.

Код примене индиректног метода састављања извештаја о токовима готовине износи неопходни за утврђивање нето тока готовине из пословних активности утврђују се на основу израчунавања која представљају корекције нето добитка.

Према мишљењу Меигса и Меигса<sup>6</sup>, постоје три групе корекција нето добитка ради његовог свођења на нето ток готовине из пословних активности, а то су:

- а) **корекције због „неготовинских“ расхода и прихода,**
- б) **корекције узроковане временским разликама између нето добитка и нето тока готовине,**
- в) **корекције узроковане „непословним“ добицима и губицима.**

*а) Корекције због „неготовинских“ расхода и прихода*

Амортизација је типичан пример неготовинског трошка. То значи да амортизација нема карактер издатка. Амортизација смањује нето добитак, а нема за последицу готовински одлив.

Због тога су обрачунати трошкови већи од готовинских издатака, а нето добитак је мањи од нето готовинског тока. Да би се ускладио нето добитак са нето готовинским током, треба на обрачунати износ нето добитка додати трошак амортизације.

*б) Корекције узроковане временским разликама између нето добитка и нето тока готовине*

*Промене на рачуну потраживања од купаца:* Потраживања од купаца се повећавају када се остварује приход, а смањују се када се наплаћују од купаца. Нето повећање потраживања од купаца током извештајног периода значи да је приход од продаје на почек (кредит) већи од наплате потраживања. То значи да је нето добитак на обрачунској основи већи од нето тока готовине. Приликом усклађивања ових двеју категорија, нето повећање потраживања од купаца одбија се од нето добитка. У обрнутом случају, нето смањење потраживања од купаца додаје се на износ нето добитка.

*Промене залиха:* Нето повећање током извештајног периода на рачуну залиха, показује да је износ набавне вредности купљене робе и материјала већа од трошкова набавне вредности продате робе и реализованог материјала. Да бисмо ускладили нето добитак са нето током готовине треба од нето добитка одузети износ вредности купљене робе и материјала изнад трошкова набавне вредности продате робе и реализованог материјала (нето повећање стања на рачуну залиха). Нето смањење стања током извештајног периода на рачуну залиха исказује да су трошкови набавне вредности продате робе

6) Meigs, F. R., Meigs, B. W., *Нав. дело.*

и реализованог материјала (исказани у билансу успеха) већи од износа набавне вредности купљене робе и материјала током извештајног периода. Трошкови набавне вредности продате робе и реализованог материјала састоје од смањења залиха, не изазивају новчане издатке па се нето добитку додаје износ нето промене смањења залиха.

*Промене обавеза према добављачима:* Обавезе према добављачима мењају се у зависности од тога да ли се измирују плаћањем са рачуна. Нето повећање обавеза према добављачима показује да је обрачунати износ набавки, који је садржан у трошковима набавне вредности продате робе и материјала, већи од износа плаћања добављачима. Из тог разлога, код свођења нето добитка на нето готовински ток, додајемо на нето добитак износ купљене робе и материјала који је финансиран нето повећањем обавеза према добављачима. У обрнутом случају, нето смањење обавеза према добављачима одузима се од нето добитка код свођења на нето ток готовине.

*Промене обавеза за унапред наплаћене а одложене приходе:* Нето повећање обавеза за унапред наплаћене приходе показује да су обрачунати приходи у извештајном периоду мањи од припадајућих готовинских наплата. Као последица, нето добитак је мањи, па се повећање обавеза за унапред наплаћене приходе додаје износу нето добитка. Нето смањење обавеза за унапред наплаћене приходе показује да су наплате мање од повезаних прихода. Ово смањење обавеза за унапред наплаћене, а одложене приходе, одузима се од нето добитка.

У претходном излагању објашњено је зашто су повећања и смањења стања на рачунима имовине и обавеза једнака разликама између нето добитка и нето тока готовине из пословних активности у извештајном периоду. Објашњење ових кретања на позицијама стања имовине, потраживања и обавеза треба да допринесе разумевању односа између обрачунске основе рачуноводства и трансакција које имају одраз на токове готовине код пословних активности.

*в) Корекције узроковане „непословним“ добицима и губицима*

У извештају о токовима готовине, токови готовине су класификовани према пословним активностима, активностима инвестирања и активностима финансирања. „Непословни“ добици и губици, из активности инвестирања и финансирања не утичу на пословне активности.

Ипак, ови добици и губици укључени су у утврђивање нето добитка. Из тог разлога се код свођења нето добитка на нето ток готовине из пословних активности, нето добитку додају сви непословни губици и одузимају сви непословни добици укључени у израчунавање нето добитка.

Непословни добици и губици укључују добитке и губитке од продаје материјалних и нематеријалних улагања, постројења и опреме (у вези са активностима инвестирања); нето добитке и губитке од превремене отплате кредита (у вези са активностима финансирања) и сличне трансакције.

### **5. Директни и индиректни метод – осврт**

Иако методолошки постоје разлике при састављању токова готовине из пословних активности применом директног и индиректног метода, оба су заснована на истим рачуноводственим подацима и дају исти нето ток готовине из пословних активности.

Директан метод даје информације о изворима појединих готовинских прилива и одлива које се односе на пословне активности привредног субјекта. Ова методологија састављања омогућава прогнозирање будућих токова готовине из пословних активности, што је важно са становишта планирања пословних активности. Ово је несумњиво предност овог метода, јер јасно исказује изворе прилива и одлива готовине из пословних активности што није у случају примене индиректног метода састављања токова готовине из пословних активности. У прилог овоме наводимо следећи пример:

За планирани извештајни период дате су следеће претпоставке за израчунавање елементарних прилива и одлива готовине из пословних активности, планиране на дан 30.06.2011. године:

1. приход од продаје и обрачунати ПДВ ће порастати за 20% (индекс 1,20);
2. потраживање од купаца износиће 40.000 динара;
3. стање примљених аванса износиће 15.000 динара;
4. приход од потраживања од ОЗ за накнаду штете износиће 5.000 динара;
5. стање потраживања од ОЗ за накнаду штете износиће 10.000 динара;
6. трошкови набавне вредности планиране продаје ће порастати за 15% (индекс 1,15);
7. залихе робе и материјала износиће 22.000 динара;

8. стање обавеза према добављачима износиће 25.000 динара;
9. стање датих аванса износиће 16.000 динара;
10. трошкови зарада износиће 600.000 динара, а обавезе за зараде износиће 7.000 динара;
11. трошкови камата износиће 30.000 динара;
12. обавезе за камате по краткорочним кредитима износиће 11.000 динара;
13. обавеза за порез на добитак износиће 10.000 динара;
14. плаћена обавеза за ПДВ износиће 145.000 динара.

Базу пројекције представљају вредности у претходном извештајном периоду. По појединим ставкама на овај начин могу се пројектовати приливи и одливи готовине. Када се састављају овакве пројекције, узимају се у обзир и следеће информације: процене раста тржишта, уговори са комитентима који дефинишу рокове плаћања обавеза и наплате потраживања, макроекономски показатељи државне статистике (пројектоване стопе инфлације и индекса трошкова живота, као и одређени показатељи карактеристични за поједине привредне делатности).

За утврђивање нето тока готовине из пословних активности по директном методу уочавамо да морамо да користимо далеко више

**Табела 4 - Пројекција токова готовине из пословних активности састављена по директном методу (у 000 дин.) на дан 30. 06. 2011.**

Опис пословне активности	Извештај о токовима готовине директан метод		
	31. 12. 2010.	Промена	Пројекција
<b>Приливи</b>			
Приход од продаје	5.600	1.120	6.720
ПДВ у примљеним рачунима	1.008	202	1.210
Укупно фактурисано (нето ток готовине)	<b>6.608</b>		<b>7.930</b>
Почетно стање – купци	20	38	
Крајње стање – купци	38	40	
Промена – купци	<b>-18</b>		<b>-2</b>
Почетно стање – примљени аванси	10	4	
Крајње стање – примљени аванси	4	15	
Промена – примљени аванси	<b>-6</b>		<b>11</b>
Нето ток готовине – купци	<b>6.584</b>		<b>7.939</b>
Приход од потраживања ОЗ за накнаду штете	10	-5	5
Почетно стање – потраживања за осигурање	0	5	
Крајње стање – потраживања за осигурање	5	10	
Промена – потраживања за осигурање	-5		<b>-5</b>
Нето ток готовине – потраживања за осигурање	<b>5</b>		<b>0</b>
<b>Приливи готовине из пословних активности</b>	<b>6.589</b>		7.939
<b>Одливи</b>			
Трошкови набавне вредности продате робе и материјала	<b>4.920</b>	738	<b>5.658</b>
ПДВ у издатим рачунима	<b>887</b>	133	<b>1.020</b>
Почетно стање – залиха робе и материјала	25	30	
Крајње стање – залиха робе и материјала	30	22	
Промена – залихе	<b>5</b>		<b>-8</b>
Почетно стање – добављачи за обртна средства	55	41	
Крајње стање – добављачи за обртна средства	41	25	
Промена – добављачи	<b>14</b>		16

Почетно стање – дати аванси	10	20	
Крајње стање – дати аванси	20	16	
Промена – дати аванси	<b>10</b>		-4
Нето ток готовине – добављачи за обртна средства	<b>5.836</b>		6.682
Трошкови зарада	500	100	600
Почетно стање – обавеза за зараде	10	5	
Крајње стање – обавеза за зараде	5	7	
Промена – обавеза за зараде	<b>5</b>		-2
Нето ток готовине – обавеза за зараде	<b>505</b>		598
Трошкови камата	20	10	30
Почетно стање – обавеза за камате	10	5	
Крајње стање – обавеза за камате	5	11	
Промена – обавеза за камате	<b>5</b>		-6
Нето ток готовине – обавеза за камате	<b>25</b>		24
Почетно стање – обавеза за порез на добитак	0	0	
Крајње стање – обавеза за порез на добитак	0	10	
Плаћена обавеза за текућу пословну годину	5	0	
Промена – обавезе за порез на добитак	<b>5</b>		-10
Обрачунати ПДВ – улазне фактуре	977		1.065
Обрачунати ПДВ – излазне фактуре	1.008		1.210
Плаћена обавеза за – ПДВ	<b>31</b>		145
Нето ток готовине остали порези – ПДВ	<b>31</b>		<b>145</b>
<b>Одливи готовине из пословних активности</b>	<b>6.402</b>		<b>7.439</b>
Нето токови готовине из пословних активности	<b>187</b>		<b>500</b>

података које узимамо са рачуна биланса успеха и биланса стања. Индиректан метод, на супрот њега, објашњава зашто се нето ток готовине из пословних активности разликује од нето добитка. Овим методом се лакше и брже може утврдити нето ток готовине из пословних активности. То се јасно види из Табеле 3 где структура израчунавања токова готовине из пословних активности применом индиректног метода упућује на коришћење мањег броја података са рачуна биланса успеха и биланса стања и израчунавањем њихових нето промена може се остварени нето добитак превести у нето ток готовине из пословних активности.

Оно што се сматра „маном“ овог метода, да не исказује изворе прилива и одлива готовине из пословних активности у односу на директан метод, може се посматрати и као предност, као део политике обелодањивања и заштите информација, уз услов да је у складу са законским прописима. Индиректним методом се отворено

не обелодањују извори генерисане готовине из пословних активности, што је значајна информација за конкурентске привредне субјекте. Видети шире о овоме у „Cash flow statement“<sup>7</sup>.

Међународни рачуноводствени стандард 7 - *Извештаји о токовима готовине* не садржи јасну оцену који је метод бољи, али се посредно у стандарду истиче да се применом директног метода у извештају о токовима готовине могу обезбедити неки подаци који у том извештају не би постојали да је за његову припрему коришћен индиректан метод.

## 6. Закључак

Информације које се добијају састављањем извештаја о токовима готовине из пословних активности директним методом омогућавају њиховим корисницима:

7) „Cash Flow Statement“ (2008), <http://edugen.wiley.com/edugen/courses/crs> (pristupljeno izvoru 18.08.2011)

1. да квалитетно сагледају приливе и одливе готовине из редовних пословних активности претходног извештајног периода;
2. да процене сопствене потребе за готовином по појединим сегментима редовних пословних активности и да на основу тога, у складу са својим потребама, планирају токове готовине из инвестиционих и финансијских активности.

Информације које се добијају састављањем индиректног метода извештаја о токовима готовине из пословних активности пре свега указују на начин усклађивања нето добитка и његово превођење са обрачунске основе извештавања у нето ток готовине из пословних активности, као резултата са готовинске основе извештавања.

Овај метод састављања извештаја о токовима готовине из пословних активности користан је за анализу свих корективних ставки које утичу на разлику између нето добитка и нето тока готовине из пословних активности.

Основна разлика између ова два метода при састављању токова готовине из пословних

активности је у информацијама које пружају својим корисницима. То је и разлог зашто препоручујемо у пракси привредних субјеката примену обају метода за израчунавање нето токова готовине из пословних активности за сваки извештајни период.

### Литература

1. *IFRS compared to Canadian GAPP: An overview*, (2008), 2<sup>nd</sup> Ed., Canada, KPMG LLP.
2. Klikovac, A. (2008), *Financijsko izvještavanje u Europskoj uniji*, 1. izd., Zagreb, Mate.
3. Meigs, F. R., Meigs, B. W. (1999), *Računovodstvo: temelj poslovnog odlučivanja*, 9. izd., Zagreb, Mate.
4. Петровић, З. (2009), *Приручник за примену Међународних стандарда финансијског извештавања*, Књ. 1, 3. измењено и допуњено изд., Београд, ИПЦ.
5. „Cash Flow Statement“ (2008), <http://edugen.wiley.com/edugen/courses/cr> (pristupljeno izvoru 18. 08. 2011)

др Снежана Р.  
СТОЈАНОВИЋ\*

## Фискални систем Републике Србије – 11 година реформе

### Резиме

Крајем 2000. године започета (настављена) је реформа фискалног система Србије, прекинута током 90-их година. Реформом су обухваћени порески и буџетски систем и фискални односи између нивоа власти. У раду су анализирана основна решења усвојена током претходних 11 година, одступања од појединих решења и дати предлози за даљу реформу. Крајњи циљ представља довођење српског фискалног система на ниво модерних тржишних економија.

**Кључне речи:** фискални систем, фискална реформа, порези, буџет, фискална децентрализација.

### Увод

Актуелни порески систем Републике Србије резултат је реформе која је почела да се спроводи крајем 2000. године (прецизније, реформе која је започета 1990. године, а затим прекинута због грађанског рата у тадашњој СФРЈ и пратећих дешавања, а која је коначно настављена 2000. године). Основни циљ, који је постављен још 1990. године, било је успостављање пореског система упоредивог са пореским системима савремених држава (отворених тржишних привреда). Из тог разлога сачињена је Концепција пореске реформе за целу СФРЈ, односно за сваку од република појединачно. Реформа је почела да се спроводи у целој тадашњој Југославији. Међутим, како је почев од 1992. године, дошло

до избијања грађанског рата и одвајања појединих република из састава савезне државе, југословенска држава сведена је на свега две републике: Србију и Црну Гору, у којима је пореска реформа настављена засебно. У обе републике требало је успоставити пореске системе који одговарају захтевима отворених тржишних економија.

Иако су, као резултат спровођења реформе, усвојени нови порески прописи и уведени нови порески и други јавни приходи, бројни догађаји који су уследили узроковали су тешкоће у функционисању новог система. Рат у непосредном окружењу и увођење санкција и економске блокаде према СРЈ од стране Савета безбедности Организације уједињених нација су, поред

\* Доцент, Правни факултет, Универзитета у Крагујевцу



других присутних околности, довели 1993. године до хиперинфлације, за коју је решење представљао Програм монетарне реконструкције и стратегије економског опоравка Југославије. Као резултат његовог спровођења уведен је такозвани „Аврамов динар“, 1. јануара 1994. године. Наведени неповољни догађаји постепено су довели до одступања од циљева постављених Концепцијом пореске реформе из 1990. године и успостављања таквог пореског система који је до 2000. године добио карактеристике пореских система командних економија, каква је у међувремену српска привреда и постала.

### **1. Порески систем Србије од 2000. (2001) године до данас**

Порески и фискални систем Србије до 2000. године обиловао је недостацима. Био је то изразито фрагментаризован систем (са бројним различитим облицима прикупљања прихода), нетранспарентан, не-неутралан и неправичан, доста нестабилан (због честих измена прописа) и централизован. Ови недостаци су, углавном, отклоњени реформом започетом крајем 2000, односно почетком 2001. године. Међутим, након почетних успеха у спровођењу реформе као да се „застало“ и чак се и одступило од појединих постављених циљева, тако да се поново прешло на често мењање пореских прописа и увођење извесних неефикасних решења, која нису у складу са актуелном економском и финансијском ситуацијом у Србији и свету. Поред овога, треба имати у виду и политичку ситуацију у Србији и кризу изазвану дешавањима у јужној српској покрајини, Косову.

#### *1.1. Решења усвојена у вези са порезима и другим јавним приходима*

Први корак учињен у реформисању фискалног система Србије у другој половини 2000. године представљало је укидање бројних дестинираних дажбина (преко 235) које су значајно нарушавале транспарентност и правичност система. А затим су, у току 2001. године и касније, усвојени порески прописи којима је фискални систем Србије требало довести на ниво фискалних система модерних држава.

**(1) У области опорезивања дохотка грађана**<sup>1</sup> значајно је увођење концепта бруто зараде, и то са циљем да се, у каснијем стадијуму

реформе, уведе глобални порез на доходак грађана. Бруто зарадом обухваћене су различите врсте примања које физичко лице остварује по основу рада: зарада коју запослени оствари путем радног ангажовања, накнада зараде, додаток на зараду (по основу топлог оброка, регреса за коришћење годишњег одмора, теренског додатка) и обавезе које запослени плаћа по основу пореза на доходак и доприноса за социјално осигурање. Међутим, глобални порез на доходак грађана још није уведен у порески систем Србије, тако да је и даље на снази мешовити систем опорезивања грађана (плаћање цедуларних пореза у току године, као и комплементарног годишњег пореза на доходак по истеку године, само од стране грађана који су у току године остварили доходак преко одређеног износа).

Према актуелном решењу, следећи приходи подлежу порезу на доходак грађана: зараде, приходи од пољопривреде и шумарства, приходи од самосталне делатности, приходи од ауторских права и права индустријске својине, приходи од капитала, приходи од непокретности, капитални добици и остали приходи. Иако је 2001. године утврђена иста висина стопе код пореза на зараде и пореза на приходе од пољопривреде и шумарства (14%), а за све остале приходе прописано је да се опорезују по стопи од 20%, каснијим изменама Закона о порезу на доходак грађана промењене су стопе код појединих прихода. Извршено је снижавање стопе пореза на зараде на 12%, а стопа пореза на приходе од самосталне делатности дупло је снижена, тј. са 20% на 10% (као разлог наводи се снижавање стопе пореза на добит предузећа са 20% на 10%, а све са циљем привлачења страних инвеститора).

Поред промена висине стопа, у области пореза на доходак грађана вршене су и друге измене („у циљу побољшања система“). Једну од њих представља и промена пропорције у расподели пореза на зараде између Републике и локалног нивоа власти, као и увођење АП Војводине у овај систем. У односу на Војводину, промене се врше на годишњем нивоу, због тога што се њено учешће у приходима од пореза на зараде (и пореза на добит предузећа) оствареним на територији покрајине утврђује сваке године Законом о буџету Републике Србије. Учешће општина и градова је до 2004. године износило 5%, затим је за 2004. утврђено учешће од 30%, а за 2005. учешће од 40% које је важило

1) Вид.: Закон о порезу на доходак грађана, „Сл. гласник РС“, бр. 24/2001, 80/2002, 80/2002 (други закон), 135/2004, 62/2006, 65/2006, 31/2009, 44/2009, 18/2010. и 50/2011.

свих ових година. Међутим, у јуну 2011. године Закон о финансирању локалне самоуправе, између осталог, промењен је у делу који се односи на учешће локалних заједница у приходима од пореза на зараде, тако што је локално учешће удвостручено<sup>2</sup>. Трансферисањем општинама и градовима 80% од наплаћеног пореза на зараде, локални буџети ће, свакако, остварити значајна средства, али ће то с друге стране начинити огромну „рупу“ у буџету Републике и, према прогнозама (ММФ-а и Фискалног савета РС)<sup>3</sup>, увећати буџетски дефицит на читавих 40 милијарди динара. Ово говори о бесмислености појединих усвојених решења и несагледавању последица појединих поступака законодавне власти, као и потврђивању у јавности често изношеног става да су закони у Србији резултат политичких погађања и чињења уступака појединим политичким странкама, док се на интерес грађана и државе најмање мисли.

Као што је поменуто, недостатак код опорезивања прихода физичких лица у Србији представља и непостојање глобалног (синтетичког) пореза на доходак. Док су на почетку реформе, као разлози неувођења, истицани: потреба за додатном обуком пореске администрације, значајни трошкови које захтева прелазак на нови систем, као и увођење пореза на додату вредност (који је почео да се примењује 1. јануара 2005), сада ови разлози не могу представљати оправдање, већ би што је пре могуће требало прећи на глобални модел опорезивања дохотка физичких лица. Увођењем таквог начина опорезивања грађана биле би отклоњене актуелне разлике у опорезивању зарада и прихода који се остварују по другим основама.

**(2) У области опорезивања предузећа<sup>4</sup>** уведен је порез на добит предузећа као порески облик који погађа добит остварену од стране свих облика организовања правних лица у Србији, што значи како добит коју остварују друштва капитала (акционарска друштва и друштва са ограниченом одговорношћу), тако и добит коју остварују друштва лица (ортачка и командитна друштва), али и друга правна лица (јавна предузећа, друштвена предузећа, задруге и др.). Док су резидентна правна лица подвргнута плаћању пореза на добит коју остваре и на територији Србије и ван ње, дотле су нерезидентна лица подвргнута само плаћању пореза

на добит коју остваре пословањем преко сталне пословне јединице у Србији. Пореску основицу чини опорезива добит која се утврђује у пореском билансу усклађивањем добити утврђене у билансу успеха и уз примену међународних рачуноводствених стандарда.

Стопа пореза на добит уведена 2001. године била је пропорционална и износила 20%. Стопа од 20% утврђена је и за приходе које по одређеном основу нерезидент оствари од резидента, при чему се порез плаћа по одбитку, осим ако међународним уговором о избегавању двоструког опорезивања није другачије одређено. Међутим, каснијим изменама Закона општа стопа је са 20% смањена на 10%. Такође, промењен је и сам назив пореза (и закона), па тако предузећа на добит остварену у Србији плаћају порез на добит правних лица.

Законом усвојеним 2001. године уведено је неколико решења значајних у борби против пореске евазије. Реч је о утврђивању, по први пут у Србији, правила о утањеној капитализацији, поштравању услова за групно опорезивање предузећа и допуштању да се проблематика трансферних цена решава и другим методама, осим оних које су до тада примењиване.

У вези са утањеном капитализацијом утврђено је да се код дуга према повериоцу са статусом повезаног лица, пореском обвезнику као расход у пореском билансу не признају камата и припадајући трошкови изнад нивоа једнаког производу четвороструке вредности обвезниковог сопственог капитала, а када је порески обвезник банка или друга финансијска организација, лимит је десетострука вредност сопственог капитала. Ово значи да ће се исплате повериоцу (са статусом повезаног лица) сматрати каматом само до износа четвороструке, односно десетоструке вредности обвезниковог сопственог капитала.

Такође, добро решење представља и утврђивање строжих услова за групно опорезивање повезаних предузећа. Док се раније пореско консолидовање могло остварити у условима када матично предузеће остварује контролу над 70% акција или удела зависних предузећа, према новом решењу неопходно је постићи контролу над најмање 75% акција или удела зависних предузећа. Поштравање услова извршено је,

2) Вид.: Закон о изменама и допунама Закона о финансирању локалне самоуправе, „Сл. гласник РС“, бр. 47/2011.

3) Упоред.: Фискални савет Републике Србије, *Анализа фискалних ефеката модела децентрализације који је Народној скупштини предложила посланичка група Уједињени региони Србије*, Београд, 8. јун 2011, стр. 3.

4) Вид.: Закон о порезу на добит предузећа (правних лица), „Сл. гласник РС“, бр. 25/2001, 80/2002, 80/2002 (други закон), 43/2003, 84/2004. и 18/2010.

највише, да би се повезивањем предузећа оствариле значајне пореске олакшице, јер се у консолидованом пореском билансу губици једног или више повезаних предузећа пребијају на рачун добити осталих повезаних предузећа у групи.

У области трансферних цена, новину представља увођење методе препродајне цене као једне од могућих метода одређивања цене "ван дохвата руке". Нови закон предвиђа да се приликом одређивања цене "ван дохвата руке", користе упоредиве цене на тржишту, а када то није могуће, допушта се примена методе коштања, увећане за уобичајену зараду или примена методе препродајне цене. Стари закон допуштао је, када није могуће користити упоредиве цене на тржишту, само примену методе коштања увећане за уобичајену зараду, али не и примену методе препродајне цене.

Новину представља и увођење бројних пореских подстицаја код иностраних улагања у привреду Србије и давање пореских кредита код улагања у основна средства од стране одређених резидентних обвезника. Законом је утврђено да се, ради остваривања циљева економске политике у погледу стимулисања привредног раста, развоја малих предузећа, концесионих улагања, запошљавања радника и побољшања еколошке ситуације, обвезницима пореза на добит предузећа пружају различити порески подстицаји. У вези са овим, утврђене су следеће врсте пореских подстицаја: убрзана амортизација (последњим изменама Закона укинута<sup>5</sup>); пореска ослобођења; порески кредити и подстицаји код улагања. Од наведених врста пореских подстицаја, „најинтересантнија“ је група подстицаја код улагања, будући да се ради о подстицајима који се, углавном, дају страним инвеститорима. Тако су предвиђене пореске олакшице у виду неплаћања пореза у одређеном временском периоду за инвестиције преко 600 милиона динара у основна средства, као и за инвестиције преко 6 милиона динара у основна средства на подручју од посебног интереса за Републику. Уколико инвеститори испоштују законом прописане услове, одобрава им се пореско ослобођење за период од десет, односно пет година од прве године када је остварена опорезива добит. При том, ослобођење се дозвољава у сразмери са извршеним улагањем.

- (а) Први случај пореског подстицаја одобрава се обвезнику који уложи у своја основна средства или у чија основна средства друго лице уложи износ већи од 600 милиона динара, при чему је потребно да се ова средства користе у регистрованој делатности у Србији и да у периоду улагања обвезник запосли на неодређено време најмање 100 радника.
- (б) Порески подстицај у виду ослобођења од плаћања пореза одобрава се и обвезнику који обавља делатност на подручју од посебног интереса за Републику, а који изврши улагање (сам или то учини друго лице) веће од шест милиона динара у основна средства, уз услов да најмање 80% тих средстава користи у регистрованој делатности на подручју од посебног интереса за Републику. Такође, захтева се да у периоду улагања обвезник додатно запосли на неодређено време најмање пет нових радника од којих ће најмање 80% имати пребивалиште и боравиште на подручју од посебног интереса за Републику.

Уколико у току трајања пореског ослобођења престане постојање неопходних услова, одобрена олакшица престаје и обвезник је дужан да плати читав износ на име пореза.

Иако се, на први поглед, чини да су оваква пореска ослобођења оправдана (јер се тиме могу привући значајне инвестиције), ово с друге стране може значајно да угрози пословање малих и средњих предузећа, али и доведе до бројних злоупотреба од стране инвеститора којима је одобрена олакшица.

Непосредно по промени политичког режима у Србији 2000. године уведен је **једнократан порез на екстра доходак и екстра имовину, стечене искоришћавањем посебних погодности**<sup>6</sup>. Овим порезом били су погођени екстра доходак и екстра имовина стечени у периоду од 1. јануара 1989. године до ступања на снагу закона којим је порез регулисан (23. јун 2001. године), коришћењем посебних погодности доступних уском кругу лица, на основу којих су она (физичка или правна лица) остварила ванредно високе дохотке и/или имовине. Порез се плаћао по изузетно високим прогресивним пореским стопама (30% до 90%) које су се примењивале на пореску основицу у чији састав су улазили сви предмети пореског обвезника.

5) Упореди: Закон о изменама и допунама Закона о порезу на добит предузећа, „Сл. гласник РС“, бр. 18/2010.

6) Вид.: Закон о једнократном порезу на екстра доходак и екстра имовину стечене искоришћавањем посебних погодности, „Сл. гласник РС“, бр. 36/2001, 37/2001. и 18/2002.

Увођење оваквог пореза имало је за циљ да „казни“ оне који су се током претходног периода обогатили користећи тешку материјалну ситуацију других грађана Србије и да, уједно, донесе значајан приход српском буџету. У периоду док се примењивао овај порески облик (до 2004. године) наплаћено је скоро 70 милиона евра. С обзиром на то да се радило о ванредном приходу, након што је испуњена сврха ради које је уведен, порез на екстра профит је укинут.

**(3) Опорезивање промета**, највећим делом, спроводи се путем **пореза на додату вредност**<sup>7</sup>, почев од 1. јануара 2005. године. Овај порез се примењује са општом стопом од 18% и посебном стопом од 8%, док се у односу на промет појединих добара, односно пружање одређених услуга примењује пореско ослобођење, и то са и без права на одбитак пореза плаћеног у претходном ланцу тржишне размене.

Такође, промет одређених производа оптерећен је и плаћањем **акциза**<sup>8</sup> (деривати нафте, дуванске прерађевине, кафа и алкохолна пића), које су почев од 2001. године, први пут уређене посебним законом (до ове године порез на промет и акцизе регулисане су у истом закону). Акцизе се плаћају по специфичним стопама (стопа представља динарски износ утврђен по јединици мере), а једино се акцизе на кафу и дуванске прерађевине плаћају по пропорционалним *ad valorem* стопама (код кафе је то увек случај 30%, а за дуванске прерађевине предвиђена је могућност избора – *ad valorem* или специфична стопа). Да би се отклонио неповољан учинак специфичних стопа у условима инфлације, примењује се тромесечно усклађивање са стопом раста цена на мало у Србији. Плаћања акцизе ослобођен је промет веома малог броја производа, а умањење пореске обавезе могуће је само код потрошње репродукционог материјала.

**(4) Опорезивање имовине**<sup>9</sup> обухвата све форме опорезивања имовине које се примењују у савременим државама: порез на имовину “у

стативи”, порез на наслеђе и поклон и порез на пренос апсолутних права.

Порезом на имовину “у стативи” (**порезом на имовину**) погођени су имаоци одређених права на непокретности<sup>10</sup>. Пореску основицу, по правилу, чини тржишна вредност непокретности<sup>11</sup>, а порез се плаћа по прогресивним стопама, утврђеним зависно од вредности непокретности.

На пореску основицу	Плаћа се на име пореза
До 10.000.000 динара	До 0,40%
Од 10.000.000 до 25.000.000	0,40% + до 0,6% на износ преко 10.000.000 динара
Од 25.000.000 до 50.000.000 динара	1% + до 1% на износ преко 25.000.000 динара
Преко 50.000.000 динара	2% + до 2% на износ преко 50.000.000 динара

Карактеристично је да је изменама Закона о порезима на имовину, спроведеним након 2001. године, порез на имовину од прихода који у целини уређује Република, а затим га 100% уступа општинским буџетима, најпре постао изворни локални приход, а затим је промењена и његова стопа. Општинама је дата слобода да саме одреде да ли ће увести максималну прописану стопу, а такође је последњим изменама Закона одређено да за пореске обвезнике који не воде пословне књиге (физичка лица), пореска обавеза за 2011. годину може бити максимално увећана за 60% у односу на пореску обавезу утврђену за 2010. годину. Ово је значило да ће од 2012. године грађани бити погођени знатно већим пореским теретом. Међутим, недавно усвојеним изменама Закона о порезима на имовину предвиђено је да ће пореско оптерећење грађана и у 2012. години бити једнако оптерећењу из 2011<sup>12</sup>.

**Порез на наслеђе и поклон** плаћа се у случају преноса без накнаде (путем наслеђивања и чињења поклона) одређених права на непокретности и појединим покретним стварима.

7) Вид.: Закон о порезу на додату вредност, “Сл. гласник РС”, бр. 84/2004, 86/2004, 61/2005. и 61/2007.

8) Вид.: Закон о акцизама, “Сл. гласник РС”, бр. 22/2001, 73/2001, 80/2002, 43/2003, 72/2003, 43/2004, 55/2004, 135/2004, 46/2005, 101/2005 (други закон), 61/2007, 5/2009, 31/2009, 101/2010. и 43/2011.

9) Вид.: Закон о порезима на имовину, “Сл. гласник РС”, бр. 26/2001, Сл. лист СРЈ, бр. 42/2002. – одлука СУС, Сл. гласник РС, бр. 80/2002, 80/2002 (други закон), 135/2004, 61/2007, 5/2009, 101/2010, 24/2011. и 78/2011.

10) У односу на непокретности, порез на имовину се примењује код поседовања следећих права: права својине; права плодоуживања; права употребе и становања; права временског коришћења (*time-sharing*); права дугорочног закупа стана или стамбене зграде и права коришћења градског грађевинског земљишта преко одређене површине.

11) Само у случају пореза на имовину на пољопривредно и шумско земљиште, и то када обвезник не води пословне књиге, пореску основицу чини тржишна вредност непокретности на дан 31. децембра године која претходи години за коју се утврђује пореска обавеза.

12) Вид.: Закон о изменама и допунама Закона о порезима на имовину, “Сл. гласник РС”, бр. 78/2011.

Порески обвезници су наследници и поклоно-примци, а основицу чини тржишна вредност наслеђене имовине (уз одређена умањења<sup>13</sup>), односно имовине која је примљена на поклон, и то на дан настанка пореске обавезе. Стопе по којој се плаћа порез су прогресивне и износе 1,5% и 2,5% (првобитно су биле предвиђене стопе од 2% и 3%, односно 5%), зависно од висине пореске основице, као и од степена сродства наследника и оставиоца, односно поклоно-примца и поклонодавца. Ипак, у одређеним случајевима порез се не плаћа, што зависи од предмета наслеђивања или чињења поклона, односно од тога које лице се појављује као наследник или поклонопримац.

**Порез на пренос апсолутних права** примењује се у случају преноса уз накнаду одређених права на непокретним и покретним стварима<sup>14</sup>. Пореску основицу чини уговорена цена у тренутку настанка пореске обавезе, осим када је уговорена цена нижа од тржишне вредности апсолутног права које се преноси. Плаћање пореза врши се применом пропорционалне стопе од 2,5%, што представља промену у односу на првобитно утврђене три различите стопе (0,3%, 2,5% и 5%), зависно од врсте права које се преноси. Код преноса уз накнаду апсолутних права у одређеним случајевима, односно под одређеним околностима предвиђено је пореско ослобођење.

**(5) Порезима на употребу, држање и ношење добара**<sup>15</sup> погођено је поседовање, односно употреба: моторних возила; мобилних телефона; пловених постројења и јахти; ваздухоплова и летелица, као и регистрованог оружја. Стопе пореза у случају употребе наведених добара, осим употребе мобилних телефона, прогресивне су и утврђене у апсолутним износивама који се одређују у траншама, зависно од пореске основице (код куповине “припејд” картице порез на употребу мобилног телефона плаћа се у висини од 10% од вредности картице).

**(6) Порез на премије неживотних осигурања**<sup>16</sup> представља порески облик уведен као један од последњих у низу јавних прихода који се примењују у Србији. У питању је посредан порез

којим су погођене премије осигурања које се остварују закључивањем и извршавањем уговора о одређеним врстама неживотних осигурања. Друштво за осигурање које закључује уговор и наплаћује премију осигурања је обвезник овог пореза, који се плаћа по стопи од 5%.

Реч је о још једном од пореских облика који постоје у државама тржишне привреде и којим се обезбеђују додатна средства републичком буџету (с обзиром на то да наплаћени приход у целини припада Републици). Имајући у виду распрострањеност различитих врста неживотних осигурања и пораст интересовања за закључивање уговора са осигуравајућим друштвима, увођење овог пореза представља добро решење.

**(7) Накнадама** су обухваћене следеће врсте јавних прихода у фискалном систему Републике Србије: накнаде за коришћење добара од општег интереса (вода; шума; путева; земљишта; природног лековитог фактора и рудног блага) и локалне комуналне накнаде (за коришћење и уређивање грађевинског земљишта и за заштиту и унапређење животне средине). Ови приходи наплаћују се као надокнада (“цена”) за употребу одређених добара, али за разлику од такси овде нема пружања услуге од стране државног органа. Углавном, реч је о приходима који се расподељују између Републике и локалне заједнице на чијој територији се конкретно јавно добро налази.

**(8)** Под називом накнада у порески систем Србије је 2004. године, Законом о заштити животне средине, уведена једна врста еколошког пореза. Реч је о **накнади за загађивање животне средине**<sup>17</sup>. С обзиром на то да је у питању дажбина која се наплаћује на негативне емисије, али не са циљем кажњавања загађивача, него да би се натерао на предузимање одговарајућих мера за заштиту животне средине, од увођења закључно са 31. децембром 2015. године, предвиђен је прелазни период када порески обвезници сnose терет плаћања дела пореске обавезе. Висина пореске обавезе се сразмерно увећава како се приближава датум одређен за почетак плаћања пореске обавезе у пуном износу. Тако је до 31.12.2008. плаћано

13) Приликом утврђивања основице пореза на наслеђе тржишна вредност наслеђене имовине умањује се за износ дугова, трошкова и других терета које је наследник дужан да измири из наслеђене имовине.

14) Реч је о следећим правима: стварно право на непокретности; права интелектуалне својине; удели у правном лицу и права на хартијама од вредности; право својине на употребљаваном моторном возилу и пловилу; трајно право коришћења градског грађевинског земљишта ради изградње објекта од стране физичког лица, итд.

15) Вид.: Закон о порезима на употребу, држање и ношење добара, „Сл. гласник РС“, бр. 26/2001, 80/2002, 43/2004, 31/2009, 101/2010. и 24/2011.

16) Вид.: Закон о порезу на премије неживотних осигурања, „Сл. гласник РС“, бр. 135/2004.

17) Вид.: чл. 85-86. Закона о заштити животне средине, „Сл. гласник РС“, бр. 135/2004.

20% утврђене пореске обавезе, од 01.01.2009. до 31.12.2011. плаћа се 40%, затим ће се у периоду 01.01.2012. до 31.12.2015. плаћати 70%, а од 01.01.2016. порески обвезници ће бити дужни да у целини измирују обавезу по основу утврђеног пореза<sup>18</sup>.

Увођење овакве врсте дажбине представља значајан корак ка смањивању штетних емисија и очувању животне средине.

**(9) Доприноси за обавезно социјално осигурање**<sup>19</sup> плаћају се за: здравствено осигурање, осигурање у случају незапослености и пензијско-инвалидско осигурање. У питању су специфични облици јавних прихода који, иако се уводе као републички, средства која се остваре њиховом наплатом не улазе у републички буџет, него припадају посебним републичким фондовима (Републичком заводу за здравствено осигурање, Националној служби за запошљавање и Пензијско-инвалидском фонду /ПИО фонду/). Велики корак у регулисању доприноса учињен је усвајањем јединственог закона којим су уређени сви облици доприноса за обавезно социјално осигурање, али и обједињавањем три посебна ПИО фонда (за земљораднике, самосталне делатности и запослене) у јединствени ПИО фонд. Међутим, иако је од 2001. године до данас Закон о доприносима за обавезно социјално осигурање више пута мењан, стопе доприноса остале су исте. Тако је укупна стопа за ПИО осигурање и даље 22%; за здравствено 12,3%, а за осигурање за случај незапослености 1,5%. Постојање високих стопа доприноса ( $22\% + 12,3\% + 1,5\% = 35,8\%$ ) значајно оптерећује зараду и цену рада у Србији чини знатно вишом ( $35,8\%$  доприноси +  $12\%$  порез на зараду =  $47,8\%$ ) у односу на ону присутну у државама у окружењу. Ради привлачења страних инвеститора, али и ради олакшавања пословања домаћих предузећа потребно је снижити стопе доприноса, тако да се укупно оптерећење зараде на извору смањи.

**(10) Снижавање оптерећења зарада**, био је један од основних разлога одустајања од даље примене **пореза на фонд зарада**<sup>20</sup>. Овај порески облик примењиван је у периоду од 1. јуна 2001.

до 1. јула 2004. године. Реч је о врсти пореза на платни списак (енг. *payroll tax*) који се плаћао на зараду и приходе од ауторских права и права индустријске својине, као и на утврђену висину прихода од самосталних делатности и катастарског прихода. Плаћање се вршило приликом исплате, односно утврђивања пореза на одређени приход, а за обвезника је могао да буде одређен: послодавац (код исплате зараде), исплатилац прихода од ауторских права и права индустријске својине и лице које остварује одређени приход (код прихода од самосталне делатности и прихода од пољопривреде и шумарства). Радило се о наменском приходу који су имале право да уведу локалне заједнице по максималној стопи од 3,5%. Средства остварена наплатом усмеравала су се за задовољавање потреба из области комуналне потрошње и солидарне стамбене изградње, при чему су локалне заједнице саме одлучивале колики износ ће усмерити за једну, а колики за другу намену. Примена пореза на фонд зарада довела је до вишеструког оптерећења зараде (била је опорезована порезом на доходак грађана на зараде, доприносима за обавезно социјално осигурање и порезом на фонд зарада), што је довело до повећања цене рада и све чешће појаве избегавања да се овај порез плати. Такође, примена пореза на фонд зарад довела је и до значајног увећања активности које се обављају у "сивој зони" и појаве пореске конкуренције и неправичности у опорезивању резидената различитих локалних јурисдикција. Све ово утицало је на одлуку да се порез на фонд зарада укине након три године примене<sup>21</sup>.

**(11) Слично порезу на фонд зарада**, и **порез на финансијске трансакције**<sup>22</sup> је након неколико година примене укинут (примењивао се до 31. децембра 2004. године). Овај порез оптерећивао је поједине финансијске трансакције у платном промету<sup>23</sup>. Обвезници су била правна лица и предузетници – учесници у промету, а пореску основицу чинио је износ (вредност) средстава означена у одређеном инструменту платног промета путем кога је обављана финансијска трансакција. Порез се плаћао по

18) Вид.: Уредбу о врстама загађивања, критеријумима за обрачун накнаде за загађивање животне средине и обвезницима, висини и начину обрачунавања и плаћања накнаде, "Сл. гласник РС", бр. 113/2005. и 6/2007.

19) Вид.: Закон о доприносима за обавезно социјално осигурање, "Сл. гласник РС", бр. 84/2004, 61/2005, 62/2006, 5/2009. и 52/2011.

20) Вид.: Закон о порезу на фонд зарада, "Сл. гласник РС", бр. 27/2001.

21) Вид.: Закон о престанку важења Закона о порезу на фонд зарада, "Сл. гласник РС", бр. 33/2004.

22) Вид.: Закон о порезу на финансијске трансакције, "Сл. гласник РС", бр.26/2001, 35/2002, 43/2003. и 43/2004.

23) Реч је о: вирманским исплатама преко рачуна; клирингу; компензацији; свакој другој исплати средстава са рачуна; индосаменту; цесији и асигнацији.

јединственој стопи од 0,22%. Његово укидање је, највероватније, последица великог оптерећења финансијских трансакција између правних субјеката, због чега је било дестимулисано њихово обављање у легалним оквирима. Услед овога бројни обвезници су били склони да велики део својих финансијских трансакција обављају у "сивој зони". Осим тога, администрирање овим порезом производило је много веће трошкове у односу на средства која су остваривана његовом наплатом, што значи да се радило о веома неефикасном облику јавних прихода.

**(12) Таксе**<sup>24</sup> које се примењују у Србији су: административне; судске; регистрационе; комуналне и боравишна такса. Административне таксе се могу уводити на свим нивоима територијалне организованости, тј. као републичке, покрајинске и општинске (градске); судске и регистрационе може увести само република, док се комуналне и боравишна такса уводе у општинама и градовима. У питању су приходи који се остварују наплатом приликом пружања одређених услуга од стране републичких, покрајинских и локалних органа, и то као "цена" за пружену услугу.

**(13) Самодопринос** представља посебан облик локалног јавног прихода који општине и градови могу уводити искључиво ради прикупљања средстава за задовољавање одређених потреба својих грађана. Обвезници су пунолетни грађани локалне заједнице која је увела овај облик прихода. Карактеристика самодоприноса је да се може утврдити, не само као новчана обавеза, него и као обавеза у роби, раду или услузи, али увек према пропорционалној стопи. Одлуку о томе шта представља основицу самодоприноса доноси општина која га је увела. Тако се самодопринос може плаћати на: зараду; приход од пољопривреде и шумарства; приход од самосталне делатности или вредност имовине која је погођена плаћањем пореза на имовину, али је остављена могућност да основица буде и другачије одређена.

### 1.2. Остали релевантни прописи

**(1)** Поред промена у области јавних прихода, један од значајних резултата спровођења фис-

калне реформе представља и усвајање **Закона о пореском поступку и пореској администрацији**<sup>25</sup> 2003. године. Реч је о "кровном" закону којим се уређују порески поступак и права, односно обавезе учесника пореског поступка. Детаљно су уређена питања која се тичу утврђивања јавних прихода, њихове наплате у редовном и принудном пореском поступку, пореске контроле, али и питања као што су: регистрација пореских обвезника и додељивање пореског идентификационог броја, другостепени порески поступак и право пореских обвезника на подношење жалбе и покретање управног поступка у случају повреде неког њиховог законом утврђеног права у току пореског поступка или пореске контроле; право пореских обвезника на судску заштиту; порески прекршаји и пореска кривична дела, итд.

**(2) Закон о буџетском систем** усвојен 2002. године<sup>26</sup>, такође представља један од значајнијих резултата актуелне фискалне реформе у Републици Србији. Њиме се, на свеобухватан начин, уређују планирање, припрема и доношење буџета Републике, као и буџета територијалне аутономије и јединица локалне самоуправе. Такође, уређени су и поступак припреме и доношења финансијских планова организација обавезног социјалног осигурања, задуживање и издавање гаранција од стране Републике, локалне власти и организација обавезног социјалног осигурања, као и буџетско рачуноводство и извештавање. Уведен је и систем интерне контроле и ревизије буџетских корисника и установљена буџетска инспекција. У питању су механизми који треба да допринесу спровођењу ефикасније контроле и буџетске дисциплине.

Ефикаснијем управљању јавним расходима доприноси и увођење институције трезора у буџетски систем Србије, коме је од 2002. године поверена кључна улога у извршењу буџета. Трезор је установљен на нивоу Републике и на локалном нивоу, што значи да представља организациону јединицу у саставу Министарства финансија и локалног органа управе надлежног за послове финансија. Законом је установљен и консолидовани рачун трезора на коме сви корисници, укључујући и организације обавезног социјалног осигурања, држе своја средства која су, било добијена из буџета, било остварена

24) Вид.: Закон о републичким административним таксама, "Сл. гласник РС", бр. 43/2003, 51/2003, 61/2005, 101/2005 (други закон), 5/2009, 54/2009. и 50/2011.

25) Вид.: Закон о пореском поступку и пореској администрацији, "Сл. гласник РС", бр. 80/2002, 84/2002, 23/2003, 70/2003, 55/2004, 61/2005 (други закон), 62/2006 (други закон), 63/2006, 61/2007, 20/2009, 72/2009 (други закон) и 53/2010.

26) Вид.: Закон о буџетском систему, "Сл. гласник РС", бр. 9/2002. и 87/2002. и други закон – "Сл. гласник РС", бр. 54/2009, 73/2010. и 101/2010.

као сопствени приход. Такође, сваки од корисника има свој подрачун, чиме се обезбеђује потпуна евиденција о томе коме колика средства припадају.

Значај Закона о буџетском систему и његовог пратећег акта, Правилника о стандардном класификационом оквиру и контном плану за буџетски систем, представља и утврђивање расхода применом методологије Међународног монетарног фонда: *ГФС класификацијом* (Статистика државних финансија, енг. *Government Finance Statistics, GFS*). С обзиром на то коју функцију поједина политичко-територијална јединица обавља, може се говорити о расходима за: опште јавне услуге; одбрану; јавни ред и безбедност; економске послове; заштиту животне средине; стамбене и комуналне послове; здравство; рекреацију, културу и религију; образовање и социјалну заштиту. Осим према функционалној, расходи се исказују и према економској класификацији (према томе колики су расходи за појединачна добра и услуге у оквиру сваке функције) и као расходи у виду трансферних плаћања из буџета (класификација према рачуноводственим фондовима). Основне намене на које се средства троше исказују се као текући и капитални издаци, будући да је обављање сваке од функција повезано са текућим расходима (зараде; различите врсте накнада; текуће одржавање објеката и других добара потребних за обављање одређених послова; трошкови превоза и исхране, итд.) и капиталним, односно инвестиционим расходима (улагања у инфраструктуру у виду њене реконструкције, рестаурације, изградње, и др.).

У циљу вођења што ефикасније фискалне и буџетске политике и правилног трошења државног новца, Законом о буџетском систему уведене су и две нове, независне институције: Државна ревизорска институција<sup>27</sup> и Фискални савет<sup>28</sup>. Док је питање државне ревизије само начелно утврђено (детаљно регулисање извршено је посебним законским актом), питање Фискалног савета у потпуности је уређено овим законом. Реч је о независној институцији која за свој рад одговара Народној скупштини и која, ради обављања својих задатака, има право да

захтева од Владе и надлежних државних органа достављање потребних докумената. Међутим, ова институција има само саветодавну улогу, што значи да не може приморати вршиоце власти да њене препоруке у пракси и примене<sup>29</sup>.

**(3)** У циљу што ефикасније контроле рада буџетских корисника, као и ради спречавања евентуалних злоупотреба и прекорачења финансијских овлашћења државних органа, 2005. године **Законом о државној ревизорској институцији**<sup>30</sup> установљена је и Државна ревизорска институција (ДРИ), као самостално и независно тело које контролише рад свих државних органа и служби, а за свој рад одговара Народној скупштини Републике Србије. ДРИ представља највиши државни орган ревизије јавних средстава у Републици. Како би се злоупотребе и прекомерно трошење буџетских средстава отклонили, ДРИ има овлашћење да захтева отклањање штете у одређеном року, а као крајњу меру овлашћена је и на покретање прекршајног поступка и подношење кривичних пријава (уколико приликом вршења ревизије открије постојање елемената прекршаја или кривичног дела), као и обавештавање јавног правобраниоца уколико открије штету нанету јавној имовини. Међутим, иако је од момента када је ова институција почела са радом (основана 2005. године, али почела са радом тек 2008) утврђено прекорачење овлашћења (у трошењу буџетских средстава) од стране појединих министара, до сада још ниједан од њих није за то и строго кажњен. Управо је то оно што треба исправити у наредном периоду, и омогућити државном ревизору да овлашћења која су му додељена законом врши неометано, а да они који прекрше услове доброг пословања и употребе јавних средстава за то и одговарају на законом прописани начин.

**(4)** **Закон о јавним набавкама**<sup>31</sup> представља још један у низу кључних прописа усвојених 2002. године. Услед непостојања одговарајућег свеобухватног законског регулисања проблематике јавних набавки, било је неопходно донети законски пропис којим се замењује неколико појединачних норми садржаних у специјалним законима и уредбама. Наведеним

27) Вид.: чл. 92 Закона о буџетском систему

28) Вид.: чл. 92а-92ђ Закона о буџетском систему

29) Управо то се догодило приликом усвајања измена Закона о финансирању локалне самоуправе у јуну 2011. Фискални савет је препоручио да се измене којима се предвиђа удвостручавање учешћа локалних заједница у приходима од пореза на зараде (са 40% на 80%) не усвоје, и то из разлога значајног увећања дефицита републичког буџета. Међутим, и поред мишљења ове институције, измене су усвојене. Ефекти овако лошег решења убрзо ће се показати.

30) Вид.: Закон о државној ревизорској институцији, "Сл. гласник РС", бр. 101/2005, 54/2007. и 36/2010.

31) Вид.: Закон о јавним набавкама, "Сл. гласник РС", бр. 39/2002, 43/2003, 55/2004, 101/2005. и 116/2008. (други закон)



Законом уређени су услови, начин и поступак набавке добара и услуга, уступање извођења радова када се као наручилац набавки појављује државни орган, други директан или индиректан корисник буџетских средстава или организација обавезног социјалног осигурања. Законом је предвиђено и закључивање уговора о јавној набавци између наручиоца и испоручиоца добара (пружаоца услуга или извођача радова), постојање Управе за јавне набавке као организације надлежне за обављање стручних послова у области јавних набавки, итд.

Иако су разлози за доношење Закона о јавним набавкама, између осталог, били: обезбеђивање транспарентности у поступку јавних набавки, спречавање корупције, као и рационалније коришћење буџетских средстава, ови циљеви не само да нису остварени, него се област јавних набавки сматра једном од „најпроблематичнијих“ (најкорумпиранијих) у српској привреди и друштву. За бројне тендере на основу којих су додељени послови одређеним извођачима утврђено је да нису испоштовани тражени услови или да су новчани износи појединих услуга/производа прецењени. Све ово довело је до изражене корупције у јавним набавкама, што је и један од основних разлога за реформисање поменуте области и доношење потпуно новог закона (најављеног за крај 2011. године).

## 2. Фискална децентрализација

Успостављање структуре јавних прихода налик на ону која постоји у савременим државама тржишне привреде; одређене измене у расподели јавних расхода и увођење њихове ГФС класификације, довеле су до децентрализације система јавних финансија Србије и изградње фискалног система на битно другачијим основама у односу на оне које су постојале до 2001. године.

Прве промене извршене су у систему прихода локалне власти када је повећано учешће локалних заједница у појединим приходима које им република уступа, али и када је увећан број њихових изворних прихода и изворних прихода покрајине. Ако увећање расположивих прихода локалних заједница није праћено и одговарајућим увећањем њихових надлежности, пос-

тоји неусклађеност између расхода и прихода, што може довести до „расипања“ новца и његовог распоређивања на нерационалне намене. Зато је било неопходно повећати и број надлежности које локална власт обавља, што је учињено Законом о локалној самоуправи усвојеним 2002. године<sup>32</sup>. Одредбе овог закона усклађене су са Европском повељом о локалној самоуправи, која предвиђа повећање аутономије локалних заједница, у правцу повећања њихових надлежности и извора финансирања, као и уз уважавање принципа супсидијарности. С обзиром на то да ово доприноси повећању децентрализације јавних финансија, може се рећи да је наведени закон, на изванредан начин, поставио темеље фискалној децентрализацији и децентрализацији јавних расхода у Србији. Ипак, ту се није „стало“, већ је повећање локалне фискално-финансијске аутономије настављено и у наредним годинама: 2006. године усвојен је Закон о финансирању локалне самоуправе<sup>33</sup>, а затим 2007. и нови Закон о локалној самоуправи<sup>34</sup>. Извори финансирања локалних заједница у Србији повећани су и по броју и по обиму: не само што су повећани изворни локални приходи и учешће у приходима које им Република уступа, него је уведен и посебан систем трансфера, који у Србији раније није постојао.

Осим локалне аутономије, повећана је и фискално-финансијска аутономија покрајине. Међутим, измене у систему финансирања АП Војводина су углавном последица захтева за враћањем, односно повећањем аутономије изгубљене 1990. године доношењем тадашњег Устава Републике Србије. За разлику од општина и градова код којих су значајне промене извршене и на страни прихода и на страни расхода, у финансирању покрајине највеће промене су наступиле у области њених функција, односно расхода. У току 2002. године усвојен је такозвани „омнибус“ закон<sup>35</sup> којим Војводина постаје надлежна за обављање бројних послова које је до тада могла вршити искључиво република, односно које је покрајина могла да обавља као поверене, што значи да јој је република обезбеђивала потребна средства. У погледу прихода, промене се састоје у давању могућности увођења сопствених такси, као и у одређивању, по први пут, учешћа у републичким приходима од пореза на доходак грађана и пореза на добит предузећа.

32) Вид.: Закон о локалној самоуправи, „Сл. гласник РС“, бр. 9/2002, 33/2004. и 135/2004. (други закон)

33) Вид.: Закон о финансирању локалне самоуправе, „Сл. гласник РС“, бр. 62/2006. и 47/2011.

34) Вид.: Закон о локалној самоуправи, „Сл. гласник РС“, бр. 129/2007.

35) Вид.: Закон о утврђивању одређених надлежности аутономне покрајине, „Сл. гласник РС“, бр. 6/02. и 99/2009. (други закон)

Када је реч о републици, промене извршене у начину њеног финансирања последица су препуштања одређених републичких прихода локалном нивоу власти. Код заједничких прихода мењају се пропорције расподеле, па тако локална власт остварује веће процентуално учешће у одређеним приходима који су јој и раније уступани. Такође, у односу на поједине приходе који су до тада припадали искључиво републичком буџету, уведена је заједница прихода републике и општина/градова, односно покрајине. Одређене измене у приходима републике наступиле су и престанком постојања СР Југославије. Када је фебруара 2003. године престала да постоји федерална држава СР Југославија и уместо ње установљена државна заједница Србија и Црна Гора, приходи које је до тада република уступала федерацији (порез на промет и акцизе) у потпуности прелазе у систем расподеле оквиру републике. Коначно, распад државне заједнице и увођење ПДВ-а довели су до још једне промене – опорезивање промета сада је у потпуности у републичкој надлежности, као што и приходи остварени наплатом овог пореза (и акциза) у целини припадају републичком буџету.

Одређене промене наступиле су и у вези са функцијама које врши република – у погледу појединих надлежности препуштеним локалним заједницама дошло је до растерећења расходне стране републичког буџета, али је то у извесној мери компензовано преузимањем једног броја функција (и расхода) које су биле у надлежности федерације. Такође, републички буџет је (до 2005. године) био и додатно оптерећен уплатом доприноса у буџет државне заједнице која није имала властите приходе (или су они били безначајни).

У целини посматрано, фискална децентрализација у Србији извршена је тако што је фискално-финансијска аутономија локалних јединица, као политичко-територијалних јединица, значајно увећана у односу на период до 2000. године. Општине и градови добили су нове, значајне изворе прихода, што је с друге стране повећано и бројем послова које обављају (као изворне или делегиране од стране републике). Према актуелном решењу, приходи локалног нивоа власти у Србији обухватају:

#### **(1) изворне (властите) приходе:**

- порез на имовину;
- локалне административне таксе;
- локалне комуналне таксе;
- боравишну таксу;
- накнаду за коришћење грађевинског земљишта;

- накнаду за уређивање грађевинског земљишта;
- накнаду за заштиту и унапређивање животне средине;
- приходе од концесионе накнаде за обављање комуналних делатности и приходе од других закључених концесионих послова;
- приходе по основу самодоприноса;
- приходе по основу донација;
- друге приходе;

#### **(2) приходе уступљене од републике:**

- 100% појединих прихода из групе пореза на доходак грађана (од пољопривреде и шумарства, самосталне делатности, непокретности, давања у закуп покретних ствари, осигурања лица, итд.)
- 80% пореза на зараде (Граду Београду 70%);
- 100% пореза на наслеђе и поклоне;
- 100% пореза на пренос апсолутних права;
- годишњу накнаду за моторна возила, тракторе и прикључна возила;
- одређене накнаде за коришћење добара од општег интереса (део који припада локалној заједници утврђује се посебним законима);

#### **(3) трансфере из републичког буџета:**

- ненаменски трансфер;
- трансфер за уједначавање;
- компензациони трансфер;
- општи трансфер;
- трансфер солидарности;
- функционални трансфер;
- наменски трансфер у ужем смислу.

Могло био се закључити да општине у Србији имају издашне приходе и самим тим значајну финансијску аутономију. Ипак, реч је о приходима који не доносе толика средства, будући да су главни извори финансирања у Републици ПДВ, порез на зараде и акцизе. Већа средства општине и градови остварују од октобра 2011. године, када почиње да се примењује одредба Закона о финансирању локалне самоуправе којом је предвиђено уступање од стране републике 80% средстава остварених наплатом пореза на зараде. Иако се, на први поглед, чини да је у питању одредба којом се фискална децентрализација у Србији значајно повећава (удвостручује се део који припада локалном нивоу – до 30. септембра 2011. припада им 40% пореза на зараде, а од 1. октобра 80%), овакво решење усвојено је у тренутку који је веома

неповољан за Србију (велики јавни дуг и буџетски дефицит, лоше стање у привреди, глобална финансијска и економска криза).

С обзиром на то да није могуће да све локалне заједнице остваре равнотежу својих буџета, дисбаланс расхода и прихода требало би отклањати не само трансферима из републичког буџета, него и трансфером средстава из буџета богатијих локалних заједница (трансфери за уједначавање), што значи да би све локалне заједнице које остваре суфицит у току године трансферисале средства заједницама чији буџети су у дефициту. Ово би било боље решење у односу на актуелно, према коме се само из буџета града Београда средства трансферишу другим локалним заједницама (Београду припада 70% пореза на зараде, али се та средства не преносе Београду, него се трансферишу другим локалним заједницама).

Изузетно, као што је предвиђено актуелним Законом о буџетском систему, требало би допустити задуживање локалних заједница, не само за капиталне инвестиције, него и за финансирање текућег буџетског дефицита. Текуће задуживање требало би да буде строго контролисано, да буде допуштено само као краткорочно (нпр. на период од шест месеци до годину дана), само у држави, и само локалним заједницама за које се процени да су у могућности да врате узети зајам у року који је уговорен. При том, поред могућности задуживања код републике (што је актуелно решење), требало би допустити и задуживање код домаћих комерцијалних банака, али опет као краткорочно.

### Закључак

Фискална реформа започета крајем 2000. године значајно је изменила фискални систем Републике Србије набоље. Усвојена су бројна решења која су наш систем приближила системима савремених тржишних привреда. Међутим, успех постигнут у првим годинама реформе временом је „јењавао“ и поново је започета пракса честог мењања пореских и пратећих прописа. Такође, још није уведено опорезивање свих прихода физичких лица јединственим порезом – глобалним порезом на доходак грађана, већ се такав начин опорезивања примењује на узак круг пореских обвезника (путем годишњег пореза на доходак грађана). Требало би што пре прећи на овакав систем опорезивања физичких лица, јер ће то увећати транспарентност система, омогућити

бољу наплату и значајно умањити могућности пореске евазије. И у области других пореских облика потребно је спровести одговарајуће измене, које ће допринети побољшању целокупног фискалног система и стварању повољнијих услова за инвестирање у привреду Србије. Ово ће, свакако, допринети и даље унапређење система фискалних односа између нивоа власти и усмеравање фискалне децентрализације у облик најоптималнији за Србију.

### Коришћени извори

1. Фискални савет Републике Србије, *Анализа фискалних ефеката модела децентрализације који је Народној скупштини предложила посланичка група Уједињени региони Србије*, Београд, 8. јун 2011;
2. Закон о порезу на доходак грађана, “Сл. гласник РС”, бр. 24/2001, 80/2002, 80/2002 (други закон), 135/2004, 62/2006, 65/2006, 31/2009, 44/2009, 18/2010. и 50/2011;
3. Закон о порезу на добит предузећа (правних лица), “Сл. гласник РС”, бр. 25/2001, 80/2002, 80/2002 (други закон), 43/2003, 84/2004. и 18/2010;
4. Закон о изменама и допунама Закона о порезу на добит предузећа, “Сл. гласник РС”, бр. 18/2010;
5. Закон о једнократном порезу на екстра доходак и екстра имовину стечене искоришћавањем посебних погодности, “Сл. гласник РС”, бр. 36/2001, 37/2001. и 18/2002;
6. Закон о порезу на додату вредност, “Сл. гласник РС”, бр. 84/2004, 86/2004, 61/2005. и 61/2007;
7. Закон о акцизама, “Сл. гласник РС”, бр. 22/2001, 73/2001, 80/2002, 43/2003, 72/2003, 43/2004, 55/2004, 135/2004, 46/2005, 101/2005 (други закон), 61/2007, 5/2009, 31/2009, 101/2010. и 43/2011;
8. Закон о порезима на имовину, “Сл. гласник РС”, бр. 26/2001, Сл. лист СРЈ, бр. 42/2002. – одлука СУС, “Сл. гласник РС”, бр. 80/2002, 80/2002 (други закон), 135/2004, 61/2007, 5/2009, 101/2010, 24/2011. и 78/2011.;
9. Закон о изменама и допунама Закона о порезима на имовину, “Сл. гласник РС”, бр. 78/2011;
10. Закон о порезима на употребу, држање и ношење добара, “Сл. гласник РС”, бр.

- 26/2001, 80/2002, 43/2004, 31/2009, 101/2010. и 24/2011;
11. Закон о порезу на премије неживотних осигурања, "Сл. гласник РС", бр. 135/2004;
  12. Закон о заштити животне средине, "Сл. гласник РС", бр. 135/2004;
  13. Уредба о врстама загађивања, критеријумима за обрачун накнаде за загађивање животне средине и обвезницима, висини и начину обрачунавања и плаћања накнаде, "Сл. гласник РС", бр. 113/2005. и 6/2007;
  14. Закон о доприносима за обавезно социјално осигурање, "Сл. гласник РС", бр. 84/2004, 61/2005, 62/2006, 5/2009. и 52/2011;
  15. Закон о порезу на фонд зарада, "Сл. гласник РС", бр. 27/2001;
  16. Закон о престанку важења Закона о порезу на фонд зарада, "Сл. гласник РС", бр. 33/2004;
  17. Закон о порезу на финансијске трансакције, "Сл. гласник РС", бр. 26/2001, 35/2002, 43/2003. и 43/2004;
  18. Закон о републичким административним таксама, "Сл. гласник РС", бр. 43/2003, 51/2003, 61/2005, 101/2005 (други закон), 5/2009, 54/2009. и 50/2011;
  19. Закон о пореском поступку и пореској администрацији, "Сл. гласник РС", бр. 80/2002, 84/2002, 23/2003, 70/2003, 55/2004, 61/2005 (други закон), 62/2006 (други закон), 63/2006, 61/2007, 20/2009, 72/2009 (други закон) и 53/2010;
  20. Закон о буџетском систему, "Сл. гласник РС", бр. 9/2002. и 87/2002. и други закон – "Сл. гласник РС", бр. 54/2009, 73/2010. и 101/2010;
  21. Закон о државној ревизорској институцији, "Сл. гласник РС", бр. 101/2005, 54/2007. и 36/2010;
  22. Закон о јавним набавкама, "Сл. гласник РС", бр. 39/2002, 43/2003, 55/2004, 101/2005. и 116/2008 (други закон);
  23. Закон о локалној самоуправи, "Сл. гласник РС", бр. 9/2002, 33/2004. и 135/2004. (други закон);
  24. Закон о локалној самоуправи, "Сл. гласник РС", бр. 129/2007;
  25. Закон о финансирању локалне самоуправе, "Сл. гласник РС", бр. 62/2006. и 47/2011;
  26. Закон о утврђивању одређених надлежности аутономне покрајине, "Сл. гласник РС", бр. 6/02. и 99/2009. (други закон)

др Вук  
РАИЧЕВИЋ\*  
др Светлана  
ИГЊАТИЈЕВИЋ\*\*

# Одређени економски и правни аспекти спољнотрговинске размене Србије и Европске уније

## Резиме

У раду је анализирана међународна трговина Србије и земаља ЕУ. Предмет истраживања је анализа компаративне предности и специјализације у међународној трговини примарним и индустријским производима. Динамички је сагледана структура међународне трговине, компаративна предност извоза примарних и индустријских производа применом Balasa метода, Lafaу индекса и специјализација у међународној трговини применом Grubel Lloyd-овог индекса.

Истраживањем је установљена позитивна компаративна предност извоза пољопривредних производа, гвожђа и челика и одеће Србије и интраиндустријски карактер извоза. Такође је указано на неповољну структуру извоза Србије и структурну неприлагођеност потребама увоза земаља ЕУ. Неприлагођеност и стихијско деловање закона вредности на произвођаче.

**Кључне речи:** међународна трговина, Balassa индекс, компаративна предност извоза, примарни и индустријски производи, интраиндустријска размена.

## Увод

Међународна трговина доноси многе политичке, правне, економске и структурне промене, која захтевају пажљиву анализу. У међународној трговини српска привреда приближно 50% извоза реализује на тржишту Европске уније. У извозу су заступљени примарни и радно интензивни производи и управо они представљају основни извор структурне неприлагођености

домаћег извоза на тржишту ЕУ. Неповољна структура извоза утицала је на ниску конкурентност извоза. Остварено повећање спољнотрговинског промета Србије са ЕУ нису пратиле промене у структури робног извоза. Производи који се извозе у ЕУ су углавном пољопривредно-прехрамбени и ресурсно интензивни производи и не постоји сет производа који би се издвојио производним потенцијалом и специфичностима. Ако имамо у виду да закон вреднос-

\* ) Доцент, Факултет за економију и инжењерски менаџмент у Новом Саду

\*\* ) Доцент, Факултет за економију и инжењерски менаџмент у Новом Саду

ти одређује односе између тржишних субјеката из различитих делатности, вршећи на тај начин функцију закона сразмерног распореда друштвеног фонда рада на различите делатности, можемо закључити да је деловање овог закона стихијског карактера; произвођачи никада не могу сигурно знати колика је заиста потражња за њиховим производима; сваки од њих се на свој начин прилагођава потребама потрошача, њихово деловање је стихијско, па је и деловање закона вредности стихијско, последица је структура погрешног извоза.

У поређењу са 1990. годином, умањено је учешће производа вишег нивоа финализације, а удео ресурсно интензивних производа је повећан. Иако поменуте тенденције указују на динамизовање извоза производа ниже фазе прераде, тежиште у наредном периоду треба да буде на унапређењу производње технолошки интензивних производа који имају значајно учешће у структури увоза ЕУ.

У 2009. години у укупном светском извозу Србија је учествовала са 0,07%, а у укупном увозу са 0,13%, што представља побољшање у односу на 2005. годину. У 2005. години извоз из Србије је учествовао са 0,04%, а увоз са 0,1% у укупном светском промету.

Водећи партнери у 2009. години били су Босна и Херцеговина, Немачка, Црна Гора, Италија и Румунија. У 2009. години извоз у БиХ је износио 12,17% укупног извоза, 2,8% укупног увоза и остварен је суфицит у вредности од 567 милиона \$. Друга земља по значају је била Немачка са 10,4% укупног извоза, 12,2% укупног увоза и оствареним дефицитом у вредности од 1,09 милијарди \$. У 2009. години извоз у Црну Гору је износио 10% укупног извоза, 1,12% укупног увоза и суфицитом у вредности од 656 милиона \$. У 2009. години извоз у Италију је износио 9,8% укупног извоза, али је увоз износио 9,7% укупног увоза и присутан је дефицит у вредности од 729 милиона \$. Извоз у Румунију је износио 5,8% укупног извоза, 3,3% укупног увоза и дефицитом у вредности од 42 милиона \$ (Игњатијевић, 2011).

Проучавајући отвореност привреде у условима глобализације, експанзија извоза и унапређење конкурентности прерађивачког сектора неопходни су за остваривање континуираног привредног раста (Бутурац, 2008).

Студије о иновацијама у области индустрије засноване су на научном приступу, односно имплементацији биотехнологије, ICT (Information and Communication Technologies) и погонском инжењерству. На савременом тржишту конку-

ренција се све више усмерава на "знак-вредност" производа и брендове. Бренд се у литератури и свакодневном говору поистовећује са имицом једног привредног субјекта у очима јавности. Препознатљив жиг је пола брэнда, па је он више питање економског позиционирања и профитирања, него правне безбедности (Раичевић В, 2010). Производи су све више резултат културне, друштвене и политичке димензије. „Ови трендови на тржиштима, вођени економским, социјалним и културним променама, подстичу нове облике производње и пословних модела у развијеним прерађивачким индустријама, при чему се додата вредност ствара кроз услуге, искуства и приче везане за производе, а не кроз физички процес производње“ (Manniche, Testa, 2010).

Развој индустријске производње у Србији нису пратиле техничко-технолошке и структурне промене у светској привреди. У анализираном периоду индустријска производња има тенденцију смањења учешћа у БДП, али је њен допринос још увек значајан у односу на остале секторе. У структури индустријске производње најзначајније учешће има производња прехранбених производа и пића и производња хемикалија и хемијских производа.

Технолошка структура прерађивачке индустрије и тренд промена у структури технолошке интензивности у анализираном периоду је незадовољавајући. „Високе технологије успореним темпом повећавају своје учешће, а ниске технологије имају доминантно учешће у укупној структури прерађивачке индустрије. Изостао је развој новог асортимана, што се неповољно одражава на пласман и пословање прераде. Проблеми застареле опреме и дотрајалих технолошких решења, уз недовољна улагања у развој асортимана и примењена научна истраживања, недовољан трансфер техничко-технолошких решења у преради и у развој високофиналног асортимана условили су неповољну структуру извоза“ (Игњатијевић, Милојевић, 2011).

Извоз примарних и индустријских производа Србије је само занемарљиво повећан, а поред тога присутни су и проблеми у производњи готових производа, нарочито недостатак инвестиција и улагања у савремене технологије. Неопходно је извршити усаглашавања правних решења унутар правног поретка Србије а потом тај правни поредак усагласити са правом Европске уније, како би правни систем добио удео у укупним друштвеним околностима које помажу инвеститорима у доношењу одлука за улагање у Србију. Поред наведеног недостатка

инвестиција, ограничавајући фактори развоја индустријске производње су предимензионирани и застарели капацитети за прераду, недостатак иновација и знања. Ниско коришћење капацитета у преради последица је недостатка квалитетних сировина и неуједначене опремљености појединих прерађивачких капацитета.

Нерационално коришћење прерађивачких капацитета неповољно утиче на цену коштања и конкурентност домаће производње. Из тог разлога неопходна је даља модернизација технолошких поступака и прилагођавање асортимана захтевима иностраног тржишта (Игњатијевић и сар, 2011).

Недостатак финансијских средстава у прерађивачкој индустрији, где се продају прерађени, оплемењени и дорађени производи, уз развој конкуренције из суседних земаља утицао је на остваривање негативне компаративне предности и конкурентности на иностраном тржишту. Произвођачи сировина и производа ниже фазе прераде на домаћем тржишту се ослањају на јефтину радну снагу и пружају услуге страним власницима брэнда (Јоан послови код текстилне индустрије). Ценовну конкурентност произвођачи заснивају на нижим трошковима рада, без улагања у сопствени развој, што се одражава на финансијско слабљење, технолошко заостајање и затварање многих предузећа. Фактори који могу позитивно утицати на ниво ценовне конкурентности су виши ниво образовања и стручност радне снаге у односу на земље окружења.

Размишљајући о конкуренцији на међународном тржишту, закључујемо да ће се земља специјализовати у производњи производа и услуга, у зависности од апсолутних разлика у производним трошковима. Према Смиту (1937) „док год једна земља има ове предности, а другој недостају, биће увек корисније за ову другу да купује од прве него да сама производи“ (стр. 426). Према Рикардовој теорији релативних предности, довољно је постојање релативних, односно упоредних разлика. Новије теорије компаративних предности настале су као резултат диспропорције између великог броја привреда и броја анализираних фактора. „Немогуће је било разврстати велики број постојећих земаља тако да свака остварује апсолутне предности по основу производње засноване на експлоатацији само једног или двају основних фактора. Егзистенција великог броја земаља које заправо ни у чему немају апсолутних предности, а опет активно учествују у међународној размени, афирмисала је концепт компаративних предности“ (Гаговић, 2003).

У раду су сагледане структурне карактеристике међународне трговине Србије и земаља ЕУ. Циљ рада је да се сагледа ниво компаративне предности извоза примарних и индустријских производа и специјализација у међународној трговини Србије и земаља ЕУ. Методолошка основа истраживања базирана је на примени научно релевантних показатеља међународне трговине и укључени су следећи показатељи: Balassa индекс откривене компаративне предности (Balassa, 1965) и Lafay индекс компаративне предности (Lafay, 1992) и специјализација у међународној трговини (Grubel - Lloyd, 1975).

У првом делу рада дефинисан је предмет, циљ истраживања и описана методологија за оцену компаративне предности извоза и специјализације у међународној трговини. У наставку су квалитативно и квантитативно оцењени емпиријски резултати. Посредством компаративне анализе извоза Србије и земаља ЕУ покушали смо да сагледамо структурне промене и карактеристике робног извоза. У закључним разматрањима презентовани су резултати до којих се дошло током истраживања.

#### **Методологија и извор података**

Предмет истраживања је анализа компаративне предности извоза и специјализације у међународној трговини примарним и индустријским производима Србије и ЕУ. Циљ истраживања је проучавање компаративних и конкурентских предности извоза примарних и индустријских производа Србије и ЕУ. У раду су коришћени подаци UN COMTRADE за одговарајуће године.

Према методологији Конференције УН за трговину и развој (UNCTAD) производи су подељени на три основне групе: *примарни, индустријски производи и други производи*. Примарне производе чине: *пољопривредни производи* (сектори и одсеци Стандардне међународне трговинске класификације СМТК 0, 1, 2, 4 без 27 и 28) и *горива и рударски производи* (СМТК 3, 27, 28, 68). Индустријске производе чине: *звожђе и челик* (СМТК 67), *хемијски производи* (СМТК 5), *други полупроизводи* (СМТК 61, 62, 63, 64, 66, 69), *машине и транспортна средства* (СМТК 7), *текстил* (СМТК 65), *одећа* (СМТК 84), *други производи* (СМТК 81, 82, 83, 85, 87, 88, 89 без 891). Групу *других производа* чине производи сектора СМТК 9 и робне група 891.

Применом Balassa метода у истраживању реално су сагледане компаративне предности извоза примарних и индустријских производа

на страном тржишту. Balassa образац за израчунавање изражене компаративне предности (Balassa, 1965) је:

$$RCA = \ln \left[ \frac{X_i}{M_i} \right] \times \left( \frac{\sum_{i=1}^n X_i}{\sum_{i=1}^n M_i} \right) \times 100$$

У наведеном обрасцу X представља вредност извоза, а M је ознака вредности увоза. Уколико је земља специјализована за производњу добара које производи јефтиније у односу на остатак света, RCA показатељ има позитивне вредности и указује на компаративну предност.

За анализу нивоа специјализације у интраиндустријској размени користи се Grubel Lloyd-ов индекс. GL је вредност Grubel Lloyd-овог индекса за одређену групу производа. X представља вредност извоза, а M је вредност увоза. Индекс се креће у распону од 0 до 1. GL индекс израчунава се помоћу обрасца (Grubel, H., Lloyd, P., 1975):

$$GL_i^t = \left( \left( \sum_{i=1}^n (X_i^t + M_i^t) \right) - \sum_{i=1}^n |X_i^t - M_i^t| \right) / \sum_{i=1}^n (X_i^t + M_i^t)$$

Већа вредност индекса указује на виши ниво специјализације у интраиндустријској размени, а нижа вредност GL индекса да је спољно-

трговинска размена ближа интериндустријској размени.

За анализу компаративне предности коришћен је Lafay индекс (LFI). Lafay индекс узима у обзир интраиндустријске токове трговине. У односу на Balassa индекс компаративне предности за дату земљу *u*, и за било који дати производ *J*, Lafay индекс се дефинише као (Lafay, 1992):

$$LFI_j^i = 100 \left( \frac{x_j^i - m_j^i}{x_j^i + m_j^i} - \frac{\sum_{j=1}^N (x_j^i - m_j^i)}{\sum_{j=1}^N (x_j^i + m_j^i)} \right) \frac{x_j^i + m_j^i}{\sum_{j=1}^N (x_j^i + m_j^i)}$$

где су: *i* извоз и увоз производа *J* у земљи *i*, до и од остатка света, а *n* је број ставки. Компаративна предност у земљи *i* у производњи производа *j* мери одступање производа *J* од укупног нормализованог трговинског биланса. Позитивне вредности индекса Lafay указују на постојање компаративне предности; већа вредност на већи степен специјализације, а негативне вредности супротно. Lafay индекс, за разлику од Balassa индекса, узима у обзир разлику између вредности извоза и увоза. RCA разматра да ли је у питању сектор који има компаративну предност или не, поредећи трговински биланс са стварним трговинским билансом у односу на БДП. Lafay Индекс

Табела 1 - Учешће извоза и увоза производа у укупном извозу и увозу земаља ЕУ и Србије

	Србија 2004		Србија 2009		ЕУ 2004		ЕУ 2009	
	Извоз (%)	Увоз (%)	Извоз (%)	Увоз (%)	Извоз (%)	Увоз (%)	Извоз (%)	Увоз (%)
<b>Примарни производи</b>	<b>35,51</b>	28,71	36,02	29,79	12,87	29,25	13,96	33,37
Пољопривредни производи	25,89	9,19	24,33	9,15	5,07	9,72	7,00	8,27
Горива и рударски производи	9,62	19,52	11,70	20,65	7,80	19,53	6,96	25,10
<b>Индустријски производи</b>	<b>62,75</b>	70,85	62,00	67,16	87,71	61,12	77,45	59,73
Гвожђе и челик	13,11	3,71	7,77	3,82	2,51	1,87	2,57	1,46
Хемијски производи	10,92	13,12	7,89	16,03	15,19	8,52	16,99	9,10
Други полупроизводи	13,40	10,14	12,05	9,72	8,42	5,52	6,74	5,27
Машине и транспортна средства	10,73	31,53	17,83	25,81	43,73	33,64	39,73	27,92
Текстил	1,29	2,88	1,03	2,48	1,77	1,62	1,19	1,33
Одећа	4,24	1,60	6,38	2,38	5,06	1,42	1,37	4,98
Други производи	9,06	7,87	9,05	6,92	11,11	8,56	8,86	9,66
<b>Остали производи</b>	<b>1,74</b>	0,44	1,97	0,14	5,19	4,29	8,15	7,31

Извор: UN Comtrade и обрачун аутора



покушава да превазиђе неке недостатке Balassa индекса, узимајући у обзир унутартрговинске токове и БДП.

### Емпиријски резултати

Високо учешће извоза примарних производа, а посебно пољопривредних производа у укупном извозу Србије, указује на то да је основа конкурентности у извесној мери остала непромењена. Структура извоза и увоза представљена је подацима о процентуалном учешћу извоза и увоза производа у укупном спољнотрговинском промету Србије и земаља ЕУ.

У Србији у анализираном периоду у структури извоза *примарних производа* доминира извоз пољопривредних производа, док су у увозу заступљенији горива и рударски производи. У извозу *индустријских производа* најзаступљенији су гвожђе и челик, хемијски производи, машине и транспортна средства и други полупроизводи. Динамика извоза гвожђа и челика и хемијских производа је неповољна у анализираном периоду, на шта указује смањење учешћа извоза у укупном извозу. Позитивна тенденција присутна је код одеће који припада групи производа интензивних неквалифико-

ваним радом. „Вредносно посматрано, удео примарних добара у укупном извозу Србије у ЕУ 2003. године је износио 39,5%, што је осврћући се на раније констатовану чињеницу да је учешће ових производа у укупном извозу ЕУ износио 13,2%, још један доказ о ниској међународној конкурентности српске економије“. (Петровић, П. 2005.) Закључујемо да је структура извоза крајње неповољна са аспекта факторске интензивности, па се тако извозе радно и ресурсно интензивни производи и производи ниже фазе прераде. У увозу су најзаступљеније машине и транспортна средства и хемијски производи, који припадају групи људским капиталом и технологијом интензивних производа. Са аспекта нашег истраживања значајно је повећање увоза пољопривредних производа и хране у земље ЕУ чиме производња и промет, а посебно спољнотрговински промет, пољопривредних производа и хране Србије добија на значају.

Извоз земаља ЕУ има све карактеристика извоза развијених земаља, у чијем извозу доминирају интензивни производи технологијом и људским капиталом. Смањење извоза машина и транспортних средстава земаља ЕУ са 43,7% на 39,7% у 2009. години у извесној мери надокнађено је повећањем извоза хемијских произ-

**Табела 2 - RCA и GL показатељ извоза, према методологији Конференције УН за трговину и развој (UNCTAD) земаља ЕУ и Србије, 2004. и 2009. година**

	Србија 2004		Србија 2009		ЕУ 2004		ЕУ 2009	
	RCA	GL	RCA	GL	RCA	GL	RCA	GL
<b>Примарни производи</b>	<b>-0,30</b>	0,58	-0,24	0,77	-0,83	0,58	-0,88	0,56
Пољопривредни производи	-0,03	0,96	0,17	0,84	-0,67	0,65	-0,22	0,88
Горива и рударски производи	-0,60	0,28	-0,64	0,46	-0,92	0,54	-1,26	0,41
<b>Индустријски производи</b>	<b>-0,41</b>	0,45	-0,38	0,61	0,27	0,86	0,18	0,91
Гвожђе и челик	0,05	0,93	0,03	0,97	0,20	0,89	0,46	0,76
Хемијски производи	-0,43	0,43	-0,71	0,41	0,47	0,75	0,52	0,73
Други полупроизводи	-0,27	0,60	-0,23	0,97	0,32	0,83	0,16	0,91
Маchine и транспортна средства	-0,72	0,20	-0,53	0,41	0,18	0,91	0,26	0,86
Текстил	-0,63	0,26	-0,80	0,97	0,01	0,99	-0,17	0,91
Одећа	-0,05	0,93	0,17	0,41	1,11	0,46	-1,27	0,41
Други производи	-0,32	0,55	-0,20	0,81	0,17	0,91	-0,15	0,92
<b>Остали производи</b>	<b>0,08</b>	0,87	1,03	0,24	0,11	0,94	0,03	0,98

Извор: UN Comtrade и обрачун аутора

вода. „Заједнички именитељ за све економски развијене земље и ЕУ, када је у питању структура извоза према факторској интензивности, је висок и доминантан удео технолошки интензивних производа“ (Петровић, 2006). Учешће извоза примарних производа од приближно 14% укупног извоза у 2009. години поткрепљује тезу о позитивној структури извоза ЕУ са аспекта факторске интензивности.

### **Анализа ефеката компаративне предности извоза Србије у земље ЕУ**

Тежиште анализе је на сагледавању откривене компаративне предности у спољној трговини примарних и индустријских производа, применом Balassa и Lafaу индекса. Анализиран је положај наведених група производа у спољнотрговинском промету у периоду 2004 - 2009. године.

Компаративна анализа извоза робних група (RCA) показала је да позитивну вредност индекса компаративне предности имају производи са значајнијим извозом у односу на увоз. Прецизније речено, робне групе са високом компаративном предношћу имају интраиндустријски карактер и промет се, унутар групе, обавља у оба смера.

У производњи пољопривредних производа, гвожђа и челика и одеће постоји потенцијал који треба искористити у циљу побољшања конкурентских позиција на светском тржишту. Перспективе поменутих производа проистичу из повећања светске трговине и тражње на иностраном тржишту.

Анализа индекса компаративне предности извоза Србије (RCA) показује да су у 2009. години поједини производи показали већи ниво исказане компаративне предности у односу на 2004. годину. Анализа компаративне предности (RCA) девет група производа у 2009. години указује на *позитивну*, задовољавајућу компаративну предност следећих група производа:

- пољопривредни производи  
( $RCA^{2004} = -0,03$ ,  $RCA^{2009} = 0,17$ );
- гвожђе и челик  
( $RCA^{2004} = 0,05$ ,  $RCA^{2009} = 0,46$ );
- одећа  
( $RCA^{2004} = -0,05$ ,  $RCA^{2009} = 0,17$ ).

У спољној трговини овим производима остварује се суфицит. Уочава се да је код већине индустријских производа у анализираном периоду остварена негативна компаративна предност и

нарушена је конкурентност производа на међународном тржишту.

Земље ЕУ остварују суфицит при извозу индустријских производа. Анализа индекса компаративне предности извоза земаља ЕУ (RCA) показује да су у 2009. години поједини производи показали већи ниво исказане компаративне предности у односу на 2004. годину. Анализа компаративне предности (RCA) девет група производа у 2009. години указује на *позитивну*, задовољавајућу компаративну предност следећих група производа:

- хемијски производи  
( $RCA^{2004} = 0,47$ ,  $RCA^{2009} = 0,52$ );
- гвожђе и челик  
( $RCA^{2004} = 0,20$ ,  $RCA^{2009} = 0,46$ );
- други полупроизводи  
( $RCA^{2004} = 0,32$ ,  $RCA^{2009} = 0,16$ );
- машине и транспортна средства  
( $RCA^{2004} = 0,18$ ,  $RCA^{2009} = 0,26$ ).

Резултати анализе специјализације у међународној трговини применом Grubel - Lloyd-овог индекса указују да је присутна интраиндустријска и интериндустријска специјализација. Резултати анализе упућују на закључак да постоји корелација између компаративне предности и интраиндустријске специјализације у спољнотрговинском промету. Висока вредност индекса интраиндустријске размене присутна је код пољопривредних производа, гвожђа и челика, текстила и других полупроизвода и показује да се истовремено одвијају извоз и увоз, говори о отворености у спољној трговини. Закључак који се на основу ове анализе намеће је висока вредност индекса интраиндустријске размене, што указује на специјализацију у међународној трговини.

Анализа компаративне предности извоза производа Србије (LFI) показује повећање у односу на 2004. годину код примарних и индустријских производа. Позитивну вредност Lafaу индекса имају пољопривредни производи, гвожђе и челик, други полупроизводи, машине и транспортна средства и одећа. Код наведених производа присутно је повећање компаративне предности, мерено Lafaу индексом у односу на 2004. годину.

- Производи које имају позитивну вредност компаративне предности и већи ниво специјализације у спољној трговини, мерену Lafaу индексом у 2009. години, су: пољопривредни производи, гвожђе и челик, други полупроизводи, машине и транспортна средства, одећа и други производи.

**Табела 3 - LFI показатељ извоза, према методологији Конференције УН за трговину и развој (UNCTAD) земаља ЕУ и Србије, 2004 и 2009. година**

	Србија LFI		ЕУ LFI	
	2004	2009	2004	2009
<b>Примарни производи</b>	2,53	<b>8,89</b>	-8,18	<b>-9,65</b>
Пољопривредни производи	6,21	<b>9,57</b>	-2,32	<b>-0,62</b>
Горива и рударски производи	-3,68	<b>-0,68</b>	-5,86	<b>-9,03</b>
<b>Индустријски производи</b>	-3,01	<b>10,15</b>	13,28	<b>8,97</b>
Гвожђе и челик	3,49	<b>2,76</b>	0,32	<b>0,56</b>
Хемијски производи	-0,82	<b>-1,14</b>	3,33	<b>3,96</b>
Други полупроизводи	1,21	<b>3,05</b>	1,45	<b>0,74</b>
Машине и транспортна средства	-7,73	<b>0,81</b>	5,04	<b>5,95</b>
Текстил	-0,59	<b>-0,28</b>	0,08	<b>-0,07</b>
Одећа	0,98	<b>2,52</b>	1,82	<b>-1,80</b>
Други производи	0,44	<b>2,42</b>	1,27	<b>-0,38</b>
<b>Остали производи</b>	0,48	<b>0,97</b>	0,45	<b>0,43</b>

Извор: UN Comtrade и обрачун аутора

- Производи који имају негативну вредност компаративне предности и нижи ниво специјализације у спољној трговини, мерену Lаfау индексом у 2009. години, су: горива и рударски производи, хемијски производи и текстил.

Као што је раније констатовано, високо учешће технолошки и људским капиталом интензивних производа, добијена вредност компаративне предности извоза производа земаља ЕУ мерена Lаfау индексом потврђује ранију констатацију.

- Производи које имају позитивну вредност компаративне предности и већи ниво специјализације у спољној трговини, мерену Lаfау индексом у 2009. години, су: гвожђе и челик, хемијски производи и други полупроизводи.
- Производи који имају негативну вредност компаративне предности и нижи ниво специјализације у спољној трговини, мерену Lаfау индексом у 2009. години, су: примарни производи, текстил, одећа и други производи.

Распад државе, дугогодишња изолованост и одсуство српске привреде из међународних економских токова утицали су на заостајање у привредном развоју, „што је за последицу имало скромно привлачење страног капитала. С обзиром да SDI представљају најважније средство

економског опоравка и развоја српске привреде, стратегија прилива страног капитала мора постати бити окосница економске и развојне политике. У том циљу од изузетне важности је дефинисање приоритетних грана и области и облика за улагања страног капитала“ (Раичевић, Игњатијевић, 2011). У оквиру Националне стратегије потребно је препознати привредне области у којима ће се на најбољи начин искористити потенцијали: расположиви природни ресурси, јефтина и образована радна снага, величина и повезаност домаћег са другим тржиштима.

Инфраструктурна улагања такође би значајно допринела превазилажењу неразвијености физичке инфраструктуре. Поједине индустрије већ су привукле извесна средства, а у наредном периоду „SDI треба усмерити у реконструкцију, ревитализацију и изградњу нових савремених капацитета, примену савремене информационе технологије, примену савремених концепата маркетинга, менаџмента и промотивних активности“ (Раичевић, Игњатијевић, 2011). Компаративне и конкурентске предности српске привреде треба да буду основа за осмишљавање стратегије привлачења страног капитала из европских и земаља околних.

### Закључак

Анализом смо потврдили присуство неповољне структуре извоза Србије. Повећање извоза и суфицит у извозу примарних производа, односно пољопривредних производа нису успели да компензују наслеђене негативне тенденције претходне деценије. Погоршање структуре извоза огледа се првенствено у одржавању извоза примарних производа на високом нивоу и смањењу учешћа технолошки и људским капиталом интензивних производа. Истраживањем компаративне предности извоза примарних и индустријских производа Србије указано је на постојање негативне компаративне предности. У анализираном периоду позитивну компаративну предност Србија је остварила само у извозу пољопривредних производа, гвожђа и челика и одеће.

Подаци о високом учешћу извоза пољопривредних производа и хране у укупном спољнотрговинском промету Србије и повећању компаративне предности извоза пољопривредних производа, указују на значај инвестирања у развој пољопривредно–прехранбене производње. Ниво специјализације у интраиндустријској трговини омогућава брз и ефикасан начин наступања домаћих предузећа на тржишту.

Резултати анализе специјализације у међународној трговини указују на корелације између компаративне предности и интраиндустријске специјализације у спољнотрговинском промету. Може се закључити да је позитивна компаративна предност извоза пољопривредних производа и гвожђа и челика праћена интраиндустријским карактером размене, што је резултат повећане отворености привреде, либерализације тржишта и повећања извоза.

Претходна анализа наглашава потребу за унапређењем привредне структуре и извоза. Потребно је дефинисати привредне области које треба развијати и у којима се на најбољи начин могу искористити компаративне предности, као што су: расположиви природни ресурси, јефтина и образована радна снага, величина и повезаност домаћег са другим тржиштима. Метални и хемијски комплекс српске привреде представља развојну шансу Србије, а структурне промене прилива страних директних инвестиција могле би допринети оживљавању извозних активности металопрерађивачке индустрије. За стране инвеститоре је неопходно да се смање сви постојећи фактори ризика у Републици Србији, доследном применом законских прописа и усаглашавањем тих прописа са Европском унијом. Неопходна је даља модернизација техно-

лошких поступака и прилагођавање асортимана захтевима иностраног тржишта. С обзиром на компаративне природне услове и на недостатак сопствених средстава за финансирање пољопривреде, страна улагања представљају извор унапређења производње и извоза.

### Литература

1. Balassa, B. (1965). Trade Liberalization and Revealed Comparative Advantage. The Manchester School of Economic and Social Studies, 33, No. 2, pp. 99-123.
2. Бутурац, Г. (2008) "Компаративне предности и извозна конкурентност хрватске прерађивачке индустрије", *Економска истраживања*, Загреб, бр. 2, стр. 47-59.
3. Гаговић, Н. (2003) „Компаративне предности извоза Србије и Црне Горе“, *Привредна изградња*, Нови Сад, бр. 3-4, стр. 153-175.
4. Grubel, H., Lloyd, P. (1975). *Intra-industry Trade: The Theory and Measurement of International Trade in Differentiated Products*. New York: Wiley.
5. Игњатијевић, С. (2011). *Компаративне предности аграра Србије у спољној трговини*, Докторска дисертација, Факултет за економију и инжењерски менаџмент, Нови Сад.
6. Игњатијевић, С., Милојевић, И. (2011) „Квалитет пољопривредно-прехранбених производа као фактор конкурентности на међународном тржишту“, 14 ДQM Међународна конференција *Управљање квалитетом и поузданошћу*, Београд, стр. 356-361.
7. International Trade Statistics 2010, World Trade Organization, Geneva, pp 164.
8. Lafay, G. (1992) "The Measurement of Revealed Comparative Advantages" in: M. G. Dagenais and P. A. Muet (eds), *International Trade Modelling*, London: Chapman & Hall, pp. 209-234.
9. Manniche, J., Testa, S. (2010) "Knowledge Bases in Worlds of Production: The Case of the Food Industry", *Industry and Innovation*, Vol. 17, No. 3, 263-284.
10. Петровић, П. (2005) "Структурне карактеристике робне размене Србије и ЕУ", *Економски анали*, Београд, бр. 166, стр. 109-128.

11. Петровић, П. (2006) "Анахроност извозне структуре: препрека привредном расту", *Економски анали*, Београд, бр. 169, стр: 110- 126.
12. Раичевић, В., Игњатијевић, С. (2011). Стране директне инвестиције као подстицај развоју привреде Србије, I Међународни научни скуп о економском развоју и животном стандарду, ЕДАСОЛ 2011, Бања Лука, стр: 439-448.
13. Раичевић, В., *Право индустријске својине*, Н.Сад, 2010,стр. 155.
14. Smith, A. (1937) *An Inquiry into the Nature and causes of the Wealth of Nations*, Random House, Inc. New York
15. [www.comtrade.un.org](http://www.comtrade.un.org)

## *In Memoriam*

# др Марко Петровић (1922-2011)

Др Марко Петровић, истакнути економиста, познати професор Универзитета у Београду, уважени члан Савеза рачуновођа и ревизора Србије и аутор многих пројеката, научних и стручних радова, преминуо је 04.12.2011. у Београду.



Професор др Марко Петровић рођен је 1922. године у Београду, где је завршио Реалну гимназију 1941. године, абитуријентски економски курс 1943. и Економски факултет 1949. године. На истом факултету 1965. одбранио је докторску тезу на тему: „Анализа финансијске ефикасности пословања пољопривредних предузећа”.

По завршетку студија радио је у Министарству финансија ФНРЈ и Савезном извршном већу. Професионалну наставничку каријеру др Марко Петровић започиње на Пољопривредном факултету, Универзитета у Београду, где је изабран за хонорарног асистента за предмет књиговодство. Ово прво звање је стекао 1952. године. На истом факултету биран је у звање доцента за предмет финансијска анализа са књиговодством 1960. године. Предавао је предмете из научних области рачуноводства, финансијског извештавања и финансија, на катедри Теорија трошкова, рачуноводства и финансија, Агроекономски одсек, Пољопривредни факултет и изабран за ванредног професора 1966, а редовног професора 1972. године. Све до пен-

зионисања професор Петровић је предавао на основним и последипломским студијама и био члан многобројних комисија за дипломске, магистарске и докторске радове. Пензионисан је 1987. године у звању редовног професора, након чега започиње још један период његовог изузетно успешног научног и професионалног рада.

У току школске 1966/67. године др Марко Петровић обавио је једанаестомесечну специјализацију на Лондонском универзитету у Великој Британији. Имао је тромесечни студијски боравак 1957. године у САД, а једномесечни 1979. године у Великој Британији. Поред тога, 1958. године обавио је петнаестодневно студијско путовање у Италију, Француску и СР Немачку. Био је члан југословенске финансијске и пољопривредне делегације у међународним разговорима.

Његову богату радну каријеру карактеришу нове идеје, а једна од њих је да агроекономија представља изучавање модерне пољопривреде, да је она неодвојива од пословних субјеката који

производе инпуте и аутпуте за пољопривреду, као и да је синоним за савремени агробизнис; да укључује прерађиваче, произвођаче пољопривредних машина, петрохемијски и транспортни комплекс, фирме за паковање и рекламу, владине агенције, универзитетске лабораторије, консултантске куће, банке, осигуравајуће и ревизорске компаније и многе друге институције. То је практично потврђено, увођењем нових дисциплина на катедри Теорија трошкова, рачуноводства и финансија на одсеку за Агроекономију, Пољопривредног факултета.

Живот професора Петровића, као и целокупно друштвено економско стање обележили су многи немили догађаји, као што је бомбардовање 1941, Други светски рат, економске санкције, бомбардовање 1999. године. Упркос томе, увек је радио савесно преносећи знање студентима и доприносећи развоју рачуноводствене професије личним активним учествовањем у улози сарадника у многим предузећима, односно саветника за питања која се односе на организацију рачуноводства, оцену финансијске ситуације и ревизију.

У издању Пољопривредног факултета објавио је писани материјал: *Елементарни курс из организације и пословања ужих организационих јединица у оквиру пољопривредних предузећа*, Земун, 1962. године и *Анализа годишње привредне делатности (табеларни метод)*, Земун, 1963. године. У току дуге и успешне каријере објавио је преко 150 радова, на различитим језицима. Неки радови су му објављени на енглеском, словеначком и пољском језику.

У успешној радној каријери професор др Марко Петровић обављао је многе значајне функције, тако да је био заменик директора Института за Агроекономију Пољопривредног факултета, председник и члан бројних органа и комисија у Институту, као и на Факултету. Био је шеф катедре и председник делегације Института за управљање Беобанком. Поред тога, био је члан издавачког савета часописа *Економика удруженог рада*, члан редакције часописа *Књиговодство* и прилога *Финансије удруженог рада* издавача „Информатор“ из Загреба.

Пут његовог професионалног усавршавања имао је додирних тачака и преплитао се са развојем рачуноводствене професионалне асоцијације, почев од учешћа на бројним симпозијумима Савеза рачуновођа и ревизора Југославије, односно Савеза рачуновођа и ревизора Србије до

учешћа у раду многих тела Савеза. Само нека од бројних ангажовања у Савезу су: члан управног одбора Скупштине удружења књиговођа Србије (1957.); члан Редакционог одбора часописа *Књиговодство*, односно *Рачуноводство* (1956-1957; 1964-1971 и 1974-2011.); сарадник на изради *Лексикона рачуноводства и пословних финансија* (1965. и 1983.); председник Савета за развој теорије и праксе рачуноводства и пословних финансија (1979-1994.); члан Републичке конференције Савеза РФР Србије (1982-1986.); делегат сталних чланова Републичке конференције Савеза РФР (1986-1989.); члан Одбора за обележавање четрдесетогодишњег јубилеја рада Савеза; члан Одбора за рачуноводство (од његовог оснивања до 2011.).

Рад професора Марка Петровића на унапређењу теорије и праксе, односно професионалном развоју рачуноводства, пословних финансија и ревизије огледа се у изради нацрта првог Кодекса професионалне етике рачуновођа и пословно финансијских стручњака, затим у ангажовању на установљавању рачуноводствених начела и Југословенских рачуноводствених стандарда. Неоспорна је његова велика заслуга на унапређењу и хармонизацији домаће професионалне регулативе са међународном регулативом седамдесетих и осамдесетих година прошлог века, на основу селективног и критичког приступа, док се деведесетих година то ангажовање преноси и на превођење Међународних рачуноводствених стандарда са енглеског на српски језик. До краја животног века, остао је веран стандардизацији финансијског извештавања.

Током готово пола века ангажовања у редакционом одбору часописа *Књиговодство*, односно *Рачуноводство*, пружио је значајан допринос обликовању профила овог часописа, у коме су објављени и његови бројни радови, а био је и рецензент многих радова других аутора.

Професор др Марко Петровић је био аутор са највећим бројем научних ауторских радова објављених у часописима и зборницима симпозијума Савеза рачуновођа и ревизора Србије. Од укупно одржана 42 симпозијума, написао је реферате за 23 симпозијума.

Поводом доприноса развоју рачуноводствене теорије и праксе, Савез рачуновођа и ревизора Србије му је доделио: Награду за публикавање радова у издањима Савеза (1981.); признање поводом обележавања четрдесет година рада Са-

веза (1995.); Велику златну плакету поводом 50 година Савеза РР Србије и плакету поводом 40. јубиларног симпозијума.

Професионално ангажовање професора Марка Петровића било је значајно и у Друштву економиста Београда, где је обављао функцију секретара и председника, као и у Савезу економиста Србије, где је био руководиоца Секције за економику предузећа.

Поред изузетно активног професионалног живота он је значајан допринос дао остварењу основних циљева Српске књижевне задруге, односно очувању и развоју културног ствара-

лаштва и опште просвећености, као добротвор Задруге (од 1971. до 2011), а нарочито ангажовањем у надзорном одбору (од 1992. до 1997. као члан и од 1998-2005. као председник) и управном одбору (од 2005. до 2011. као потпредседник) ове значајне националне институције.

Својим увек аргументованим ставом и моралним карактеристикама био је сигуран ослонац и узорна личност најближим сарадницима.

***Нека је вечна слава и хвала професору Марку Петровићу.***

*Колеге и пријатељи.*



***Регистар  
написа  
објављених  
у 2011.***

## РЕГИСТАР написа објављених у 2011. *Регистар написа по ауторима*

	СТРАНА	БРОЈ		СТРАНА	БРОЈ
• <b>АНДРИЋ др Мирко</b> Потреба за верификацијом финансијских извештаја у корпоративном управљању	55	7-8	• <b>ДИЛБЕР мр Јасмина</b> Поступак реорганизације као облик спровођења стечајног поступка	45	3-4
• <b>АНЂЕЛКОВИЋ ПЕШИЋ др Марија</b> Мере перформанси пројеката унапређења квалитета	35	1-2	• <b>ДМИТРОВИЋ ШАПОЊА проф. др Љиљана</b> Одговорност за квалитет финансијских извештаја	3	11-12
• <b>БЕЛОПАВЛОВИЋ мр Гроздана</b> Мерење показатеља финансијске сигурности предузећа	67	7-8	• <b>ДОМАНОВИЋ др Виолета</b> Ефикасност тактика одбране у процесима преузимања предузећа	52	11-12
Квалитет финансијског извештавања – оцена и могући правци развоја	16	11-12	• <b>ДРАГАНАЦ Драгана, Маст. екон..</b> Критике стандардног САРМ-а и појава коригованих верзија модела	52	3-4
• <b>БОРОВИЋ мр Наталија</b> Унапређење анализе успеха у здравству применом BALANCED SCORECARD модела	85	3-4	• <b>ЂУКИЋ др Малиша</b> Финансирање буџетског дефицита у условима дужничке кризе у евро зони	100	5-6
• <b>ВУКАШИНОВИЋ Ана</b> Рачуноводствено обухватање стицања сопствених акција	60	5-6	• <b>ЂУРИЧИН мр Соња</b> Анализа одржања ликвидност средњих предузећа уз побољшање положаја на тржишту	65	11-12
• <b>ВУКАШИНОВИЋ др Јован</b> Рачуноводствено обухватање стицања сопствених акција	60	5-6	• <b>ЖИВАНОВИЋ др Бранко</b> “Герила финансирање” – узрок девијантности структура извора финансирања доминанцијских фирми	77	9-10
• <b>ВУКЕЛИЋ др Гордана</b> Мерење показатеља финансијске сигурности предузећа	67	7-8	• <b>ИГЊАТИЈЕВИЋ др Светлана</b> Одређени економски и правни аспекти спољнотрговинске размене Србије и Европске уније	100	11-12
• <b>ГЛИШИЋ Милан</b> Управљачко-рачуноводствени аспекти контроле перформанси отворених инвестиционих фондова	25	7-8	• <b>ЈАКШИЋ др Дејан</b> Потреба за верификацијом финансијских извештаја у корпоративном управљању	55	7-8
• <b>ГРУБИШИЋ др Зоран</b> Финансирање буџетског дефицита у условима дужничке кризе у евро зони	100	5-6	• <b>ЈАНКОВИЋ АНДРИЈЕВИЋ Љубица</b> Вишеслојни аспект државне ревизије у Србији кроз призму досадашњег искуства	3	9-10
• <b>ДЕНЧИЋ МИХАИЛОВ др Ксенија</b> Управљање процесом иницијалне понуде акција: избор метода утврђивања цене акција	66	9-10			

	СТРАНА	БРОЈ		СТРАНА	БРОЈ
• <b>ЈАНКОВИЋ Марина</b> Интегрисано управљање трошковима у ланцу дистрибуције – стратегијски приступ и управљачко-рачуноводствена информациона подршка	11	7-8	• <b>МАРЈАНОВИЋ др Предраг</b> Специфичности места трошкова и носилаца трошкова у пољопривредној производњи	57	9-10
• <b>ЈАЊИЋ др Весна</b> Бихејвиористички аспекти процеса буџетирања у предузећу	57	1-2	• <b>МИЛЕТИЋ мр Драган</b> Компаративни приступ директном и индиректном методу састављања извештаја о токовима готовине из пословних активности	75	11-12
• <b>ЈОВАНОВИЋ Дејан</b> Бихејвиористички аспекти процеса буџетирања у предузећу	57	1-2	• <b>МИЛИЋЕВИЋ др Весна</b> Релевантност умрежавања за савремено европско пословање	26	3-4
Имплементација интегрисаних концепата управљања трошковима у ланцу набавке – стратегијски приступ ТС и АВС	29	11-12	• <b>МИЛИЋ Милош</b> Релевантност умрежавања за савремено европско пословање	26	3-4
• <b>ЈОВИЋ др Љиљана</b> Последице система индиректног опорезивања на укупне фискалне односе у Босни и Херцеговини	90	7-8	• <b>МИЛОЈЕВИЋ др Иван</b> Ревизија извршења буџета	81	1-2
• <b>ЈОВИЧИЋ Снежана, маг. екон.</b> Фер вредност у условима финансијске кризе	27	9-10	• <b>МИЛУНОВИЋ мр Милан</b> Унапређење система финансијског управљања и контроле у јавном сектору Републике Србије	93	3-4
• <b>ЈОЛОВИЋ Ана, доц. др</b> “Герила финансирање” – узрок девијантности структура извора финансирања доминанцијских фирми	77	9-10	Планирање интерне ревизије јавног сектора	79	7-8
• <b>КЕЦМАН мр Милан</b> Периодични порез на имовину у Републици Србији	117	5-6	Регулаторни оквир интерне ревизије јавног сектора	13	9-10
• <b>КНЕЖЕВИЋ др Снежана П.</b> Рачуноводство заштите животне средине	48	9-10	• <b>МИЛУТИНОВИЋ мр Сунчица</b> Одговорност за квалитет финансијских извештаја	3	11-12
• <b>КОСТИЋ мр Светислав В.</b> Стална пословна јединица у пореском праву Републике Србије	108	5-6	• <b>НИКОЛОВСКИ Љупчо</b> Етички кодекси - основ међународних рачуноводствених и ревизорских стандарда	5	3-4
• <b>КОТРУЉИЋ Бенко</b> О трговини и савршеном трговцу	125	1-2	• <b>ЊЕГОМИР др Владимир</b> Системски ризик и осигурање	89	1-2
• <b>ЛАЗАРЕВИЋ-МОРАВЧЕВИЋ мр Марија</b> Квалитет финансијског извештавања – оцена и могући правци развоја	16	11-12	Улога финансијских деривата у управљању ризиком осигурања	73	3-4
• <b>МАЛИНИЋ др Слободан</b> Имплементација интегрисаног рачуноводствено-информационог система - теоријско методолошке основе и ризици	20	1-2	Условни капитал као механизам управљања ризицима у осигурању	86	5-6
Интегрисано управљање трошковима у ланцу дистрибуције – стратегијски приступ и управљачко-рачуноводствена информациона подршка	11	7-8	• <b>ПОЗНАНИЋ др Владимир</b> Методолошке основе државне ревизије	65	3-4
Имплементација интегрисаних концепата управљања трошковима у ланцу набавке – стратегијски приступ ТС и АВС	29	11-12	Међународни аспекти рачуноводства и могућност хармонизације регулативе и праксе	30	5-6
			• <b>РАДОЈИЧИЋ Снежана</b> Праће новца у међународном праву и однос са избегавањем пореске обавезе	99	7-8

СТРАНА		БРОЈ		СТРАНА		БРОЈ	
•	<b>РАИЧЕВИЋ др Вук</b>			•	<b>СТОЈАНОВИЋ мр Рада</b>		
	Одређени економски и правни аспекти спољнотрговинске размене Србије и Европске уније	100	11-12		Бизнис план у систему стратегијског управљања	38	7-8
•	<b>РАНЂЕЛОВИЋ мр Саша</b>			•	<b>СТОЈАНОВИЋ др Снежана Р.</b>		
	Унапређење перформанси пореског система Србије кроз реформу пореза на добит	94	9-10		Фискални систем Републике Србије – 11 година реформе	87	11-12
•	<b>РЕЏЕПАГИЋ др Срђан</b>			•	<b>ТЕПАВАЦ др Рајко</b>		
	Финансирање буџетског дефицита у условима дужничке кризе у евро зони	100	5-6		Продајни канали у осигурању	115	1-2
•	<b>САВИЋ мр Бојан</b>			•	<b>ТЕШИЋ мр Биљана</b>		
	Стратешки избор тренутка корпоративног извештавања - импликације на цене акција	68	1-2		Интеграција менаџмент информационих система буџетског рачуноводства локалних трезора у Србији	38	5-6
	Рачуноводствене теорије и рачуноводствена култура као детерминанте рачуноводственог избора	14	3-4	•	<b>ТОДОРОВИЋ мр Мирјана</b>		
	Интегрисано извештавање – савремени приступ корпоративном извештавању	73	5-6		Имплементација интегрисаног рачуноводствено-информационог система - теоријско методолошке основе и ризици	20	1-2
	Специфичности консолидованог финансијског извештаја	35	9-10	•	<b>ТРКЉА мр Радмила</b>		
•	<b>САВОВИЋ мр Слађана</b>				Улога менаџмент контроле у изградњи система мотивисања и награђивања	46	1-2
	Ефикасност тактика одбране у процесима преузимања предузећа	52	11-12		Елементи система награђивања запослених у савременом предузећу	37	3-4
•	<b>СРЕТЕНОВИЋ Радослав</b>				Мерење перформанси- традиционални и савремени концепти у предузећу	45	11-12
	Вишеслојни аспект државне ревизије у Србији кроз призму досадашњег искуства	3	9-10	•	<b>ШАКОТИЋ Милан</b>		
•	<b>СТЕВАНОВИЋ мр Славица</b>				“Герила финансирање” – узрок девијантности структура извора финансирања доминанцијских фирми	77	9-10
	Мерење показатеља финансијске сигурности предузећа	67	7-8	•	<b>ШКАРИЋ ЈОВАНОВИЋ др Ката</b>		
					Финансијско извештавање предузећа у банкротству	5	1-2
				•	<b>ШКОБИЋ др Перо</b>		
					<i>Пословна анализа (Business analysis)</i> аутори: др Ђоко Малешевић, др Витомир Старчевић	127	5-6

**РЕГИСТАР**  
написа објављених у 2011.  
*Регистар написа по областима*

СТРАНА БРОЈ

СТРАНА БРОЈ

**ФИНАНСИЈСКО**  
**РАЧУНОВОДСТВО**

- |   |   |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>ШКАРИЋ ЈОВАНОВИЋ др Ката</b><br/>Финансијско извештавање<br/>предузећа у банкротству 5 1-2</li> <li>• <b>МАЛИНИЋ др Слободан</b></li> <li>• <b>ТОДОРОВИЋ мр Мирјана</b><br/>Имплементација интегрисаног<br/>рачуноводствено-информационог<br/>система - теоријско методолошке<br/>основе и ризици 20 1-2</li> <li>• <b>САВИЋ мр Бојан</b><br/>Рачуноводствене теорије и<br/>рачуноводствена култура као<br/>детерминанте рачуноводственог<br/>избора 14 3-4</li> <li>• <b>ПОЗНАНИЋ др Владимир</b><br/>Међународни аспекти рачуноводства и<br/>могућност хармонизације<br/>регулативе и праксе 30 5-6</li> <li>• <b>ТЕШИЋ мр Биљана</b><br/>Интеграција менаџмент информационих<br/>система буџетског рачуноводства<br/>локалних трезора у Србији 38 5-6</li> <li>• <b>ВУКАШИНОВИЋ др Јован</b></li> <li>• <b>ВУКАШИНОВИЋ Ана</b><br/>Рачуноводствено обухватање<br/>стицања сопствених акција 60 5-6</li> <li>• <b>АНДРИЋ др Мирко</b></li> <li>• <b>ЈАКШИЋ др Дејан</b><br/>Потреба за верификацијом<br/>финансијских извештаја у<br/>корпоративном управљању 55 7-8</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>ЈОВИЧИЋ Снежана , маг. екон.</b><br/>Фер вредност у условима<br/>финансијске кризе 27 9-10</li> <li>• <b>САВИЋ мр Бојан</b><br/>Специфичности консолидованог<br/>финансијског извештаја 35 9-10</li> <li>• <b>КНЕЖЕВИЋ др Снежана П.</b><br/>Рачуноводство заштите<br/>животне средине 48 9-10</li> <li>• <b>ДМИТРОВИЋ ШАПОЊА др Љиљана</b></li> <li>• <b>МИЛУТИНОВИЋ мр Сунчица</b><br/>Одговорност за квалитет<br/>финансијских извештаја 3 11-12</li> <li>• <b>БЕЛОПАВЛОВИЋ мр Гроздана</b></li> <li>• <b>ЛАЗАРЕВИЋ-МОРАВЧЕВИЋ мр Марија</b><br/>Квалитет финансијског извештавања –<br/>оцена и могући правци развоја 16 11-12</li> </ul> |
|---|---|

**УПРАВЉАЧКО**  
**РАЧУНОВОДСТВО**

- |  |
|--|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>АНЂЕЛКОВИЋ ПЕШИЋ др Марија</b><br/>Мере перформанси пројеката<br/>унапређења квалитета 35 1-2</li> <li>• <b>ТРКЉА мр Радмила</b><br/>Улога менаџмент контроле у<br/>изградњи система мотивисања и<br/>награђивања 46 1-2</li> <li>• <b>МИЛИЋЕВИЋ др Весна</b></li> <li>• <b>МИЛИЋ Милош</b><br/>Релевантност умрежавања за<br/>савремено европско пословање 26 3-4</li> <li>• <b>ТРКЉА мр Радмила</b><br/>Елементи система награђивања<br/>запослених у савременом предузећу 37 3-4</li> </ul> |
|--|

СТРАНА БРОЈ

СТРАНА БРОЈ

- **МАЛИНИЋ др Слободан**
- **ЈАНКОВИЋ Марина**  
Интегрисано управљање трошковима у ланцу дистрибуције – стратегијски приступ и управљачко-рачуноводствена информациона подршка 11 7-8
- **ГЛИШИЋ Милан**  
Управљачко-рачуноводствени аспекти контроле перформанси отворених инвестиционих фондова 25 7-8
- **СТОЈАНОВИЋ мр Рада**  
Бизнис план у систему стратегијског управљања 38 7-8
- **МАРЈАНОВИЋ др Предраг**  
Специфичности места трошкова и носилаца трошкова у пољопривредној производњи 57 9-10
- **МАЛИНИЋ проф. др Слободан**
- **ЈОВАНОВИЋ Дејан**  
Имплементација интегрисаних концепата управљања трошковима у ланцу набавке – стратегијски приступ ТС и АВС 29 11-12
- **ТРКЉА мр Радмила**  
Мерење перформанси- традиционални и савремени концепти у предузећу 45 11-12

### ПОСЛОВНЕ ФИНАНСИЈЕ

- **ЈАЊИЋ др Весна**
- **ЈОВАНОВИЋ Дејан**  
Бихејвиористички аспекти процеса буџетирања у предузећу 57 1-2
- **САВИЋ мр Бојан**  
Стратешки избор тренутка корпоративног извештавања - импликације на цене акција 68 1-2
- **ДИЛБЕР мр Јасмина**  
Поступак реорганизације као облик спровођења стечајног поступка 45 3-4
- **ДРАГАНАЦ Маст. екон. Драгана**  
Критике стандардног САРМ-а и појава коригованих верзија модела 52 3-4
- **САВИЋ мр Бојан**  
Интегрисано извештавање – савремени приступ корпоративном извештавању 73 5-6
- **ВУКЕЛИЋ др Гордана**
- **СТЕВАНОВИЋ мр Славица**
- **БЕЛОПАВЛОВИЋ мр Гроздана**  
Мерење показатеља финансијске сигурности предузећа 67 7-8

- **ДЕНЧИЋ МИХАИЛОВ др Ксенија**  
Управљање процесом иницијалне понуде акција: избор метода утврђивања цене акција 66 9-10
- **ЖИВАНОВИЋ др Бранко**
- **ЈОЛОВИЋ др Ана**
- **ШАКОТИЋ Милан**  
“Герила финансирање” – узрок девијантности структура извора финансирања доминанцијских фирми 77 9-10
- **САВОВИЋ мр Слађана**
- **ДОМАНОВИЋ др Виолета**  
Ефикасност тактика одбране у процесима преузимања предузећа 52 11-12
- **ЂУРИЧИН мр Соња**  
Анализа одржања ликвидност средњих предузећа уз побољшање положаја на тржишту 65 11-12
- **МИЛЕТИЋ мр Драган**  
Компаративни приступ директном и индиректном методу састављања извештаја о токовима готовине из пословних активности 75 11-12

### КОНТРОЛА И РЕВИЗИЈА

- **МИЛОЈЕВИЋ др Иван**  
Ревизија извршења буџета 81 1-2
- **ПОЗНАНИЋ др Владимир**  
Методолошке основе државне ревизије 65 3-4
- **МИЛУНОВИЋ мр Милан**  
Планирање интерне ревизије јавног сектора 79 7-8

### ОСИГУРАЊЕ

- **ЊЕГОМИР др Владимир**  
Системски ризик и осигурање 89 1-2
- **ТЕПАВАЦ др Рајко**  
Продајни канали у осигурању 115 1-2
- **ЊЕГОМИР др Владимир**  
Улога финансијских деривата у управљању ризиком осигурања 73 3-4
- **ЊЕГОМИР др Владимир**  
Условни капитал као механизам управљања ризицима у осигурању 86 5-6

### ИСТОРИЈА РАЧУНОВОДСТВА И ПОСЛОВНИХ ФИНАНСИЈА

- **КОТРУЉИЋ Бенко**  
О трговини и савршеном трговцу 125 1-2

СТРАНА БРОЈ

СТРАНА БРОЈ

**ИЗ РАДА САВЕЗА РР СРБИЈЕ**

Додељене награде најбољим дипломираним студентима из рачуноводства	3	3-4
Закључци са 42. Симпозијума - правци даљег деловања	3	5-6
Радови објављени у Зборнику 42. Симпозијума Квалитет финансијског извештавања - изазови, перспективе и ограничења (резиме)	7	5-6
Савез рачуновођа и ревизора Србије и Институт овлашћених јавних рачуновођа Бугарске потписују Повељу о професионалној сарадњи	15	5-6
Савез рачуновођа и ревизора Србије је покровитељ такмичења из рачуноводства, ученика средњих економских школа Београда	16	5-6
IFAC Комитет за развој професионалних организација рачуновођа и његове активности	17	5-6
Изјаве о обавезама чланица: Оквир за професионалне организације рачуновођа	18	5-6
Савез рачуновођа и ревизора Србије и Институт овлашћених јавних рачуновођа Бугарске потписали су Повељу о професионалној сарадњи	3	7-8

**ПРОФЕСИОНАЛНА И ЗАКОНСКА РЕГУЛАТИВА**

• <b>НИКОЛОВСКИ Љупчо</b> Етички кодекси - основ међународних рачуноводствених и ревизорских стандарда	5	3-4
Хронолошки преглед активности IASB-а и примена МСФИ у светској рачуноводственој пракси	20	5-6
План рада Одбора за Међународне рачуноводствене стандарде (IASB) циљеви постављени на дан 30. јуна, 2011. 5	7-8	
Како да мала и средња предузећа за пружање рачуноводствених услуга остваре успех (практични савети за руковођење SMP)	8	7-8

**ЈАВНЕ ФИНАНСИЈЕ**

• <b>БОРОВИЋ мр Наталија</b> Унапређење анализе успеха у здравству применом BALANCED SCORECARD модела	85	3-4
• <b>МИЛУНОВИЋ мр Милан</b> Унапређење система финансијског управљања и контроле у јавном сектору Републике Србије	93	3-4

• <b>ЉУКИЋ др Малиша</b>		
• <b>ГРУБИШИЋ др Зоран</b>		
• <b>РЕЦЕПАГИЋ др Срђан</b> Финансирање буџетског дефицита у условима дужничке кризе у евро зони	100	5-6
• <b>КОСТИЋ мр Светислав В.</b> Стална пословна јединица у пореском праву Републике Србије	108	5-6
• <b>КЕЦМАН мр Милан</b> Периодични порез на имовину у Републици Србији	117	5-6
• <b>ЈОВИЋ др Љиљана</b> Последице система индиректног опорезивања на укупне фискалне односе у Босни и Херцеговини	90	7-8
• <b>РАДОЈИЧИЋ Снежана</b> Прање новца у међународном праву и однос са избегавањем пореске обавезе	99	7-8
• <b>РАНЂЕЛОВИЋ мр Саша</b> Унапређење перформанси пореског система Србије кроз реформу пореза на добит	94	9-10
• <b>СТОЈАНОВИЋ др Снежана Р.</b> Фискални систем Републике Србије – 11 година реформе	87	11-12
• <b>РАИЧЕВИЋ др Вук</b>		
• <b>ИГЊАТИЈЕВИЋ др Светлана</b> Одређени економски и правни аспекти спољнотрговинске размене Србије и Европске уније	100	11-12

**ПРИКАЗ КЊИГЕ**

• <b>ШКОБИЋ др Перо</b> <i>Пословна анализа (Business analysis)</i> др Ђоко Малешевић, др Витомир Старчевић	127	5-6
--	-----	-----

**НАУЧНА КРИТИКА, ПОЛЕМИКА И ОСВРТИ**

• <b>СРЕТЕНОВИЋ Радослав</b>		
• <b>ЈАНКОВИЋ АНДРИЈЕВИЋ Љубица</b> Вишеслојни аспект државне ревизије у Србији кроз призму досадашњег искуства	3	9-10
• <b>МИЛУНОВИЋ мр Милан</b> Регулаторни оквир интерне ревизије јавног сектора	13	9-10

**IN MEMORIAM**

др Марко Петровић (1922-2011)	109	11-12
-------------------------------	-----	-------