



ISSN 0023-2394
ISSN 1450-6114
UDC 657

M52 Часопис националног
значаја за теорију и њену
операционализацију

РАЧУНОВОДСТВО



South Eastern
European
Partnership on
Accountancy
Development

ЧАСОПИС ЗА РАЧУНОВОДСТВО, РЕВИЗИЈУ И ПОСЛОВНЕ ФИНАНСИЈЕ

♦ др Надица ФИГАР
УПРАВЉАЊЕ ТРОШКОВИМА ЗА ВРЕМЕ КРИЗЕ

♦ мр Жељко С. РАЧИЋ
♦ др Драган БОЖИЋ
**АНАЛИЗА ЕМПИРИЈСКИХ ДЕТЕРМИНАНТИ ВЕЗЕ
ИЗМЕЂУ КАМАТНЕ СТОПЕ И
ПРИНОСА НА АКЦИЈЕ БАНАКА**

♦ Гордана ЈЕВЋОВИЋ, мастер екон.
**ПОРЕСКИ АСПЕКТИ ОДЛУКЕ О
СТРУКТУРИ КАПИТАЛА
КОРПОРАТИВНОГ ПРЕДУЗЕЋА**

3-4

РАЧУНОВОДСТВО

ЧАСОПИС ЗА РАЧУНОВОДСТВО, РЕВИЗИЈУ И ПОСЛОВНЕ ФИНАНСИЈЕ
ГОДИНА LV * Бр. 3-4 * Београд, март-април 2012.

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. фак. 403
info@srrs.org.rs

Одговорни уредник
"Рачуноводства"
мр Рада Стојановић

Лектор
мр Ана Бојановић,

Технички уредник
Витомир Савић

РЕДАКЦИОНИ ОДБОР
Андрић др Мирко, Алексић Богољуб,
Вукелић др Гордана, Иванишевић др
Милорад, Малешевић др Боко,
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. Mieczyslaw 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 репродукван
снимањем, фотокопирањем, електронски
или на други начин, без претходне
сагласности издавача

Штампа: Космос, Београд, Светог Саве 16-18

Садржај

ИЗ РАДА САВЕЗА РР СРБИЈЕ

Додељене награде најбољим дипломираним студентима
из рачуноводства 3

ИЗ РАДА ПРОФЕСИОНАЛНИХ ОРГАНИЗАЦИЈА

Пословни план Међународне
федерације рачуновођа за 2012. годину 5

ФИНАНСИЈСКО РАЧУНОВОДСТВО

мр Драгомир ДИМИТРИЈЕВИЋ
Методе и инструменти форензичког рачуноводства
за откривање превара у финансијским извештајима 17

УПРАВЉАЧКО РАЧУНОВОДСТВО

др Надица ФИГАР
Управљање трошковима за време кризе 25
Зорица НИЈЕМЧЕВИЋ, матер екон.
Одређени аспекти имплементације Target Costing-a;
- искуства и резултати у свету и нашим предузећима 35

ПОСЛОВНЕ ФИНАНСИЈЕ

Гордана ЈЕВЂОВИЋ, матер екон.
Порески аспекти одлуке о структури
капитала корпоративног предузећа 46

КОНТРОЛА И РЕВИЗИЈА

Милош ИЛИЋ, Душан САВКОВИЋ
Интерна ревизија пред новим изазовима 54

БАНКАРСТВО

мр Жељко С. РАЧИЋ
др Драган БОЖИЋ
Анализа емпиријских детерминанти везе између
каматне стопе и приноса на акције банака 65
мр Жељко ЈОВИЋ
Интегрисани систем за управљање кредитним ризиком 74

ЈАВНЕ ФИНАНСИЈЕ

Љупчо НИКОЛОВСКИ
Улога Трезора у систему управљања
јавним финансијама 84
др Александра НИКОЛИЋ
др Рајко ТЕПАВАЦ
Тешкоће у функционисању европске монетарне
уније у одсуству чвршће фискалне координације 95

СIP – 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
(фирилично изд.)=ISSN 0023-2394
ISSN 1450-6114 = Рачуноводство
COBISS.SR-ID 139739399

Contents

FROM THE WORK OF SAAA	
Best accountancy graduate students awarded	3
FROM THE WORK OF PROFESSIONAL ORGANIZATIONS	
IFAC's Operational Plan for 2012	5
FINANCIAL ACCOUNTING	
<i>M.Sc Dragomir DIMITRIJEVIC</i>	
Methods and instruments of forensic accounting for detecting financial statements frauds	17
MANAGEMENT ACCOUNTING	
<i>Ph.D Nadica FIGAR</i>	
Cost management during crisis	25
<i>Zorica NIJEMCEVIC, master of econom. sciences</i>	
Determine aspects of the implementation Target Costing; - experiences and results in the world and our businesses	35
BUSINESS FINANCE	
<i>Gordana JEVDJOVIC, master of economic sciences.</i>	
Tax aspects of the capital structure decisions of a corporate enterprise	46
CONTROL AND AUDIT	
<i>Milos ILIC, master of economic sciences</i>	
<i>Dusan SAKOVIC, master of economic sciences</i>	
Internal audit faces new challenges	54
BANKING	
<i>M.Sc Zeljko S. RACIC,</i>	
<i>Ph. D Dragan BOZIC</i>	
Analysis of empirical determinants of relationship between interest rates and bank's stock return	65
<i>M.Sc. Zeljko JOVIC</i>	
Integrated system for credit risk managment	74
PUBLIC FINANCE	
<i>Ljupco NIKOLOVSKI</i>	
Role of the Treasury in public finances management system	84
<i>Ph. D Aleksandra NIKOLIC</i>	
<i>Ph. D Rajko TEPAVAC</i>	
Difficulties of functioning of the European Monetary Union in the absence of fiscal stronger coordination	95

Додељене награде најбољим дипломираним студентима из рачуноводства

И ове, као и претходних година, традиционално, Савез рачуновођа и ревизора Србије, професионална организација рачуновођа, доделио је награде, које се на предлог економских факултета додељују најбољим дипломираним студентима са катедри за рачуноводство.

На свечаности, посебно организованој поводом овог догађаја, у просторијама Савеза рачуновођа и ревизора Србије, 15. марта 2012. године, у присуству представника државних економских факултета, које су заступали: проф. др Ката Шкарић-Јовановић из Београда, проф. др Ненад Вуњак,

проф. др Љиљана Дмитривић-Шапоња и проф. др Ђоко Малешевић из Суботице, проф. др Благоје Новићевић и проф. др Тадија Ђукић из Ниша и проф. др Слободан Малинић из Крагујевца, уручене су традиционалне награде најбољим студентима дипломцима са поменутих државних економских факултета. Додели награда присуствовао је, и овај скуп увеличао, и проф. др Љубомир Ковачевић из Бањалуке.

Свечаност је отворио и топлим речима добродошлице поздравио присутне генерални секретар Савеза, др Перо Шкобић, који је младе колеге детаљно и на живописан начин упознао са бо-



*Заједничка фотографија награђених студената, професора факултета
и руководства Савеза РР Србије*

гатим историјатом и професионалним активностима Савеза рачуновођа и ревизора Србије. Студентима су се пригодним речима обратили и сви присутни универзитетски професори.

Ове године награђени су најуспешнији студенти са следећих факултета:

- Економски факултет Београд: МАРИЈА РАДОВА-НОВИЋ и СМИЉАНА СТАНИЋ,
- Економски факултет Суботица: МИРЈАНА БАЛАЋ и ВЕСНА ВЕРЕБ,
- Економски факултет Ниш: АНА РАНЂЕЛОВИЋ и КРИСТИНА СПАСИЋ,
- Економски факултет Крагујевац: НАДИЦА ИЛИЋ и ВЕЛИНКА ГРУЈИЧИЋ.

Овако организована свечаност имала је за циљ окупљање најбољих студената, рачуноводственог усмерења, из различитих средина, како би се упознали са професионалним активностима Савеза, али и да би се сами студенти међусобно упознали и можда надаље међусобно сарађивали, што би била свакако добра пракса за будућност рачуноводствене професије.

Узимајући у обзир остварени просек на студијама, проглашен је и најбољи студент, а то је **МИРЈАНА БАЛАЋ** са Економског факултета из Суботице, која је остварила просек 9,79, што је највећи просек од свих награђених, иако су и остали имали веома висок просек, сви преко 9,00.

Поред новчаних награда, сваком од награђених студената уручено је и више издања Савеза, односно одговарајућа професионална стручна литература.

Са циљем даљег развоја и популаризације рачуноводства и рачуноводствене професије, првенствено међу млађим кадровима, Савез рачуновођа и ревизора Србије ће и убудуће додељивати ове већ традиционалне награде најбољим дипломираним студентима са катедри за рачуноводство.



Додела награда



*Првонаграђени студент
Мирјана Балаћ*

вати ове већ традиционалне награде најбољим дипломираним студентима са катедри за рачуноводство.

Пословни план Међународне федерације рачуновођа за 2012. годину*

1. Увод

IFAC је светска асоцијација за рачуноводствену професију. Основана 1977. године, обухвата преко 167 рачуноводствених организација у око 127 земаља и законодавстава. Ове рачуноводствене организације окупљају 2,5 милиона рачуновођа у трговини и индустрији, едукацији, непрофитном сектору, јавној пракси и јавном сектору.

Стратегијски план за период 2011-2014. године

Стратегијски план за период 2011-2014. подразумева разраду претходног стратешког плана. Он одражава активности и услуге од кључног значаја за организацију и повећање релевантности рачуноводствене професије.

Он се заснива на пажљивој анализи промена у окружењу; на потребама и приоритетима IFAC-ових стејкхолдера; ризицима повезаним са могућим акцијама – као и одсуству акција; и текућим и будућим потребама IFAC-а.

Са нагласком на повећању значаја рачуноводствене професије, стратегијски план настоји да повећа подстрек, искористи нове могућности и обезбеди довољно ресурса. Њиме се рачуноводствена професија подстиче да преузме активну улогу у развоју стабилних и одрживих организација, финансијских тржишта и привреда.

Стратегијски план има за циљ да IFAC-у обезбеди:

- позицију активног и кредибилног сарадника у постављању међународних стандарда под надзором јавног интереса;
- позицију вође, посредника или сарадника у подржавању усвајања и имплементације међународних стандарда;
- позицију активног и кредибилног сарадника за ублажавање ризика државних дуговања, промовисањем усвајања и имплементације Међународних рачуноводствених стандарда за јавни сектор (IPSAS);
- заузимање значајних позиција у јавности на бази стабилне анализе питања релевантних за рачуноводствену професију на глобалном нивоу;
- подржавање чланова у циљу пружања бољих услуга професионалним рачуновођама у економији, малим и средњим праксама и професионалним рачуноводственим организацијама земаља у развоју;
- позицију признатог учесника у области корпоративног управљања; и
- позицију активног заговорника рачуноводствене професије на глобалном нивоу.

Планом се, такође, обезбеђује довољно кадровских ресурса, стабилна оперативна основа и фискална стабилност.

*) Превод текста преузетог са сајта www.ifac.org

Тренутно окружење

Анкетом о глобалном лидерству из 2010. године и накнадним разматрањем 2011. са извршним директорима регионалних организација и Одбором потврђене су стратегије одређене за период 2011-2014. године.

Конкретно, Анкета о глобалном лидерству препознаје значај IFAC-а као “кровне организације” за међународне стандарде у областима ревизије и уверавања, едукације, етике и финансијског извештавања за јавни сектор; као и њену кључну улогу у развоју, усвајању и имплементацији ових стандарда. Она такође, препознаје IFAC као глас рачуноводствене професије на глобалном нивоу, и наглашава потребу за поновним успостављањем поверења у професију и вредности ревизије. Такође, наведен је и значај етике, укључујући независност ревизора, спречавање и откривање криминалних радњи и етички кодекс применљив на глобалном нивоу у циљу заштите основних квалитета професије.

Испитаници су посматрали усвајање и имплементацију обрачунског рачуноводства (у виду IPSAS-а) као неопходност. Поред тога, одрживост и имплементација водећих принципа јављају се као кључна питања. Анкета такође наглашава значај одговарања на потребе малих и средњих предузећа, малих и средњих пракси и подржавања професије у земљама у развоју.

Извршни руководиоци разматрали су чињеницу да ће рачуноводствена професија бити *заснована на пословању* и – у том смислу - значај

разумевања променљивих потреба и модела пословања, приликом развијања будућих планова. Они подстичу IFAC да у својим плановима одрази динамику разноврсније и уравни теженије глобалне економије. Такође су препознали демографске промене везане за професију и убрзани темпо и сложеност технолошких промена.

Пословни план за 2012. годину

Пословни план детаљно описује услуге планиране током 2012. године, процену трошкова за успешно пружање ових услуга, специфична организациона и кадровска питања на која треба одговорити током 2012. године и буџет за 2012. годину, који подржава ове активности.

IFAC примењује двогодишњи циклус планирања са наизменичном променом нагласка између развијања и имплементације стратегије. Ово омогућава Одбору да, путем Комисије за планирање и финансије (*Planning and Finance Committee, PFC*), надгледа активности и услуге које подржавају IFAC-ову мисију и стратегије, уз истовремено реаговање на окружење у оквиру којег организација послује.

2. Веза са стратегијским планом

Стратегијски план за период 2011-2014. потврђује визију, мисију и вредности организације и идентификује резултате на које органи-

зација настоји да утиче. Иако назначени резултати нису у потпуности под контролом IFAC-а или рачуноводствене професије, то су резултати на које IFAC настоји да утиче на ширем плану. Ти резултати, такође, помажу у дефинисању стратегије организације. Дефинисане су четири области услуга које подржавају IFAC-ову мисију и вредности. Ове области су:

- Стандарди и упутства
- Усвајање и имплементација
- Квалитет и развој
- Заступање рачуноводствене професије

3. Области услуга

У наставку текста дат је опис четири области услуга уз детаљан опис услуга планираних у оквиру сваке услужне области. Ове услуге се пружају екстерним корисницима који могу да обухвате организације чланице, рачуноводствене фирме (укључујући мале и средње праксе), регулаторна тела, владе, професионалне рачуновође, академску заједницу и друге. Оне нису одраз интерних активности или услуга које подржавају IFAC-ове услуге према екстерним странама.

И друге организације такође, доприносе исходима који су описани у стратегијском плану. У раду са овим организацијама, IFAC-ова улога стога може да варира између лидера, посредника и сарадника, по потреби, Стратегијски и оперативни планови обухватају све три улоге. Повећана потреба за одговорима на глобалном нивоу на питања од јавног интереса, укључујући развој, усвајање и имплементацију квалитетних стандарда, захтева од пуноправних чланова и придружених чланова IFAC-а и рачуноводствених фирми да повећају иницијативу на међународном нивоу – како финансијску тако и у смислу сарадње.

Стандарди и упутства – Доприносе развоју квалитетних стандарда и упутстава од стране комитета и независних одбора за постављање стандарда

Стандарде развија Међународни одбор за стандарде ревизије и уверавања (IAASB), Међународни одбор за етичке стандарде за рачуновође (IESBA), Међународни одбор за рачуноводствене образовне стандарде (IAESB), под надзором Одбора за надзор јавног интереса (PIOB), и Међународни одбор за рачуноводствене стандарде за јавни сектор (IPSASB).

Информације о одборима за установљавање стандарда и њиховим стратегијама, услугама и

приоритетима могу да се нађу у њиховим стратешким и пословним плановима.

Поред тога, IFAC развија или омогућава развој упутстава за међународну добру праксу за професионалне рачуновође у привреди и, за мале и средње ентитете и за професионалне рачуноводствене организације земаља у развоју. IFAC-ово упутство о доброј пракси разликује се од упутства за подржавање усвајања и имплементације стандарда.

Усвајање и имплементација – Обезбеђују институционалну подршку намењену лицима одговорним за усвајање и имплементацију међународних стандарда на националном, регионалном или глобалном нивоу

Усвајање се односи на одлуку да су међународни стандардни прикладни за употребу у специфичним окружењима националног финансијског извештавања и на поступке који су неопходни за спровођење тих одлука. Њихова примарна циљна публика су институције као што су национална тела за установљавање стандарда, владе, чланице, регионалне организације, донаторске агенције и рачуноводствене фирме – нарочито у законодавствима која још нису усвојила међународне стандарде или где је рачуноводствена професија слабије развијена.

Подршка усвајању садржи два основна елемента: (а) превођења међународних стандарда кроз процес који наглашава потребу за преводима високог квалитета; и (б) обезбеђивање институционално прилагођених ресурса усмерених ка потребама корисника. IFAC уочава да се кључна одговорност за усвајање налази на националном или регионалном нивоу и да је IFAC-ова улога да подржи усвајање кроз пружање савета, ширење знања и најбољих пракси и по потреби, сачињавање упутстава.

Имплементација се односи на практичне кораке неопходне за примену међународних стандарда. Примарна циљна публика је иста као и за усвајање – то су, институције као што су национална тела за установљавање стандарда, владе, чланице, регионалне организације, донаторске агенције, рачуноводствене фирме и тако даље.

Циљ је повећање капацитета ради обезбеђивања доследне и ефективне имплементације међународних стандарда од стране њених чланица или тела.

Подршка имплементацији обухвата обезбеђивање ресурса усмерених ка потребама лица одговорних за имплементацију међународних стандарда. IFAC препознаје да се, као и код усвајања,

кључна одговорност за имплементацију налази на националном или регионалном нивоу и да је улога IFAC-а да обезбеди подршку кроз пружање савета, ширење знања и најбољих пракси и развијање упутстава.

Квалитет и развој – Промовисање пружања квалитетних услуга од стране свих чланова рачуноводствене професије на глобалном нивоу

IFAC промовише квалитет кроз имплементацију програма усклађености организација чланица, иницијативе усмерене на унапређење квалитета ревизије и иницијативе усмерене ка већој компетенцији и релевантности професионалних рачуновођа.

Заступање рачуноводствене професије – Изношење питања од јавног интереса где је стручност рачуноводствене професије најрелевантнија

IFAC је главни заступник глобалне рачуноводствене професије и говори о широком спектру питања где је стручност рачуноводствене професије најрелевантнија. Активност узети са наведеним питањима IFAC реализује:

- изношењем мишљења о питањима која су директно повезана са рачуноводственом професијом;
- развијањем и одржавањем односа са другим организацијама, по потреби;
- учествовањем у глобалним, регионалним и националним форумима; и
- развијањем позиција које се односе на политике које одговара на питања релевантна за рачуноводствену професију на глобалном нивоу.

IFAC сарађује са својим пуноправним и придруженим члановима приликом расправа о питањима која се тичу рачуноводствене професије и јавности њених услуга, уз усклађивање стручности пуноправних и придружених чланова.

План успешног пружања услуга за 2012. годину

Описи и методе пружања услуга назначених у наредном тексту одражавају природу и обим планираних услуга и начин на који ће их IFAC реализовати. Временски оквир показује најбољу процену датума публикације докумената или других активности. Комитети и независна тела за установљавање стандарда обављају свој посао помоћу исправно установљеног процеса рада, укључујући консултације са заинтересованим странама. Временски оквири за завршетак пројеката подложни су промени, у зависности од улаза примљених током развоја пројекта. Они такође могу да буду кориговани поводом промена приоритета услед непредвиђених околности или неких других разлога.

Стандарди и упутства

-		
IPSASB, PIOB, IESBA,	IAASB, IAESB, IESBA IAAC, IAESB	PIOB- IAASB, IAESB IESBA
		2012.
		¹ 1 2012.
(ISRS) 4410,		2 2012.
(ISRE) 2400,		3 2012.
(ISAE) 3000,		3 2012.

1) К-квартал

ISAE 3410,		3 2012.
IAASB (IAAEP)		1 2012.
,	,	2 2012.

-		
(IES) 8,		1 2012.
IES 2, "	"	2 2012.
IES 8,		4 2012.
IES 4,	,	2 2012.
IES 6,		2 2012.
IES 1,		3 2012.
IES 5,		3 2012.
IES 3,		4 2012.
IES 8,		4 2012.
		2, 2012.
		4 2012.
		2 2012.
		2 2012.
		1, 2, 2012.
		1 2012
IAS- 39		4 2012.
		4 2012.
/		2 3 1
/		3 2012.

-		
		4 2012.
():		2012.
/		
ad hoc		
IFAC-)	(2012.
(SME)	,	

	(SMO)	3, 4 2012.
/	(FoF)	2012.

Усвајање и имплементација²

-		
		2012.
		2 2012.
	, IOSCO, IFIAR, INTOSAI, TAC	2012.
(& IAASB)	2012.
IES ()	2012.
IES		4 2012.
,	/	3 2012.
	,	2012.
		3 2012
		4 2012.
ISA		4 2012.
		3 2012.
		4 2012.
/	-	4 2012.
IESBA SME/SMP		2012.
IESBA		
(, .)	3 2012
IAASB, IAESB, IESBA	IPSASB	2, 4 2012.

2) Многе активности о којима се извештава у Представљању *рачуноводствене професије* доприносе или подржавају усвајање и имплементацију међународних стандарда.

IFAC- : 21) (, ,)		2012.
	- ,IFAC-	2012.
IFAC-		2012.
	IFAC	2012.
IFAC-		2012.
		2012.
IFAC- IFAC- ,	IFAC-	2012.
/ ()	FAQ ,	2012.
IFAC- Trados-	Trados-	2012.

Квалитет и развој

-		
(IOSCO), (FSB) (IFIAR),		2012
		2012.
/ (,)		2012.

		2012.
/		2012.
/		2012.
,	,	2012.
		1 2012.
(IGPG),		3 2012.
IGPG,		1 2012.
IGPG, DCF-		3 2012.
IGPG,		4 2012.
IGPG,		4 2012.
		4 2012.
IFAC-		2012.
web : http://a4.IFAC.org/	A4S/IFAC- web	2012.
		2012.
	/ /	2012.
	/	2012.
	:	1 2012.
(PM)		1 2012.
PM		4 2012
(SMP)		2012.
" SMP: "	(ISA,	2012.
SME/SMP		
IFAC SMP Twitter- IFAC SMP		2012
(/ 2011.)	IFAC- web-	2012.

	- , ,	2012.
		1 2012.
		2012.
'	/SMO	2012.
	/	2012.
	IFAC-	2012.
(ROSC) –	ROSC IFAC- ROSC ROSC-	2012.
		2012.
(RO)/ (AG)	RO/AG RO/AG RO/AG PAODC	2012.
ISQC	IAS , ,	2012.
/	/	2, 4 2012
	FoF TAC -	4 2012.
FoF/TAC/		2012.
IFAC-		
FoF- FoF-		2012.

Заступање рачуноводствене професије

-		
	/ IFAC-	2012.
IFRS	/ IFAC-	2012.
IRLG IFAC- (IRLG)	IRLG	2012
	/	2012.

<p>IFRS</p> <p>(A45)</p>		2012.
IFAC-		2012
		2012.
		2012.
IASB –		2012.
IFAC-		
IAASB		1, 3 2012.
		2 2012.
		1, 3 2012.
		2012.
		2012.
IAASB		1, 3 2012.

	IAAEP	4 2012.
		2012.
		2012.
IAASB		1, 3 2012.
		2 2012.
IFAC- SMP		1 2012.
PCAOB	/ IFAC-	2 2012.
		2012.
		2012.
		2012.
		2012.
		2012.
PAIB, : PAIB , SAFA IIRC	/ IFAC-	2012.
:	/ IFAC-	2012.
IFAC- , COSO ISO 31000	COSO ISO 31000	2012.
(SMP)		
		2012.

IFAC- SMP (RO/AG)		2 2012.
SME SMP, SME	/ / /	2012.
, RO, AG	/	2012.
()	/	2012.

Међународни стандарди и саопштења ревизије, контроле квалитета, прегледа, осталих уверавања и сродних услуга

Савез рачуновођа и ревизора Србије, у сарадњи са Савезом рачуновођа и ревизора Републике Српске и Институтом сертифицираних рачуновођа Црне Горе, сходно правима и обавезама по основу чланства у Међународној федерацији рачуновођа (IFAC) и по овлашћењу Одбора за Међународне стандарде ревизије и уверавања извршио је превод најновијег издања Међународних стандарда ревизије, контроле квалитета, прегледа, осталих уверавања и сродних услуга.

Овај приручник садржи стандарде који су објављени до 31.12.2011. године, од стране Међународне федерације рачуновођа (IFAC). Обухваћени су сви Међународни стандарди ревизије, контроле квалитета, ангажовања прегледа, уверавања и сродних услуга као и саопштења о међународној професионалној пракси који су на снази или ступају на снагу у будућем периоду.



Више информација на www.srrs.rs или www.praksa.rs

мр Драгомир
ДИМИТРИЈЕВИЋ*

Методе и инструменти форензичког рачуноводства за откривање превара у финансијским извештајима

Резиме

Информацијама о финансијској позицији и резултатима пословања компаније које пружају финансијски извештаји последњих година нарушен је кредибилитет услед честих финансијских скандала проузрокованих разним преварама извршеним управо у финансијским извештајима. Пракса је показала да у многим случајевима ревизори нису у стању да открију манипулације у финансијским извештајима, како због својих законских ограничења, тако и због немогућности прибављања адекватних и релевантних доказа. У оваквим ситуацијама, рачуноводствена професија користи се форензичким рачуноводством. Његов задатак је да кроз примену законом дозвољених поступака и средстава истражи, докаже и иницира поступак санкционисања манипулисања финансијским извештајима.

Кључне речи: форензичко рачуноводство, преваре, финансијски извештаји

Увод

Непоуздани и лажни финансијски извештаји, које менаџери предузећа, банака, осигуравајућих друштава и осталих финансијских институција подносе свим екстерним корисницима, један су од главних узрока учесталих превара и проневера. Финансијско и пословно окружење суочени су у последње време са бројним финансијским преварама, које угрожавају дугорочну економску стабилност светске привреде и представљају ограничавајући фактор хармоничног привредног развоја, нарочито у земљама у транзицији. Ове појаве, поред осталог, доводе до озбиљног социјалног раслојавања друштва, подстичу сиву економију и ускраћују

држави прилив прихода. Поред наведеног, повећању броја превара допринела је и ревизорска професија, својим односом према овој проблематици. Наиме, сасвим погрешно се сматрало да независни ревизори, приликом састављања плана и спровођења ревизије финансијских извештаја, не треба да усмере већу пажњу на откривање превара и њихово обелодањивање, односно, треба да се усредсреде на давање ревизорског мишљења о објективности и тачности ревидираних финансијских извештаја. Овакав став у условима глобалног развоја тржишта капитала захтевао је промену односа, као и доношење нових Међународних стандарда ревизије, намењених откривању и спречавању финансијских и осталих превара и проневера. Иако

*) Асистент на Економском факултету у Крагујевцу.

су земље са развијеним финансијским тржиштима развиле одређене мере за заштиту од многобројних манипулација, те мере су и даље неефикасне. Управо из наведеног разлога питање спречавања манипулација све више се своди на питање ублажавања њиховог утицаја и враћања поверење у тржиште и финансијске извештаје. Многобројни примери превара у пословању, посебно превара у финансијским извештајима, указали су на потребу, у оквиру рачуноводствене професије, за новом специјализацијом усмереном на форензичко рачуноводство. Рачуновође форензичари треба да имају много шира овлашћења у откривању превара од ревизора и других врста контролора. Управо је улога форензичког рачуноводства у процесу заштите од превара у финансијским извештајима тема овог рада, са циљем упознавања са овом новом професијом која у Србији тек треба да се развије.

1. Делокруг и значај форензичког рачуноводства

Група аутора часописа „U.S. News and World Report“ су 1996. године међу 20 најтраженијих послова будућности убројала је и форензичко, тј. истражно рачуноводство, описавши форензичке рачуновође као „псе трагаче који у финансијским извештајима корпорација опажају криминалне радње.“ Поменути часопис описује форензичке рачуновође као детективе за новчана питања који истражују сумњиве новчане трансакције и који, поред рачуноводствених, поседују и широка знања о пословању и форензичко рачуноводство сврстава у професију која ће се у свету све више тражити. Шта је форензичко рачуноводство, које су му карактеристике и примена, само су нека од бројних питања која се упућују савременој теорији рачуноводства и ревизије, и на која је нужно дати одговор. Попут других научних дисциплина, и рачуноводство и ревизија, савременим научним и практичним сазнањима и достигнућима дају форензички допринос који се испољава у виду форензичког рачуноводства.¹

Ова област је релативно нова и не постоји јединствена дефиниција појма форензичког рачуноводства. Форензичко рачуноводство представља општи израз, употребљен да опише било

коју финансијску истрагу која може резултовати судским поступком. Форензичко рачуноводство може се дефинисати као спој истраживачких и аналитичких способности чији је циљ решавање финансијских проблема на начин који захтевају законске одредбе.

Амерички институт овлашћених јавних рачуновођа (*American Institute of Certified Public Accountants* – АИСПА) указује на то да услуге форензичког рачуновође генерално подразумевају спој рачуноводствених, ревизорских, финансијских, истраживачких вештина и познавање одређених области закона у циљу скупљања, анализирања и процењивања доказног материјала и интерпретације резултата истраживања, ради решавања одређених финансијских проблема². Можда је најпотпунију дефиницију дало Удружење овлашћених истражитеља превара (*ACFE – Association of Certified Fraud Examiners*) према којој је форензичко рачуноводство примена рачуноводствених вештина у потенцијалним или стварним цивилним или кривичним споровима, укључујући општеприхваћене рачуноводствене и ревизорске принципе; утврђујући губитке профита, прихода, имовине или штете, процене интерних контрола, преваре и све друго што захтева укључивање рачуноводствених експертиза у правни систем³. Саставни елементи форензичког рачуноводства приказани су на Слици 1.

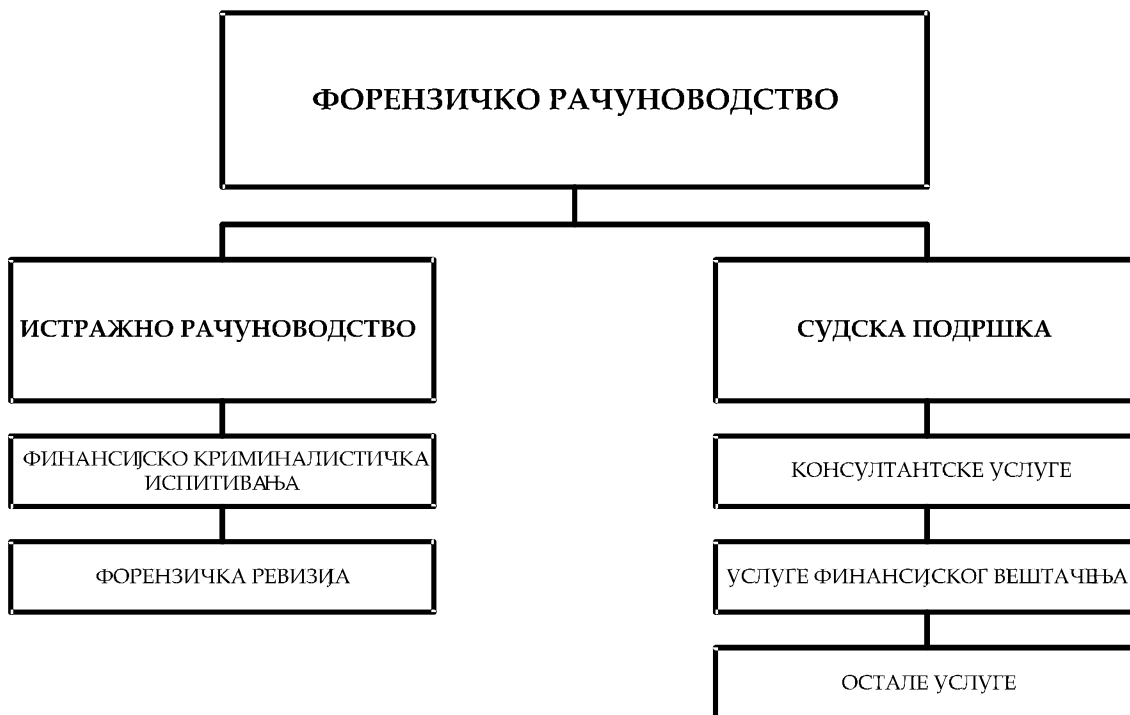
Суштина форензичког рачуноводства је да када постоји сумња да је извршена превара у предузећу изврши детаљну анализу пословања, испита све симптоме преваре и донесе извештај у коме се потврђује или оспорава тврдња да је остварена превара. Добро познавање основе рачуноводства и ревизије, поседовање солидног знања одредаба појединих закона је основа коју форензичке рачуновође морају да поседују како би испуниле своје задатке за које су ангажовани, али је потребно и искуство у комуникацији, истраживању детаља и пре свега независност и објективност у раду. Одлуку о ангажовању форензичких рачуновођа могу донети сви заинтересовани за пословање предузећа, који имају удео у власништву или желе да у будућности инвестирају у предузеће, уколико им је потребна објективна, независна и стручна процена да ли је пословање у предузећу регуларно и без превара и самим тим да ли су

1) <http://www.forenzickarevizija.rs/forenzicka-revizija.pdf>, преузето дана 05.12.2011. год.

2) Crumbley D. Larry, Hetger E. Lester and Stevenson G. Smith, *Forensic and Investigative Accounting (3rd Edition)*, CCH Business Valuation Group, Chicago, 2007, стр. 1-4.

3) Шкарић-Јовановић К., *Форензичко рачуноводство – инструмент заштите интереса рачуноводствене јавности*, 13. Конгрес Савеза рачуновођа и ревизора Републике Српске, зборник радова, Бања Врућица октобар 2009, стр. 22.

Слика бр.1 – Врсте форензичког рачуноводства



Извор: <http://www.ubs-asb.com>, преузето дана 07.12.2011. год.

подаци у финансијским извештајима истинити, релевантни и поуздани. Најчешћи разлози за ангажовање форензичких рачуновођа су:

1. уочавање области у којима су настале неправилности, и откривање могућности да је у питању грешка;
2. истраживање уочених неправилности;
3. сагледавање степена ризика утврђених неправилности (намерно или ненамерно, висок или низак ниво неправилности, велики или мали ефекти уочених неправилности и др.);
4. формирање извештаја са изведеним доказима о оствареној превари.

Свака ситуација у којој постоји сумња у објективност финансијских информација не захтева обавезно ангажовање форензичких рачуновођа. Многе спорне ситуације могу да се превазиђу ангажовањем како интерних, тако и екстерних ревизора. Управо је задатак форензичких рачуновођа да својим методама испитају све који су директно или индиректно повезани са сумњивим трансакцијама и да у свом извештају укажу да ли постоји индиција преваре и у ком степену је она остварена. Извештај се подноси лицима која су ангажовале форензичке рачуновође. Преваре у финансијским извештајима, иако су најчешћи, нису једини разлог

ангажовања форензичких рачуновођа. Области које су најчешће предмет истраживања форензичког рачуноводства су:

- 1) преваре у финансијским извештајима;
- 2) преваре у вези са запосленима;
- 3) преваре у вези са порезима;
- 4) банкротство;
- 5) организовани криминал и тероризам;
- 6) процена вредности предузећа;
- 7) истраживање порекла новца;
- 8) утврђивање вредности имовине у бракоразводним парницама, итд.

За успешно испуњавање задатака ради којих су ангажоване, форензичке рачуновође морају, поред знања из области рачуноводства и ревизије, да поседују и способност да сагледају људско понашање, да проценом понашања и поступака запослених открију ко стоји иза превара у пословању. Пракса је показала да је за успешно бављење форензичким рачуноводством потребно дугогодишње искуство, посебно из области ревизије, које се стиче дугогодишњом анализом многих проблематичних ситуација у пословању предузећа. Форензичке рачуновође не треба да се баве само финансијским извештајима као таквим, што раде ревизори, већ њихова пажња треба да буде усмерена на

процену трансакција, људи или пословних јединица како би индиције могућих превара у финансијским извештајима биле потврђене или оспорене.

2. Симптоми превара у финансијским извештајима

Преваре у финансијским извештајима могу се дефинисати као намерно кршење рачуноводствених стандарда при састављању финансијских извештаја, што доводи до лажних информација које пружају финансијски извештаји. Постоји већи број различитих поступака који се често користе у вези са преварама у финансијским извештајима, као што су:

- 1) *некоректно признавање прихода (Improper Revenue Recognition)* – најчешће је једноставно евидентирање продаја непосредним купцима, тј. евидентира се непостојећа продаја. Други уобичајени поступак је признавање продаје и када је плаћање обавезе од стране купца условљено неким будућим догађајем;
- 2) *неправилна капитализација трошкова (Improper Capitalization of Costs)* – ови поступци укључују прекомерну капитализацију трошкова повезаних са интерно изграђеним средствима, капитализацију средстава која не обезбеђују будуће користи, капитализацију трошкова истраживања и развоја или административних трошкова, капитализацију трошкова пре почетка пословања;
- 3) *прецењивање средстава (Overstatement of Assets)* – ови поступци подразумевају неформирање покрића за застареле залихе и/или необезбеђивање адекватних одбитака за ненаплатива потраживања. Остали поступци обично укључују евидентирање непостојећих залиха као средства или неузимање у обзир умањења вредности дугорочних средстава;
- 4) *неевидентирање обавезе (Unrecorded Liabilities)* – ове шеме уобичајено подразумевају изостављање стварног повећања расхода који се односе на период или неевидентирање обавеза по основу ставки које се ретко јављају;
- 5) *неадекватна обелодањивања (Inadequate disclosures)* – ови поступци укључују

необелодањивања спорних питања у вези са сталношћу пословања - going concern проблема, гаранција тј. јемства по основу задужености других, гаранција за откуп продатих потраживања и недоспелих или претећих парница.⁴

Многе ситуације у пословању предузећа могу да укажу на постојање превара. Да би откриле превару, форензичке рачуновође морају да препознају индикаторе тј. симптоме превара (у литератури многи аутори их називају *red flags* – *црвене заставе*) и да истраже да ли су они резултат преваре у финансијским извештајима или утицаја неких других фактора. Нажалост, многи од ових симптома прођу незапажено, или ако се уоче, не буде до краја испитано да ли су повезани са неким обликом преваре. Пракса је показала да су многе преваре могле да буду избегнуте да се правовремено реаговало на указане „црвене заставе“. Симптоми превара могу да се групишу у следећих шест група:

1. рачуноводствене аномалије;
2. слабо организована интерна контрола;
3. аналитичке аномалије;
4. раскошан начин живота запослених, посебно менаџмента;
5. необично понашање запослених;
6. представке и жалбе.

Рачуноводствене аномалије – могу бити резултат необичних процедура у рачуноводственом систему предузећа. Основни разлог због којег менаџмент или интерни ревизор не истражује детаљније ове аномалије је поверење у људе који раде у рачуноводству предузећа и који су одговорни за састављање финансијских извештаја. Са друге стране, екстерни ревизор нема овлашћења ни могућности да истражи детаљније уочене аномалије, за разлику од форензичких рачуновођа које имају задатак да што потпуније испитају овакве уочене рачуноводствене аномалије. Најчешће аномалије које се јављају јесу:

- нерегуларности у документима;
- лажни рачуноводствени уноси података;
- нетачни подаци у рачуноводственим књигама.

Слабо организована интерна контрола – преваре се најчешће догоде када се притисак за извршење интерне контроле, могућност чињења и оправдања незаконитог поступања доведу до одређеног нивоа. Када интерне контроле не

4) Стефановић Р., „Спречавање и откривање лажног финансијског извештавања“, *Рачуноводство* бр. 11/2000, Савез рачуновођа и ревизора Србије, Београд, 2000, стр. 8

постоје или су слабе па се лако избегавају, ризик од настанка преваре умногоме расте. Уобичајене слабости интерних контрола које олакшавају појаву превара у финансијским извештајима су:

- недостатак подела дужности;
- недостатак физичке заштите материјалне имовине;
- недостатак независних провера;
- недостатак одговарајућих поступака одобравања;
- заобилажење постојећих контрола;
- неодговарајући рачуноводствени систем.

Аналитичке аномалије – су процедуре или трансакције које су се догодиле у необично време или на необичном месту у предузећу, трансакције које укључују запослене или неко треће лице које до сада није било укључено у обављање тих трансакција, трансакције у којима се јављају необично велики или мали износи новца, трансакције које се веома често или веома ретко одвијају. Најчешће аналитичке аномалије су:

- необјашњени недостаци инвентара;
- одступања од предвиђених спецификација;
- повећани отпис залиха;
- повећан број куповина;
- значајно повећање или смањење рацио бројева;
- нереално велики трошкови или износи накнада;
- необични односи појединих финансијских показатеља.

Раскошан начин живота запослених – лица која врше преваре то најчешће чине услед финансијског или неке друге врсте притиска. Циљ свих тих превара је испуњавање појединачних интереса, али након остварене преваре често се дешава да појединци настављају са истим радњама да би побољшали свој животни стандард и начин живота. Веома мали број починилаца превара успева да се одупре нагонима за куповином или трошењем новца стеченог преварама. Промене начина живота појединаца најлакше се уочавају као наговештај преваре, али оне нису доказ јер могу бити и резултат других догађаја (наследство, добитак на лутрији итд.).

Необично понашање запослених – пракса је показала да људи који изврше преваре, без обзира колико дуго су спремали ту превару или колико год да имају искуства у томе, бивају обузети осећајем страха, кривице и гриже са-

вести. Таква стања код појединаца могу довести до промене понашања. То не значи да је свака промена расположења сигнал да су извршили превару, али у многим ситуацијама може бити добар сигнал за форензичке рачуновође. У оквиру необичних понашања могу се укључити и проблематични или неуобичајени односи између ревизора и руководства, укључујући:

- забрану приступа евиденцијама, објектима, запосленима, купцима, добављачима или другим лицима у процесу прикупљања ревизијских доказа,
- неоправдана временска ограничења за решавање сложених или проблематичних питања наметнутих од стране руководства,
- жалбе руководства на начин спровођења ревизије или застрашивање чланова тима ангажованих од стране руководства, посебно у вези са ревизоровом критичком проценом ревизијских доказа или решавањем могућих несугласица са руководством,
- нестандартно дуг период достављања информација од стране правног лица,
- невољност да се ревизору омогући приступ кључним електронским датотекама које се користе приликом примене ревизорских техника помоћу компјутера,
- забрана приступања кључном особљу и објектима сектора информационих технологија, укључујући особље из обезбеђења, обраде и развоја система,
- невољност кориговања обелодањивања у финансијским извештајима у циљу њихове потпуније и разумљивије презентације,
- невољност благовременог обраћања пажње на идентификоване слабости интерне контроле,
- невољност руководства да одобри ревизору састанке са лицима овлашћеним за управљање,
- толерисање кршења кодекса понашања правног лица,
- постојање противречних, нејасних или неверљивих одговора добијених од руководства или запослених током спровођења интервјуа или аналитичких поступака⁵.

Представке и жалбе – један од могућих сигнала преваре јесте постојање јавних или анонимних представки, жалби и дојава које се достављају надлежним органима, одговорним особама у предузећу или судским институцијама. Ови догађаји само су наговештаји могућих

5) Међународни стандарди и саопштења ревизије: „Одговорност ревизора за разматрање криминалних радњи и грешака у ревизији финансијски извештаја”, Савез рачуновођа и ревизора Србије, Београд, 2005, стр. 317

превара, али нису стваран доказ њиховог постојања, јер многи приговори или жалбе могу да се покажу као нетачни или лажни.

3. Процес испитивања превара у финансијским извештајима

Постоје многе ситуације у којима се могу ангажовати форензичке рачуновође, али две су најчешће:

1. ситуација када је превара у финансијским извештајима откривена, али када менаџмент жели да ангажује специјалисте (форензичке рачуновође) који би на прави начин испитали ситуацију и прикупили доказе који би били веродостојни на суду;
2. ситуација у којој постоји претпоставка да превара постоји и када постоје сигнали који на то указују, али када менаџмент не може са сигурношћу да утврди постојање преваре.

При ангажовању форензичких рачуновођа мора се нагласити да њихова улога није да утврде кривицу појединаца већ да са сигурношћу укажу на оно што се тачно догодило приликом извршења преваре, да укажу на важне чињенице истраге које би касније помогле истражним органима да подигну одговарајућу оптужницу против особа које су извршиле превару. Основа почетка истраге форензичких рачуновођа је упућивање писма намере оних који ангажују форензичке рачуновође, у коме се детаљно објашњава шта се тражи од њих, износе се детаљи који су до тада били познати о могућој превари и сви додатни подаци који би могли да помогну у истрази. Тим форензичких рачуновођа који је ангажован у истрази преваре мора бити састављен на прави начин. Потребно је да у тиму постоји главни истражитељ, који одређује стратегију истраге и контролише рад осталих чланова тима, менаџер тима који координира рад осталих чланова, асистенти, особа из менаџмента предузећа која ће бити на располагању тиму да би обезбеђивала потребне информације и решавала текуће проблеме, уколико дође до њих, специјалиста за форензичку анализу путем адекватног рачунарског софтвера, правник, особа која ће се бавити људским ресурсима у предузећу и ако је потребно додатни специјалисти који би решавали одређене специфичне ситуације. Веома је битно да се састави план рада да сваки члан тима зна своју улогу и да буде адекватно опремљен и спреман за извршење својих задатака. Будући да се у форензичким истрагама ради уз велику количину различитих

података и пословних догађаја, неопходно је користити системске приступе и разрађене аналитичке поступке (процедуре) који ће форензичаре водити кроз истраживање све до извођења доказа. Избор приступа и поступака форензичару помаже да постепено напредује у истраживању у правом смеру, штедећи тако време и трошкове истраживања, а истовремено повећавајући ефикасност истраживања. У процесу истраживања форензичких рачуновођа постоје два прихватљива приступа за откривање превара у финансијским преварама:

- дедуктиван приступ и
- индуктиван приступ.

Код **дедуктивног приступа** полази се од општих анализа, према специфичним детаљима. Дедуктиван приступ у форензичном рачуноводству сматра се прилично једноставним и економичним. Анализа узорака и дигитална анализа својствене су дедуктивном приступу и примењују се када нема јасних знакова манипулација у вези са одређеним ставкама, него се знакови тек истражују. Према томе, дедуктивни приступ се користи увек кад се обавља превентивни истражни преглед или кад постоји сумња да су преваре могуће, али нема јасних знакова у ком подручју су манипулације присутне. У дедуктивном приступу користе се анализе односа, Beneish-ева анализа, Benford-ов закон, Altman-ови модели, Вех модел, FEFQM модел, општи програм форензичне анализе и слични модели.

Код **индуктивног приступа** полази се од специфичних искустава на којим ставкама се преваре најчешће појављују. Због тога се те ставке прве истражују, како би се донели закључци да ли постоји значајан ризик од превара. Према томе, форензичке рачуновође полазе од појединачних ставки и случајева, како би прешли на опште закључке. Индуктиван приступ се, по правилу, примењује када постоје изражене сумње и упозоравајући знакови да се одређеним ставкама у финансијским извештајима манипулише. На пример, упозоравајући знакови могу бити остварени добитак када се очекује губитак, лошији резултат од очекиваног, неочекивано велики добици, велики добици уз недостатак готовине, необични преноси власништва над акцијама, необична преузимања, нагли пораст обавеза и слично. Индуктивни приступ се уобичајено користи и код сложених трансакција које су тешко разумљиве. Наиме, код многих великих превара трансакције се намерно компликују у тој мери да их је тешко контролисати. Обично се сматра да је индуктиван приступ ефикаснији и економичнији код

великих и сложених предузећа у којима се спроводи велики број различитих трансакција.

Које методе ће форензичке рачуновође користити у процесу истраживања зависи од карактеристика превара које испитују. Пракса је показала да постоје четири методе истраживања:

1. методе истраживања крађе – које обухватају праћење појединаца осумњичених за крађу, одузимање и претраживање рачунара осумњичених и анализу физичких доказа;
2. методе истраживања прикривања доказа – које обухватају анализу докумената, ревизију, анализу електронских података и ручни попис имовине;
3. методе истраживања преписке и разговора осумњичених – у које спадају анализа јавне евиденције, online истраживање, анализа физичких доказа преписке итд.;
4. методе истраживања личним контактом са осумњиченим - које обухватају интервјуе, испитивање и тестирање осумњичених.

4. Формирање извештаја о обављеној истрази

Последња фаза истраге форензичких рачуновођа је формирање извештаја о обављеној истрази. Овај извештај обухвата резултате истраге, закључке, препоруке и предлог корективних мера. Извештајем се указује на то ко, када, где и зашто је извршио превару. Такође, често се извештајем обухвата и предлог мера за побољшање интерне контроле са циљем спречавања будућих превара. Међутим, извештај не би требало да обухвата дисциплинске мере против оних којих су извршили превару, јер то спада у делокруг менаџмента и пре свега тужилаштва. Извештај мора да садржи податке који ће помоћи у истрази надлежних државних органа, затим да буде одржив на суду, да садржи податке који су релевантни, истинити и објективни, али не сме изричито да оптужује појединца или групу запослених. Управо због свега наведеног, форензичке рачуновође морају бити веома пажљиве приликом формирања извештаја, посебно о начину изражавања у вези са истрагом. На пример, мора се водити рачуна да се стално у извештају наглашава „наводна“ превара, јер ће се тек на суду доказати да ли се превара стварно десила или не. Уколико

извештај не буде објективан, може се оборити на суду. Када се у истрази потврде претпоставке о извршеној превари, извештај мора бити састављен тако да указује:

- да је истрага открила постојање разумно уверљивих доказа који подржавају тврдњу о наводној превари;
- да је истрага закључила уз одрживе претпоставке да су оптужбе одрживе, тј. да се превара догодила;
- да је истрагом утврђено да постоје прихватљиви докази који подржавају оптужбе.

Закључак

Релевантне и поуздане информације о пословању предузећа, садржане у финансијским извештајима, основ су сваке пословне одлуке. Зато је од превасходног значаја да се отклони свака сумња у поузданост тих информација и сумња у постојање било какве преваре у финансијским извештајима предузећа. У том процесу значајну улогу имају интерни и екстерни ревизори. Међутим, у многим случајевима ревизорима је онемогућено да спроведу детаљнију анализу могуће преваре у финансијским извештајима предузећа, услед одређених законских или процедуралних ограничења. Када постоје индиције да је остварена превара у финансијским извештајима предузећа и када су ревизори у немогућности да спроведу истрагу, управа предузећа или остали корисници финансијских извештаја треба да ангажују форензичке рачуновође. Форензичко рачуноводство је новија дисциплина у рачуноводству. Развијена је као последица многих превара које су се десиле у последње време, попут противзаконитог деловања појединих компанија (*Enron, WorldCom*). Форензичке рачуновође имају задатак да својим методама детаљно анализирају пословање предузећа, да потврде или оспоре индиције о постојању превара у финансијским извештајима предузећа и да размотре све околности у вези са оствареном преваром. Резултате своје истраге форензичке рачуновође приказују у виду извештаја које подносе онима који су их ангажовали. У том извештају форензичке рачуновође потврђују или оспоравају могућу превару, али не смеју директно да оптуже појединце или групу запослених, јер је то задатак тужилаштва у каснијој истрази. Форензичке рачуновође често раде и као судски вештаци у вези са многим случајевима преваре у финансијским извештајима, али и у вези са прањем новца, митом и корупцијом, разводом, криминалним актив-

ностима и утајом пореза. Да би форензичке рачуновође успешно обављале своје задатке, потребно је да поседују знање не само из области рачуноводства, већ и знање из области ревизије, законодавства али и да имају искуства у тумачењу људских поступака и понашања. Успешан форензичар се постаје дугогодишњим школовањем и искуством, посебно у области ревизије и рачуноводства. Примена форензичког рачуноводства данас у свету је велика, посебно у условима светске финансијске кризе, у којима многа предузећа прибегавају разним манипулацијама у финансијским извештајима, како би преживела ударе кризе или када појединци на манипулативан начин долазе до новца, у циљу задовољења својих личних интереса.

Литература

1. Crumbley D. Larry, Hetger E. Lester and Stevenson G. Smith, 2007, „Forensic and Investigative Accounting (3rd Edition)“, CCH Business Valuation Group, Chicago;
2. Међународни стандарди и саопштења ревизије: „Одговорност ревизора за раз-
матрање криминалних радњи и грешака у ревизији финансијски извештаја“, Савез рачуновођа и ревизора Србије, Београд, 2005;
3. Schilit Howard, 2002, „Financial Shenanigans – How to Detect Accounting Gimmicks & Fraud in Financial Reports“, McGraw-Hill, New York;
4. Стефановић Р., 2000, „Спречавање и откривање лажног финансијског извештавања“, Рачуноводство бр. 11/2000, Савез рачуновођа и ревизора Србије, Београд;
5. Шкарић-Јовановић К., 2009, „Форензичко рачуноводство – инструмент заштите интереса рачуноводствене јавности“, 13. конгрес Савеза рачуновођа и ревизора Републике Српске, зборник радова, Бања Врућица;
6. <http://www.forenzickarevizija.rs/forenzicka-revizija.pdf>, преузето дана 05.12.2011. год
7. <http://www.ubs-asb.com>, преузето дана 07.12.2011. год.

Електронски Водич кроз пословање

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

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



Више информација на www.srrs.rs или www.praksa.rs

др Надица
ФИГАР*

Управљање трошковима за време кризе

Резиме

Трошкови су кључни елемент за ефикасност предузећа, како у оперативном, тако и у стратешком смислу. За време кризе добијају још већи значај, јер опада куповна моћ највећег броја потрошача. Зато предузећа морају имплементирати стратегије које са мање ресурса дају већу вредност потрошачима. У такве стратегије спадају: *outsourcing* стратегија, стратегија кастомизације (*customization*) или производња варијетета производа и иновирана стратегија трошкова (*cost innovation strategy*). У овом раду обрађене су карактеристике ових стратегија у условима кризе.

Кључне речи: управљање трошковима, криза, аутсорсинг, кастомизација, иновација трошкова.

Увод

Иако је опште познато да мањи трошкови воде већем добитку, предузећа не посвећују једнаку пажњу трошковима за време просперитета и за време кризе. За време просперитета, куповна моћ потрошача је већа, па не врше строгу контролу ценовних елемената производа/услуге. За време кризе, куповна моћ највећег броја потрошача се смањује те, стога, постају веома рационални при трошењу свог буџета. Потрошачи ниже и средње куповне моћи траже јефтиније производе: први због смањене куповне моћи, а други постају опрезни у трошењу, јер не знају докле ће криза трајати. Зато предузећа морају структурирати такав портфолио понуде који ће одговарати потрошачима различите, углавном смањене куповне моћи. Међутим, то не

подразумева да јефтинији производи могу да буду штетни по здравље људи, што се у пракси последњих година све више испољава (на пример, производња најјефтиније и по здравље изузетно штетне дроге „крокодил“, производња силикона за богате и сиромашне и сл.).

Криза захтева од предузећа да са мање ресурса произведу више и да сваком купцу понуде производ/услугу који може да плати, а да при том не буду угрожени његово здравље и живот. У литератури је после 2008. год., односно почетком светске финансијске кризе извршена ревизија Портерових генеричких стратегија и предложена „нова“ стратегија **cost innovation**¹. Ова стратегија истиче *ургентност* смањења трошкова *на радикалан начин*. То у суштини није нова стратегија, већ комбинација Портерове

*) Редовни професор Економског факултета Универзитета у Нишу

¹⁾ Peter J. Williamson: "Cost Innovation: Preparing a "Value-for-Money" Revolution", *Long Range Planning*, No 2-3, 2010, pp. 343-353.

стратегије трошковног лидерства са већ познатим стратегијама које, иначе, у основи имају редукуцију трошкова, али се у условима кризе појављује ургентност редукуције.

У овом раду говори се о традиционалном и савременом приступу управљању трошковима и о стратегијама које подржавају савремени приступ и примерене су за управљање трошковима за време кризе.

1. Управљање трошковима предузећа

О управљању трошковима у домаћој литератури учестало се говори тек 1990-их, када је реч *management* ушла у општу употребу. То не значи да до тада предузећа нису водила рачуна о висини трошкова: у пракси се говорило о *снижењу* (ређе *контроли*) *трошкова*, а у литератури о *економији трошења и коришћењу унутрашњих резерви*.² Неки аутори су имали за циљ да истакну супериорност једне категорије запослених над другом у снижавању трошкова.³ Тако, на пример, В. Мирковић истиче ужи и шири инжењерско-технички приступ снижењу трошкова. Код *ужег приступа* у први план се ставља оптимално решење технолошких захтева и начина конструкције производа, а код *ширег приступа* указује и на значај организационе структуре предузећа, која треба да представља „ефикасан склоп пословних функција“ како би се остварило снижење трошкова. Оба приступа фаворизују значај инжењерско-техничког кадра у снижењу трошкова.

Проф. др Иван Турк трошкове класификује по местима настајања и по нивоима одлучивања. Указује на то да је висина трошкова значајна на сваком месту настајања (у било којој пословној функцији) и било када: „Управљање трошковима подразумева *планирање трошкова* у смислу доношења одлука о *будућем деловању* (подв. Н.Ф.), *припрему остваривања* у смислу доношења одлука о *текућем деловању* (подв. Н.Ф.), и *надзор над остваривањем* у смислу доношења одлука о *протеклом деловању* (подв. Н.Ф.).“⁴ Из овог цитата види се да су трошкови континуирано значајни, било да се ради о трошковима израде, било о општим трошковима. Иако се о овом приступу у литератури говорило као о *економском приступу* (вероватно као противтежи

инжењерско-техничком приступу), он је био претеча *концепта тоталног* или *интегрисаног управљања трошковима*.

Концепт тоталног или интегрисаног управљања трошковима подразумева да се мора континуирано штедети на сваком месту где трошкови настају и да је то континуирани задатак сваког запосленог. Ресурси су ограничени, а одговорност за њихово рационално трошење сноси и будуће генерације. Према стратегијама које се примењују на управљање трошковима, и даље се разликују *традиционалан* и *савремени приступ управљању трошковима*.

1.1. Традиционалан приступ управљању трошковима предузећа

Традиционалан приступ управљању трошковима темељи се на тзв. хируршким стратегијама, јер се трошкови редукују на радикалан начин: тражењем оптималне величине предузећа, „одсецањем“ његових појединих делова. Предузеће се реструктурира, репозиционира, смањује његова величина и сл. Углавном, захтевају се хитне мере, које се састоје у „одсецању“ појединих делова предузећа, што резултира смањењем броја запослених, али не увек и редукуцијом трошкова. Код овог приступа, **трошкови рада** су основна врста трошкова преко које се врши **редукуција укупних трошкова**.

Најпре се постепено или нагло смањује број запослених, тако што се укидају поједина радна места, одељења, па и цели погони. То је позната стратегија *downsizing*. Величина предузећа се смањује све до оптималне, па би и трошкови требало да буду најнижи. Међутим, трошкови не достижу минимум, јер преостали запослени страхују да ће и они бити отпуштени, па дају слабије резултате. Неки од њих траже посао ван свог предузећа, па су демотивисани за рад у садашњем предузећу. Због тога се у другом кораку иде на смањење неких примања преосталих запослених (на пример, накнада за превоз, за топли оброк и сл.), па и плата.

Следеће могуће решење је сељење послова у земље са јефтинијом радном снагом. Ову стратегију су прве примениле САД, па се првобитно називала *стратегија сељења послова у пре-*

2) Надица Фигар: *Трошкови као фактор финансијског резултата у производним организацијама удруженог рада, необјављена докторска дисертација*, Економски факултет Универзитета у Скопљу, 1990, стр. 427.

3) В. Мирковић: „Инжењерско-технички прилаз проблематици снижавања трошкова“, *Продуктивност*, Београд, бр. 11, 1968, стр. 758.

4) Др Иван Турк: „Циљеви управљања трошковима и избор обрачуна трошкова за њихово остваривање“, *Зборник са 19. симпозијума „Управљање обртним средствима и трошковима у ОУР“*, Златибор, 1988, стр. 67.

коморске земље. Данас ту стратегију примењују многе земље, селећи чак послове преко границе у суседне земље. Више то није сељење само у земље са најјефтинијом радном снагом, већ и у земље са компетентном радном снагом и просечним трошковима рада (на пример, америчке компаније селе послове у Индију, јер има стручан инжењерски кадар, а плаћају им не најниже, већ просечне плате).

Предузећа ступају у мерцере како би могла да елиминишу производне линије, постројења и запослене који се преклапају. Овде се поред трошкова рада елиминишу и други трошкови (нпр, опреме, зграда и др.). Основна средства се могу продати или користити за диверзификацију делатности. У условима кризе не врши се диверзификација, већ се ресурси мобилишу на постојећим активностима како би се повећао обим производње и продајна цена прилагодила куповној моћи потрошача. Традиционалан приступ управљању трошковима је радикалан приступ смањењу трошкова, првенствено смањењем трошкова рада, али и смањењем материјалне имовине предузећа. У том смислу, он је кризни приступ, јер се смањују инвестиције и понуда. Смањена понуда повећава цене, што при већ смањеној куповној моћи потрошача још више смањује тражњу.

1.2. Савремени приступ управљању трошковима предузећа

Овај приступ се заснива на неколико претпоставки:

- штедња свих ресурса је континуирани захтев савремених предузећа,
- морају штедети сви запослени и
- штедети се мора на свим нивоима (микро, мезо и макро).

Још увек није превазиђено схватање да штеде само сиромашни, иако пракса многих богатих појединаца и компанија говори супротно. Хенри Форд је, на пример, увео у производњу аутомобила конвејер да би појефтинио производњу и продајну цену аутомобила свео на ниво да аутомобил *Tup T* постане по цени доступан сваком његовом раднику и америчком фармеру. Дугогодишњи председник компаније *Ford Motor Company*, Ли Ајакока је свој мандат започео Програмом 4/50. Намера му је била да смањи

трошкове на четири подручја за 50 милиона америчких долара (планирање производње, сложеност производа, трошкови дизајнирања и застарели начин пословања). „Ако бисмо тај циљ успели да остваримо за три године, повећали бисмо профит за 200 милиона америчких долара, односно за 40%, без икаквог повећања промета.“⁵

Штедљив Тојотин производни систем познат је у глобалним размерама. Темеље тог система поставио је Хироши Окуда, 1995. год. Његовим доласком у *Тојоту* директори производње добили су задатак да сваке године морају да уштеде 800 милиона америчких долара, јер је једино на тај начин било могуће остварити циљ: пораст профита за 82%, што би омогућило да се годишње оствари профит од 5 милијарди америчких долара на бази укупне вредности продаје од 97 милијарди америчких долара.⁶

За Била Гејтса се у стручној литератури може прочитати да на службена путовања иде редовним летовима, за власника компаније „Икеа“ да никада не носи одело и не ручава у ресторанима, за Аманџија Ортегу (власника модне компаније „Зара“) да је свакодневно на радном месту и да не прати савремене форме маркетинга, јер су традиционалне јефтиније итд.

Peter Drucker предузећа посматра као живи организам и сва предузећа у зависности од односа према трошковима дели на:⁷

- предузећа која се „одупиру добијању сувишних килограма“,
- предузећа која „скидају сувишне килограме“ и
- предузећа којима је „свеједно како изгледају“.

Предузећа која се одупиру добијању сувишних килограма су предузећа која имају савремен приступ управљању трошковима. Она континуирано воде бригу о укупним трошковима и предузимају превентивне мере како не би дошло до настанка непотребних трошкова. То су предузећа која су изградила филозофију економичне производње: сви запослени у ланцу вредности имају континуирани активан приступ редукцији трошкова.

Предузећа која скидају сувишне килограме су предузећа која уче филозофију економичне производње. Она су допустила да настану непотребни трошкови, али корективним мерама настоје да их елиминишу. У наредном циклусу она

5) Ли Ајакока: *Аутобиографија*, ПС Грмеч, Београд, 1996, стр. 120-121.

6) „Човек једне компаније“, Пословни круг, Београд, Април 1997, стр. 107.

7) Peter Drucker: „Стално резање трошкова као мера сталне политике“ у књизи *Менаџмент за будућност*, ПС Грмеч, Београд, 1995, стр. 177-181.

прерастају у предузећа која се „одупиру добијању сувишних килограма“, односно неће дозволити настајање непотребних трошкова.

Предузећа којима је свеједно како изгледају су предузећа која на управљање трошковима гледају као на стратегију „стегања каиша“, односно као нешто својствено само сиромашнима. Она разлоге за своје неуспешно пословање виде у екстерном окружењу, а себе као жртву којој окружење није наклоњено.

Превазиђено је схватање да могу и морају штедети само запослени у производњи. С обзиром да се у великом броју савремених предузећа однос директних и индиректних трошкова креће 20%:80% или, чак, 10%:90% и да су то углавном предузећа која имају високу тржишну вредност, то оповргава схватање да могу и морају штедети само производни радници. Један тип Тојотиног аутомобила је 2010. год. изашао дефектан на тржиште (са неисправним кочницама) зато што менаџери нису били довољно присутни у производњи. *Тојота* је те године имала велики пад прихода од продаје у корист америчких произвођача аутомобила, што показује да и најштедљивији концепт производње може бити неуспешан уколико не постоји сарадња између свих запослених. На томе инсистира *концепт тоталног управљања трошковима (Total Cost Management; ТСМ)*.⁸ Као пандан концепту тоталног управљања трошковима, у домаћој литератури се јавио *концепт интегрисаног управљања трошковима*, који се више везује за фазе животног циклуса производа и ланац вредности.

Далеко важније од назива концепта је схватање да штедња ресурса постаје филозофија живљења (на свим нивоима: микро, мезо и макро), а не само идеја, концепт или теорија. *Филозофија одрживог развоја* је утемељена на тим основама, јер садашње генерације (свих старосних доба, и у својству запослених и у својству потрошача) морају штедети за бољи живот будућих генерација. Ова филозофија превазилази јаз између краткорочног и дугорочног периода и ствара континуитет рационалног трошења и живљења.

2. Неке од стратегија управљања трошковима за време кризе

Портер је диференцирао три генеричке стратегије: стратегију трошковног лидерства, стратегију диференцирања и стратегију фокусирања. Ове стратегије се у зависности од услова и потреба могу комбиновати, тако да једна стратегија може садржати карактеристике и стратегије трошковног лидерства, и стратегије диференцирања, и стратегије фокусирања. *Иновирана стратегија трошкова (Cost innovation strategy) и стратегија кастомизације (customization strategy)* су стратегије које укључују карактеристике све три генеричке стратегије и подобне су за услове кризе, па ће зато бити приказане као стратегије редукације трошкова за време кризе. *Outsourcing* не садржи карактеристике свих генеричких стратегија, али ће бити обрађен као стратегија редукације трошкова за време кризе, пошто велики број аутора *outsourcing* третира као „праксу штедње трошкова“.

2.1. Outsourcing као стратегија управљања трошковима предузећа

Outsourcing, као стратегија и пракса, настао је још за време римске империје када је Римска влада наредбом поверила прикупљање пореза богатим појединцима, који су тај посао пренели на менаџере округа, а ови на локалне појединце.⁹ Данас је *outsourcing* стратегија глобалне економије и предузећа више не постављају питање да ли ићи на *outsourcing*, већ које послове дати у *outsourcing*. Дефинише се на различите начине, али су све дефиниције засноване на теорији трансакционих трошкова, односно на доношењу одлуке *производити или купити*. Предузећа дају у *outsourcing* све послове који се ефикасније обављају екстерно (чак и неке фазе производње, које не чине језгро компетенција).

Michael Mol и Masaki Kotabe¹⁰ разликују статички и динамички приступ дефинисању суштине *outsourcing*-а. Статички приступ посматра *outsourcing* као стање, а динамички као процес. Код статичког приступа неке дефиниције не разликују *outsourcing* од набавке („*Outsourcing* упућује на било које робе или услуге које су набављене од екстерних добављача“)¹¹. Нешто је

8) Надица Фигар: Трошкови предузећа, *Петрограф*, Ниш, 2007.

9) Joel Le Bon, Douglas E. Hughes: "The dilemma of outsources service and care: Research propositions from a transaction cost perspective", *Industrial Marketing Management*, No 4, 2009, p. 404.

10) Michael J. Mol and Masaaki Kotabe: "Overcoming Inertia: Drivers of the Outsourcing Process", *Long Range Planning*, No 3, 2011, p. 160-178.

11) Исто као под 10, стр. 161.

прецизнија дефиниција по којој *outsourcing* представља „ослањање на екстерне изворе за производњу компонената и других активности које додају вредност“¹².

Динамички приступ *outsourcing* сагледава као „трансфер интерних функција екстерним добављачима“ или „процес трансфера активности“¹³.

Највећи број дефиниција суштине *outsourcing*-а укључује активности које се дају у *outsourcing* и разлоге зашто се дају, о чему говоре следеће дефиниције:

- „*Outsourcing* је стратегија која користи екстерне ресурсе за извршавање активности које су се традиционално обављале интерним ресурсима“.
- „*Outsourcing* представља одрицање организације од управљања појединим пословним функцијама и давање тих пословних функција трећој страни која треба да их обави по претходно утврђеним мерилима перформанси“.
- „*Outsourcing* је фундаментална одлука за одбацавање интернализације активности“.
- „*Outsourcing* укључује избор између *производити или набавити* и може се односити на било коју активност унутар фирме, укључујући производњу, информационе технологије, правне послове, обрачун плата, шпедицију, едукацију уз рад, логистику и др.“¹⁴
- „*Outsourcing* омогућава фирмама да се концентришу на кључне елементе њиховог ланца вредности и кључне компетенције на којима је изграђена њихова репутација“¹⁵.

Карактеристично је да наведене групе коаутора ***outsourcing*** *сматрају стратегијом и праксом штедње, редукације и сасацања трошкова*, што показују следећи цитати:¹⁶

- „*Outsourcing се традиционално третира као пракса штедње на трошковима (as a cost-saving practice)*“.
- „*1980-их, 1990-их и у 21. веку outsourcing се користи као пракса сасацања (наглог смањења) трошкова (as a cost-cutting exercise)*“.

- „*Сматра се да се outsourcing-ом постиже већа редукација трошкова но вертикалном интеграцијом*“.
- „*Outsourcing је стратегија „урадити више са мање“ („to do more with less“)*“.
- „*Притисак на трошкове*“ је кључни мотив за *outsourcing*“.

Зависно од локације где се *outsourcing* обавља, разликују се *прекоморски outsourcing* и *offshoring*. *Прекоморски outsourcing* је термин настао у САД, јер су америчке компаније прве почеле да селе послове у прекоокеанске земље са јефтином радном снагом. То им је омогућавало јефтинију производњу, али и проширење тржишта готових производа: штедело се двоструко (једном на трошковима рада, а други пут на трошковима транспорта). *Offshoring* је шири појам од прекоморског *outsourcing*-а, јер је то „*outsourcing* изван националних граница (на иностраним локацијама).“¹⁷

Послови се селе у друге земље због неких предности над обављањем у домаћој земљи, као: јефтинија, а добро едукована радна снага, масовно тржиште потрошње, пореске олакшице, друге олакшице и сл. Уопште, разлози који се наводе за *outsourcing* су:

- уштеда у трошковима,
- побољшање квалитета производа/услуге,
- ширење тржишта,
- жеља да се интерни ресурси фокусирају на кључне компетенције,
- економија обима,
- повећана флексибилност,
- респонзивност (брз одговор на промене),
- да се ризик пословања подели са добављачима и др.

Резултати неких истраживања из 2005. год. „показују да 70% компанија као кључни разлог (подв. Н.Ф.) за *outsourcing* наводи *смањење трошкова* (подв. Н.Ф.).“¹⁸

12) Исто као под 11.

13) Исто као под 11.

14) Исто као под 9, стр. 404.

15) Arun Sharma, Gopalkrishnan R. Iyer, Nusser A. Raajpoot: “A framework for offshoring marketing processes in business-to-business marketing relationship”, *Industrial Marketing Management*, No. 4, 2009, p. 419.

16) -Исто као под 15, стр. 428.

-Исто као под 9, стр. 404.

-Исто као под 10, стр. 162.

17) Arun Sharma et all. pp. 419-425; Joel Le Bon et all. pp. 404-410; Michael J. Mol et all. pp. 160-178.

18) Исто као под 9, стр. 406.

Последњих година се јављају и студије које износе закључке да се очекиване користи од outsourcing-а не остваре увек, јер:¹⁹

- односи у outsourcing аранжману постају комплекснији, па повећавају трошкове управљања,
- губи се власништво над интелектуалном својином,
- слаби или се губи преговарачка моћ,
- долази до несугласица у ланцу вредности, што доводи до опадања респонзивности на промене,
- кључни запослени одлазе код добављача,
- слаби заинтересованост за усавршавање знања и вештина,
- све то има за резултат да је око 70% компанија незадовољно outsourcing-ом, а чак, S раскида уговор о outsourcing-у.

Због указивања и на слабости које outsourcing стратегија носи са собом, у литератури почиње да се говори о *outsourcing inertiji* као слабој адаптацији организација на околности у outsourcing процесу и нивоу.²⁰ Слаба адаптација доводи до перформанси испод очекиваних, па због тога, пре уласка у outsourcing, предузећа треба да буду свесна да их очекују четири врсте ризика везане за outsourcing:²¹

- *стратешки ризик*, који проистиче из опортунистичког понашања странака у outsourcing процесу,
- *оперативни ризик*, који упућује на субоптималне перформансе, а због комплекснијег пословања, географску дислокацију, културолошке разлике и сл.,
- *суштински ризик*, који представља губљење кључних компетенција запослених који су радили на пословима који се дају у outsourcing,
- *ризик локације* (географски, политички и сл.).

Имајући у виду предности и недостатке outsourcing-а може се, ипак, закључити да он, и поред недостатака, остаје *глобална стратегија*. То потврђује пракса успешних светских компанија које и производну активност дају у outsourcing: на пример, компанија *Nike* даје у outsourcing производњу спортске обуће и одеће, а задржава истраживање и развој; компанија *Apple* даје у outsourcing бројне функције, а фокусира се на

оперативни систем; *IBM* је био критикован када је дао дизајнирање у outsourcing.

Неке српске компаније користе outsourcing као стратегију за учење, јер у outsourcing дају послове за које нису довољно компетентне, а по стицању компетентности враћају их код себе. Неке дају у outsourcing послове које сматрају периферним и скупим за обављање у сопственој режији (транспорт, обезбеђење, одржавање пословног простора).

Наведене карактеристике *outsourcing strategije* показују да је то стратегија која води бољим перформансама уз ниже трошкове, односно да се са мање ресурса остварује више. Стога је слична стратегији *cost innovation*, која је осмишљена за кризне услове и чија је основна премиса – *произвести више са мање ресурса* (ова стратегија ће бити посебно обрађена).

2.2. Customization као стратегија управљања трошковима предузећа

Животни циклус производа се састоји од више фаза:²²

- фазе идентификације потреба,
- фазе дизајнирања производа,
- фазе припреме производње,
- фазе планирања,
- фазе производње,
- фазе испоруке,
- фазе коришћења (употребе) производа и
- фазе уклањања производа.

У свим овим фазама настају трошкови, па је развијен концепт управљања трошковима у животном циклусу производа, а у пракси су креиране и имплементирани различите стратегије које имају за циљ постизање минималних трошкова у животном циклусу производа. Један од критеријума за диференцирање стратегија је *време (фаза)* укључивања купаца у животни циклус производа. Према том критеријуму разликује се:²³

- производња по поруџбини,
- производња делова за склапање и
- производња за залихе.

19) Исто као под 9, стр. 407.

20) Исто као под 10, стр. 163.

21) Исто као под 9, стр. 407.

22) Lears Hvam, Niels Henrik Mortensen, Jesper Riis: *Product Customization*, Springer-Verlag Berlin Heidelberg, 2008, p. 18.

23) Исто као под 22, стр. 26.

Код производње по поруџбини купци се укључују још од прве фазе животног циклуса производа. Одређени купци развијају нове производе за себе и са тим захтевом долазе код произвођача, док други долазе са идејама за побољшање постојећих производа. У оба случаја произвођач има пред собом јасан тржишни потенцијал: шта је оно што купци желе, у ком обиму, када и по којој цени. У овом случају, купци бесплатно доносе предузећу вредан ресурс – иновације. У литератури се, чак, говори о „добу купаца иноватора“.²⁴ У Јапану, САД и В. Британији компаније воде посебну евиденцију о купцима иноваторима и то: по броју, роду, старосном добу, степену образовања и расходима које су имали за иновирање производа (Табеле 1).

1-	-		
-	18	6,1%	5,2%
-		8,7%	8,9%
-		12,0%	8,0%
-		8,6%	5,9%
-%	-	2%	9%
-%		33%	18%
-%	-	17%	6%
-	18	2,9	11,7
-		5,2	20,2
-%	% R&D ²⁵	144%	33%

Извор: Eric von Hippel, Susumu Ogawa and Jeroen P. J. De Jong: "The Age of the Consumer-Innovator", *MIT Sloan Management Review*, Fall 2011, обједињене табеле са стр. 30, 31 и 32.

Како се из Табеле 1 види, нова парадигма иновација најприхваћенија је у В. Британији, затим у САД, а најмање у Јапану. С обзиром да се види да компаније знатно штеде преко купаца-иноватора (последњи ред Табеле 1), оне предузимају неке мере да стимулишу такве купце како би се јављали у већем броју:

- неке компаније креирају свој вебсајт и позивају купце да им шаљу идеје. Купци то раде бесплатно полазећи од става да „ако желим нешто ново, урадићу то за себе“;
- неке воде *win-win политику*, односно питају купце шта траже као компензацију за иновацију,
- неке исплаћују договорену накнаду пре комерцијализације иновације и сл.

Код производње по поруџбини практично сваки купац може тражити потпуно различит производ. Иако купац учествује финансијским ресурсима још од прве фазе животног циклуса производа, за предузеће се могу јавити проблеми у фази производње, јер производња сваког производа може захтевати потпуно различит конфигурациони систем. Таква производња је јако скупа и за време кризе прва долази под удар: најпре се смањује производња уникатних производа у односу на преткризно стање.

Производња за склапање је привлачнија: предузеће производи платформу производа (основу, костур) и различите делове које на захтев купца дограђује на њу или, пак, производи различите делове које на захтев купца склапа као производ. Ова стратегија производње позната је и под називом *стратегија одлагања*, с обзиром да се произведена платформа и делови *одлажу*, а онда на захтев купца склапају у производ.

Тако се по захтеву купаца формирају различити варијетети производа или различити модули. Сваки варијетет одражава жељу купца према његовој куповној моћи: дограђује се или склапа онолико и оних делова колико и које купац може да плати. Принцип *вредност за новац* је у основи производње варијетета, па је зато јако подобан за услове кризе. Компанија *Scania*, произвођач камиона, може, на пример, да произведе чак 2000 варијетета мењача и угради их у камион. Продајну цену формира тако што укупним трошковима производње камиона додаје *трошкове захтева*.

24) Eric van Hippel, Susumu Ogawa and Jeroen P. J. De Jong: "The Age of the Consumer-Innovator", *MIP Sloan Management Review*, Fall 2011, pp. 27-35.

25) Research And Development (R&D) - Трошкови истраживања и развоја

У пракси се користе различите субстратегије формирања варијетета.²⁶

1. *Једна компонента се уграђује у различите модуле.* Модули могу имати различит облик, а користе се за исту намену, или могу имати исти облик, а користити се за различите намене. Један део је кључни за све њих, јер га садржи сваки модул и без њега не може функционисати као готов производ (на пример, електрични мотор у апаратима за домаћинство, у машинама алатликама и сл.).
2. *Различите компоненте се додају на исту платформу.* Произведе се платформа (основа, костур производа) и одлаже. На захтев купца се додаје компонента коју он жели или већ од произведених компонента бира шта да се угради (на пример, на истом часовнику се уграђују различити бројчаници, различите казаљке и др.). Ова субстратегија је погодна и за *outsourcing*, јер се неке компоненте могу набављати екстерно.
3. *„Састављање по мери“* представља производњу производа различите величине. Најчешће се примењује у производњи одеће и обуће, али и код других врста производа (нпр, намештај по мери). Користе се исти ресурси само у различитом обиму.
4. *Производња неколико врста („секција“) компонената.* Производи се више врста компонената, а купцу се испоручује онај број који он жели и оставља му се могућност да сам склопи производ (нпр. ЛЕГО коцке). На тај начин исти купац може да се јавља више пута, односно кадгод порасте његова куповна моћ, он може да „увећа“ производ.
5. *Модел аутобуса или платформе.* Произведе се једна платформа, а по жељи купца додају компоненте (нпр, код склапања рачунара). Жеље су ограничене куповном моћи, али, уколико производ не застарева брзо, купац може временом да увећава његову вредност са повећањем своје куповне моћи.

Све ове субстратегије производње варијетета производа (*customization strategy*) могу дати јефтиније варијетете уколико је реч о тзв.

масовној кастомизацији: дизајнирање, развој и продаја треба да буду стандардизовани, а да се разликује само производња. Уколико је процес производње подржан аутоматском обрадом (компјутерски), производња варијетета је бржа и јефтинија, па се говори о *масовној индустријској кастомизацији*. На тим премисама креирана је нова стратегија у време последње финансијске кризе из 2008. год., тзв. *cost innovation strategy*.

Интересантно је да се кастомизација примењује и на старим производима. Данас је то најизразитије код аутомобила, тзв. „фризирање“ аутомобила. У свету „фризирање“ („tuning“ и „styling“) аутомобила је веома популаран хоби, али и уносан посао. У индустрији модификовања четвороточкаша остварују се приходи већи од пет милијарди евра. ... У свету ових аутомобила није битно имати само најјачу машину, већ и најупечатљивији изглед, најснажнији звук...“²⁷

Посебна одељења за „фризирање“ старих аутомобила имају велике компаније, као *Mercedes*, *BMW* и др., а у Србији то обавља велики број специјализованих сервиса. „Фризирају“ се: снага мотора, спољашњи изглед аутомобила и аудио системи. Мотору аутомобила се повећава снага, што може да доведе до смањења потрошње горива. Што се тиче спољашњег изгледа, захтеви купаца су различити. Они обично наручују пакет од неколико стотина евра, а који садржи: спојле, бранике, маску и ретровизор. Овај „пакет“ се испоручује неофарбан тако да га купци могу офарбати у боју аутомобила. Аудио системи обухватају: звучнике, појачала, сабвуфер и др., а најчешће се доградња врши на принципу *што бучније то боље*. Све то говори о дубини светске финансијске и економске кризе и потреби за новом стратегијом трошкова. *Peter Williamson* је 2008. год. креирао стратегију *cost innovation*²⁸ стратегију примерену за услове кризе.

2.3. Стратегија иновирања трошкова

С обзиром да добитак представља позитивну разлику између прихода и расхода предузећа, он се може повећати повећањем прихода и смањењем расхода. За време просперитета, када је куповна моћ потрошача задовољавајућа, предузеће може рачунати на повећање добитка преко повећања обима продаје и прихода од продаје. Кризни услови доносе смањење куповне моћи,

26) Исто као под 22, стр. 30-32.

27) Миломир Вујовић: „Аутомобили на стероидима“, *Предузеће*, Економ: East Media Group, Београд, бр. 82, 2010, стр. 60.

28) Peter J. Williamson: „Cost Innovation: Preparing for a “Value-for-Mooney” Revolution“, *Long Range Planning*, No 2-3, 2010, pp. 343-353.

па самим тим и тражње, па се на одржавање и повећање добитка може рачунати преко смањења расхода: снижењем расхода могу се снизити и продајне цене, што стимулише тражњу, тако да се добитак може остварити повећањем прихода и снижењем расхода истовремено. *Cost Innovation Strategy* или стратегија иновирања трошкова управо се заснива на овом обједињавању повећања прихода од продаје и снижењу трошкова. Мото ове стратегије је *понудити што већу вредност купцима уз што мање трошкове*. То од менаџера захтева „да преиспитају постојећу структуру трошкова и пронађу начине да ураде више са мање улагања.“²⁹ Производња варијетета производа (product customization) уз коришћење супститута је начин да се ово и оствари. Истраживања у САД (за период 1994-2005) показала су да су купци ниже куповне моћи били спремни да потроше знатно више на варијетете производа, без обзира што је њихова куповна моћ опадала.³⁰

Стратегија иновирања трошкова представља иновирани Портерову стратегију трошковног лидерства у смислу прилагођавања висине трошкова и трошковне структуре кризним условима пословања. Она, практично, комбинује све три Портерове генеричке стратегије: стратегију лидерства у трошковима, стратегију диференцирања и стратегију фокусирања, с циљем да се са што мање потрошених ресурса купцима оствари што већа вредност. Да би се то постигло мора се извршити и иновирање стратегије диференцирања и стратегије фокусирања. Диференцираним производима се нише морају претворити у масовна тржишта, тако да продајна цена специјалних производа буде ниска. Такође, варијетети морају бити прилагођени смањеној куповној моћи потрошача, али без угрожавања њиховог здравља и живота због смањеног квалитета. Пример индијске компаније *Tata* показује да је то могуће, јер је она произвела аутомобил по продајној цени од 2.100\$, који је доступан великом броју купаца. Ниска цена је постигнута тако што су метални делови супституисани пластичним.

Компанија *Haiers* је произвела висококвалитетну машину за прање веша коришћењем технолошких предности произвођача из Европе, САД и Азије.³¹ Машине за прање веша које производе европске компаније троше најмање воде, оне које производе америчке компаније раде бр-

же, а оне које производе азијске компаније имају боље сензоре. Обједињавајући ове технолошке предности, компанија *Haiers* је произвела „нову“ машину за прање веша која троши 50% мање воде, ради дупло брже, а сигурност од оштећења веша (од скупљања и цепања) током прања је повећана за 60%. Иако није реч о потпуно новој машини, у години када је лансирана на тржиште добила је златну медаљу за интернационалну инвенцију - *The International Invention Expo*.

Сумарно, *стратегија иновирања трошкова* представља комбинацију ревидираних Портерових генеричких стратегија:

- *стратегије лидерства у трошковима*, у смислу да се са што мањом потрошњом ресурса (и трошковима) понуди што већа вредност купцима и у време кризе,
- *стратегије диференцирања*, у смислу да и диференцирани (специјални, уникатни) производи имају ниску цену и
- *стратегије фокусирања на нише*, у смислу да нише постану масовна тржишта без премијске цене.

Пракса или „присуство и одлучујући утицај растућих економија на тражњу захтевају стратегију иновирања трошкова: БРИК (Бразил, Русија, Индија и Кина) и ВИСТА (Вијетнам, Индонезија, Јужна Африка, Турска и Аргентина).“³² Тражња, дакле, диктира цену преко креирања понуде. А у условима кризе то морају бити јефтинији производи, јер је то цена коју купци могу да плате.

Закључак

Минимални трошкови су континуирани захтев у функционисању сваког предузећа (профитног, непрофитног и хибридног), те се њима мора ефикасно управљати. *Традиционалан приступ управљању трошковима* није ефикасан, јер полази од претпоставки: да се не мора увек штедети, да не морају штедети сви запослени и да је штедња ресурса примерена само сиромашнима. *Савремени приступ управљању трошковима* полази од супротних претпоставки: увек се мора штедети пошто су ресурси ограничени, да морају штедети сви запослени и да су, управо, богати појединци и успешне компаније протагонисти штедње ресурса на свим нивоима.

29) Исто као под 27, стр. 348.

30) Исто као под 27, стр. 347.

31) Исто као под 27, стр. 348-349.

32) Исто као под 27, стр. 347.

У условима кризе, савремени приступ је обавезан, а класичне стратегије управљања трошковима добијају нове карактеристике. *Стратегија outsourcing* подразумева трагање за јефтинијим ресурсима, не само у границама једне земље, већ и ван граница. Сељење послова изван граница земље познато је као *offshoring*. *Стратегија кастомизације* подразумева производњу различитих варијетета производа, а у условима кризе примерену куповној моћи потрошача. *Стратегија иновирања трошкова* подразумева да предузећа са што мање ресурса треба да произведу што већу вредност за купце, без штетности производа по здравље и живот људи. Она је настала за време финансијско-економске кризе, која је почела 2008. год. Растуће економије имају велику тражњу за јефтинијим производима, тако да *кастомизација* мора постати масовна и добрим делом стандардизована, а нише се морају претворити у масовна тржишта без високих премијских цена.

Да је реч о дубокој кризи, говори пракса кастомизације старих производа и коришћења старих технолошких решења за производњу „нових“, ефикаснијих производа. Узимају се већ постојећа технолошка решења и користе супститути материјала за производњу производа, како би и цена коштања била нижа. Принцип „вредност за новац“, који је значио да за сваког купца треба произвести оно што може да плати, сада доживљава ревизију и прелази у принцип – *произведите што више са што мање ресурса како би се повећала тражња*.

Литература

1. Chesbrough, H., (2003), "The Era of Open Innovation", *MIT Sloan Management Review*, Spring 2003, pp. 35-41.
2. Chesbrough, H. and Garman, A., (2009), "How Open Innovation Can Help You Cope in Lean Times", *Harvard Business Review*, December, pp. 68-76/
3. Coyne, K., Coyne, Sh. And Coyne, E., sr., (2010), "When You've Got to Cut Costs", *Harvard Business Review*, May, pp. 74-82.
4. Heracleous, L. and Witz, J., (2010), "Singapore Airlines' Balancing Act", *Harvard business Review*, July-August, pp. 145-149.
5. Hippel von E., Ogawa, S. And De Jong, J., (2011), "The Age of the Consumer-Innovation", *MIT Sloan Management Review*, Fall, pp. 27-35.
6. Hvam, L., Mortensen, N., Riis, J., (2008), *Product Customization*, Springer, Berlin, XII+283.
7. Kline, D., (2003), "Sharing the Corporate Crown Jewels", *MIT Sloan Management Review*, Spring, pp. 89-93.
8. Крајнц, А., (2010), "Пољуљани џин", *Предузеће*, Економ: East Media Group, Београд, бр. 82, стр. 56-57.
9. Porter, M., (1998), *Konkurentnska prednost (prevod)*, Masmedia, Zagreb, str. 1-124.
10. Reginald, T., (2011), "Proper Lean Accounting", *Industrial Engineer*, October, pp. 39-43.
11. Stadler, H., Kilger, Ch., (2008), *Supply Chain Management and Advanced Planning*, Springer, Berlin, pp. XIII+556.
12. Вујовић, М., (2010), "Аутомобили на стероидима", *Предузеће*, Економ: East Media Group, Београд, бр. 82, стр. 60-61.
13. Williamson, P., (2010), "Cost Innovation: Preparing for a "Value-for-Money" Revolution", *Long Range Planning*, No 2-3, pp. 343-353.
14. Фигар Н. (2010), "SAILS модел управљања преформансама предузећа", *Рачуноводство*, Београд, бр. 3-4, стр. 23.
15. Фигар Н. (2010), "GRASP модел управљања преформансама предузећа", *Рачуноводство*, Београд, бр. 7-8, стр. 27.
16. Фигар Н. (2007), *Трошкови предузећа*, Петрограф, Ниш

Зорица
НИЈЕМЧЕВИЋ,
маст.екон.*

Одређени аспекти имплементације Target Costing-a; - искуства и резултати у свету и нашим предузећима

Резиме

Научним методама доказана је научна хипотеза о оправданој и прихватљивој примени Target Costing-a у савременом предузећу о којем треба да се пружи истинит и фер приказ економске стварности путем рачуноводствених информација које доносе веће користи предузећу у односу на трошкове прибављања тих информација. У настојању ка поједностављењу рачуноводственог поступка, а самим тим и ка смањењу трошкова, потврђено је да се пажљивом и сврсисходном модификацијом Target Costing-a, рачуноводствени извештаји могу усмерити ка потребама интерних корисника информација и тако унапредити вођење пословне политике и даљи развој пословања савременог корпоративног предузећа. Аналитички приступ овом концепту у литератури је усмерен на истраживање рачуноводства трошкова у предузећима која послују у развијеним земљама тржишне економије, што може допринети унапређењу степена успеха привређивања уопште. Опредељење за овај рад подстакнуто је све већом улогом и значајем Target Costing-a у функцији управљања трошковима, па ће из тих разлога овај напис бити усмерен на његову примену, како у свету, тако и у нашим предузећима. Према томе, садржај овог написа усмерен је на имплементацију Target Costing-a као савременог система обрачуна и концепта управљања трошковима, који је у свету актуелан, а код нас му још увек није посвећена довољна пажња управљачко-рачуноводствене праксе.

Кључне речи: Target Costing, Target Costing Management, управљачко рачуноводство, циљни профит, циљни приход, конкурентност, стратегија, троугао опстанка.

Увод

Target Costing се у многобројним јапанским предузећима успешно користи већ четири деценије и представља типичан продукт јапанског

управљачког рачуноводства којим јапанска предузећа остварују конкурентску предност на тржишту. Једна од његових кључних особина успешности је вешто комбиновање креативних људских потенцијала са новим производним и

*) Асистент на Економском факултету Универзитета у Крагујевцу.

информационим технологијама са циљем постизања високе ефективности и ефикасности у обављању пословних активности. У Јапану је управљачко рачуноводство окарактерисано као активност подређена променама у индивидуалним стратегијама предузећа, које су праћене од стране менаџерског тима и запослених, зарад постизања заједничких корпоративних циљева.

Target Costing је моћан механизам унапређења теорије и праксе управљачког рачуноводства. Његова све већа употреба проистекла је из немогућности конвенционалних система обрачуна трошкова да информационо подрже менаџмент у трагању за адекватним решењима новонасталих проблема у савременим условима пословања предузећа.

Да би успешно пословала у новим условима, предузећа стављају у први план задовољење потреба потрошача који захтевају све виши квалитет, функционалност и дизајн производа, високу поузданост и брзу испоруку, уз што нижу цену. На такве захтеве савремених купаца предузеће првенствено може да одговори остваривањем и одржавањем што нижих трошкова пословања у односу на конкуренте, чиме се доприноси постизању, очувању и унапређењу тржишне позиције. Све то изискује изналажење нових приступа, инструмената и метода управљања трошковима, који могу да одговоре измењеним условима пословања. У том смислу значајан допринос омогућава примена ТСМ-а.¹

Карактеристика овог метода управљања трошковима састоји се у подстицају да предузећа буду конкурентнија у окружењу у којем се и најмањом разликом у цени може утицати на купце да се одлуче за јефтинији производ. Истраживања указују на то да је предузећима тешко да на доследан начин утврђују конкурентне цене и остварују прихватљиве стопе повраћаја на уложена средства, што указује на неопходност примене овог савременог приступа.

Циљ овог написа је сагледавање могућности примене *Target Costing-a*, што је уједно и основна идеја овог рада, која се илуструје подацима о имплементацији *Target Costing-a* као савременог система обрачуна трошкова у свету, посебно у другим земљама (осим Јапана, САД и ЕУ). Значај овог концепта објашњава се и кроз његову примену у нашим предузећима, јер његова примена у крајњој инстанци треба да допринесе успеш-

ном пословању, изласку из кризе и постизању светских стандарда привређивања.

1. Суштинске теоријско-методолошке основе Target Costing-a

Target Costing се сматра поузданим механизмом управљања и редуковања трошкова чија идеја је усмерена ка пажљивом интегрисању стратешких варијабли унутар концепта производа. Target Costing представља тржишно оријентисан метод управљања трошковима усмерен у правцу подстицања трошковне конкурентности, на чијим основама је могуће остварити конкурентске предности. У настојању да постигну конкурентску предност, већина компанија у земљама које одликује развијена тржишна економија већ је прихватила Target Costing као тржишну неминовност.

Ширење и подржавање идеје Target Costing-a, заснива се на здравој клими и култури предузећа, што доприноси достизању фундаменталних идеја Target Costing-a и његовој реализацији. Target Costing као савремени систем обрачуна трошкова и учинака настао је у Јапану 80-их година прошлог века. Као резултат управљачко-информационе потребе предузећа, он представља тржишно оријентисано стратешко оруђе за постизање његове конкурентске предности, које уз модерну филозофију управљања трошковима истовремено управља профитом предузећа. Овај концепт продире у све поре циклуса развоја производа и тако почиње да управља трошковима у најранијим фазама животног циклуса производа. Њиме се ставља баријера на путу остварења грешака. Target Costing као савремени систем обрачуна и концепт управљања трошковима и учинцима карактерише значајна сложеност, управо због увођења у обрачун циљних вредности – цена, профита и трошкова, и настојања да се актуелне, текуће вредности доведу у склад са тржишним конкурентским захтевима.

Суштинске-методолошке основе Target Costing-a, разрађене су на бази различитих мишљења и решења теоретичара – менаџера и рачуновођа, почев од самог дефинисања и суштине Target Costing-a. Cooper² се сматра аутором који има ужи поглед на дефинисање Target Costing-a па самим тим он истиче да је реч о структурираном приступу одређивања трошка при чему одређени производ са одговарајућим функционалним ка-

1) Target Costing Management - у даљем тексту ће се користити скраћеница ТСМ.

2) Лалевић, А. (2007) *Рачуноводство циљних трошкова – TARGET COSTING*, Економски факултет Подгорица, стр: 163.

рактеристикама и квалитетом мора бити произведен уз постизање жељеног нивоа профитабилности при очекиваној продајној цени производа.

За разлику од *Cooper*-а, *Ansari* и *Bel*,³ Target Costing посматрају са ширег аспекта, те истичу да Target Costing представља систем планирања профита и управљања трошковима којим се управља ценама, затим који се фокусира на потрошаче, оријентише на планирање и међуфункционалност. Према њима Target Costing уводи управљање трошковима у најраније фазе развоја производа и активира целокупни ланац вредности, тако што га примењује кроз животни циклус производа.

*Horvat*⁴ даје објашњење да је Target Costing надограђиван дугим низом, почев од планирања, преко управљања до контроле трошкова, те је примарно усмерен ка раним етапама планирања производа и процеса, који утичу на структуру трошкова производа, где велики утицај имају потенцијални захтеви тржишта. *Horvat* закључује да Target Costing захтева трошkovно оријентисану координацију свих функција које се односе на производ.

*Sakurai*⁵ Target Costing дефинише као алат за управљање трошковима који је потребан за редуковање трошкова током целокупног животног циклуса производа, уз помоћ производног техничког, истраживачко-развојног, маркетинг и рачуноводственог сектора.

*Fischer*⁶ за одређивање суштине Target Costing-а, полази од његове сврхе и наглашава да је реч о инструменту који представља систематски процес редуковања трошкова производа који се започиње у фази његовог планирања. *Kato*, *Boer* и *Џев*, Target Costing посматрају као већи део система управљања стратешким профитом који се фокусира на смањење трошкова током животног циклуса нових производа, уз истовремено побољшање њиховог квалитета и функционалности.

У оквиру изучавања Target Costingа неизоставна су схватања треће групе аутора који сматрају да је примена овог концепта управљања могућа и током целокупног животног циклуса производа.

Уопштено посматрано, постоје бројна различита дефинисања Target Costing-а која одра-

жавају разноврсност његове шире управљачке филозофије. Зато, *Cooper* указује на то да сврха Target Costing-а почива на идентификовању трошка предложеног производа, тако да производ приликом продаје генерише жељени, циљни профит.

Надаље, Target Costing представља значајан концепт не само за управљање трошковима, већ и за управљање профитом, који је настао као резултат тржишне неопходности. Користећи овај концепт савремено предузеће може да осулушкује импулсе са тржишта, да прихвати конкурентске изазове и усмерава своје активности ка редуковању трошкова још у почетним фазама животног циклуса производа, доприносећи смањењу трошкова у осталим фазама животног циклуса производа. Дакле, Target Costing представља дисциплиновани приступ обрачуна трошкова који настоји да креира повољну климу и тако развије погодан координирани међуфункционалан тимски рад којим се уклањају препреке које се могу појавити приликом развоја производа.

Значајно је да Target Costing започиње мисију циљном продајном ценом која се у поступку детерминисања циљних трошкова посматра као главна компонента за утврђивање будуће (стандардне) цене за посматрани производ, која је одређена у складу са тржишним потребама и конкуренцијом. С тим у вези, потребно је створити свест о потреби за одређивањем циљне цене на релативно прихватљивом и остварљивом нивоу при чему одраз стратешких потреба и захтеви за постизање трошковне конкурентности савременог предузећа откривају суштинску идеју засновану на једначини циљног трошка, одузимајући циљни профит од циљне продајне цене. Target Costing указује и обезбеђује могуће начине које је савремено предузеће способно да постигне у смислу задовољавања циљева растућих потреба, интегрисања стратешких варијабли о тржишним и технолошким трендовима, потреба потрошача у смислу квалитета, цене и времена изласка траженог производа на тржиште.

Наведена идеја почива на следећој једначини, која се може користити за обрачуна

3) Ibid., стр: 163.

4) Ibid., стр: 163.

5) Ibid., стр: 163.

6) Ibid., стр: 164.

трошкова по јединици произведеног и продатог учинка (производа или услуге):

$$Ц_{тр} = Ц_{пц} - Ц_{пф}, \text{ односно: } Ц_{пф} = Ц_{пц} - Ц_{тр},$$

или на нивоу предузећа или сегмента:

$$УЦ_{тр} = Ц_{пц} - УЦ_{пф} - УЦ_{пф}, \text{ односно } УЦ_{пф} = Ц_{пц} \times СЦ_{пф}^7.$$

Где су:

$Ц_{тр}$ – циљни трошкови,

$Ц_{пц}$ – циљна продајна цена и $Ц_{пф}$ – циљни профит,

$УЦ_{тр}$ – укупни циљни трошкови,

$Ц_{пц}$ – укупни циљни приходи од продатих учинака,

$УЦ_{пф}$ – укупни циљни профит и

$СЦ_{пф}$ – стопа циљног профита.

Циљни профит представља износ прихода који омогућава предузећу да оствари задовољавајући профит и, упоредо са тим, остане конкурентно на тржишту. Обрачун циљних трошкова је супротан методу „трошкови плус“ у одређивању продајних цена. Он иде корак даље и, кроз уважавање тржишне реалности, представља средство за приближавање пословних процеса предузећа захтевима које намеће неизвесно и променљиво окружење.

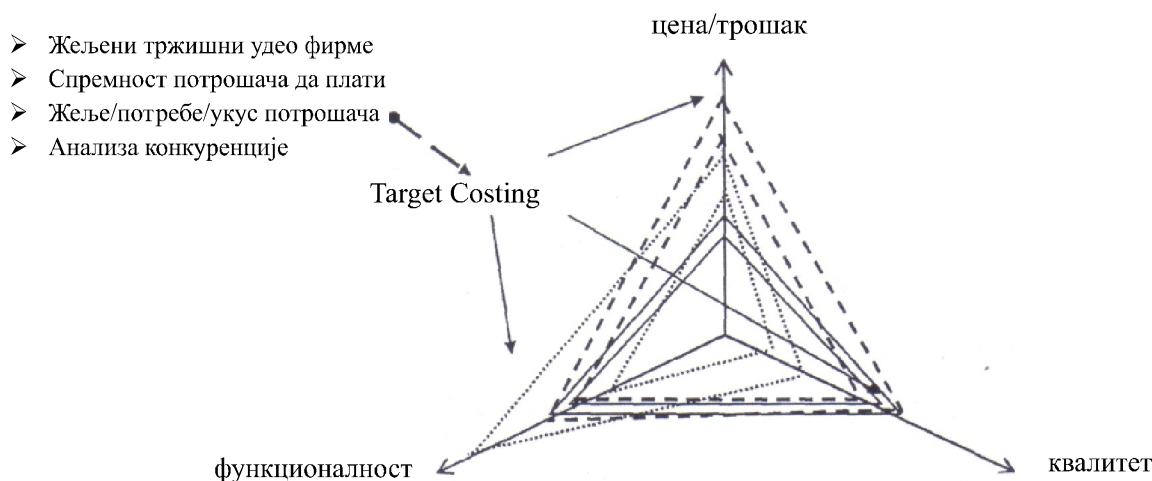
Један од кључних и пресудних принципа успешно спроведеног процеса Target Costing-а усмерен је на дизајн и од велике важности су мере

које се предузимају у етапи дизајна због детерминисања квалитета, цене/трошка, функционалности и времена изласка производа на тржиште, у чијем контексту се поређење са традиционалним методама обрачуна и управљања трошковима фокусира на све фазе животног циклуса производа.

За Target Costing истиче се да је вођен ценом, фокусиран на потрошача, усмерен на дизајнирање и да је међуфункционалан, па разумевањем саме идеје и принципа предузеће користи савремену управљачко-рачуноводствену технику обрачуна трошкова, започиње управљање иницијалним трошковима у најранијим фазама развоја производа, врши дифузију фундаменталних принципа дуж целокупног животног циклуса, уз активно учешће свих активности које представљају интегрални део његовог ланца вредности. Назначено указује на то да је у питању систем планирања профита и управљања трошковима.

Дакле, суштина пословања савременог предузећа заснива се на његовој могућности да благовремено уочи тржишта, тј. купце и њихове потребе, како би на прецизан начин одредио цене, квалитет и поузданост, време изласка производа на тржиште и висину његових трошкова. Ове карактеристике уједно представљају основу успеха предузећа у конфронтационим условима привређивања. Значај Target Costing-а је што се на време уочава потребан ниво и степен побољшања појединих варијабли производа које формирају стратешке оквире његовог „троугла оп-

Слика бр:1 - Утицај Target Costing-а на формирање троугла опстанка производа предузећа



Извор: Лалевић, А., Оп. cit., стр. 304

7) Секерез, В. (2007) Обрачун циљних трошкова као савремени управљачко-информациони концепт (део: Обрачун циљних трошкова као управљачко – рачуноводствени одговор на савремене изазове и проблеме: - стратешке импликације), магистарска теза, Београд, Економски факултет Београд, стр. 8.

станка". На тај начин предузеће се доводи до успешности пословања и до постизања виших стратешких циљева, што се сликовито може приказати на следећи начин:

Анализом Слике бр.1 уочава се да је успех у примени „троугла опстанка“ у значајној мери предодређен способностима предузећа, при чему се на пажљив и систематичан начин интегришу постојећи системи управљања трошковима у оквиру квалитета и развоја производа, јер они егзистирају унутар његових сопствених граница, и користе агресивне приступе управљања трошковима кроз све фазе њиховог настајања, како у, тако и изван предузећа.

У назначеним условима, циљ Target Costing-а је стварање производа са перформансама које ће бити конкурентне на тржишту иако су укуси, потребе и жеље потрошача непрекидно склоне променама. У свему томе, стратегија конфронтације повезана са Target Costing-ом Target Costing доприноси ефикасном, пажљивом и благовременом креирању стратегије индивидуалног производа. Предузеће постаје успешно уколико успе да развије привремену конкурентску предност. Иако Target Costing представља новију технику обрачуна трошкова, он такође временом постаје значајна компонента конкурентског надметања предузећа, јер се на основу истраживања уочава прогресиван раст обрачуна трошкова по овом принципу.

TSM представља систем потребан за стратешко управљање како трошковима, тако и профитом, који своје место заузима у оквиру процеса дугорочног планирања на нивоу предузећа, као и унутар процеса развоја појединачних производа. Његова карактеристика је захтевање активног укључивања великог броја учесника у оквиру предузећа.

Суштина Target Costing-а заснива се на управљању трошковима у најранијим фазама циклуса развоја производа, јер је 80-85% трошкова одређено у етапи његовог дизајна, што је касније врло тешко исправити, у смислу редизајнирања и захтева за задовољењем високог степена успешности пословања. Због тога употреба Target Costing-а захтева од менаџмента предузећа да одреди циљеве новог производа пре него што процес његове производње започне, па се на основу пројектованог, организационог приступа контроли и редуковању трошкова уз стратешку визију омогућава благовремено уочавање потребе за реаговањем на те потребе, пре него што то учини конкуренција. Међутим, највећа

предност Target Costing-а је у томе што омогућава контролу и редуковање трошкова производа у раној фази развоја, уз мултифункционалност тима и концепта вишедимензионалног дизајна.

Без обзира на недостатке, Target Costing и даље представља атрактиван концепт редуковања трошкова у савременим условима пословања. „На то указују истраживања једног јапанског универзитета (*Kobe University*), према којима употреби Target Costing-а подлеже: 100% производње транспортне опреме, 75% производње прецизне опреме, 88% производње у електричној енергији, као и 83% производње у машинској индустрији.“⁸ Овако распрострањена употреба овог система увећана је успехом оствареним у производњи, употребом производног система *Just In Time (JIT)*, *Target Quality Management (TQM)*, нула дефект и осталим напредним инструментима и алатима.

2. Достигнути ниво примене Target Costing-а у свету

Карактеристика предузећа са запада састоји се у покушајима да у самим елементима троугла опстанка буду најбоља тј. да буду најбољи у квалитету са најповољнијим ценама, уз најбрже појављивање на тржишту. Али, пошто су јапански конкуренти много успешнији у свакој варијабли, предузећа су закључила да је погрешно користити приступ симултаног поправљања свих перформанси производа.

Данас, ниједно предузеће не може очекивати најбољу позицију у све три варијабле троугла опстанка, јер од њих три увек једна доминира, па се ти елементи временом мењају. Функционалност би била најважнија димензија производа када би се посматрали захтеви купаца, па би предузећа која су у стању да побољшају функционалност одговарала на захтеве купаца који би били у стању да их плате, а предузећа која им то омогуће успеће да развију привремену конкурентну предност на тржишту.

Конкуренти са запада у односу на Јапан немају ни приближан успех, јер процес примене TSM-а подразумева чак и темељне промене сталних навика, система и културе, што доводи у питање културну специфичност и менталитет. Подршка ефективног управљачког рачуноводства са иновативним системима и техникама резултат је данашње конкурентске јапанске филозофије менаџмента. У Јапану континуирана

8) Према: Лалевић, А., Ibid., стр: 188.

побољшања производа и производних процеса имају максималну подршку управљачког рачуноводства на свим нивоима организационе структуре предузећа.

Промене приступа и метода управљања производњом у западним земљама треба да буду праћене и реструктурирањем постојећих система управљачког рачуноводства, односно предузећа из Европе и Америке треба да усмере пажњу на проучавање нових метода и техника које доприносе јачању свеукупне конкурентности. У Target Costing процесу, продајна цена производа зависи од тржишта (купаца) и представља полазиште за одређивање циљних трошкова. Продајна цена и жељене маргине профита морају да буду одређене пре производње.

Но, примена Target Costing-а, осим Јапана, САД и развијених тржишних привредних земаља западне Европе, све више је заступљена и у другим земљама. Тако, примера ради, према Target Costing дефиницији 53%-59% од укупно 90 компанија које су учествовале у истраживању *турског тржишта*, у циљу примене Target Costing-а и савремених система обрачуна трошкова, изјавило је да се Target Costing не примењује на основу циљних трошкова у свему, 14 компанија (или 16%) изјавило је да се примењује у доброј намери, 10 компанија (11%) изјавило је да планирају да га примењују у будућности и 12 компанија (13%) од испитаних компанија наводи да су примениле методе сличне Target Costing-у али под другим називом⁹.

Табела бр.1- Примена Target Costing-а на турском тржишту

90		%
	58-65	53%-59%
	14	(16%)
	1	(1%)
	10	(11%)
Target Costing-	12	(13%)

Осим тога, интересантни су резултати анкете у вези са применом Target Costing-а, на истом подручју са аспекта дужине времена при-

мене. Наиме, око 11% компанија наводи да је систем обрачуна и управљања на основама Target Costing-а примењен у току мање од 1 године, 22% у току 1-2 године, 4% у току 2-3 године, 7% у току 3-4 године, 7% у току 4-5 година и 48% компанија је изјавило да су примениле друге методе, а да ће Target Costing бити примењен за више од 5 година. Види се да је Target Costing метод који јапанске компаније користе око 35-40 година, САД и европске компаније у нешто мањем броју година, а представља релативну новину у турским компанијама. Око 67% друштава је почело да примењује циљне трошкове за све производе, а 33% важе само за неке од производа¹⁰.

Табела бр.2 - Примена Target Costing-а на турском тржишту, изражена у процентима учешћа према годинама примене

90	%
1	11%
1-2	22%
2-3	4%
3-4	7%
4-5	7%
5	48%

У оквиру студија које су вршене наводи се да се Target Costing може применити и на све производе, укључујући компоненте производа у оквиру предузећа. Према овим резултатима, може се рећи да је Target Costing метод који се примењује на све производе компаније, а не само на неке производе у турским производним компанијама. Осим тога, ниво цена као циљ постављен од стране компанија подржава овај налаз. Око 70% компанија одређује цену за све производне линије производа, 22% одређује само за нове производе у производним линијама и 11% везано је за самостално одређивање важних делова производа.

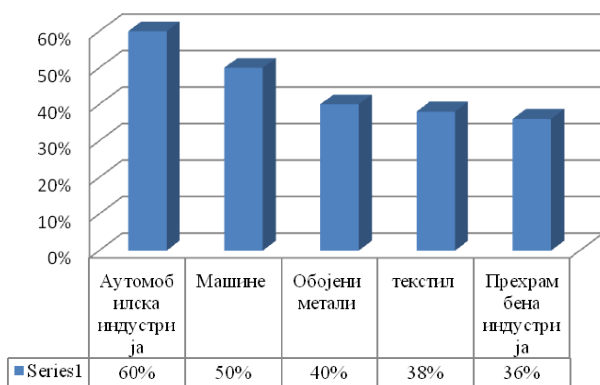
У оквиру индустрије, истраживања у аутомобилској индустрији показују да се примена овог метода врши уз показатељ од 60% што упућује на највиши степен примене у групацији индустрије. После аутомобилске индустрије следе друге индустријске групације: машинска индустрија са показатељем од 50%, индустрија

9) Преуређено према: www.eurojournals.com (9.1.2010 у 15:00h)

10) Преуређено према: www.eccfp.yklo.edu.mk (23.1.2010 у 21:00h)

обојених метала 40%, текстилна индустрија 38% и прехранбена индустрија 36%, као индустрија са најмањим показатељем имплементације овог метода управљања трошковима. Показатељи су код производње гвожђе и челика од 20%, уље-гума-стакло од 21%, цемент од 25%, остала индустрија од 25% и хемијска индустрија од 29%. Компаније које се баве производњом медицинско-оптичких инструмената имају показатељ примене овог метода од 25%¹¹.

Графикон бр. 1 – Индустрије које примењују Target Costing, изражене у процентима



Просечна примена односа Target Costing-a, истраживана на 90 анкетираних предузећа, је 30%. Анкета која је слично спроведена приликом истраживања циљних трошкова у другим земљама открива следеће: метод циљних трошкова примењује се у 35% анкетираних компанија. Овај податак утврђен је као резултат истраживања обављеног на 60 индијских производних компанија у 2001. години. Слично томе, утврђено је да је 59,4% од укупно анкетираних 32 холандске производне компаније у 2003. години примењивало овај метод, а такође је утврђено да Target Costing примењује 61% од 180 јапанских производних предузећа, анкетираних у периоду од 1991. до 1992. године. Код 120 анкетираних америчких компанија у 1999. години утврђена је примена овог метода уз показатељ од 40%, затим шведске производне компаније у 2003. години примењивале су овај метод уз показатељ од 16,5%, код малезијских производних компанија (214 анкетираних) у 1998. години утврђена је примена овог метода уз показатељ од 41%, док је код 78 анкетираних аустралијских ком-

панија у 1998. години показатељ примене овог метода 38%¹².

Табела бр. 3 – Просечна примена Target Costing-a, истраживана код 90 предузећа

60	2001.	35%
32	2003.	59,4%
180	1991-1992.	61%
120	1999.	40%
91	2003	16,5%
214	1998.	41%
78	1998.	38%

У контексту насловом задате тематике интересантни су и резултати истраживања *Ernest & Young*-а. Наиме, истраживање о конкретним техникама које спроводи управљачко рачуноводство *Ernest & Young – The Institute of Management Accountants (IMA)*- Институт рачуновођа менаџмента извршено је на око 2000 предузећа у свету, од којих су 40% производне компаније, укључујући из *Fortune 1000* компанија¹³. Показатељ примене циљних трошкова код наведених предузећа је 26%, а показатељ за предузећа која креирају план за примену обрачуна циљних трошкова већи је од 40%. Поред тога, највећи степен примене овог метода у области индустрије, према наведеним истраживањима је: аутомобилска индустрија (100%), електроника (88%), индустрија машина (83%) и медицинска индустрија оптичких инструмената (75%). Показатељи примене овог метода у Јапану (1992) су: индустрија уље-гума, електроника, текстил, челик и медицинско-оптички инструменти (100%), аутомобилска и хемијска индустрија (50%). У Шведској примена циљних трошкова (2003) је најдоминантнија код комуникационих алата (67%), машинске и металне индустрије (30%)¹⁴.

У вези са датим подацима може се закључити да је у турским производним компанијама

11) Преуређено према: www.cid.ekof.bg.ac (14.10.2009 у 19:35h)

12) Преуређено према: www.cid.ekof.bg.ac (14.10.2009 у 19:35h)

13) Преуређено према: www.bitimpeks.co.yu (20.12.2009 у 20:30h)

14) Преуређено према: www.eccfp.yklo.edy.mk (23.1.2010 у 21:00h)

Табела бр. 4 – Примена Target Costing-а у Јапану и европским земљама, према привредним групацијама и годинама

	(100%), (75%)	(88%),	(83%),	(1992)
- ,	(50%)	-	(100%),	(2003)
	(67%),		(30%)	(2003)

присутна примена Target Costing-а, како у погледу просека тако и у погледу одређене делатности, али је ниска у односу на друге земље. Поред тога, закључци ове студије су да се циљни трошкови примењују код већег броја производа чија производња је везана за високе технологије и на бази је монтаже (као што су аутомобилска индустрија, електроника, машине и текстилна индустрија), а мање код процесно оријентисане индустрије (попут лекова, хране, гвожђа и челика, хемијске индустрије, уље-гума-стакло и индустрије цемента). Ово истраживање је вршено на турским производним компанијама. Развој производа обично прати велика фреквенција циљних трошкова јер се често дешава промена дизајна производа, као и самог животног циклуса производа. Из тог разлога, Target Costing чешће користе компаније које фреквентније мењају дизајн производа и чији производи имају краћи животни циклус. Истраживање је показало да 40,7% предузећа применом Target Costing-а подстиче увођење нових производа на тржиште за мање од једне године, док 29,6% компанија уводи нови производ током једне до две године. Разлог је то што производ у око 70% предузећа (40,7% + 29,6%) има кратак животни циклус, док већина њих (70,3%) има скуп оријентисаних производних метода.

При анализи компаније применом обрачуна циљних трошкова, питања која су се постављала потпомогла утврђивању степена и прегледа информација о цени, продајном обиму, захтевима и очекивању купаца, што су уједно основне компоненте тржишно оријентисаног Target Costing-а. Може се закључити да већина предузећа придаје довољан значај утврђивању елементарна тржишног истраживања, што је полазиште за примену циљних трошкова. Међутим, за компанију је неопходно да се више напора уложи при одређивању цене коју ће корисници можда желети да плате за производ, што је потврдило (4,23% - 85,2%) испитаника и то је уједно основни принцип имплементације циљних трошкова.

Коначно, приказани резултати истраживања, генерално узев, потврђују најмање две чињенице у вези са достигнутим нивоом имплементације Target Costing-а у ширим, светским релацијама. Прва, мање-више позната чињеница да је Target Costing први пут примењен у Тојота корпорацији у Јапану, затим и у аутомобилској индустрији САД и у Мерцедесу у Немачкој, односно да је и данас највише заступљен управо у овим земљама, али и у другим земљама Европске уније. Друга чињеница односи се на резултате истраживања и у другим, наведеним земљама, који потврђују постепено ширење успешне примене овог концепта и у овим земљама – Турској, Индији, Малезији, Аустралији, Шведској, Холандији и другим земљама. Ово нарочито, имајући у виду време истраживања и комодитет анализе, односно да се и у овим земљама све више схвата потреба за неопходношћу његове примене и све више стиче поверење менаџмента предузећа у Target Costing, као савремени тржишно оријентисани стратешки концепт управљања трошковима, првенствено срачунат на елиминацију текућег трошковног јаза између актуелних и циљних трошкова и реализацију циљног профита.

3. Проблеми, претпоставке и примена Target Costing-а у предузећима у Србији

Искуства предузећа у Србији, с аспекта примене савремених система обрачуна и концепата управљања трошковима и перформансама, посебно, у овом контексту Target Costing-а, могу се сагледати са великим степеном поузданости. Наиме, нема сумње да, уопште узев, рачуноводствени информациони системи (РИС) наших предузећа значајно заостају у смислу адекватне информационе подршке у односу на савремени стратешки приступ управљању трошковима и перформансама предузећа. То се посебно односи и на заостајање у примени обрачуна на бази циљних трошкова и рачуноводствене информационе подршке концепту Target Costing-а, кон-

курентским стратегијама и, посебно, стратегији конфронтације.

Са друге стране, наша предузећа су, још више у односу на предузећа Европске уније и захтеве глобалне економије, изложена брзим променама екстерног и интерног окружења. У овом периоду убрзане промене значајно су подстакнуте и актуелном економском и финансијском кризом, а у нашим условима привређивања, и додатним проблемима транзиције, која већ дуго траје. У том смислу, уочљиво је да наша предузећа на макроекономском нивоу не постижу неопходну профитабилност и конкурентност. Свакако, постоје и бројни други разлози и проблеми оваквог, изузетно тешког положаја наших предузећа и привреде. Но, задати аспект овог поднаслови усмерава пажњу на важно питање: Зашто, упркос познатој чињеници да успешна предузећа у земљама са развијеном тржишном економијом све више примењују савремене тржишне приступе и стратешке концепте и посебно све више стичу поверење у Target Costing као потврђен, успешан, савремени концепт редукације трошкова и генерисања жељеног, циљног профита, менаџмент наших предузећа не показује неопходан позитиван став и потребну упорност у њиховој примени и у нашим условима привређивања?

У прилог оправданости овог питања свакако иду и резултати истраживања који показују да у Србији, у распону од 10 година, од 1983. до 1993. године, учешће Target Costinga-а у односу на осале системе обрачуна трошкова бележи раст и износи 17,7%, док се истовремено смањује учешће обрачуна по пуним трошковима који су у 1983. години били заступљени са 41%, а у 1993. години са 34%. Обрачун према варијабилним трошковима у 1983. години, учествовао је са 11%, док је у 1993. години опао на 5,7%. Иако је првобитно био употребљен у аутомобилској индустрији, данас, Target Costing постаје доминантан обрачунски систем у механичкој, електронској и у индустрији медицинске опреме¹⁵.

Резултати истраживања су нешто ранијег датума и показују стање у почетној фази, али ни резултати новијих истраживања нису охрабрујући¹⁶. Отуда се оправдано поставља питање проблема и остваривања одговарајућих претпоставки за успешну реализацију наведених, већ

потврђених успешних приступа, концепата, система и техника у управљању циљевима и стратегијама и у нашим предузећима и условима привређивања.

Нема сумње, за успешну реализацију наглашених инструментаријума неопходно је уважавање **више претпоставки**. Остављајући неке од њих по страни, на првом месту треба да се нађе *укупност знања*, као субјективног чиниоца који битно утиче на све развојне факторе сегмената и организационих целина (предузећа), националних економија, друштва и шире. Знањем се мења однос према људима и позитивно утиче на укупност генерисања и дистрибуције вредности.

У нешто ужем смислу, што нам такође недостаје, а изузетно је значајно с аспекта професионалне одговорности, односи се на *рачуноводствена и менаџерска знања, идеје и вештине*¹⁷. Ово је данас веома значајна претпоставка и највреднији ресурс, с аспекта стања у нашим условима привређивања, јер непосредно утиче на побољшање делотворности и економске ефикасности привређивања у висококонкурентном пословном окружењу.

Надаље, *стварање, креирање и трансфер рачуноводствених знања*, уз уважавање професионалних вредности, етике и принципа, такође је важна претпоставка, посебно Target Costing-а, и реализације одговарајућих циљева и стратегија предузећа.

Све ово треба разумети као конкретизацију изазова и захтев за *континуираним увећањем рачуноводствено-менаџерских знања и вештина* и, уопште, *достизања потребног нивоа компетентности*, њихово развијање и одржавање.

При свему овом остаје основно питање, проблем и претпоставка: да ли менаџмент предузећа, управљачке рачуновође и други експерти у нашим условима заиста желе трансфер и примену савремених концепата управљања и обрачуна трошкова, посебно Target Costing-а, као незаменљивог инструмента у остваривању конкурентности, циљева, стратегија и перформанси предузећа; да ли подстичу климу, имају активан однос прихватања ових изазова и одговорности за неопходност држања корака са развијеним светом?

15) Лалевић, А., Оп. cit., стр:305

16) Мисли се на резултате анкете већег броја предузећа са готово истоветним питањима, коју је спровела група сарадника на рачуноводственим дисциплинама на Економском факултету Универзитета у Крагујевцу у 2010. г.

17) О изазовима и одговорностима управљачких рачуновођа, детаљније видети у: Малинић, С., „Одговорност управљачких рачуновођа у примени савремених концепата управљања трошковима“, Зборник радова Савеза РР Србије, са 41. симпозијума, Златибор, 2010, стр. 181-189.

Закључак

Учињена разматрања указују на то да Target Costing треба схватити као потребу и последицу савремених трендова и услова пословања. Он представља тржишно оријентисан концепт, систем и технику обрачуна трошкова, где његова примена у управљање савременим трендовима профитабилности и конкурентности све све више долазе до изражаја у смислу главне прекретнице савремене управљачко рачуноводствене теорије и праксе. Током Target Costing процеса, предузећа морају детаљно прогнозировать производњу и продају, те трошкове, као и планирати профит који се појављује као последица истраживања тржишта након задовољења потреба купаца, те тако представља погодну функцију производа и чини процењени обим продаје и цене, и пре него што производ пролази кроз фазу дизајна.

Аспекти примене ТСМ-а условљени су потребама предузећа, новим процесима, конкурентским окружењем и степеном развијености ТСМ-а, док су технике и приступи одређени врстом производа и фазом животног циклуса производа. Његова пракса је изузетно богата, разноврсна и одређена бројним интерним и екстерним чиниоцима у којима се целокупни услови конкурентског окружења истичу као фактори који пресудно условљавају облик примене ТСМ-а. Процес његове имплементације захтева потребу за коренимом променом устаљених навика, културе и система вредности у организацијама па зато предузећа са запада на овом плану немају толико успеха као њихови конкуренти из Јапана, јер је њихово успешније функционисање условљено њеним културним специфичностима и менталитетом.

За аспекте имплементације Target Costing-а тешко је наћи изворе у нашим предузећима јер су код нас још увек утемељене традиционалне норме пословања и схватања тржишних захтева, па управљачка структура превиђа значај информационе подршке управљачког рачуноводства и због тога заостаје за развијеним земљама тржишне економије, у којима управљачко рачуноводство има скоро доминантну улогу. Међутим, разумно је очекивање да ће наш рачуноводствени систем, а посебно управљачки део бити осавремењен новинама па стога у савременим условима пословања треба указати на недостатке који се јављају у вези са постизањем савремене конкурентности. У том смислу, поред разматраних претпоставки, на нашим просторима Target Costing се углавном само примењује у компанијама претежно иностраног порекла,

које одишу савременошћу: савременим производним и информационим технологијама, кадровским ресурсима, стратешким и конкурентским оријентацијама, те спременошћу на праћење, предвиђање и прилагођавање променама.

За неопходност промена које је потребно уважити у предузећима како би постала високо примењена на светском тржишту потребно је увести савремене информационе технологије и системе који омогућавају квалитетну обраду информација о високим пословним перформансама, које обухватају информације везане за тржиште, потрошаче, запослене, акционаре, добављаче и финансијске резултате. Овакав савремени информациони систем треба да омогући комуникацију и трансформацију предузећа као и успешну динамичност промена у окружењу. То указује и на чињеницу да су носиоци успешних промена у предузећу људски ресурси, па савремено предузеће све више времена посвећује развоју лидера, који уз стратешку визију и мисију лакше прихватају промене и одређени ризик, како би резултати били повољнији.

Литература

- 1) Ansari, Sh., Jan E. Bell and the CAM-I Target Cost Core Group (1997) „*Target Costing: The Next Frontier in Strategic Cost Management*“ Irwin Professional Publishing
- 2) Cooper, R., „*Target Costing and Value Engineering*“, Productivity Press, Portland, Oregon, USA (1997).
- 3) Horngren, C., Datar, S., and G., Foster „*Cost Accounting – A Managerial Emphasis*“, Prentice Hall, New York (2003).
- 4) Kaplan, R.S, and Anthony A. Atkinson „*Advanced Management Accounting*“, Third Edition, Prentice Hall International, Inc. New York (1998).
- 5) Kato Y. „*Target Costing Support Systems: Lessons from Leading Japanese Companies*“, Management Accounting Research, March (1993).
- 6) Лалевих, А. „Обрачун циљних трошкова као савремени концепт управљања трошковима“, *Економске теме* бр.2, Ниш, (2005), стр 279-286.
- 7) Лалевих А. „Target Costing као информациона подршка у конципирању и спровођењу стратегије конфронтације предузећа“, *Економске теме* 1-2, Ниш, (2006), стр 295-302.

- 8) Лалевић А. (2007), *Рачуноводство циљних трошкова – Target Costing*, Подгорица, Економски факултет, Подгорица.
- 9) Малинић, С. „Target Costing и конкурентске стратегије“, *Економске теме* бр. 5, Ниш, (2003), стр. 15-24.
- 10) Малинић С. (2010), „Одговорност управљачких рачуновођа у примени савремених концепата управљања трошковима“, Зборник радова Савеза РР Србије са 41. симпозијума, Златибор, стр. 181-199.
- 11) Meigs V. W. and Meigs F.R., (1987) *Accounting: The Basis for Business Decisions*, Seventh Edition, Mc Grow - Hill International Editions, New York.
- 12) Новићевић, Б., Антић, Љ. „Нови концепт управљања трошковима-обрачун циљног трошка“, *Рачуноводство*, Савез рачуновођа и ревизора Србије, Београд (2001)
- 13) Секерез, В. (2003) *Обрачун циљних трошкова као савремени управљачко информациони концепт* – магистарска теза, Београд, Економски факултет – Београд.
- 14) Секерез, В. „Организационе претпоставке и примене на ТСМ концепта у свету“, *Рачуноводство 1-2*, Савез рачуновођа и ревизора Србије, Београд (2005).
- 15) Секерез, В. (2007) *Концепт управљања трошковима кроз ланац вредности предузећа – Стратешке импликације*, докторска дисертација, Крагујевац, Економски факултет – Крагујевац.
- 16) www.bitimpeks.co.yu (20.12.2009 у 20:30h)
- 17) www.cid.ekof.bg.ac (14.10.2009 у 19:35h)
- 18) www.eccfp.yklo.edu.mk (23.1.2010 у 21:00h)
- 19) www.ekfak.kg.ac.yu (14.12.2009 у 17:15h)
- 20) www.eurojournals.com (9.1.2010 у 15:00h)

Управљање ризиком пословања

Пре више од једне деценије, Комитет организација - спонзора Treadway комисије (COSO) је објавио публикацију Интерна контрола - Интегрисани оквир како би помогао предузећима и другим ентитетима да оцене и побољшају своје системе интерне контроле. Тај оквир је од тада уграђен у политике, правила и прописе и користи га хиљаде предузећа у циљу боље контроле активности остварења утврђених циљева.

Међу најважнијим изазовима са којима се сусреће руководство је одређивање колики ризик је ентитет спреман да прихвати и прихвата у свом настојању да креира вредност. Ово штиво ће им боље омогућити да одговоре овом изазову.

Садржи интегрисани оквир и технике примене.



Више информација на www.srrs.rs или www.praksa.rs

Гордана
ЈЕВЂОВИЋ, мастер екон.*

Порески аспекти одлуке о структури капитала корпоративног предузећа

Резиме

Одлуке о структури капитала представљају веома контроверзно подручје теорије, али и деликатно питање праксе корпоративног менаџмента. Основна дилема која је дуго окупирала научну и стручну јавност сводила се на питање да ли структура капитала уопште утиче на вредност предузећа. У последње време ова недоумица је ублажена, а теоријска расправа све више се помера ка подручју анализе фактора који позитивно, односно негативно утичу на степен задужености предузећа. Циљ овог рада је да укаже на начин на који фактори пореске природе опредељују веома сложене аспекте структуре капитала. Анализа овог теоријског оквира ствара простор за мотивацију менаџмента да одлуке о структури капитала престану да буду пасивна и закаснела реакција на факторе из окружења, већ да постану креативна и промишљена одлука која се заснива на примени основних достигнућа, аргумената и релација савремене теорије.

Кључне речи: структура капитала, порез на добит, порези на приходе од капитала, трошкови стечаја, агенцијски трошкови

Увод

Одлука о структури капитала најшире дефинисано представља избор одговарајуће комбинације дуга и акцијског капитала коју ће предузеће користити да би финансирало своје пословне активности.¹ Која је оптимална структура капитала предузећа? Било би од непроцењиве практичне вредности када бисмо могли да дамо конкретан и коначан одговор на ово питање, али

нажалост и после вишедеценијске теоријско-емпиријске дебате² одговор је најчешће комплексан и непрецизан. Међутим, врло прецизно се могу идентификовати фактори који опредељују сложене односе чиниоца структуре капитала, међу којима фактори пореске природе заузимају значајну позицију.

Циљ овог рада је управо да укаже на који начин фактори пореске природе утичу на одлуку о

*) Докторант на Економском факултету Суботица, Универзитет у Новом Саду

¹) У савременом пословном амбијенту корпорације финансирају своје пословање капиталом прикупљеним на најразличитије начине што имплицира да у оквиру општих категорија дуга и акцијског капитала постоји велики број различитих финансијских инструмената. Једноставности ради у овом раду питање структуре капитала биће анализирано у терминима односа задужење *versus* акцијски капитал.

²) Видети нпр. Myers (1977), Miller (1977), Marsh (1982), Myers (1984), Rajan, Zingales (1995), Graham (2000), Myers (2001), etc.

структури капитала. Структура рада подређена је циљевима истраживања и у том смислу почиње од анализе структуре капитала у савршеном свету без пореза. Иако је ова претпоставка веома нереална, ипак је корисна јер представља полазну тачку за постепено укључивање различитих видова несавршености које су присутне у данашњој пословној пракси. Једна од најчешћих несавршености савременог корпоративног света оличена је у порезима. У том смислу испитује се најпре чист утицај корпоративних пореза на добит на структуру капитала, а затим се додају и други релевантни фактори. Дозвољава се утицај пореза на приходе од капитала (пореза на камате, дивиденде и капиталне добитке) а затим, ради целовитости слике, и трошкова финансијских неприлика и агенцијских трошкова.

1. Структура капитала

Анализе структуре капитала обично почињу са два велика имена – Милер и Модиглиани (*Miller i Modigliani*). Поменути аутори су својим револуционарним ставовима педесетих година прошлог века поставили темеље за модерну теорију структуре капитала. Првом верзијом своје теорије (у наставку текста: ММ теорија) 1958. године³ утврдили су да избор структуре капитала не може да повећа вредност корпоративног предузећа, односно да су одлуке о структури капитала *ирелевантне*. Наведени закључак, међутим, заснива се на бројним поједностављењима⁴. Наиме, ММ теорија полази од тога да су тржишта капитала савршена, што значи да инвеститори могу да тргују хартијама од вредности без ограничења као и да се могу задуживати под истим условима као и корпорација. Не постоје трансакциони трошкови, информација је бесплатна и свима доступна, а инвеститори су рационални и понашају се на такав начин. Такође, полази се од претпоставке да су тржишта ефикасна, што подразумева да хартије од вредности имају фер цену, узимајући у обзир информације доступне инвеститорима. И најзад, претпоставља се да нема корпора-

тивних пореза, а игноришу се и трошкови који настају када се корпорација превише задужи.

Полазећи од наведених поједностављења, ММ теорија тврди да без обзира како се раздели структура капитала на дуг и акцијски капитал, постоји очување инвестиционе вредности. Вредност корпоративног предузећа у крајњој инстанци зависи од очекиваних новчаних токова и пословног ризика који одређује дисконтну стопу према којој ће очекивани новчани токови бити дисконттовани. Подршка оваквој позицији почива на тези да акционари могу да одговоре на било коју структуру капитала коју формира корпорација. Другим речима, у савршеном свету у који је смештена ММ теорија, корпоративно и лично задужење су савршени супститути⁵. Уважавајући ту чињеницу, предузеће не може да уради нешто за своје акционаре што они не могу да ураде сами за себе, односно промена структуре капитала нема никакву вредност за акционаре. Под таквим околностима две корпорације идентичне у сваком другом погледу, осим по структури капитала, морају имати исту укупну вредност. Уколико претходно не важи, активираће се процес арбитраже⁶ који ће довести до својеврсног нивелисања вредности између та два предузећа.

2. Структура капитала и порез на добит

Широм света државе опорезују добит корпоративних предузећа. Камата на позајмљена средства има статус трошка пословања и одбија се од укупног прихода приликом утврђивања опорезиве добити предузећа. Са друге стране, дивиденда као принос који очекују акционари не може се изузети из пореске основице и консеквентно подлеже корпоративном порезу. Непосредна импликација наведених чињеница је супериорнија позиција корпоративних предузећа која у својој структури капитала имају и одређено учешће дуга, осим акцијског капитала. Разлог лежи у томе што, како се у литератури каже (Малинић, 2007), фискус субвенционише део камата које корпорације по основу дуга плаћају својим кредиторима.

3) Презентована је у чланку „The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment”, *American Economic Review*, vol. 48(3)

4) Претпоставке ММ теорије су интерпретиране према: Brealey et al. (2007) стр. 397.

5) У реалном пословном свету овај став никада не важи. Различити су разлози за то. Пре свега, лично задуживање садржи одређену дозу непривлачности за инвеститоре, коју они неће осетити при корпоративном задужењу. Као додаток, акционари имају ограничену одговорност при инвестирању у акције, док је њихова одговорност код личних позајмица неограничена. Коначно, каматна стопа може бити виша за појединца него за корпорацију.

6) За илустрацију арбитражне подршке погледати: Van Horne (1997) стр. 282 – 283.

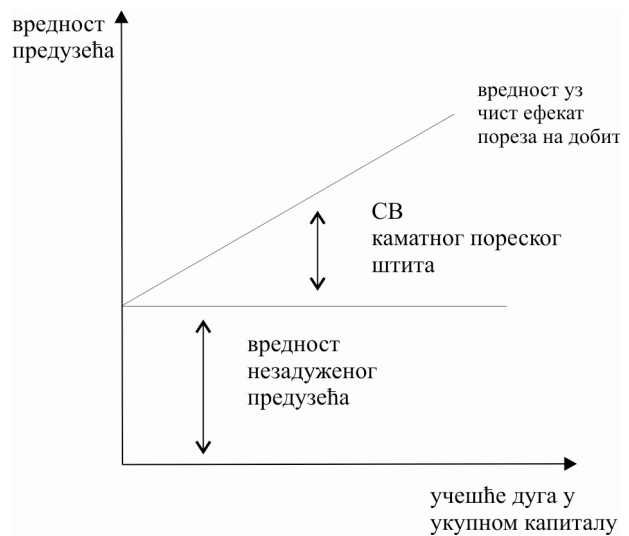
Укупна пореска уштеда која се на овај начин остварује може имати велику вредност за корпоративно предузеће.⁷ Квантитативно, годишњи каматни порески штит (*eng. interest tax shield*) је једнак производу важеће пореске стопе на добит предузећа и исплаћених камата у референтном периоду. Уколико претпоставимо да је пореска стопа пореза на добит предузећа 10% (колико износи у Републици Србији⁸) и када знамо да плаћена камата кредитору представља одбитак из основице опорезивања није тешко закључити да је сваки динар плаћене камате умањен за 10% плаћеног пореза. Конкретно, један динар камате реално износи само 0.90 динара. Стога ефективна цена дуга за предузеће које је позајмило новчана средства, неће бити каматна стопа уговорена између предузећа и кредитора него уговорена каматна стопа помножена са вредношћу једног динара камате, уз уважавање пореске уштеде.⁹

Уколико је дуг који предузеће користи станлан, а то је управо претпоставка од које су ММ пошли у својој модификованој теорији¹⁰ која препознаје корпоративне порезе, онда је садашња вредност пореске уштеде по основу камате заправо дисконтована вредност годишњег каматног пореског штита. При избору дисконтне стопе за ову рачуницу најчешће се подразумева да је ризик повезан са пореским каматним штитом у корелацији са ризиком исплате камата, па је одговарајућа дисконтна стопа заправо каматна стопа на дуг.

Уважавајући све претходно наведено, једноставно је извођење закључка да је вредност задуженог предузећа једнака збиру вредности предузећа које се финансира само акцијским капиталом и садашње вредности пореских уштеда по основу камата. Ово је управо и коригована ММ теорија која је графички приказана на Илустрацији бр. 1.

Са растом износа дуга који предузеће има у својој структури капитала *ceteris paribus* (ако је све остало исто) расте и вредност каматног пореског штита, а самим тим и укупна вредност предузећа. Ово указује на то да је оптимална

Илустрација бр. 1 - Вредност предузећа уз чист ефекат корпоративног пореза на добит



Извор: Brealey at all. (2007) стр. 407.

стратегија за максимизовање вредности предузећа усмеравање структуре капитала у потпуности на финансирање задуживањем. Јасно је да наведени став није у складу са праксом корпоративних предузећа а један од многих разлога за такво одступање је чињеница да пореске уштеде које проистичу из већег финансијског левериџа нису сигурне. Наиме, како предузеће повећава своје задуживање, оно истовремено повећава и вероватноћу да у неким годинама његови приходи неће бити довољни да покрију све доспеле камате. Последично, може се десити да предузеће пријави пореској власти ниску или чак негативну добит, а тада се пореске уштеде по основу камата топе и нестају. Овај аргумент у извесној мери се може оспорити чињеницом да у већини савремених пореских система законодавац дозвољава преношење пословних губитака на рачун будуће добити у одређеном року. У домицилном пореском законодавству¹¹ дефинисано је да тај рок не може бити дужи од пет година.

Осим оптерећења новчаних токова предузећа плаћањима по основу камата и други

- 7) Ово је разлог због којег поједина предузећа иду и корак даље и формирају структуру капитала са минималним учешћем сопственог и несразмерно великим учешћем позајмљеног капитала, при том често и кршећи закон (нпр. свесно приказују сопствени капитал као позајмљени, користећи аранжмане са повезаним лицима). Ова појава у пореској литератури позната је као *утањена капитализација*. Опширније погледати: Поповић (1997) стр. 696-701.
- 8) Према *Закону о порезу на добит правних лица*, „Службени гласник РС“, бр. 25/01, 80/02, 43/03, 84/04 и 18/10.
- 9) Од суштинске је важности нагласити да иако предузеће до овакве бенефиције долази по основу својих обавеза према кредиторима, они не добијају ништа више од каматне стопе коју су уговорили са предузећем. Следи да задуживање повећава вредност корпорације и консеквентно - богатство акционара.
- 10) Презентованој у чланку „Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction“, *American Economic Review*, vol. 53(3)
- 11) Према *Закону о порезу на добит правних лица*, „Службени гласник РС“, бр. 25/01, 80/02, 43/03, 84/04 и 18/10.

аргументи говоре у прилог неизвесности каматне пореске заштите. Предузећа имају бројне начине да избегну плаћање пореза у оквиру законских маргина¹², а повећано задуживање је само један од њих. Идеја је да уколико предузеће искористи дозвољени маневарски простор и искаже довољно ниску добит, пореска обавеза може бити веома мала, а вредност каматног пореског штита занемарљива. Коначно, пореске власти могу променити пореске стопе којима се опорезује добит корпорација, што свакако уноси додатну дозу несигурности у овакву и сличне калкулације.

Када се неизвесност каматног пореског штита узме у обзир, вредност предузећа и даље расте са растом учешћа дуга у структури капитала, али у мањој мери него што се повећава уз чист ефекат пореског штита, што је графички представљено на Илустрацији бр. 2. Како се задуживање повећава, неизвесност полако улази у игру а затим и постаје све значајнија. Корекција вредности пореског штита у почетку је веома мала. Међутим, како финансијски левериџ расте, вредност пореског штита постаје све неизвеснија, а он сам мање важан. Закључак је да повећавањем износа дуга у структури капитала, уз уважавање неизвесности пореских уштеда, вредност предузећа расте али не по константној, већ по стално опадајућој стопи.

3. Структура капитала, порез на добит и порези на приход од капитала

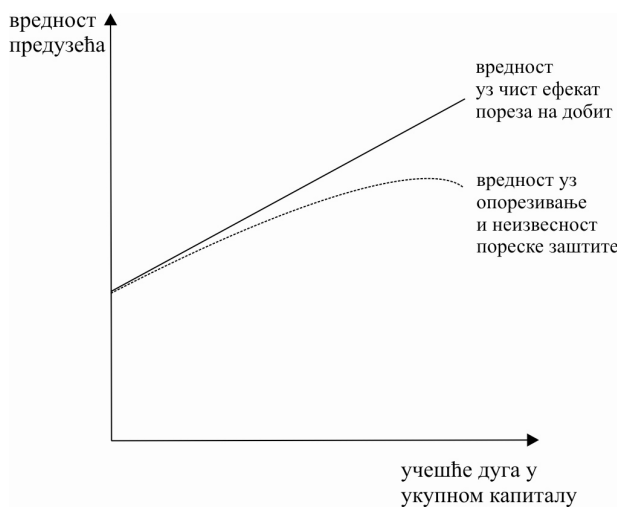
Осим корпоративних пореза на добит у савременом пословном амбијенту присутни су и порези на приход од капитала као порези на лични приход који инвеститори (акционари и кредитори) остварују на своје инвестиције. Присутност ових пореза може у извесној мери смањити, а у изузетном случају чак и елиминисати корпоративни каматни порески штит. Наиме, садашња вредност каматног пореског штита, уз присуство корпоративних пореза, али и пореза на приход од капитала чији терет носе кредитори и акционари, је следећа (Miller, 1977):

Садашња вредност каматног пореског штита

$$\left[1 - \frac{(1-t_c) \times (1-t_a)}{1-t_d} \right] \times B$$

где су: t_c корпоративна пореска стопа на добит, t_a пореска стопа која се примењује на приход

Илустрација бр. 2 - Вредност предузећа уз корпоративне порезе и неизвесност пореске заштите



Извор: Van Horne (1997) стр. 287.

од обичних акција, t_d пореска стопа која се примењује на повраћај од дуга и B тржишна вредност дуга.

У најједноставнијем сценарију у коме би пореска стопа на повраћај од дуга и пореска стопа на повраћај од акција биле идентичне та два члана у наведеном изразу би се поништила, а пореска предност за корпорацију остала би иста као и у претходној тачки у којој су порези на лични приход од капитала занемарени. Међутим, у стварном свету ситуација је значајно компликованија. Пре свега, повраћај који акционари остварују састоји се од дивиденди и капиталног добитка који се опорезују најчешће по различитим стопама. Конкретно, пракса великог броја пореских власти је да капиталне добитке опорезује по стопи нижој од пореске стопе по којој се опорезују дивиденде. Чак и када би те две стопе биле једнаке, постоји још један разлог који у пореском смислу фаворизује капитални добитак, а то је *опција времена*. Порез на капитални добитак плаћа се у моменту када се акције продају, а будући да акционари сами одлучују да ли ће и када предузети ту активност, они индиректно сами одлучују и када ће платити порез на приход од капиталног добитка. Акционари могу неодређено дуго да одгађају продају акција а са сваким додатним даном садашња вредност пореза на капиталне добитке који ће платити у

12) Опширније о законитој пореској евазији пореза на добит погледати: Милошевић (2005) стр. 227-241. или Поповић (1997) стр. 453-454.

тренутку продаје постаје све мања. Као додаток томе овај порез је у многим државама веома лако избећи, на пример по основу наслеђивања или поклоном у добротворне сврхе. Све наведено говори у прилог томе да чак и када су пореске стопе на дивиденде и капиталне добитке номинално једнаке, ефективна стопа пореза на капиталну добит ће увек (или готово увек) бити мања од ефективне пореске стопе на дивиденде.

Ако би се пошло од заиста екстремне претпоставке (Van Horne, 1997) да се сав приход од акција остварује као капитални добитак и да је ефективна пореска стопа на тај добитак нула, док је стопа на приходе од дуга позитивна сваки динар зараде предузећа који се исплаћује кредиторима на име камата на нивоу предузећа не би био опорезован али на нивоу инвеститора био би опорезован пореском стопом на приход по основу камате. Према томе, инвеститор би зарадио нето мање од једног динара. Са друге стране, ако би предузеће тај динар усмерило ка акционарима, на нивоу предузећа био би плаћен порез на добит, док на нивоу акционара не би било плаћања пореза. Ако се предузеће брине само о инвеститоровом приходу након пореза, опредељење у вези са структуром капитала зависи од констелације пореских стопа на приходе по основу камата и на добит корпорације. Уколико је пореска стопа за опорезивање прихода по основу камата виша од пореске стопе на добит предузећа, тада би структура капитала била усмерена ка акционарском капиталу и *vice versa*. У посебном случају, у коме би се ове две стопе изједначиле, промене у финансијском леверици не би доводиле до промена у укупном приходу инвеститора након пореза. Другим речима, одлуке о структури капитала поново би постале ирелевантне.

У стварности преференције инвеститора се разликују. Инвеститори који су ослобођени пореза или се налазе у нижим пореским разредима у системима прогресивног опорезивања могу преферирати корпорације са већим учешћем задужења у структури капитала, док инвеститори који се налазе у вишим пореским разредима гравитирају ка поседовању акција и одлагању капиталних добитака. Штавише, бројни инвеститори свакодневно продају своје акције, остварују капиталне добитке и по основу њих плаћају порезе. Ово баца сенку на екстремну претпоставку о нултој ефективној пореској стопи на капитални добитак. Ипак, став да порези на приходе од капитала у извесној мери умањују корпора-

тивни каматни порески штит остаје. Компензација није потпуна али недвосмислено постоји. У складу са формулом датом на почетку ове тачке, вредност каматног пореског штита у односу на сценарио који подразумева одсуство пореза на приходе од капитала, мања је када ефективна стопа пореза на приход по основу камата премашује ефективну пореску стопу на приходе од акција. Што је већи диференцијал између ове две стопе, нижа је вредност каматног пореског штита.

4. Структура капитала, порези и трошкови финансијских неприлика

До сада је показано да веће учешће јефтинијег дуга у структури капитала повећава укупну вредност корпоративног предузећа. Ефекат каматног пореског штита у извесној мери је умањен када је дозвољено присуство пореза на приходе од капитала, али он и даље постоји и веома је вредан. Међутим, постоји још једна несавршеност која опредељује одлуке о структури капитала за коју ће се предузеће определити, а то су трошкови финансијских неприлика.

Са растом релативног учешћа дуга у укупном капиталу предузећа повећава се и ризик од неплаћања камата и главница о року доспећа, услед чега се нови дуг може добити само уз већу каматну стопу. Ово даље значи све веће оптерећење новчаних токова предузећа плаћањима за камате. У моменту када предузеће оствари добит нижу од минимално потребне за измиривање свих доспелих главница и камата, по основу дуга јављају се финансијске неприлике које могу довести до стечаја предузећа.

Предузећа може да избегава стечај све док се обавезе могу одложити или док се на било који начин могу прибавити свежа новчана средства за подмиривање доспелих обавеза. На овај начин предузеће „добија на времену“ а добијено време може искористити за рехабилитацију поремећених токова стварајући претпоставке за нормалну репродукцију, што значи и ослобађање од стечаја (Јаковчевић, 2006). Уколико овакви покушаји не успеју, у крајњој инстанци ипак мора доћи до стечаја.

Сам стечајни поступак у пракси никада није бесплатан односно увек са собом доноси бројне директне али и индиректне трошкове¹³. Садашња вредност трошкова стечаја представља дисконтовану вредност производа по следећа

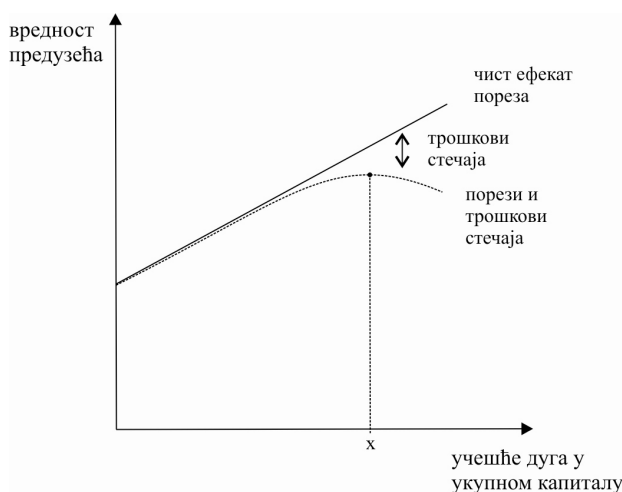
13) Судски трошкови и накнаде адвокатима најтипичнији су правно-административни директни трошкови. Индиректни трошкови одражавају тешкоће при вођењу корпорације која пролази кроз стечајни поступак. Слом пословне активности мање је видљив, али може бити далеко скупљи од рачуна које корпорација плаћа адвокатима.

три елемента: вероватноће стечаја предузећа, коефицијента учешћа трошкова стечаја у садашњој вредности предузећа и вредности предузећа¹⁴. Сама вероватноћа стечаја расте са повећањем удела дуга у укупној структури капитала, при чему се не ради о линеарној функцији, већ о стално растућој стопи након одређеног граничног нивоа задужења.

Трошкови стечаја дакле имају недвосмислено негативан ефекат на вредност предузећа и представљају својеврстан вид ограничења на задуживање предузећа и пореске уштеде које се на тај начин остварују. Илустрација бр. 3. приказује динамику вредности предузећа уз комбиновани ефекат пореза и трошкова стечаја.

Повећањем финансијског левериџа повећава се и вредност пореских уштеда по основу камата. У почетку је вероватноћа појаве финансијских неприлика занемарљива. Доминира позитиван ефекат пореза. Међутим, након извесног нивоа, са даљим растом задужености вероватноћа да ће се предузеће суочити са финансијским неприликама све је већа. Потенцијални трошкови стечаја почињу да нагризају вредност предузећа. Теоријски оптимално учешће дуга у укупном капиталу је постигнуто када се садашња вредност уштеде на порезима изједначи са садашњом вредношћу трошкова стечаја. То је

Илустрација бр. 3. Вредност предузећа уз порезе и трошкове стечаја



Извор: Van Horne (1997) стр. 297.

тачка у којој је вредност предузећа максимална, а она се може јасно прочитати и на основу претходне илустрације.

5. Структура капитала, порези и агенцијски трошкови

Истина је да су порези и трошкови стечаја две највеће несавршености које имају релативно предвидив ефекат на структуру капитала. Међутим, додатно веома битно питање односи се на агенцијске трошкове¹⁵. Одлуке о капиталној структури утичу на положај различитих интересних група у предузећу, али и на односе између појединих група. Оваква разматрања често имају пресудан значај при избору одговарајућег вредносног папира који ће се користити за финансирање. За питање пореских аспеката структуре капитала посебно су битни сукоби интереса на два фронта: акционари *versus* кредитори и акционари *versus* менаџмент. Размотримо их редом.

Срж агенцијског проблема на линији акционари *versus* кредитори¹⁶ произилази из чињенице да кредитори по основу новчаних средстава која су позајмили предузећу могу да очекују само фиксне периодичне исплате камата и исплату главнице о року доспећа. Са друге стране, акционари потражују све оно што преостане након што су кредитори измирени у уговореним износима. Дакле, уколико пројекат предузећа који је финансиран позајмљеним новцем успе, кредитори не учествују у подели остварене добити, већ добијају само уговорени износ камате. Међутим, уколико пројекти пропадне, кредитори могу да снесе значајан део губитка, при чему су веома мало могли да утичу на сам избор пројеката који ће се финансирати позајмљеним новцем.

Најдиректнији начин на који се кредитори могу заштитити од оваквог трансфера благостања је уношење различитих ограничења на активности предузећа дужника у писани уговор о дугу. Ове одредбе у дужничким уговорима познате су као рестриктивне клаузуле или заштитне одредбе а циљ им је да елиминишу непожељно односно подстакну пожељно понашања дужника. Међутим, пуким уношењем рестриктивних клаузула, агенцијски проблем на

14) Опширније погледати: Јаковчевић (2006) стр. 223-224.

15) Срж агенцијског проблема оличена је у чињеници да различите интересне групе у предузећу имају и различите интересе. Када дође до конфликта ових интереса ствара се посебна категорија трошкова за предузеће - агенцијски трошкови.

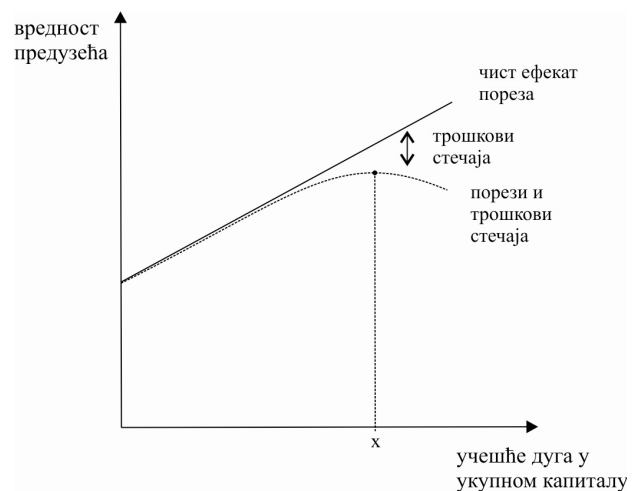
16) Један од најпознатијих примера конфликта ове врсте везује се за 1988. годину и предузеће RJR Nabisco. Опширније погледати: Damodaran (2007), стр. 22.

релацији кредитори vs. акционари не решава се у потпуности. Проблем је у чињеници да је тешко уговором ограничити сва могућа ризична понашања, што ипак оставља дужнику простор за својеврстан маневар позајмљеним средствима. Са друге стране, уграђена уговорна ограничења потребно је надгледати, што захтева додатно време и новац, јер се у супротном њихова корисност смањује. Постоји одређена правилност између промена у финансијском левериџу и висине трошкова надгледања, својеврсног вида агенцијских трошкова.

Присуство трошкова надгледања, слично трошковима стечаја, делује као фактор који ограничава екстремно задуживање и пореске уштеде које се на тај начин остварују. Као што илустрација бр. 4. приказује, у сценарију у коме предузеће има само мали дуг у односу на акцијски капитал, кредитори се могу одлучити на мали број заштитних клаузула и само делимично надгледање. Како износ дуга у укупном капиталу расте, кредитори захтевају све више и више заштитних клаузула, док при високом задужењу могу инсистирати на веома обухватном мониторингу. У том смислу веома је важно наћи оптималан однос између виших трошкова надгледања и снижења каматне стопе које се тим путем остварује.

Сукоб интереса на линији акционари *versus* менаџмент, на структуру капитала делује у супротном правцу од претходно описаног. Чин раздвајања власништва и управљања у корпоративном предузећима може довести до конфликтне ситуације у којој се менаџери понашају и делују искључиво у свом интересу а не у интересу акционара, што је у литератури познато као својеврсан вид принципал-агент проблема. У примеру корпоративног предузећа *принципал* је лице које има власништво (акционар), док је *агент* (менаџер) лице ангажовано да обави одређене послове који у крајњој инстанци треба да донесу корист принципалу. Сваки пут када у неком послу једна страна преузме обавезу да обави одређене активности у корист друге, однос према информацијама ступа у први план¹⁷. Разлог је јасан – агент може да приступи разним манипулативним активностима и на тај начин злоупотреби своја овлашћења, како би остварио економску корист за себе, на штету принципала. У примеру агенцијског проблема на линији акционари vs. менаџмент, форме злоупотребе менаџера заиста су разноврдне и креативне. Од ненаменског расипања средстава на личне трошкове и посебно осетљиву категорију трош-

Илустрација бр. 4 - Вредност предузећа уз порезе, трошкове стечаја и агенцијске трошкове



Извор: Van Horne (1997) стр. 305.

кова репрезентације, преко закључивања неповољних уговора који јачају њихову моћ, али не утичу на профитабилност предузећа, па све до фалсификовања финансијских извештаја, ради реализације менаџмент бонуса.

Није тешко закључити да је суштина описаног проблема управо у информационој асиметрији између акционара и менаџера, односно чињеници да менаџери располажу са више информација од акционара. Када би акционари били информисани о томе шта су све менаџери спремни да ураде, они би благовремено реаговали, спречавајући преваре и нерационално трошење. Међутим, успостављање информационе симетрије је за акционаре, који су једини за то и заинтересовани, веома комплексно и ограничено. Ипак, постоје алати који им у томе могу помоћи. Један од таквих алата је управо виши ниво дуга у структури капитала, који мотивише менаџере да послују ефикасније. Идеја је јасна. У ситуацији у којој се релативно велика количина новца мора усмерити ка измиривању обавеза према кредиторима, јавља се подстицај за менаџере да не троше средства у бескорисне сврхе. Супротно томе, у предузећу са мањим износива дуга и једнаким новчаним током може постојати тенденција расипања средстава након што је инвестирано у све профитабилне пројекте.

17) Опширније о асиметричним информацијама и принципал-агент проблему погледати: Шолак (2003) стр. 81-85.

Закључак

Иако ставови теорије у вези са структуром капитала нису увек комплементарни, евидентно је да одлуке ове природе у данашњем пословном амбијенту нису ирелевантне. Упркос томе што првобитна ММ теорија тврди управо супротно, она је веома значајна јер преноси питање структуре капитала из средине у којој предузећа бирају своје показатеље дуга на основу неконзистентне и субјективне воље менаџмента у средину која почиње да препознаје оптималне одnose. Када се идиличан ММ свет уздрма увођењем пореза на добит, дуг постаје супериорније средство за финансирање, у смислу да је јефтинији, уважавајући каматни порески штит. Међутим, будући да је оваква заштита неизвесна, потребно је у одређеној мери релативизовати и њену вредност што посебно долази до изражаја ако је финансијски левериџ на изузетно високом нивоу. Када се у модел уведу још и порези на приходе по основу капитала и када се дозволи виша стопа пореза на приходе од камата, у односу на пореску стопу на приходе по основу акција, пореска предност дуга се даље смањује. Трошкови финансијских потешкоћа и агенцијски трошкови као додатне несавршености присутне у свакодневној пословној пракси додатно ограничавају износ дуга који ће бити присутан у структури капитала. Остаје да свако предузеће трага за сопственим оптимумом, полазећи од теоријских упоришта и разматрајући тежину сваког од фактора који су релевантни за ово питање у конкретним условима у којима послује.

Литература

- Brealey, R.A., Myers, S.C., Marcus, A.J. (2007). *Fundamentals of corporate finance*. Boston: McGraw-Hill
- Van Horne, J.C. (1997). *Financijsko upravljanje i politika*. Zagreb: MATE
- Graham, J. R. (2000). „How Big Are the Tax Benefits of Debt?“ *Journal Of Finance*, vol.55(5), 1901-1941.
- Damodaran, A. (2003) „Corporate finance: Theory and practice“. New York: John Wiley & Sons
- Закон о порезу на добит правних лица, „Службени гласник РС“, бр. 25/01, 80/02, 43/03, 84/04 и 18/10.
- Јаковчевић, К. (2006) *Економика предузећа: Економска ефикасност ангажовања капитала у репродукцији*. Суботица: Економски факултет
- Малинић, Д. (2007) *Политика добити корпоративног предузећа*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета
- Marsh, P. (1982). The Choice Between Equity and Debt: An Empirical Study. *Journal Of Finance*, vol. 37(1), 121-144.
- Miller, M. (1977) „Debt and taxes“. *Journal of Finance*, vol. 32(2), 261-275.
- Милошевић, Г. (2005) *Порез и избегавање пореза*. Београд: „Службени лист СЦГ“
- Modigliani, F., Miller, M. H. (1958). „The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment“. *American Economic Review*, vol. 48(3), 261-297.
- Modigliani, F., Miller, M. H. (1963). „Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction“. *American Economic Review*, vol. 53(3), 433-443.
- Myers, S. C. (1977). „Determinants of Corporate Borrowing“. *Journal of Financial Economics*, vol. 5 (2), 147-175.
- Myers, S. C. (1984). „The Capital Structure Puzzle“. *Journal of Finance*, vol. 39 (3), 575-592.
- Myers, S. C. (2001). „Capital Structure“. *Journal Of Economic Perspectives*, vol.15(2), 81-102.
- Поповић, Д. (1997) *Наука о порезима и пореско право*. Београд: Савремена администрација
- Rajan, R. G., Zingales, L. (1995). „What Do We Know about Capital Structure? Some Evidence from International Data“. *Journal Of Finance*, vol. 50(5), 1421-1460.
- Todorović, M. (2010). „Теорија хијерархијског редоследа - теорија или антитеорија структуре капитала“. *Раџуноводство*, vol. 54 (3-4), 54-62.
- Шолак, З. (2003) „Економика асиметричних информација“. Нови Сад: Футура

Милош

ИЛИЋ, мастер екон.*

Душан

САКОВИЋ, мастер екон.**

Интерна ревизија пред новим изазовима

Резиме

Економска криза уздрмала је светску економију до самих темеља. Многе организације широм света суочене су са великим изазовима, пре свега како наставити даље пословање односно како обезбедити опстанак. Неизбежно је умањити трошкове на свим нивоима организације. Такво стање влада и у домену интерне ревизије. У многим организацијама интерна ревизија и до сада је била ограничена средствима, а економска криза само је појачала ту реалност. Уз изазове који је прате, интерна ревизија мора пронаћи начин да се избори са смањивањем ресурса и настави да се обавља посао квалитетно. Циљ рада је управо да покаже како је криза утицала на интерну ревизију, које су препоруке за њен рад у условима кризе, и који би био фокус рада интерне ревизије након завршетка кризе и на који начин би се она могла организовати.

Кључне речи: економска криза, организација, интерна ревизија, трошкови.

Увод

Светске економске кризе или само економске кризе, су стари феномен, и углавном изненаде како економисте, тако и учеснике на финансијском тржишту, па и монетарне и фискалне власти. Ма колико поједине државе биле финансијски моћне, чак ни оне нису у стању да спрече негативне ефекте економске кризе.

Економске кризе постоје откад постоји и савремени облик новца. Међутим, садашња криза има неколико изворишта. Према Јурчићу (2009, стр.61) први разлог је истрошеност постојећег

финансијског и политичког система. Други је друштвени рад и приватно присвајање, односно приватни профити и друштвени трошкови. Трећи извор је несклад данашњих глобалних производних снага и глобалних политичких односа.

Сви наведени извори имали су различите утицаје на поједине државе, па самим тим и на њихове организације, како веће тако и мање. Нико није остао имун на кризу. Услед тога, организације су морале своје пословне активности да у значајној мери коригују, да би обезбедиле опстанак. То је значило, пре свега, значајно

*Ј) Ерсте Банк, а.д. Нови Сад, стручни сарадник за управљање интерним процесима

**Ј) мастер екон.

смањење трошкова. Они који су окретали главу овом „морању“, најчешће су завршавали на дну провалије. Мало која организација је успела да опстане и послује као пре кризе. Дакле, смањивање трошкова било је први задатак у борби против кризе.

Све то је задесило и интерну ревизију. Она, као саставни део организације, није могла да избегне смањење трошкова. Међутим, и поред тога, од интерне ревизије у условима економске кризе не очекује се ништа мање квалитетан рад од оног какав је био и пре почетка кризе, односно када су расположива финансијска средства дозвољавала можда више људи, информационих технологија или других помагала која додају вредност њиховом раду.

Можда и најтежи задатак за интерну ревизију, свакако, јесте како се снаћи у време надолазеће кризе, односно како пронаћи права решења и одговорно водити организацију до стабилизације. То није једноставан задатак, али решења свакако постоје. Да ли ће интерна ревизија сама покушати да дође до тог решења или ће се консултовати са неком од научних институција или консултантских кућа, пре свега зависи од квалитета, способности и могућности интерне ревизије.

Када још једном осмотримо кризу и њене последице, са правом се поставља питање да ли је интерна ревизија могла нешто више да уради односно да ли су могли, ако не да спрече, онда бар да ублаже последице светске економске кризе, ако не на целокупну економију, онда бар на своје организације.

Утицај кризе на интерну ревизију

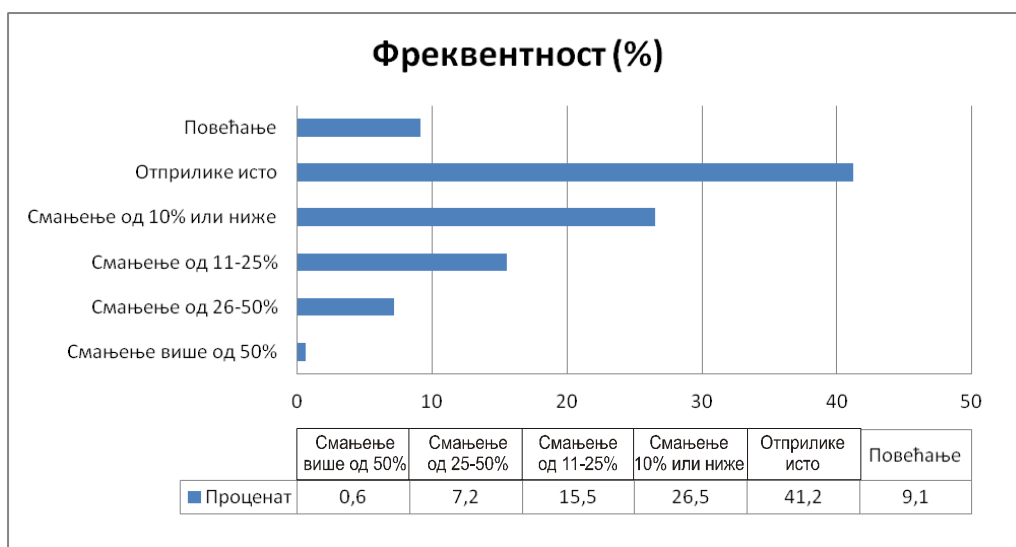
Економска криза, као што смо напоменули, погађа све финансијске и нефинансијске секторе, па тако и интерну ревизију. То додатно отежава и овако тежак, сложен и напоран рад интерне ревизије. Најтежи ударац, који је економска криза задала интерној ревизији је превасходно смањење расположивог буџета. Међутим, то није једина отежавајућа околност. Постоје и други фактори који су многобројни и који имају активан или пасиван утицај на пословање и рад интерне ревизије.

Када се сви фактори економске рецесије узму у обзир, можемо извести следеће закључке:

- 1) економска криза нема утицај само на организацију, него и на њену интерну ревизију;
- 2) активности интерне ревизије све више су окренуте ка новим ризицима који настају у промењеним економским условима;
- 3) интерна ревизија је могла много више да учини да би помогла организацијама у идентификовању кључних ризика;
- 4) промена очекивања акционара резултирала је и променом фокуса рада интерне ревизије.

Наведени закључци воде до опште прихваћеног закључка, да интерна ревизија трпи исто колико и организација, управо превасходно из поменутих разлога. Наиме, треба доста времена да се неке навике и добро планирани посао про-

Слика 1: Утицај економске кризе на буџет интерне ревизије



Извор: Global Audit Information Network (2010), The Financial Crisis and Its Impact on the Internal Audit Profession, www.theiia.org/GAIN

мене, док се у периоду кризе све то дешава одједном.

Сасвим је јасно да се буџет интерне ревизије променио у односу на предкризно време. Истраживање Института интерних ревизора (ИА) нам то може најбоље приказати (Слика 1).

Као што се из истраживања види, економска криза је различито деловала на средства интерне ревизије, али ниједна интерна ревизија није остала имуна. Све то утицало је на прераспodelу буџета унутар интерне ревизије. Како би то лакше пребродили, утицајни извршни директори ревизије дали су предлоге за решавање те ситуације (Chambers, 2009):

- најпре је неопходно направити холистички преглед пре него што се идентификују подручја за смањење буџета;
- детаљан преглед структурних активности, процеса и процедура, а нарочито употреба технологије од стране интерне ревизије;
- иновативан приступ за професионално оспособљавање;
- консултовање са стејкхолдерима интерне ревизије – где они виде њену највећу вредност;
- ревизија процене ризика пре него што дође до смањења броја запослених;
- комуникација о плану интерне ревизије са одбором за ревизију пре имплементације плана;
- одржавање неизмењеног фокуса на ризицима, и поред умањења трошкова.

Поред смањења буџета, интерна ревизија би требало да се окрене и ка новим ризицима, које доноси пословање у неким новим условима. Стога интерни ревизори би требало да мењају фокус са свог традиционалног пословања ка новом начину пословања, јер то је једини начин да се стабилност организације одржи на задовољавајућем нивоу. И поред тога, многе компаније нису спремне или једноставно не желе да започну такву праксу, али организације односно интерне ревизије које су спремне на нови начин рада углавном су усредсређене на:

- оперативне ризике,
- кредитни ризик,
- финансијски ризик,
- ризик ликвидности,
- сузбијање или смањење трошкова односно издатака,
- изложеност организације, у финансијском смислу, трећој страни,
- ефикасност у управљању ризицима.

Усмереност на нове ризике јасно је довела до нових питања. Дилема која се постављала јесте

да ли је одељење за управљање ризицима могло боље да управља таквим ризицима те на основу тога да и организација избегне превелики утицај економске кризе или је за то, пак, одговорна интерна ревизија. Дати прави одговор на ову дилему није једноставно, пре свега јер постоји подељено мишљење. Међутим, неопходно је нагласити да и интерна ревизија и одељење за управљање ризиком имају исти задатак. Уколико су и могли нешто више да учине поводом уочавања кључних ризика, онда заједно снесо одговорност. Ово отвара сасвим ново питање: да ли је постојала потенцијална лоша комуникација на релацији менаџмента, управног одбора и одбора за ревизију, као и процеса управљања ризицима и на крају активности интерне ревизије. Уколико је ово био случај у организацијама, неопходно је обезбедити аеродинамичну, отворену и транспарентну комуникацију, како би се осигурало да кључни ризици који прете организацији буду у потпуности дефинисани и како би се њихов утицај максимално умањило.

Као што смо већ напоменули, фокус пословања интерне ревизије се због утицаја економске кризе мењао. Поред тога, неопходно је да интерни ревизори воде отворену комуникацију са својим стејкхолдерима, како би и њихове потребе и жеље биле испуњене. Када кажемо стејкхолдери интерне ревизије, најчешће мислимо на управни одбор, одбор за ревизију, виши менаџмент, акционаре, екстерне ревизоре и законодавце.

Пошто се потребе стејкхолдера често мењају, ово је нарочито наглашено у време економске кризе; интерна ревизија мора константно да преиспитује свој рад, како би сагледала да ли се тај рад извршава у складу са захтеваним од стејкхолдера. Уколико интерна ревизија не успе да одржи корак са потребама, губи сваки контакт са организацијом коју опслужује. Схватајући озбиљност овог проблема, Чемберс - председник ИА, дао је 10 савета који би требало да укажу на факторе који могу да доведу до удаљености интерне ревизије од стејкхолдера. То су (Chambers, 2009):

- 1) Годишњи план интерне ревизије је направљен на основу процене ризика, који је направљен пре шест месеци, а при том ниједна нова ревизија није додата у последња два месеца.
- 2) Константне размирице између ревизора и стејкхолдера, због недодавања нових кључних ризика од стране интерне ревизије.

- 3) Одбор за ревизију много више указује на нове ризике интерним ревизорима, а требало би да буде супротно.
- 4) Одбор за ревизију све учесталије цитира добру пословну праксу коју су видели у другим организацијама.
- 5) Вођство интерне ревизије од стране лица за која нису чули: извршни директор за финансије, одбор за ревизију или председник извршног одбора.
- 6) Велики притисак на ревизоре од стране стејкхолдера да се изврши квалитетна екстерна процена. Ово је одлична идеја коју подржава Институт за интерну ревизију; међутим, то би требало да буде идеја интерних ревизора, а не стејкхолдера.
- 7) Буџет интерне ревизије је редукован, а директор интерне ревизије није консултован у вези са евентуалним последицама које то може да изазове.
- 8) Слабије појављивање директора интерне ревизије на састанцима одбора за ревизију.
- 9) Све мање позива и упућених имејлова директору интерне ревизије од кључних стејкхолдера
- 10) Изненадно откривање директора интерне ревизије да је један од његових папира завршио управо код ПА.

Ово су само неки од савета који лако могу да укажу организацији да је рад интерне ревизије отишао у сасвим другу крајност од захтеване, и

да се његов рад све мање и мање вреднује. Како се то не би догодило, интерна ревизија би требало да обезбеди управном одбору, одбору за ревизију, менаџменту и законодавцима следеће:

- **Управни одбор и Одбор за ревизију** – Обезбедити ефикасан рад одељења за управљање ризика на пољу адекватности финансијских и оперативних контрола. Поред тога, они могу да буду „очи и уши“ како управном одбору тако и одбору за ревизију, при томе им обезбеђујући независне и објективне информације на подручјима интересовања, као и уочавање потенцијалних ризика који могу задесити организацију, али и уочавање могућности за јачање организационих перформанси.
- **Менаџмент** – Обезбедити ефикасне финансијске и оперативне контроле, као и сузбити унутрашње трошкове и редуковати могућности. Поред тога, интерна ревизија може идентификовати кључне ризике и проценити колико би они могли да имају утицаја на рад менаџмента.
- **Законодавци** – обезбедити законодавцима да организација послује у складу са свим неопходним прописима и законима.

Изазови интерне ревизије у периоду економске кризе

Организације се на различите начине боре против нарастајуће економске кризе, али оно што морају да схвате јесте да економска криза доноси бројне промене, које ће, хтеле организације то или не, имати великог утицаја на њих. Првенствено се мора разумети да су све

Слика 2 - Нови модел пословања интерне ревизије



Извор: Crowe Horwath (2010), Internal Audit: Doing More With Less, www.folio.crowehorwath.com/files/pdf/risk11215b1_internal_auditdoingmorewithless.pdf

организације део једне глобалне економије, да се управљању ризицима мора посветити више пажње (наша најбоља шанса јесте да ми нападнемо ризике), и да ће контрола трошкова постати још важнија. Међутим, како то мора да схвати организација, исто тако мора и интерна ревизија. Она се, у таквим условима, нарочито мора окренути захтевима и потребама стејкхолдера.

Директори интерне ревизије данас углавном покушавају да што флексибилније организују интерну ревизију, како би најлакше могла да се прилагоди захтевима стејкхолдера и адекватно одговори на промену приоритета ризика, тако што ће повезати своје ревизорске планове са пословном стратегијом и тренутним ризицима, интерна ревизија све више пребацује своје приоритете са финансијског аспекта и са аспекта усклађености пословања са законом на фокус оперативних стратегија и, што је можда и важније, на фокус ефикасне стратегије управљања ризиком предузећа (ERM - Enterprise risk management). Слика 2 описује како би могао да изгледа модел интерне ревизије након преоријентације пословања.

У теорији и пракси присутне су полемике у вези са тим који су најважнији изазови за интерну ревизију. Истичемо два занимљива становишта Ричарда Чемберса председника ПА, и др Ларија Ритенберга члана државне ревизорске институције и COSO-а у Норвешкој, као и члана других институција. И један и други заснивају своју теорију на томе, да постоји 10 основних изазова на које би интерни ревизори требало посебно да обрате пажњу.

Према Ричарду Чемберсу (Chambers, 2009), основни изазови за интерну ревизију у условима економске кризе су следећи:

- **фокусирати се на ризике и активности који се везују за рецесију;**
- **повећати односно побољшати комуникације између менаџмента и одбора за ревизију.** Неопходно је спознати очекивања и менаџмента и одбора за ревизију. Неопходно је препознати како подржати управљање ризиком и константно обавештавати одбор за ревизију о новим растућим ризицима. Промовисати транспарентност на свим нивоима;
- **ставити обновљени фокус на управљање ризиком као и управљање корпоративним процесима.** Ревидирати ефективност организационог управљања ризиком као и управљање процесима. Још једном детаљно прегледати организациону структуру и пословне

стратегије, и обезбедити да постоје добро припремљени процеси за управљање ризиком;

- **побољшати процес процене ризика.** Преиспитати све ризике, укључујући ту и екстерне ризике, и квантификовати њихов потенцијални утицај;
- **пословати са флексибилнијим и лако прилагодљивим ревизорским планом.** Редовно преиспитивати ревизорски обим и мењати план ревизије (уколико је то потребно), како се не би одступало од пословних циљева;
- **представити се као едукатор у процесу управљања ризиком.** Неопходно је пружити помоћ менаџменту и одбору за ревизију, како би схватили где се тренутно налазе у оквиру управљања ризиком предузећа – ЕРМ, као и како да попуне евентуалне недостатке;
- **проширити план ревизије у делу тестирања превара;**
- **ојачати пословно знање.** Спојити ревизорску методологију са детаљним разумевањем пословања, затим увидети у којим подручјима је знање слабије и превазићи недостатке;
- **ојачати везу и комуникацију са другим организационим управљачким и контролним функцијама;**
- **повећати ефикасност процеса ревизије.**

На сличан начин размишља и др Лари Ритенберг. Он наводи да су основни изазови за интерну ревизију следећи (Ritteneberg, 2009):

- **пронаћи вредност за све категорије.** Овде се првенствено мисли како помоћи у достизању циљева одржаније, пре свега у расту и нето приходу, затим асистирати у смањивању ризика итд...
- **усклађивање са законом.** Усклађивање постаје све значајније, веома је важно ово нагласити менаџменту који овога можда још увек није свестан.
- **неопходност припреме за проналажење „корена“ проблема.**
- **мониторинг.** Мониторинг представља најбољи начин за поправљање ефективности и ефикасности.
- **разјаснити позицију у организацији.** Неопходно је да интерна ревизија зна која јој је улога, односно да се сагледа да ли интерна ревизија квалитетно функционише или је њен рад непотребан због усклађености (енгл. *Compliance*) сарадника, менаџера за управљање ризиком или овлашћене особе за испитивање превара;
- **прихватање аутоматизације алата;**

- **фокусирање на организационе, дивизионе и функционалне циљеве као почетне тачке.** Ово је веома важно запамтити, јер су ризици повезани са циљевима, као и да је један од задатака контрола да смање ризик, али и да се напомене да питања која се односе на ризик нису довољна;
- **шире дефинисање перспективе контрола.** Најбољи почетак би представљао мишљење да је ризик под контролом. Такође, требало би поставити питање шта најбоље умањује утицај ризика, али и колико добро се процењују софтверске контроле. Све ово представља само основу за даље, детаљније дефинисање контрола и начина како би оне требало да смање утицај ризика;
- **преваре.** С обзиром да економске кризе увек носе и преваре, неопходно је да менаџери, заједно са својим управним одбором, детектују и спрече преваре. Почетна тачка је свакако да постоје одређени, унапред дефинисани, аналитички алати;
- **побољшати комуникацију између управног одбора и одбора за ревизију.** Интерна ревизија би требало да им помогне у разумевању термина, затим да им помогне у задовољавању њихових потреба, као и да им укаже на који начин је ревизија повезана са осталим целинама у организацији, али и да унапреди методологију за процењивање „меканих контрола“¹.

Као што се види из приложеног, великих разлика у размишљању ова два стручњака готово и нема. Иако неке разлике постоје, основно је да се интерна ревизија налази пред великим изазовима. Начин на који ће приступити изазовима зависи искључиво од ње. Међутим, од тога како им приступи зависиће и њен квалитет у будућем периоду. Наиме, након кризе поставља се питање како даље наставити са радом? Пошто су промене у раду интерне ревизије већ почеле, она мора да се организује, при чему треба да постоји детаљан план која су то поља на која би требало да се преоријентише како би на прави начин одговорила на потребе стејхолдера, а да истовремено не понови грешке, односно да ако и дође до следеће кризе буде спремна па тиме омогући да организација то лакше преброди.

Будућност интерне ревизије

Као што смо већ напоменули, промена фокуса пословања интерне ревизије наглашени

су појавом финансијске кризе. Међутим, и поред тога интерна ревизија мора да настави са даљим развојем и мењањем свог фокуса пословања. Три основне области према којима интерна ревизија треба да се усмерава у будућности су:

- 1) активности које највише повећавају вредност,
- 2) потреба да интерна ревизија повећа своју ефикасност,
- 3) неопходност да Одбор за ревизију усмерава и подржава интерну ревизију што активније.

Наведене три активности представљају велику обавезу. Без њих ће квалитет интерне ревизије полако опадати, те неће довољно додати вредност организацији.

- 1) Када се каже да интерна ревизија мора да се фокусира на активности које највише повећавају вредност, пре свега се мисли да би улога интерне ревизије требало да се прошири и ван питања финансијске контроле. Она би требало да буде што проактивнија у областима које се односе на:
 - нефинансијско извештавање,
 - управљање ризиком,
 - управљање ризицима у настајању односно потенцијалним ризицима.

Интерна ревизија би требало да обезбеди што боље пословање и да тиме само убрзава пословање организације, а не да ефекат буде супротан. Према једном истраживању Института интерних ревизора (ПА, 2011), у наредних неколико година фокус интерне ревизије ће се значајно променити, јер ће ревизори бити усмеренији на оперативну и ревизију усклађености, затим ревизију финансијских ризика, као и испитивање превара и евалуацију интерних контрола.

Када говоримо о већој улози интерне ревизије за ствари који нису финансијске природе, неопходно је да она направи добру подлогу за:

- **одрживо извештавање** - организације трпе велике притиске како би испуниле очекивања многобројних стандарда у обезбеђивању велике количине комплексних извештаја, а поред тога, горуће питање представља и тачност приликом обезбеђивања тих извештаја. Стога би интерна ревизија требало да обезбеди да се ово питање увек нађе на столу одбора за ревизију. Неке организације су

1) Мекане контроле (soft controls) треба да представљају део организационих етичких вредности запослених. Дакле, ове контроле би требало да помогну организацији да дефинише како да константно обавља своје послове на прави начин. Најчешће вредности меканих контрола су поверење, интегритет, вредност и веровање.

отишле и корак даље, па су едуковале своје интерне ревизоре који заједно са деловима правних сектора имају истоветно знање и способности као и екстерни ревизори, те се на основу тог њиховог знања обезбеђују извештаји у складу са стандардима и прописима екстерних ревизора;

- нефинансијску комуникацију – кључни стејкхолдери организација све више обраћају пажњу на нефинансијску комуникацију на тржишту, као што су часописи и истраживања од појединих организација. Одбор за ревизију би заједно са менаџментом могао да одлучи који би кључни индикатори на дугорочном плану били значајни за организацију. На основу тога, одбор за ревизију могао би да сагледа како ће менаџмент комуницирати са тржиштем. Улога интерне ревизије је овде од кључног значаја, јер би она могла да обезбеди одбору за ревизију адекватну процену процеса и контрола које тренутно постоје, а на основу којих ће се правити информације за даљу комуникацију за тржиште.

Управљање ризиком још је једна од ствари на коју интерна ревизија треба да обрати посебну пажњу. Међутим, постоје мишљења да је улога интерне ревизије још увек више уметност него наука, на овом пољу. Интерна ревизије је започела процес управљања ризиком предузећа – ERM (*Enterprise risk management*), међутим, установљавањем одељења које се бави искључиво само управљањем ризиком, она је гурнута у други

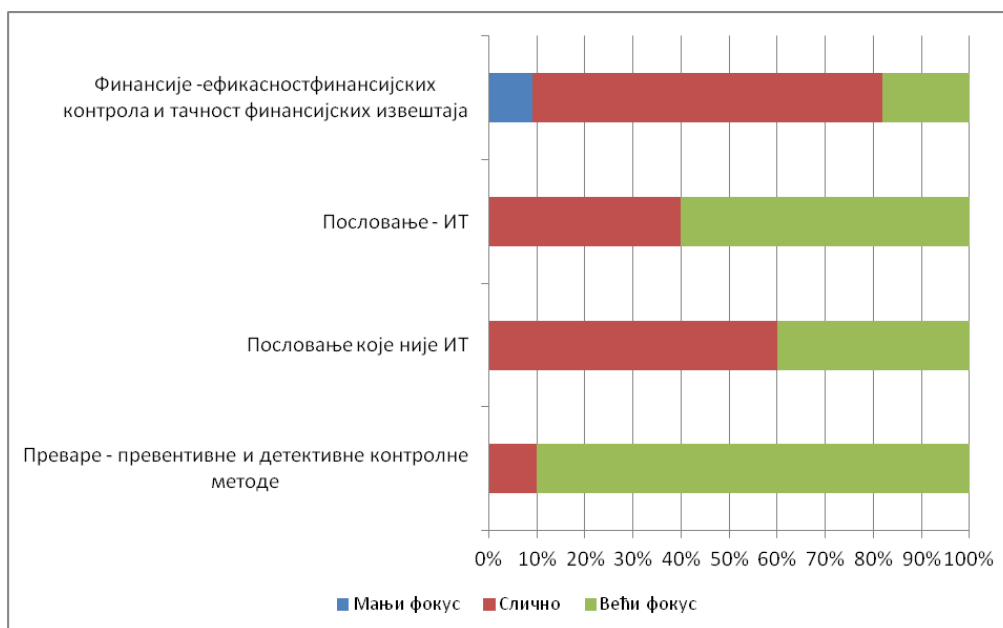
план. Сада је интерна ревизија више фокусирана на ревизију процеса и делује као врста катализатора ризика. Али, то није смањило значај ревизије на овом пољу. Напротив, интерна ревизија има много шири делокруг на ERM, него што то имају запослени који се баве искључиво управљањем ризиком. Када се свеобухватније сагледа, задаци које интерна ревизија највише преузима су следећи (Ernst&Young, 2011):

- управљање процесом идентификације ризика,
- обезбеђивање да је анализа ризика динамична,
- ревизија ERM процеса.

Као што смо напоменули, до сада је интерна ревизија била учесник у финансијским програмима и усклађивању пословања са регулаторним прописима државе, а сада она учествује и у оперативним и стратешким подручјима, као што су главни капитални програми или велике иницијативе организације. Ризици који притом настају су многобројни, али можда први међу једнакима су:

- **ИТ ризик** – многобројне и разноврсне иновације у ИТ допринеле су развоју и многобројних ризика који могу да нашkode организацији. Стога, велику улогу приликом тестирања ИТ система и опреме треба да има и интерна ревизија. Поред тога, велику пажњу треба усмерити и на то да се приликом састављања ревизорског плана не изостави ИТ;

Слика 3 - Фокус интерне ревизије кроз неколико година



Извор: Deloitte (2010), The changing role of Internal Audit, www.deloitte.com/assets/dcom-belgium/local%20assets/documents/en/services/aers/internal%20audit%20and%20internal%20control/be-aers-ers-internalauditsurvey-march2010.pdf

- **Нови производни ризици** – према истраживању Ernst&Younga (2010), када организација пласира нови производ на тржиште, интерна ревизија би требало да обезбеди адекватне анализе контрола и ризика које би могле да помогну организацији да избегне поновно одлагање производа као и премашивање трошкова, што би само срозало репутацију организације.

Мењање фокуса интерне ревизије или њена трансформација, како многи наглашавају, је период за који је ипак потребно време и стрпљење. Сигурно је једино да се интерна ревизија мења. Како ће интерна ревизија за пар година изгледати, најбоље се види из истраживања ревизорске куће Deloitt, које је представљено на Слици 3.

Као што је приказано на претходној слици, очекује се да ће интерна ревизија претрпети значајне промене. Трансформација је неминовна, само је питање колико и у којој мери. Стога би интерна ревизија, на челу са директором, требало полако да спрема дугорочнији план који ће подразумевати наведене активности, па самим тим и едукацију запослених и усмеравање на другачије размишљање у односу на оно које тренутно имају.

- 2) Интерна ревизија мора да буде ефикасна, то је једноставно мандаторно за њу. Међутим, финансијска криза је донела нове домете за интерну ревизију, односно веће захтеве својих стејкхолдера. Сигурно је једино да се ти захтеви неће смањити ни после кризе. Стога интерна ревизија треба да буде што бржа и флексибилнија, односно ефикаснија, како би задовољила потребе својих стејкхолдера. Постоји више начина повећања квалитета интерне ревизије, одабир правог начина, то је већ питање адекватне процене, која би од могућих алтернатива била најбоља за интерну ревизију. Методе које могу да допринесу квалитету интерне ревизије су:

- **Оптимизације тимске структуре** – различити примери из праксе упућују на то да је јако лоше уколико унутар интерне ревизије постоје различити нивои, како знања тако и управљања. Једно од могућих решење је укидање било каквих нивоа унутар тима и оспособљавање целог тима да води интерну ревизију без проблема;
- **Регрутовање особља из различитих позадинских послова** – веома је важно имати особе различитих пословних могућности и склоности, односно имати запослене из различитих позадинских послова. Управо та разноликост доноси квалитет више интерној ревизији и тако се

унапређује њен квалитет. Поред тога, последњих година све образованије особе регрутују у интерну ревизију. То је још један додатни квалитет, који са собом доноси млади и образовани људи;

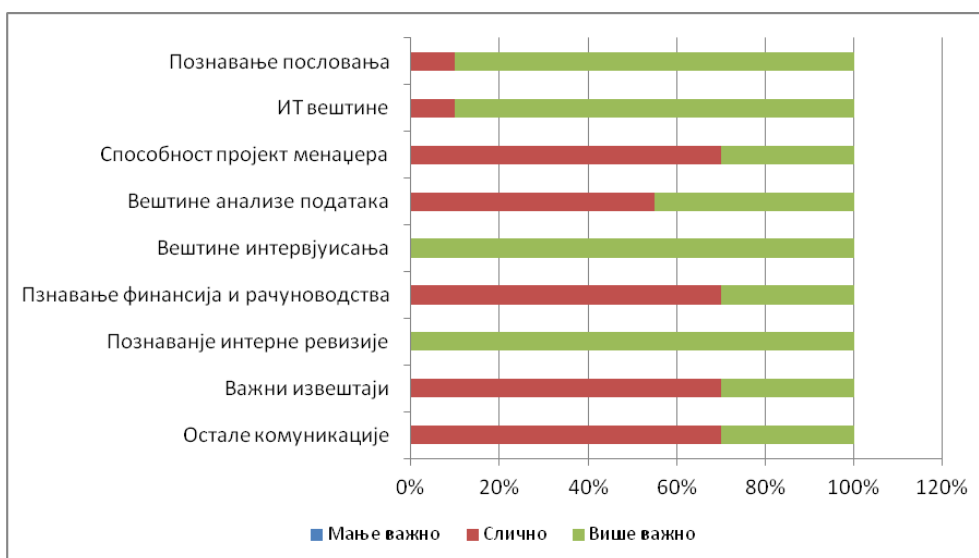
- **Ротирање талената ван и у интерну ревизију** – на овакав начин интерна ревизија представља врсту „решета“, јер привлачи таленте из организације који после одређеног времена проведеног на усавршавању, уколико су заиста квалитетни, настављају на новим позицијама. Један од програма који се користи за ово јесте модел „горе или напоље“. Програм је такав да би запослени, после три године рада у интерној ревизији, требало да пређу у неке друге организационе делове унутар организације. Уколико им баш ниједан део послова не одговара, добијају отказ. Дакле, ово је класичан пример шта значи радити у њој интерној ревизији; знање које се у њој прикупља је огромно, али уколико запослени не може после да се снађе ни на једном послу значи да се током година проведених у ревизији само „провлачио“.

Поред наведеног, интерна ревизија би требало више да размишља и о употреби нових технологија. Данашње пословање не може се замислити без примене модерних технологија. Примена одређене технологије значајно може олакшати, али и убрзати рад интерне ревизије. Исто тако, квалитет њиховог рада знатно се побољшава. Међутим, основна ствар и код примене технологије, јесте њена оптимизација, како би се подржао аналитички део посла. Дакле, ради се о томе да су интерни ревизори способни да примене огромну количину података из које ће, уз помоћ технологије, моћи да извуку информације које имају смисла и ефикасне су. Интерни ревизори би требало да користе системе организације, али уколико су неадекватни, требало би да захтевају нови систем.

Као што претходна слика показује, вештине интерних ревизора значајно ће се променити у будућности. Сасвим је јасно да ће тренутни фокус пословања интерних ревизора бити неодржив у будућности, стога уколико интерна ревизија жели и даље да буде ефикасна мораће да мења начин на који је до сада радила у организацијама.

- 3) Одбор за ревизију требало би да пружа значајну подршку интерним ревизорима, и да их поред тога усмерава. Иако је однос између Одбора за ревизију и интерних ревизора увек био од великог значаја, интерни ревизори данас сматрају да ће значај њиховог односа тек доћи до изражаја у будућности.

Слика 4 - Вештине интерног ревизора у наредном периоду



Извор: Deloitte (2010), The changing role of Internal Audit, www.deloitte.com/assets/dcom-belgium/local%20assets/documents/en/services/aers/internal%20audit%20and%20internal%20control/be-aers-ers-internalauditsurvey-march2010.pdf

И поред тога што је однос ова два тела у организацији значајан, Одбор за ревизију требало би да обезбеди интерној ревизији:

- **Детаљно објашњење улоге.** Објашњење улоге интерне ревизије ће онемогућити скретања са правца циљева стејкохолдера и у значајној мери олакшати пословање интерне ревизије. Одбор за ревизију требало би да пружи одговоре на питања као што су: где су најкритичније тачке њихове улоге; који је одговарајући баланс између ризика и контролног управљања или између процеса побољшања и саветничког посла. Ово су примери питања која ће директно утицати на план ревизије као и њене ресурсе и неопходне вештине које су неопходне унутар ње;
- **Видљиву подршку.** Када се каже видљива подршка, пре свега се мисли на делотворну и активну свакодневну подршку пред бордом директора и менаџментом. Дакле, Одбор за ревизију требало би да обезбеди да менаџмент буде одговоран за одређену имплементацију, према препорукама интерних ревизора или да је обавезан да објасни зашто није радио према препорукама. Према томе, Одбор за ревизију требало би да профил интерне ревизије унапреди на виши ниво;
- **Да обезбеди њену независност.** Како ће интерна ревизија постати све ангажованија на управљању и идентификовању кључних потенцијалних ризика, организације би требало да воде рачуна да не допусте интерној ревизији да даје савете у вези са процесима које ревидирали. Сасвим је јасно, а то потвр-

ђује и теорија и пракса, да интерна ревизија не би требало да ради ништа што је компромитује. Штавише, постоји предлог да интерни ревизори раде према упутствима Одбора за ревизију. На тај начин Одбор би био активније усмерен на годишње активности интерне ревизије, што би им олакшало одржавање независности приликом извршавања ревизије у организацији;

- **Да обезбеди одговарајуће кадрове.** Веома је битно уколико Одбор за ревизију придаје значај целокупној интерној ревизији, а не само њеном директору. Велики број мишљења из праксе јесте да би сваки Одбор за ревизију требало да се упозна са свим члановима интерне ревизије; тако се добија на моралу целог тима. Поред тога, и Одбор за ревизију има користи јер ће бити у могућности да упозна и лица која су број „два“ или број „три“ одмах иза директора интерне ревизије, и на тај начин се увери да ли се добро и плански ради.

Дакле, са трансформацијом интерне ревизије долази до трансформације и Одбора за ревизију. Досадашњи фокус Одбора за ревизију био је да превасходно обезбеди да интерна ревизија игра кључну улогу у имплементацији интерних контрола, затим у проширењу односно надogradњи интерне ревизије, као и да буде што заступљенија у пословању. Сада би Одбор за ревизију превасходно требало да представља предводницу интерној ревизији, затим да свима у организацији буду јасни улога и важност интерне ревизије у интерним контролама организације као и у области управљања ризиком.

Закључна разматрања

Светска економска криза изазива бројне проблеме у свим пословним сферама, при чему нико није поштеђен. Стога су пословни субјекти принуђени да се прилагођавају новонасталим околностима и да врше одређене промене, како би успели да опстану на тржишту. Околности које утичу на пословни субјект у целини, утичу и на интерну ревизију. Због тога, интерна ревизија мора да се прилагођава новонасталој ситуацији, у циљу задржавања достигнутог квалитета и његовог унапређења. Међутим, интерна ревизија наилази на многобројне препреке на том путу. Једна од основних и најтежих препрека је смањење буџета односно трошкова интерне ревизије, затим окретања пословног фокуса са већ устаљених ризика на неке нове и нетипичне облике ризика као и испуњавање мењајућих захтева стејкхолдера. Све то додатно оптерећује ангажовање интерне ревизије у периодима економске кризе.

Према томе, изазови са којима се интерна ревизија суочава у свом раду током кризе су многобројни, и она мора на њих да одговори квалитетно, како пословни субјект организација не би трпео додатне штете. На то колико је овај проблем заиста озбиљан указују мишљења појединих стручњака из области интерне ревизије. Ставови познавалаца интерне ревизије из области теорије и праксе, који су мање више слични, су да интерна ревизија треба постепено да мења свој фокус пословања. Сасвим је сигурно, да остане ли интерна ревизија при досадашњем фокусу пословања неће додавати у довољној мери вредност и стога је веома важно приступити модификовању плана функционирања интерне ревизије.

Да би интерна ревизија била другачија након економске кризе, треба да настави са даљим усавршавањем и прилагођавањем. Треба да дође до промена, како по питању фокуса пословања тако и у смислу организовања саме интерне ревизије као и Одбора за ревизију. Интерна ревизија би убудуће требало да се фокусира на активности које јој највише увећавају вредност (нефинансијско извештавање, управљање ризиком и управљање ризицима у настајању), затим да повећа своју ефикасност (да буде што бржа и флексибилнија), али и да има и одговарајућу подршку Одбора за ревизију, јер без тога квалитет интерне ревизије не може да има узлазну линију, чак би постепено дошло и до његовог опадања. Наведене активности састоје се од низа подактивности које интерна ревизија треба да спроводи, у складу са потребама и могућностима

пословног субјекта. Оно што је неминовно, јесте да потреба за квалитетном ревизијом не треба да се занемарује и одлаже за наредни период. Развојни ток интерне ревизије је неопходан, како би се квалитет интерне ревизије унапредио и она била спремнија на различите неповољне ситуације које могу да угрозе пословање или имовину пословног субјекта.

Промене су покренуте, повратка нема, уколико интерна ревизија прихвати реалност, у будућности би требало да нас очекује савременија, ефикаснија и снажнија интерна ревизија.

Литература

- 1) Јурчић, Љ. (2009), *Финансијске кризе*, АСТА ECONOMICA, Економски факултет Бања Лука, VII (10)
- 2) Chambers R. (2009) *Chief Audit Executives Beware: We Are Entering One of Those Eras Again!*, www.internalauditoronline.org, приступљено: 31.01.2012.
- 3) Chambers R. (2009), *10 Key Recommendations for Internal Auditing in the Financial Crisis*, www.s-ox.com/dsp_getnewsDetail.cfm?CID=2588, приступљено: 31.01.2012.
- 4) Crowe Horwath(2010), *Internal Audit: Doing More With Less*, www.folio.crowehorwath.com/files/pdf/risk11215b1_internal_auditdoingmorewithless.pdf, приступљено: 27.01.2012.
- 5) Deloitte (2010), *The changing role of Internal Audit*, www.deloitte.com/assets/dcom-belgium/local%20assets/documents/en/services/aers/internal%20audit%20and%20internal%20control/be-aers-ers-internalauditsurvey-march2010.pdf, приступљено: 31.01.2012.
- 6) Ernst&Young (2011), *Internal audit's evolving role: a proactive catalyst of business improvement*, www.tapestrynetworks.com/upload/tapestry_ey_acln_insights_apr11.pdf, приступљено: 31.01.2012.
- 7) Ernst&Young (2010), *Unlocking the strategic value of Internal Audit: three steps to transformation*, [www.ey.com/92EF8C1A-55CB-494E-A060-350590823447/FinalDownload/DownloadId-E5F1DDF685FAF97F4E05C71F3DC615B0/92EF8C1A-55CB-494E-A060-350590823447/Publication/vwLUAssets/Unlocking_the_strategic_value_of_Internal_Audit/\\$FILE/Unlocking%20the](http://www.ey.com/92EF8C1A-55CB-494E-A060-350590823447/FinalDownload/DownloadId-E5F1DDF685FAF97F4E05C71F3DC615B0/92EF8C1A-55CB-494E-A060-350590823447/Publication/vwLUAssets/Unlocking_the_strategic_value_of_Internal_Audit/$FILE/Unlocking%20the)

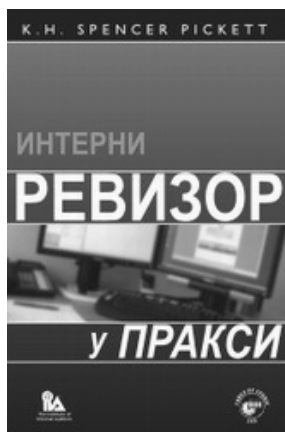
- %20strategic%20value%20of%20Internal%20Audit.pdf, приступљено: 13.02.2012
- 8) Global Audit Information Network (2010), *The Financial Crisis and Its Impact on the Internal Audit Profession*, www.theiia.org/GAIN, приступљено: 31.01.2012.
- 9) Institute of Internal Auditors (2011), *Initial Findings from Global Study Reveal New Direction for Internal Audit*, www.theiia.org/recent-iaa-news/?i=15295, приступљено: 14.02.2012.
- 10) Rittenberg L. (2009), *Financial Crisis: Challenges for Internal Audit*, www.iaa.no/filestore_nrf/internrevisjonskonferanser/2009_fredrikstad/mandag_06_rittenberg_financialcrisischallengesforinternalaudit.pdf, приступљено: 31.01.2012.

Интерна ревизија -

Аутоматизацијом до ефикасности

Књига Интерна ревизија: Аутоматизацијом до ефикасности коју је приредио Институт интерних ревизора (ИИА) а објавио Wiley омогућава ревизорима да значајно побољшају своју ефикасност и да врше ревизију примењујући алате и технике уз помоћ компјутера

Ова корисна књига показује ревизорима како да искористе предности модерне технологије у вршењу континуиране ревизије којом се откривају аномалије, недостаци и неуобичајени трендови, у свим фазама ревизијског процеса, од почетног развоја годишњег плана ревизије заснованог на ризику, преко планирања, спровођења и извештавања, па све до фазе провере појединачних ревизија.



Интерни ревизор у пракси

У време када компаније покушавају да поново процене своје праксе и додају вредност својим ревизијским процесима, Интерни ревизор у пракси представља драгоцену, једноставну и ажурирану водич за начин на који стручњак за интерну ревизију може да унапреди свакодневне методе и резултате свог рада.

ИЗВЕШТАЈИ ИНТЕРНЕ РЕВИЗИЈЕ после Sarbanes-Oxley закона - Приручник за процес извештавања

Издање Извештаји интерне ревизије нуди широк спектар практичних алата и техника, како би се комуникација у интерној ревизији начинила ефикаснијом у свету глобалног бизниса. Коришћењем ових техника у својим извештајима, е-mail-овима и телефонским разговорима, интерни ревизори могу разјаснити многа питања ревизијским комисијама и финансијским директорима - и информације претворити у знање.



мр Жељко С.
РАЧИЋ*,
др Драган
БОЖИЋ**

Анализа емпиријских детерминанти везе између каматне стопе и приноса на акције банака

Резиме

Циљ рада је да прикаже регресиони модел који уз уважавање утицаја тржишног индекса пружа процену емпиријске везе између кретања каматне стопе и приноса на акције банака. Закључци које је могуће извести на основу добијених резултата могу бити корисни за процес управљања ризиком поновног успостављања каматне стопе. На основу резултата могуће је добити процену структуре доспећа биланса стања без компликоване калкулације дурационих гепова, као и представу о очекивањима банака у вези са кретањем каматне стопе у оквиру посматраног временског периода. Рад садржи посебан осврт на могућности и ограничења примене модела на банкарски сектор Србије, као и упоредну анализу са резултатима примене модела на банкарски сектор САД. Приказана методологија може бити од користи широком кругу читалаца, заинтересованих за питања мерења, управљања и заштите банака од изложености ризику поновног успостављања каматне стопе.

Кључне речи: Двоиндексни регресиони модел, ризик каматне стопе, геп анализа, банкарски сектор Србије.

Увод

Услед актуелне светске економске кризе, банке све више пажње поклањају ризику каматне стопе. Упркос повећању удела прихода базисних на провизијама и накнадама, нето каматни приход, који је осетљив на варијације каматне стопе и даље је најважнији извор зараде банака. То значи да повећање волатилности каматних стопа на финансијским тржиштима до-

води до нестабилности укупних прихода, трошкова и тржишне вредности капитала банака.

Према Базелу 2, постоје четири типа каматног ризика са којима се банке суочавају: ризик поновног успостављања каматне стопе, ризик криве приноса, ризик каматне основице и ризик уграђених опција. Радом је обухваћен утицај ризика поновног успостављања каматне стопе (*repricing risk*) на осетљивост тржишне вредности акција. Ризик поновног успостав-

*) Асистент на Високој пословној школи струковних студија Нови Сад

**) Професор на Високој пословној школи струковних студија Нови Сад

љања каматне стопе представља форму ризика која проистиче из временских разлика у доспећу (за фиксне каматне стопе) и поновном успостављању каматне стопе (за променљиве каматне стопе) активе, обавеза и ванбилансних позиција банке. Поменуте временске разлике у случају варирања каматне стопе могу изложити приход и економску вредност капитала непредвиђеним флукуацијама. Типичан пример за то је случај америчких штедионица које су почетком осамдесетих година прошлог века, услед раста каматне стопе, исцрпеле капитал и постале несолвентне, због тога што су на основу краткорочних извора емитовале хипотекарне зајмове са роковима отплате и до 30 година, уз фиксну каматну стопу (Ћировић, 2006, стр. 367).

Изложеност банака каматном ризику предмет је истраживања још од 70-тих година прошлог века. Еминентни аутори који су се бавили овом проблематиком су *Flanery and James (1984)*, *Faff and Howard (1999)*, *Chaudhry et al. (2000)*, *Fraser et al. (2002)* *Au Young et al. (2007)*, *Ballester et al. (2009)*, и други. Наведени аутори су у својим истраживањима користили двоиндексни регресиони модел (*Stone, 1974, стр.709*), који пружа процену осетљивости приноса од држања акција банака на варијације тржишне каматне стопе. Корисност примене модела огледа се у могућности добијања грубе процене структуре доспећа биланса стања без компликованог рачунања гепова доспећа. Такође, добијене вредности регресионог коефицијента који описује природу и интензитет утицаја каматне стопе на принос од акција банака, могу бити коришћене као инпут у даљим истраживањима ове проблематике, која се односе на откривање фактора који утичу на посматрану међузависност.

У првом кораку истраживања, модел је примењен на узорку домаћих банака у циљу откривања наведених емпиријских веза на домаћем финансијском тржишту. Након тога, извршена је оцена регресионих коефицијената на узорку америчких банака, у циљу откривања разлика у вези са посматраним односима, применом компаративне анализе.

1. Двоиндексни регресиони модел

У истраживању је коришћен линеарни двоиндексни регресиони модел којим се процењују природа и снага везе између приноса на акције банака и каматне стопе, узимајући у обзир утицај приноса на тржишни индекс. Први део једначине представља познати једноиндексни регресиони модел, који посредством тржиш-

не бете β_{1j} мери утицај варијација тржишног приноса R_{mt} на промене у висини приноса на акције R_{jt} . Други део модела преко β_{2j} мери реакцију приноса од држања акција банака на промену каматне стопе R_{it} . Линеарни двоиндексни регресиони модел математички се може изразити на следећи начин (*Flannery* и др., 1984, стр.1144):

$$\hat{R} = \beta_{0j} + \beta_{1j} \hat{R}_{mt} + \beta_{2j} \hat{R}_{it} + \hat{\varepsilon}_{jt}, \quad (1)$$

где су:

R_{jt} : принос од акција банке j у временском интервалу t ,

R_{mt} : принос на индекс тржишног портфолија у временском интервалу t ,

R_{it} : принос на десетогодишње бескупонске државне обвезнице (апроксимација каматне стопе),

β_{1j} : регресиони коефицијент који мери осетљивост приноса од акција банке, на јединичну промену R_{mt}

β_{2j} : регресиони коефицијент који мери осетљивост приноса од акција банке, на јединичну промену R_{it} .

Дакле, коефицијент β_{1j} омогућава процену изложености банке j макрокономским утицајима, мерећи осетљивост приноса од акција на промене приноса тржишног портфолија, док коефицијент β_{2j} омогућава процену осетљивости приноса од акција банке на варијације каматне стопе. Пошто је принос од акција банака у негативној корелацији са променама каматне стопе, очекује се позитивна вредност β_{2j} , која упућује на закључак да тржишна вредност акција банака опада, у случају раста каматне стопе (*Kwan, 1991, стр. 64*).

У циљу комплетирања слике о изложености каматном ризику који настаје као последица неподударања периода у којима се врши поновно установљивање каматне стопе, банке често примењују геп анализу. Ова анализа полази од расподељивања каматно осетљиве активе и пасиве на „временске зоне“, према року доспећа из уговора или према времену преосталом до следећег одређивања каматне стопе. Разлика између каматно осетљиве активе и каматно осетљиве пасиве треба да буде израчуната у оквиру сваке временске зоне. Вредности добијених гепова првенствено се користе за процену осетљивости нето каматног прихода на промене каматне стопе, али и за евалуацију ефеката варирајућих каматних стопа на тржишну вредност капитала банке (*Ивановић, 2009, стр. 364*). Упркос чињеници да геп анализа пружа најгрубљу процену ових односа, претходна истраживања су потвр-

дила постојање високог степена корелације резултата ове анализе са резултатима примене сложенијих техника, као што је дурациона анализа. Могуће варијанте утицаја структуре доспећа биланса стања на тржишну вредност капитала, представљене су у Табели 1.

Табела 1 - Утицај структуре доспећа биланса стања на тржишну вредност капитала банака

>0 >	$\downarrow \uparrow$ ($+\beta_{2j}$)	$\uparrow \uparrow$ ($+\beta_{2j}$)
<0 <	$\uparrow \uparrow$ ($-\beta_{2j}$)	$\downarrow \uparrow$ ($-\beta_{2j}$)
$=0$ =	($\beta_{2j}=0$)	($\beta_{2j}=0$)

Уколико постоји позитиван геп доспећа на нивоу биланса, раст каматне стопе утиче на пад тржишне вредности капитала. Са друге стране, негативан геп доспећа на нивоу биланса утиче на повећање тржишне вредности капитала у случају раста каматне стопе. Коначно, банке могу да примене и стратегију имунизације, тако што ће трајање активе изједначити са трајањем пасиве.

У уводном делу наглашено је да постоји веза између регресионог модела и структуре доспећа биланса. У случају позитивне вредности β_{2j} , раст тржишне вредности капитала банака условљен је опадањем каматне стопе и структуром биланса у којој је дурација активе већа од дурације пасиве. У случају негативне вредности β_{2j} , раст тржишне вредности капитала банака условљен је растом каматне стопе и структуром биланса у којој је дурација пасиве већа од дурације активе. На крају, када је $\beta_{2j} = 0$, може се извести закључак да је банка применила стратегију имунизације биланса и тиме се заштитила од ризика поновног успостављања каматне стопе (Табела 1).

2. Примена двоиндексног регресионог модела на банкарски сектор Републике Србије

Претходна истраживања показала су да статистички значај резултата примене модела директно зависи од развијености финансијског тржишта на ком се обавља само истраживање. Тако примена на америчком тржишту даје

статистички значајне резултате, док је употребљивост резултата примене модела на домаћем финансијском тржишту ограничена недостацима самог тржишта. Релативно мала тржишна капитализација, низак ниво обима промета и ликвидности, концентрација капитала и друго, чине домаће тржиште специфичним у односу на развијена финансијска тржишта, што директно угрожава одрживост коришћеног финансијских модела (Станишић, 2010, стр. 137).

Улазни подаци за примену регресионе једначине на узорку домаћих банака рачунате су на основу недељних података о ценама акција банака, државних обвезница А2016 и вредности тржишног индекса БЕЛЕКС 15 и, у периоду од 05.01.2009. до 31.12.2011. године. Истраживање је обухватило узорак од пет домаћих банака: Агробанка а.д., Београд, АИК банка а.д., Ниш, Јумес банка а.д., Београд, Развојна банка Војводине, а.д., Нови Сад и Универзал банка а.д., Београд. Акцијама банака из узорка се у посматраном периоду трговало у континуитету, што је уједно био неопходан услов за сврставање банке у узорак.

Графикон 1 - Кретање вредности индекса „Белекс 15“ у посматраном временском периоду



Подаци о недељним ценама акција банака и вредностима индекса „Белекс 15“ преузети су са интернет странице Београдске берзе (<http://www.belex.rs/>). Недељни приноси на акције банака и тржишног портфолија рачунати су уз помоћ следеће формуле:

$$\text{Принос} = \frac{\text{Цена}_T - \text{Цена}_{T-1}}{\text{Цена}_{T-1}} \quad (2)$$

Основно ограничење примене двоиндексног регресионог модела односи се на ограничену могућност процене кретања индекса каматне стопе. У развијеним економијама индекс каматне стопе израчунава се на основу концепта приноса до доспећа дугорочних бескупонских др-

жавних обвезница, који према мишљењу многих економиста представља њену најпрецизнију меру (Mishkin, 2006, стр.64). Принос до доспећа може се дефинисати као дисконтна стопа која изједначава садашњу вредност будућих исплата хартија са фиксним приходом са њеном тренутном ценом. Једина врста дугорочних државних обвезница, за које постоје неопходни историјски статистички подаци, јесу обвезнице Републике Србије које су емитоване 2001. године, за покриће дуга државе на име старе девизне штедње. Уважавајући правило да бескупонске обвезнице са джим роком доспећа дају бољу процену каматне стопе, у раду је разматрана државна обвезница А2016, чији рок доспећа је 31.05.2016. Поред тога, ради се о обвезници без купона, чија је номинална вредност 1 евро. Исплату номиналне вредности по доспећу гарантује Влада Републике Србије.

Уважавајући све мањкавости домаћег финансијског тржишта, оправдано се намеће питање да ли концепт приноса до доспећа домаћих државних обвезница представља добру апроксимацију каматне стопе. Из тог разлога извршена је и алтернативна процена регресионих коефицијената на бази двонедељне међубанкарске репо каматне стопе, која је резултирала још неповољнијом проценом регресионих коефицијената, у смислу статистичког значаја. Из тих разлога прихваћена је примена концепта приноса до доспећа на основу кретања цена обвезнице А2016, уз напомену да тај избор може нарушити објективност закључака. Подаци о историјском кретању цена обвезнице А2016 преузети су са интернет странице Београдске берзе (<http://www.belex.rs/trgovanje/istorijski/A2016>).

Графикон 2 - Кретање цена обвезнице А2016 у посматраном временском периоду



На основу кретања цена обвезница А2016 израчунате су процентуалне вредности приноса до доспећа на недељном нивоу, на основу којих је извршена процена варијабле коришћене у моделу. Та варијабла се назива „релативни принос“ и израчунава се на основу следеће формуле (Flannery и др., 1984, стр.1145):

$$\text{Релативни Принос} = \frac{\text{Принос до доспећа}_T - \text{Принос до доспећа}_{T-1}}{\text{Принос до доспећа}_{T-1}} \quad (3)$$

У случају дугорочних обвезница, вредност варијабле „релативни принос“, представља добру апроксимацију приноса од држања обвезнице у посматраном временском периоду (*holding period return*).

3. Резултати истраживања

Примена метода најмањих квадрата (ОНК метод) резултира поузданим оценама параметара, под условом да су испуњене следеће стандардне претпоставке двоиндексног линеарног регресионог модела (Младеновић и др., 2007):

1. Средња вредност случајне грешке једнака је нули, $E(\varepsilon_i) = 0$, за свако i . Ова претпоставка значи да случајна грешка у просеку не утиче на кретање зависне променљиве Y_i .
2. Случајне грешке су хомоскедастичне, $v(\varepsilon_i) = E(\varepsilon_i^2) = \delta^2$, за свако i . Ова претпоставка значи да за сваку вредност X_i , вредност случајне грешке показује исти степен расејања око своје средње вредности. Уколико се варијансе случајних грешки међусобно разликују, за случајне грешке се каже да су хетероскедастичне.
3. Случајне грешке су међусобно некорелисане, $\text{cov}(\varepsilon_i, \varepsilon_j) = E(\varepsilon_i \varepsilon_j) = 0$, за свако i, j , тако да је $i \neq j$. Ова претпоставка подразумева да вредност коју узима случајна грешка за једну опсервацију није корелисана са вредношћу коју случајна грешка узима за било коју другу опсервацију, што значи да између случајних грешака не постоји системска веза.
4. Случајна грешка поседује нормалну расподелу. Према централно граничној теорему, збир великог броја међусобно независних случајних променљивих је случајна променљива, чија расподела тежи нормалној расподели повећањем броја сабирака. На основу ове теореме може се прихватити да је случајна грешка нормално расподељена случајна променљива.
5. Објашњавајућа променљива је детерминистичке природе, и као таква није стохастична, већ заузима фиксиране вредности из поновљених узорака.

Табела 2 - Вредности регресионих коефицијената модела и тестова хетероскедастичности и аутокорејације (прорачун аутора)

	2 (%)	15 (β_1)	2016 (β_2)		„White“ test ($prob > \chi^2$)	„D-W“ test
„ “	31.28	1.087***	0.007	-0.0009	0.0126	1.791
„ “	63.06	1.584***	0.091***	-0.002	0.1456	2.139
„ “	3.43	0.562*	0.056	0.003	0.1489	2.039
„ . . “	8.69	0.784***	-0.031	-0.0004	0.7612	1.972
„ “	10.85	0.895***	0.089	-0.0002	0.0467	1.911

(***- сигнификантност 99%, **- сигнификантност 95%, *- сигнификантност 90%)

6. Објашњавајуће променљиве X_1, X_2, \dots, X_{k-1} нису међусобно линеарно зависне, односно ниједна објашњавајућа променљива не може бити изражена као линеарна функција осталих.

Ради провере испуњености стандардних претпоставки, испитано је присуство мултиколинеарности, хетероскедастичности и аутокорејације. Остале стандардне претпоставке су покривене централно граничном теоремом.

Изражена линеарна међузависност објашњавајућих променљивих директно нарушава стандардну претпоставку модела број шест и назива се *мултиколинеарност*. Постојање мултиколинеарности може се испитати израчунавањем коефицијента корелације између независних променљивих. На основу прорачуна вредности коефицијента корелације ($\rho = -0.0176$) може се закључити да не постоји изражена линеарна зависност између објашњавајућих променљивих у моделу.

Уколико све оцене случајне грешке немају исту варијансу, значи да је нарушена стандардна претпоставка број два, односно да постоји проблем хетероскедастичности. Постајање хетероскедастичности тестирано је применом „White“ теста, који тестира нулту хипотезу о хомоскедастичности случајне грешке, на супрот алтернативној хипотези која претпоставља да је варијанса случајне грешке зависна од објашњавајућих променљивих, њиховог квадрата и међупроизвода (Младеновић и др., 2007). Поређењем табличне вредности χ^2 расподеле са израчунатим вредностима тест статистике (nR^2), откривено је да је у случају „Агробанке“ и „Универзал банке“ нарушена претпоставка о хомогености варијансе, односно да је присутна хетероскедастичност (Табела 3 - *Newbold* и др., 2010, стр. 869).

Када постоји корелација између случајних грешака, нарушена је стандардна претпоставка модела број три, односно у моделу постоји аутокорејација. У раду је присуство аутокорејације првог реда испитано применом *Durbin Watson* теста, на основу ког је установљено да корелација између случајних грешака не постоји ни код једне од банака из узорка (<http://www.stanford.edu/~clint/bench/dwcrit.htm>).

Након провере стандардних претпоставки двоиндексног линеарног регресионог модела, може се закључити да примена методе најмањих квадрата (ОНК) даје поуздане оцене параметара у случају „АИК банке“, „Јумес банке“ и „Развојне банке Војводине“, док присуство хетероскедастичности код „Агробанке“ и „Универзал банке“ може нарушити поузданост оцене регресионих параметара.

Newey и *West* су 1987. године развили модел чија примена отклања проблем хетероскедастичности случајних грешака. (*Newey* и др., 1987, стр. 703-708). Из тих разлога *Newey West* модел је примењен у случају „Агробанке“ и „Универзал банке“, што нажалост није довело до повећања статистичке значајности оцена регресионих коефицијената (Табела 3).

4. Анализа резултата за банкарски сектор Србије

На основу вредности коефицијента β_{1j} могу се извести закључци о осетљивости акција банака на промене тржишног портфолија, уз истовремено уважавање утицаја промена каматне стопе (табеле 2, 3). Акције „АИК банке“ и „Агробанке“, чије су вредности β_{1j} коефицијента веће од јединице, показују особине „агресивних“ акција, што значи да се приноси од њиховог

Табела 3 - Оцене регресионих коефицијената са Newey West станд. грешкама

		-15 (β_1)	2016 (β_2)	
"	"	1.087***	0.0073	-0.0009
"	"	0.895***	0.089	-0.0002

(прорачун аутора)

држања мењају брже од приноса тржишног портфолија. „Агресивне“ акције је боље држати у портфолију у фази привредног успона. Насупрот њима, акције „Јумес банке“, „Развојне банке Војводине“ и „Универзал банке“, чије су вредности β_{1j} коефицијента мање од јединице, показују особине „дефанзивних“ акција, због тога што њихови приноси варирају спорије од приноса тржишног пакета. „Дефанзивне“ акције је боље држати у портфолију у фази рецесије.

Полазећи од чињенице да су приноси на обвезнице у негативној корелацији са кретањем каматне стопе (отуда негативан предзнак варијабле „релативни принос“), може се очекивати да регресиони коефицијент β_{2j} има позитивну вредност. То значи да раст каматне стопе (приноса до доспећа) резултира негативном вредношћу варијабле „релативни принос“, због чега позитивна вредност β_{2j} утиче на смањење приноса на акције банака (формула 3). Код свих банака из узорка β_{2j} има позитивну вредност, изузев код „Развојне банке Војводине“. Негативна вредност коефицијента β_{2j} иде у прилог тврдњи да раст каматне стопе утиче на раст приноса на акције банака, што је у директној вези са разликама у структури доспећа активе и пасиве, у односу на банке са позитивним β_{2j} .

Изведене законитости, о утицају структуре доспећа биланса стања на тржишну вредност капитала, иду у прилог тврдњи да је код банака са позитивном вредношћу коефицијента β_{2j} доспеће активе било дуже од доспећа пасиве. На основу те чињенице може се закључити да су у посматраном периоду дотичне банке очекивале пад каматне стопе, уважавајући утицај светске економске кризе на раст и развој домаће економије (Табела 1). Структура биланса, у ком је доспеће активе дуже од доспећа пасиве, у складу је са традиционалном банкарском активношћу финансирања дугорочних пласмана на основу краткорочних депозита. Са друге стране, у случају „Развојне банке Војводине“ код које β_{2j} има негативну вредност, структура доспећа биланса стања је таква да је доспеће пасиве дуже од доспећа активе, те је банка на основу тога у пос-

матраном временском периоду очекивала раст каматне стопе. Структура биланса у ком је доспеће пасиве дуже од доспећа активе сведочи о томе да се посматрана банка финансирала претежно из дугорочних извора.

Пожељно је да примена економетријских модела резултира статистички значајним оценама. Када је реч о регресионом коефицијенту β_{2j} , статистички значајна оцена на нивоу сигнификантности од 99%, добијена је једино у случају „АИК банке“. Коефицијент детерминације $P^2 = 0.63$ сведочи да је 63% варијација приноса на акције те банке објашњена регресионим моделом (Табела 2).

Вредност регресионог коефицијента $\beta_{2j} = 0.091$ указује на веома слабу реакцију приноса од држања акција банака на варијације каматне стопе (вредности коефицијента β_{2j} су веома ниске и у случају других банака). Другим речима, варијација каматне стопе која узрокује промену варијабле „релативни принос“ за 1%, резултира променом приноса на акције банака од 0.091%, што је скоро занемарљиво. Ова чињеница иде у прилог тврдњи да је „АИК банка“ у току посматраног периода имала аверзију према ризику каматне стопе, штитећи се од њега стратегијом која је веома блиска стратегији имунизације биланса, или пак применом неких инструмената хеџинга.

5. Примена двоиндексног регресионог модела на банкарски сектор САД

У циљу спровођења компаративне анализе утицаја промена каматне стопе на принос од држања акција банака између банкарског сектора Србије и банкарског сектора САД-а, модел је примењен на узорку од шездесет шест америчких банака. Као и у случају Србије, примена модела на америчко финансијско тржиште има одређених специфичности и ограничења, другачијег карактера у односу на специфичности домаћег тржишта. Ту се најпре мисли на чињеницу да се банке у САД не котирају

Табела 4 - Резултати примењених модела на портфолио америчких банака

	² (%)	S&P 1500 (β_1)	β_2	
()	66.7	1.804*** (0.136)	0.086 (0.094)	-0.004 (0.004)
Newey West ()	-	1.804*** (0.203)	0.086 (0.118)	-0.004 (0.003)
Newey West (. S&P 1500)	-	1.804*** (0.203)	-0.435*** (0.103)	0.002 (0.003)

(***- сигнификантност 99%, **- сигнификантност 95%, *- сигнификантност 90%)

на берзи индивидуално, већ у оквиру банкарских холдинг компанија. Из тог разлога се, приликом анализе утицаја промена каматне стопе на тржишну вредност акција, разматра тржишна вредност акције банкарске холдинг компаније, док се закључци у вези са структуром биланса стања приписују лидерској банци те банкарске холдинг компаније. Лидерска банка је банка чија билансна сума има већински удео (у раду је минимум 60%) у односу на билансну суму целокупне банкарске холдинг компаније (Flannery и др., 1984, стр.1145).

Као и у случају домаћих банака, модел је оцењен на основу кретања недељних цена акција банкарских холдинг компанија, дугорочних бескупонских државних обвезница и тржишног индекса, у временском периоду од 02.01.2009. до 31.12.2010. Кретање недељних цена банкарских холдинг компанија и тржишног индекса преузете су из базе података Thomson's Datastream. Апроксимација тржишног кретања извршена је на основу недељних вредности тржишног индекса S&P 1500 Composite, који покрива 95% тржишне капитализације, обједињујући три водећа тржишна индекса у САД: S&P 500, S&P MidCap 400 i S&P SmallCap 600. За процену кретања индекса каматне стопе коришћен је концепт приноса до доспећа, који у случају развијених финансијских тржишта представља њену прецизну меру. У истраживању су разматране промене приноса до доспећа десетогодишњих бескупонских трезорских обвезница (ten years constant maturity risk-free zerobonds), на основу којих су рачунате недељне вредности варијабле „принос до доспећа“ (формула 3).

Као код примене модела на домаће банке, прво је испитано да ли су испуњене стандардне претпоставке двоиндексног регресионог модела. Коефицијент корелације између независних варијабли модела чија је вредност $\rho = -0.4158$, сведочи о постојању мултиколинеарности средње јачине. Проблем мултиколинеарности у моделу превазиђен је ортогонализовањем једне од

зависних варијабли. Ортогонализовање подразумева замену оригиналних података једне од зависних варијабли модела, резидуалима помоћног једноиндексног регресионог модела, који оцењује каузалност независних варијабли основног модела (Kwan, 1991, стр. 67).

Постојање хетероскедастичности и ауторејелације испитано је уз помоћ „White“ теста и „Durbin Watson“ теста, на основу којих је установљена нарушеност стандардних претпоставки модела о хомоскедастичности и непостојању корелације између стандардних грешака модела. Из тих разлога примењен је Newey West модел, који није поправио статистички значај резултата модела базираног на оригиналним подацима за S&P 1500 Composite. Међутим, након замене оригиналних података S&P 1500 Composite резидуалима помоћног регресионог модела (ортогонализовање), примена Newey West модела дала је статистички значајне резултате (Табела 4).

Коефицијент детерминације $R^2 = 0.667$, сведочи да је 66.7% варијација приноса на акције банака објашњено варијацијама независних регресионих варијабли. На основу вредности коефицијента $\beta_1 = 1.804$ може се закључити да се портфолио америчких банака мења брже од приноса тржишног портфолија, што значи је да амерички банкарски систем изузетно осетљив на тржишне промене. Са друге стране, вредност регресионог коефицијента $\beta_2 = -0.435$ иде у прилог тврдњи да је раст каматне стопе утицао на раст приноса од држања акција банака, што је директно повезано са специфичностима структуре доспећа активе и пасиве.

Након примене регресионог модела на узорку америчких банака, у наредном делу рада биће извршена компаративна анализа резултата примене модела на домаће и америчко тржиште.

6. Компаративна анализа резултата примене регресионог модела на домаће и америчке банке

Приликом спровођења компаративне анализе резултата и извођења закључака, у обзир су узети искључиво статистички значајни резултати примене регресионог модела.

Прва значајна разлика у резултатима примене модела јесте предзнак регресионог коефицијента β_{2j} , који је у случају домаћих банака позитиван, док у случају америчких банака има негативну вредност. На основу законитости о утицају структуре доспећа биланса стања на тржишну вредност капитала, могу се извести следећи закључци (Табела 1):

- у оквиру посматраног временског периода, структура биланса стања банака у Србији је таква да је доспеће активе било дуже од доспећа пасиве. На основу тога може се закључити да су банке у посматраном периоду очекивале пад каматне стопе;
- банке у САД су имале структуру биланса стања у којој је трајање пасиве било дуже од трајања активе. Насупрот банкама у Србији, америчке банке су у посматраном периоду очекивале раст каматне стопе.

Очекивања у вези са кретањем каматне стопе у кризном периоду сведоче о поверењу банака у домаћу, односно америчку економију. На основу веровања у раст каматне стопе, може се извести закључак да су банке у САД гледале оптимистично на превазилажење кризе, док су банке у Србији имале супротан став о могућностима превазилажења нагомиланих економских проблема, што је према мишљењу аутора реалан став.

Структура биланса домаћих банака, у којој постоји позитиван геп доспећа, потпуно је у складу са традиционалном банкарском делатношћу. Са друге стране, структура биланса америчких банака у којој постоји негативан геп доспећа, сведочи да су се америчке банке финансирале претежно из дугорочних извора. При том је веома важно скренути пажњу на препоруку Базела 2, према којој банке на основу пређашњег искуства могу да третирају доспеће пасивних билансних позиција, код којих оно није уговором прецизно дефинисано. Типичне позиције тог типа су депозити по виђењу и штедни депозити. На основу резултата примене регресионог модела, очигледно је да банке у САД ове позиције третирају као дугорочне, што се не може рећи за банке у Србији. То је и разумљиво, с обзиром да је финансијско тржиште у Србији слабије развијено

од америчког, те да је много већа вероватноћа масовног повлачења депозита од стране депоната. У прилог овом закључку иде и чињеница да смо не тако давно били сведоци масовног повлачења средстава из домаћих банака.

Следећа важна разлика у резултатима примене модела јесте вредност коефицијента β_{2j} (у апсолутном износу), која директно сведочи о интензитету реакције приноса од држања акција банака на промену каматне стопе. Вредност коефицијента домаћих банака $\beta_{2j} = 0.091$ сведочи о веома слабој реакцији приноса од држања акција банака на варијације каматне стопе. Са друге стране, у случају америчких банака, вредност коефицијента $\beta_{2j} = -0.435$ сведочи о много јачој реакцији приноса на акција банка. На основу таквих резултата може се извести закључак о изложености каматном ризику, на основу разлика у структури доспећа активе и пасиве банака, као и о стратегијама које су банке примењивале. Банке у Србији су у посматраном периоду примењивале пасивну стратегију управљања ризиком поновног успостављања каматне стопе, која је веома блиска стратегији „имунизације“ биланса. Услед изражених сумњи у могућност брзог економског опоравка, домаће банке су се, дакле, определиле за потпуну заштиту од каматног ризика. Са друге стране, банке у САД примењивале су агресивнију стратегију, конструишући структуру доспећа активне и пасивне стране биланса у складу са очекивањима раста каматне стопе.

Закључак

Општи закључак јесте да су се банке у посматраном, кризном временском периоду, понашале у складу са степеном развијености финансијског тржишта на ком егзистирају. Банке са домаћег финансијског тржишта, које се може сматрати неразвијеним, примењивале су пасивну стратегију, штитећи се од каматног ризика билансном структуром у којој је трајање активе приближно једнако трајању пасиве. Са друге стране, банке са подручја САД примењивале су агресивнију стратегију, пројектујући структуру доспећа биланса у складу са својим претпоставкама о опоравку америчке економије и расту каматне стопе.

Литература

1. Flannery, M., James, M., „The Effect of Interest Rate Changes on the Common Stock Returns of Financial Institutions“, *The Journal of Fi-*

- nance, Wiley- Blackwell for American Finance Association, Vol. 39 No. 4, 1984, page 1141-1153.
2. Ивановић, П., *Управљање ризицима у банкама*, Београдска банкарска академија - Факултет за банкарство, осигурање и финансије, Београд, стр. 364.
 3. Kwan, Simon, H., „Re-examination of Interest Rate Sensitivity of Commercial Bank Stock Returns Using a Random Coefficient Model“, *Journal of Financial Services Research*, Nr.5, 1991, page 61-76.
 4. Mishkin, S., F., *Монетарна економија, банкарство и финансијска тржишта*, седмо издање, DATASTATUS, Београд, 2006, стр. 64.
 5. Младеновић, М., Петровић, П., *Увод у економетрију*, треће издање, Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду, Београд, 2007.
 6. Newbold, P., Carlson W. L., Thorne, B., *Статистика за пословање и економију*, Zagreb, MATE, 2010, стр. 869.
 7. Newey, Whitney, K., West, Kenneth, D., „A Simple, Positive Semi-definite, Heteroskedasticity and Autocorrelation Consistent Covariance Matrix“, *Econometrica*, Vol. 55, No. 3, 1987, page 703-708.
 8. Станишић, Н., „Концепт вредности за акционаре и могућности примене одговарајућих методолошких решења на тржишту капитала у Србији“, *Докторска дисертација*, Универзитет „Сингидунум“, Београд, 2010, стр. 137.
 9. Stone, B., „Systematic Interest Rate Risk in a Two-Index Model of Returns“, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, No. 9, 1974, page 709-721.
 10. <http://www.belex.rs/> [преузето 10. 03.2012.]
 11. <http://www.belex.rs/trgovanje/istorijski/A2016> [преузето 10. 03.2012.]
 12. <http://www.stanford.edu/~clint/bench/dwcrit.htm> (Durbin-Watson critical values) [преузето 15.08.2011]

Практична примена МСФИ у Републици Србији

Приручник о практичној примени МСФИ у Републици Србији заснован је на искуству у примени МСФИ у претходних скоро пет година, колико траје њихова непосредна примена у Републици Србији. Наиме, Међународни стандарди финансијског извештавања у Републици Србији примењују се од 2004. године. Њихова обавезна непосредна примена уређена је Законом о рачуноводству и ревизији. Квалитет финансијског извештавања од тада је неупоредиво бољи у односу на период пре почетка примене МСФИ. Са циљем додатне афирмације МСФИ и побољшања квалитета финансијског извештавања, приредили смо овај Приручник.



Више информација на www.srrs.rs или www.praksa.rs

мр Жељко
ЈОВИЋ*

Интегрисани систем за управљање кредитним ризиком

Резиме

Подзаконском регулативом Народне банке Србије из области управљања кредитним ризиком дефинисана је обавеза пословних банака да успоставе интерну методологију за процену губитака по основу кредитног ризика. У оквиру система за управљање кредитним ризиком пословних банака постоје разлике у вези са карактеристикама и степеном развијености интерне методологије за процену губитака по основу кредитног ризика и улога тако развијене интерне методологије најчешће се везује само за процес процене обезвређења одобрених пласмана. Предмет овог рада је да покаже да интерна методологија за процену губитака по основу кредитног ризика поред улоге процене обезвређења већ одобрених пласмана, уколико је заснована на адекватним интерним моделима за процену кредитног ризика, може обезбедити функцију подршке процесу селекције нових пласмана, политици одобравања пласмана и процесу одлучивања. Стога, интерна методологија за обезвређење пласмана може имати улогу у интеграцији процеса који се одвијају након одобрења пласмана са процесима који се односе на селекцију пласмана и пословно одлучивање, што доприноси интегрисаности и ефикасности управљања ризицима.

Кључне речи: кредитни ризик, управљање кредитним ризиком, процес обезвређења пласмана, интерни модел за процену кредитног ризика

Увод

Народна банка Србије (НБС) је подзаконском регулативом у области управљања кредитним ризиком (*Одлука о класификацији билансне активе и ванбилансних ставки банке од 01.07.2008. године и све касније измене и допуне ове одлуке*) дефинисала обавезу да пословне банке успоставе интерну методологију за процену губитака по основу кредитног ризика - процену

обезвређења билансне активе и процену губитака по ванбилансним ставкама. Одлуком су оквирно опредељени садржај и елементи методологије за процену обезвређења билансне активе и процену губитака по ванбилансним ставкама, али је пословним банкама делегирана обавеза да развију детаљну интерну методологију коју ће применити у овој области. Имајући у виду регулативом дефинисани степен слободе банака да самостално развију интерну мето-

* Менаџер, "Марфин банка" Београд

дологију, као и изостанак званичних и јавно доступних препорука и смерница у вези са најбољим праксама које се могу применити у овој области, отвара се потенцијални простор да ове методологије буду разноврсне према примењеним методолошким приступима али и резултатима које дају.

Процена обезвређења билансне активе и губитака по ванбилансним ставкама само је један од процеса у оквиру система за управљање кредитним ризиком, усмерен на процену губитака по основу кредитног ризика на портфолију банке. Домаћа регулатива из области управљања кредитним ризиком обавезује банке да успоставе одговарајући организациони модел за управљање ризицима, прилагођен сложености и потребама посла, али не предвиђа посебна правила, препоруке или смернице које обавезују банке да на тачно одређени начин повезују један са другим процесе везане за управљање кредитним ризиком. Стога, у пракси постоје различити начини на који су активности везане за процену обезвређења билансне активе и процену губитака по ванбилансним ставкама повезане са осталим деловима система за управљања кредитним ризиком.

Предмет овог рада је да анализом различитих начина на које је процес обезвређења билансне активе и процене резервисања за ванбилансне ставке повезан са осталим процесима у оквиру система за управљање кредитним ризиком, идентификује да ли начин повезивања овог процеса са осталим активностима везаним за управљање кредитним ризиком утиче на степен интегрисаности система за управљање кредитним ризиком и његове перформансе. Такође, циљ овог рада је да покаже у којој мери интегрисаност система за управљања кредитним ризиком зависи од типа и нивоа развијености интерне методологије за процену обезвређења билансне активе и процену резервисања за ванбилансне ставке, као и од опредељења менаџмента банке за одређени начин повезивања активности у вези са управљањем ризицима.

1. Регулаторни оквир

Уколико посматрамо банкарски сектор у Републици Србији након 2000-те године, приметимо да су све важеће верзије Закона о рачуноводству и ревизији које покривају овај период позивале на примену Међународних рачуноводствених стандарда (МРС) и Међународних стандарда финансијског извештавања (МСФИ). Поје-

дине банке су интерну методологију за процену обезвређења билансне активе, засновану на Међународном рачуноводственом стандарду 39 (МРС 39) и методологију за процену губитака по ванбилансним ставкама, засновану на Међународном рачуноводственом стандарду 37 (МРС 37), дефинисале и примениле пре него што је подзаконска регулатива Народне банке Србије на то обавезивала. У одређеним случајевима разлози за примену МРС 39 и МРС 37 потицали су од захтева централа домаћих банака у страном власништву, али се и без обзира на то, код других банака, јављала потреба да се добра пракса имплементира и уведу међународни стандарди.

Одлука о класификацији билансне активе и ванбилансних ставки банке, коју је Народна банка Србије усвојила у децембру 2007. и која је ступила на снагу 01.07.2008. године, први пут видно истиче обавезу банака да дефинишу интерну методологију и спроведу процес обезвређења билансне активе и процене губитака по ванбилансним ставкама и дефинише одређене елементе које интерна методологија банке мора садржати. Иако се МРС 39 и МРС 37 конкретно не помињу у Одлуци о класификацији билансне активе и ванбилансних ставки банке, одреднице из ове одлуке указују на то да је она једним делом заснована на принципима дефинисаним у МРС 39 и МРС 37.

Другим делом ова одлука у сегменту којим се прописују елементи интерне методологије за процену обезвређења билансне активе и губитака по ванбилансним ставкама, заснована је на дефиницијама и принципима из другог Међународног споразума о мерењу капитала и капиталним стандардима (познатијег као Базел II). У нашем случају, за разлику од светске праксе у којој су постојала изражена и често непомирљива становишта између креатора рачуноводствених стандарда и креатора стандарда за процену капитала и управљање ризицима, у једном подзаконском акту централне банке нашли су се елементи оба мишљења са ипак, нешто благом доминацијом дефиниција и одредница везаних за Базел II стандард.

Нова Одлука о класификацији билансне активе и ванбилансних ставки банке, која је усвојена крајем 2011. године и ступа на снагу почетком 2012. године, у уводним члановима дела којим се дефинишу обавезни елементи интерне методологије за процену обезвређења билансне активе и губитака по ванбилансним ставкама експлицитно обавезује банке да утврде интерну методологију у складу са МРС и

МСФИ¹. Битно је напоменути да ће се до 2015. године потпуно спровести поступак замене МРС 39 одредницама које ће бити уграђене у МСФИ 9.

Из наведеног регулаторног оквира, којим се већ неколико година уназад дефинишу основе за примену МРС и МСФИ у процесу обезвређења билансне активе и процене губитака по основу ванбилансних ставки банака, створене су и активно примењене интерне методологије које заједно са осталим интерним актима и методологијама банке из области управљања ризицима дефинишу систем за управљање кредитним ризиком банке. Банке, у складу са наведеном регулативом, имају обавезу да тачно процене вредност свих својих позиција пласмана и уколико се таквом проценом утврди као потребно, спроведу умањење тј. обезвређење позиција пласмана за износ за који се сматра ненаплативим. Стога, приступ који подзаконска регулатива НБС дефинише, у основи је највише везан за остварење тачно одређених циљева: тачног признавања и процењивања позиција билансне активе и ванбилансних ставки (рачуноводствени циљ) и утврђивања губитака по основу билансне активе и ванбилансних ставки (циљ управљања ризицима директно произтекао из рачуноводственог циља). Осталим одредницама *Одлуке о класификацији билансне активе и ванбилансних ставки банке* није дефинисано да ли интерна методологија за процену обезвређења билансне активе и губитака по ванбилансним ставкама може да буде основ за остварење неких других циљева унутар система за управљања кредитним ризиком.

2. Систем за управљање кредитним ризиком

Систем за управљање кредитним ризиком банке састоји се од више процеса (процесуирање, одобравање и пуштање појединачних пласмана, мониторинг одобрених пласмана, процена обезвређења и губитака по пласманима, анализа портфолија, извештавање и сл.) са јасним процедурама којима се дефинишу кораци и надлежности организационих делова и појединаца у процесима, као и методологијама које дефинишу начин обављања активности у сваком кораку процеса.

Циљ успостављања система за управљање кредитним ризиком је одржавање кредитног ризика на нивоу који је прихватљив за резултат и капитал банке². Ефикасност остварења циљева управљања кредитним ризиком умногоме зависи од степена интегрисаности процеса у оквиру система за управљање кредитним ризиком. У том смислу, процену обезвређења билансне активе и губитака по ванбилансним ставкама можемо назвати једним од процеса у оквиру система за управљање кредитним ризиком.

Систем за управљање кредитним ризиком можемо поделити на два велика процеса: управљање кредитним ризиком пре пуштања средстава по основу пласмана клијенту и управљање кредитним ризиком након пуштања средстава клијенту.

Управљање кредитним ризиком пре пуштања средстава клијенту (под претпоставком да клијент неће бити одбијен) обухвата неколико битних фаза управљања кредитним ризиком:

- идентификацију кредитног ризика од стране организационих делова банке задужених за контакт са клијентима и продају пласмана (front office) кроз процес прикупљања документације и информација о клијентима и њихову обраду,
- иницијалну процену ризичности пласмана, која обухвата процену ризичности пласмана, коју спроводи независни организациони део задужен за управљање ризицима у банци (middle office) и одлуке надлежног органа банке о одобрењу пласмана,
- процесне контроле кредитног ризика од стране одељења задуженог за пуштање средстава и књиговодствено евидентирање (back office).

Пуштањем средстава клијенту и књиговодственим евидентирањем пуштеног пласмана, започиње управљање ризицима над пласманима који су већ постали део портфолиа и активе пословне банке и ту посебно издвајамо следеће фазе:

- праћење кредитног ризика које обухвата мониторинг одобрених и пуштених пласмана, њихову наплату, али и спровођење свих осталих активности у случају отежаних могућности наплате (преговарање, реструктурирање пласмана и сл.),
- накнадна процена кредитног ризика обухвата процену обезвређења одобрених и пуштених пласмана, класификацију клијента и пласмана

1) Народна банка Србије, „Одлука о класификацији билансне активе и ванбилансних ставки банке“, Службени гласник Републике Србије, бр. 129/2007, 63/2008, 104/2009, 30/2010, 25/2011, 45/2011 и 94/2011.

2) Ђировић, М., 2001, „Банкарство“, BridgeCompany.

по регулативи Народне банке Србије и обрачун потребних и посебних резерви по основу процењеног нивоа ризичности, као и процену потребних капиталних захтева за кредитним ризиком по основу одобреног и пуштеног пласмана,

- извештавање о кредитном ризику, које обухвата анализу резултата накнадне процене кредитног ризика и нивоа ризичности банке у циљу израде извештаја који ће бити презентовани екстерним корисницима (извештаји према Народној банци Србије, извештаји који су предмет обелодањивања и приказивања у складу са МСФИ али и Базел II стандардима) и интерним корисницима (органима банке – Извршни одбор, Одбор за ревизију, Одбор за управљање активом и пасивом и сл.),
- независна контрола управљања кредитним ризиком подразумева контролу свих фаза и процеса управљања кредитним ризиком од стране организационог дела банке задуженог за унутрашњу ревизију.

Уколико останемо само у оквиру онога што је регулативом дефинисано као обавезно, процес процене обезвређења билансне активе и процене резервисања за губитке по ванбилансним ставкама (у наставку текста: процес обезвређења пласмана) везан је за фазу накнадне процене кредитног ризика. Као део фазе накнадне процене кредитног ризика процес обезвређења пласмана представља један од извора информација за анализе и извештавање о квалитету портфолиа банке и предмет независне контроле од стране унутрашње ревизије и то можемо сматрати јединим релацијама којима је процес обезвређења интегрисан у остале процесе и фазе управљања кредитним ризиком. Међутим, мера у којој ће (и начин на који ће) релевантне информације из процеса обезвређења пласмана бити примењене за потребе анализе, процене и одлучивања у делу система за управљање кредитним ризиком пре пуштања средстава клијенту или доношења генералних пословних стратегија, кредитних политика и ограничења у управљању ризицима који се односе на цео систем за управљање ризицима, зависи од преференција и опредељења саме банке. Различита индивидуална опредељења банака утицаће на различит степен интегрисаности система за управљање кредитним ризиком и самим тим на ефикасност управљања кредитним ризиком.

3. Процес обезвређења пласмана

Предмет процеса обезвређења су сви пласмани који се укључују у кредитни портфолио банке. У теорији и пракси могу се сусрести различите дефиниције кредитног портфолиа банке. Имајући у виду да је предмет нашег разматрања банкарски сектор Републике Србије, под кредитним портфолијом банке подразумеваћемо само билансну активу и ванбилансне ставке које се класификују у складу са дефиницијом датом у *Одлуци о класификацији билансне активе и ванбилансних ставки банке*. На позиције билансне активе примењују се правила за обезвређење пласмана, дефинисана у МРС 39, док се на ванбилансне ставке примењују правила за процену резервисања за губитке по основу потенцијалних обавеза, дефинисана у МРС 37³. Народна банка Србије, *Одлуком о класификацији билансне активе и ванбилансних ставки банке*, којом су дефинисана правила за процену обезвређења билансне активе и резервисања по ванбилансним ставкама није одвојено приказала захтеве изнете у МРС 39 у односу на захтеве МРС 37, него је захтеве из оба стандарда презентовала као један сет захтева. Имајући у виду да предмет рада није детаљна анализа смерница МРС 39 и МРС 37, у овом раду заузећемо исти став и захтеве ових стандарда представити обједињено и онолико детаљно колико захтева даљи предмет овог рада.

Целокупан портфолио банке потребно је поделити у зависности од материјалне значајности износа пласмана на два дела: материјално значајне пласмане и материјално мање значајне пласмане. Основни критеријум за разврставање ових пласмана на материјално значајне и материјално мање значајне је висина самог пласмана, али се поред овог критеријума могу укључити и неки други критеријуми (нпр. припадност групи повезаних лица може определити да мало потраживање уђе у групу материјално значајних пласмана, уколико је предузеће повезано правно лице са другим предузећем које припада материјално значајним пласманима и сл.).

Процес обезвређења код материјално значајних пласмана спроводи се на појединачној основи. Процена на појединачној основи подразумева анализу свих расположивих података о клијенту и пласману. На основу такве анализе спроводи се процена да ли је кредитна способност клијента умањена, угрожена или

3) Савез рачуновођа и ревизора Србије, Међународни рачуноводствени стандард 39 и Међународни рачуноводствени стандард 37, превод 2010.

адекватна и, сходно томе, процењује се да ли је износ који можемо очекивати да ће бити наплаћен (надокнадиви износ) једнак тренутном књиговодственом стању потраживања. Уколико је надокнадиви износ мањи од тренутног књиговодственог стања, утврђена разлика третираће се са аспекта кредитног ризика као процењени губитак по основу конкретног пласмана. У књиговодственом смислу, сваки процењени губитак по основу конкретног пласмана књижи се у билансу успеха као трошак. У случају билансних позиција ради се о трошку исправке вредности, а у случају ванбилансних позиција ради се о трошку резервисања. Такође, књижење трошкова исправки вредности прати књижење исправке вредности пласмана у билансу стања, док књижење трошкова резервисања прати књижење износа резервисања на рачуну пасиве. Банке имају обавезу да интерном методологијом детаљније пропишу поступак и начин процене обезвређења пласмана на појединачној основи.

Сва материјално значајна потраживања код којих појединачном проценом није утврђен губитак у поступку појединачне процене и сва материјално мање значајна потраживања подлежу процени обезвређења на групној основи. Процена на групној основи подразумева груписање пласмана у групе са сличним карактеристикама које одражавају ниво кредитног ризика (врста производа, уредност при измиривању обавеза, кредитни рејтинг, географски распоред, грана делатности, врста средстава обезбеђења и сл.) и утврђивање групног процента обезвређења за сваку издвојену хомогену групу. Групни проценти обезвређења добијају се на основу заједничких карактеристика групе које указују на одређени степен ризичности групе. У циљу адекватног груписања у хомогене групе, банке потраживања од физичких лица разврставају по врстама производа (стамбени кредити, потрошачки кредити, готовински кредити, кредитне картице и позајмице по текућем рачуну). Потраживања од правних лица банке разврставају по величини бизниса (група великих предузећа, средња и мала предузећа и микро бизнис) јер величина дужника у одређеној мери може одредити врсту и интензитет дејства одређених фактора ризика. Банке имају обавезу да развију сопствену интерну методологију којом ће детаљније дефинисати поступак групне процене и посебно начин утврђивања групних процената обезвређења унутар сваке хомогене групе.

С обзиром да не постоји јасно спецификован регулаторни захтев, интерне методологије банке у делу дефинисања начина за утврђивање групних процената обезвређења могу бити различите и пракса у банкарском сектору Републике Србије то потврђује. Поједине банке примењују групне процене дефинисане одлукама извршног одбора банке на основу одређене искуствене процене без претходних квантитативних анализа на бази историјских података. Затим, у неким случајевима се квантитативне анализе спроводе у смислу да се за сваку групу посебно израчунава историјска стопа прелазака добрих клијената у статус неизмирења обавеза (познатији као статус *defaulta*) у току посматраног периода од годину дана, према следећој формули:

$$PD_{kt} = \frac{D_{kt} - D_{k(t-1)}}{P_{k(t-1)} - D_{k(t-1)}} \cdot 100$$

где су:

PD_{kt} - стопа вероватноће неизмирења обавеза (*probability of default*) за групу пласмана k у години t (на крају периода),

D_{kt} - број клијената у статусу неизмирења обавеза (*у defaultu*) у групи пласмана k у години t (на крају периода),

$D_{k(t-1)}$ - број клијената у статусу неизмирења обавеза (*у defaultu*) у групи пласмана k у години $t-1$ (на почетку периода),

$P_{k(t-1)}$ - укупан број клијената у групи пласмана k у години $t-1$ (на почетку периода),

Статус *defaulta* – кашњење у отплати кредита преко 90 дана или неки други критеријум указују на немогућност отплате пласмана од стране дужника (тужени клијент, стечај и сл.)⁴.

У другим случајевима унутар сваке групе врши се додатна подела клијената, у зависности од уредности у измирењу обавеза (нпр. од 0 до 30 дана кашњења, од 31 до 60 дана кашњења, од 61 до 90 дана кашњења) и за сваку од ових група кашњења унутар те групе рачуна се посебна стопа вероватноће неизмирења обавеза која се примењује за потребе групног обезвређења пласмана из те групе. У најсложенијим случајевима банке развијају интерни рејтинг модел који се заснива на рангирању клијената у неколико рејтинг категорија (рејтинг 1, рејтинг 2, рејтинг 3, рејтинг 4, ..., рејтинг 7) на основу бодовања квалитативних и квантитативних карактеристика које се односе на клијента и пласман (квалитативне – пол, старост, стручна

4) FinancialMarketAuthority (Austria), 2004., „Rating models and Validation“.

спрема или квантитативне - висина примања, оптерећеност примања кредитним обавезама и сл.). За сваку хомогену групу поставља се посебан рејтинг модел (модел за стамбене кредите, модел за потрошачке кредите, модел за мала предузећа, модел за велика предузећа и сл.) и за сваку рејтинг оцену (категорију) израчунава се стопа вероватноће неизмирења обавеза која се примењује за потребе групног обезвређења пласмана из те групе.

Посебне варијанте свих претходно наведених модела заснованих на израчунавању вероватноће неизвршења обавеза представљају модели који поред вероватноће неизвршења обавеза укључују и процену очекиване наплате од клијената који су стекли статус *defaulta*. У тим варијантама групни проценат је заправо очекивани губитак по основу кредитног ризика за одређену хомогену групу, који се добија према следећој формули:

$$EL_{kt} = PD_{kt} \cdot (1 - R_{kt})$$

где су:

EL_{kt} - очекивани губитак (expected loss) по основу кредитног ризика у групи k у тренутку t ,

R_{kt} - стопа наплате или опоравка клијената који су у дефолту у групи k у тренутку t .

Степен у коме је интерна методологија за процену групног процента обезвређења развијена и њени капацитети и резултати интегрисани у део система за управљање кредитним ризиком у делу који прати одобрење пласмана клијенту и систем одлучивања банке, опредељује ширину улоге овог процеса у управљању кредитним ризиком и степен интегрисаности система за управљање кредитним ризиком.

4. Анализа интегрисаности система за управљање кредитним ризиком

Интегрисаност система за управљање кредитним ризиком не подразумева само да су процеси управљања кредитним ризиком повезани и синхронизовани (формална интегрисаност) већ представља и потврду да се из постојећих ресурса и капацитета могу формирати шире могућности за управљање кредитним ризиком (суштинска интегрисаност). Интегрисаност у систему за управљање кредитним ризиком се не може прихватити као таква уколико је она заснована само на формалној интегрисаности.

Анализу интегрисаности система управљања кредитним ризиком у најопштијем смислу

можемо разумети као анализу концентричних кругова при чему најужи круг подразумева најмањи степен интегрисаности при датим условима и представља полазни основ и јединицу мере за оцену осталих кругова као представника вишег нивоа интегрисаности. На интегрисаност система за управљање кредитним ризиком може утицати велики број фактора и процеса, али занемарићемо остале и пажњу усмерити на анализу тога колико развијеност интерне методологије за процену обезвређења и њена укљученост у остале процесе управљања кредитним ризиком могу да одреде степен интегрисаности система за управљање кредитним ризиком.

У смислу наше анализе најнижи степен интегрисаности система за управљање кредитним ризиком присутан је уколико интерна методологија за процену обезвређења не постоји или постоји, али садржи само уграђене опште одреднице из подзаконске регулативе НБС, без развијене методологије за утврђивање групних процената. У таквим околностима сасвим логично је да се за потребе групног обезвређења примењују проценти које је усвојио извршни одбор банке на основу одређене искуствене експертизе и без претходне квантитативне анализе. Овакав приступ оправдан је једино када банка заиста не располаже или располаже неадекватним (неквалитетним и неконзистентним) историјским подацима који би јој омогућили да на основу њих постави методологију за утврђивање групних процената. У том случају употребна вредност процеса обезвређења за систем управљања кредитним ризиком скоро да не постоји. Резултати обезвређења биће предмет независних контрола и предмет извештавања екстерних и интерних корисника информација, али је тешко дефинисати на који начин се експертска процена менаџмента банке може употребити за потребу селекције пласмана при неким новим одобравањима или за дефинисање нове кредитне политике. Без намере да се опори интуитивна способност менаџера да и на овај начин интегришу процес процене обезвређења са једне стране и процес одобрења нових пласмана са друге стране (нпр. да примећене карактеристике проблематичних пласмана искористе као критеријум у селекцији нових пласмана или критеријум приликом дефинисања лимита за кредитну политику), истичемо да и када пракса потврди постојање могућности интеграције на овај начин она је у великој мери опредељена субјективним фактором.

Уколико будемо и даље разматрали утицај различитих интерних методологија на интегрисаност система за управљања кредитним

ризиком, приметимо да теоријски може постојати велики број варијанти на који начин се може дефинисати методологија за утврђивање групног процента. Ипак, у пракси банке поред већ поменуте варијанте засноване на одлуци извршног одбора своје приступе углавном заснивају на преузимању других пракси са тржишта, што долази како кроз обуку коју нуде екстерни консултанци који наступају на домаћем тржишту тако и кроз ефекат преписивања од других (ефекат слободног читача – *free reader effect*). У овом раду нећемо се фокусирати на анализу свих варијанти интерних методологија које постоје у домаћој пракси и процену њиховог утицаја на степен интегрисаности система за управљање кредитним ризиком, већ ћемо пажњу усмерити на два средње развијена типа методологије која се могу наћи у пракси.

Први одабрани тип методологије карактерише подела портфолија који подлеже групној процени по групама производа (физичка лица) и по величини бизниса (правна лица). Унутар сваке групе прави се подела у зависности од уредности у измирењу обавеза и за сваку категорију кашњења у отплати пласмана (0-30 дана, 31-60 дана, 61-90 дана) израчунава се посебна стопа вероватноће неизвршења обавеза (или стопа очекиваног губитка) која представља групни проценат обезвређења. Основна разлика између ове методологије и најнижег степена интегрисаности (групни проценти засновани на одлуци извршног одбора) је укључење критеријума уредности при измирењу обавеза у процену групног процента обезвређења. У вези са утицајем на интегрисаност система за управљање ризицима овај тип методологије има доста ограничено дејство. Иако у вези са управљањем ризицима у поступку одобравања пласмана можемо послати информацију на који начин уредност у измирењу обавеза клијената утиче на групни проценат обезвређења, корисност од такве информације је прилично мала јер су учесници у процесу одобравања и сами већ интуитивно опредељени да клијенте бирају по критеријуму уредности, независно од резултата процене обезвређења.

Са друге стране, уредност у измирењу обавеза само је један од критеријума који могу описати ниво ризичности клијента и неоправдано би било доношење позитивне одлуке о одобрењу пласмана само на бази тога што клијент, историјски сагледавано, не касни без разматрања осталих критеријума. У таквим околностима део система за управљање ризицима који се односи на процес одобравања и пуштања кредита за потребе селекције клије-

ната користи један сет критеријума (уредност у измирењу, резултате финансијске анализе и других квалитативних и квантитативних критеријума), а део система управљања ризицима након пуштања процену обезвређења и трошкове по основу кредитног ризика процењује на основу другачијег критеријума (само уредност у измирењу обавеза). Уколико за тренутак занемаримо субјективне квалитете менаџмента, који и поред методолошких разлика у ова два дела система у пракси успешно интегрише процес обезвређења и процес селекције нових клијената, можемо објективно говорити о постојању одређеног степена дезинтеграције, јер постоје две помало несинхронизоване методологије банке. Последице такве чињенице су да процес обезвређења не може пружити процесу селекције нових клијената информацију на основу које банка кроз процес селекције нових клијената може контролисати ниво губитака по основу кредитног ризика и висину трошкова који то прате. Процес обезвређења за потребе процеса селекције може једино да обезбеди информацију о зависности нивоа губитака од уредности измирења обавеза и једино то може послужити да се постави *cut off* критеријум (критеријум одбацавања) у процесу селекције нових клијената (нпр. уколико банка не жели стопе губитака веће од 4% као *cut off* критеријум може поставити да се не одобравају пласмани клијентима који су у доцњи дужој од 30 дана). Сви остали критеријуми који ће се користити у процесу селекције нових клијената не могу бити повезани са квантификованом информацијом о утицају тог критеријума на стопе губитака у процесу обезвређења јер интерна методологија по којој се дефинише процес обезвређења не поседује јасно квантификовану информацију.

Без обзира на то да ли су у оквиру организационог дела за управљање ризицима исти запослени ангажовани и у процесу обезвређења и у процесу селекције нових клијената (у функцији иницијалне процене ризичности пласмана), доста често се процес обезвређења и процес селекције пласмана одвијају као два неинтегрисана процеса. Ниска интегрисаност ових процеса донекле се може компензовати добрим менаџментом у сегменту управљања ризицима и добрим менаџментом банке који, без обзира на несинхронизованост методологије, својим конкретним деловањем доприноси одређеном степену интегрисаности. Ипак, уколико банка поседује могућност да генерише историјске податке о свом портфолију и може да обезбеди прихватљиви ниво квалитета, задржавање на овом типу методологије представља

превелико ослањање на субјективни фактор и свесно ограничавање развоја ширих могућности за управљање кредитним ризиком.

Други тип методологије који можемо размотрити је нешто сложенија методологија која унутар група формираних по врсти производа или по величини бизниса, додатну класификацију клијената спроводи употребом интерног рејтинга. Посебан скоринг модел се дизајнира за сваку групу у коју су сврстани клијенти сличног степена ризичности: скоринг великих предузећа, скоринг средњих и малих предузећа, скоринг микро бизниса, скоринг потрошачких кредита, скоринг стамбених кредита и сл.⁵ У добијању скоринга за клијента значајну улогу поред уредности у измирењу обавеза имају и квалитативни и квантитативни критеријуми, што представља проширење сета критеријума у односу на претходно размотрену методологију која се заснива само на уредности у измирењу обавеза. Наведени различити скоринг модели се, у зависности од тога колико сваки скор опредељује вероватноћу неизвршења обавеза, групишу у рејтинг категорије и формирају јединствену рејтинг скалу банке (рејтинг 1, рејтинг 2, ..., рејтинг 7). Стопе вероватноће неизвршења обавеза по рејтинг категорији и стопе наплате код клијената у *defaultu* дају вредност очекиваног губитка који представља групни проценат обезвређења за клијенте који у тренутку процене поседују тај ниво рејтинга. У овом тренутку занемарићемо да ли су скоринг и рејтинг модели изграђени на основу статистичког модела или на основу неког хеуристичког модела.

Оно што је највећи недостатак у овом случају, имајући у виду да је методологија за процену обезвређења постављена напредно, је то што се у пракси, иако постоји рејтинг модел који се користи за потребе обезвређења, све његове могућности и резултати најчешће не користе за потребе селекције нових пласмана. Заправо, интерни рејтинг се користи за потребе селекције пласмана и за потребе обрачуна групног процента обезвређења, али не постоји интегрисаност у мери у којој се резултати процеса обезвређења и могућности интерног рејтинга могу употребити у процесу селекције нових пласмана, као средства за управљање резултатом банке. Ово можемо илустровати практичним примером у коме у процесу селекције постоје успостављени *cut off* критеријуми засновани на интерном рејтингу (нпр. не одобравати стамбене кредите чији рејтинг је

једнак или лошији од 266) али су ти *cut off* критеријуми најчешће резултат одлуке топ менаџмента и реакције на понашање других банака на тржишту и немају везе са процењеном стопом губитка у процесу обезвређења. У тим случајевима и сама употреба интерног рејтинга у процесу обезвређења је прилично спорна, јер топ менаџмент први пут када региструје да та несинхронизованост утиче на периодични резултат банке захтева одређене изузетке од правилне примене интерног рејтинга у процесу обезвређења. Стога, можемо говорити о условној или недовољно интегрисаној употреби интерног рејтинга. Таква ситуација поново доводи у стање да имамо неусаглашеност процеса обезвређења који опредељује трошкове банке по основу кредитног ризика у кредитном портфолију банке и процеса селекције пласмана којим банка креира свој кредитни портфолио и опредељује будуће трошкове по основу кредитног ризика.

Интервенција топ менаџмента у циљу прављења изузетака у примени интерног рејтинга оправдана је једино када је интерни рејтинг модел недовољно стабилан због недовољно дугих база података за његово креирање и квалитета тих података.

5. Карактеристике интегрисаног система за управљање кредитним ризиком

У контексту примене интерне методологије за процену обезвређења пласмана, кажемо да је систем за управљање кредитним ризиком банке интегрисан уколико постоји формална и суштинска усаглашеност процеса обезвређења и процеса селекције пласмана. Формална и суштинска усаглашеност процеса обезвређења и процеса селекције пласмана је остварена једино уколико су испуњена следећа два услова: а) банка има развијену интерну методологију за процену обезвређења засновану на интерном рејтингу којом процењује ниво очекиваног губитка по свакој рејтинг категорији, б) банка поседује политику одобравања пласмана која се заснива на одобравању пласмана који носе прихватљиви ниво очекиваног губитка и в) интерна методологија за интерни рејтинг и обезвређење је тестирана, валидирана и стабилна.

Први услов, интерно развијена методологија за процену обезвређења заснована на интерном рејтингу подразумева: а) постојање развијеног

5) Engelman, B., Rauhmeier, R., 2006, „Basel II RiskParameters: Estimation, ValidationandStressTesting“, Springer, Berlin.

интерног рејтинг модела који омогућава да се сваки клијент на основу његових специфичних фактора али и комбинације специфичних и системских фактора може распоредити у одређени ниво кредитног рејтинга, б) да је за сваки ниво кредитног рејтинга утврђен ниво очекиваног губитка и в) да ниво утврђеног очекиваног губитка опредељује ниво трошкова по основу кредитног ризика (трошак исправке вредности или трошак резервисања). Други услов, политика одобравања пласмана која се заснива на одобравању пласмана који носе прихватљиви ниво очекиваног губитка подразумева: а) дефинисање премије за ризик за све производе из своје понуде и б) постављање селективних (*cut off*) критеријума у поступак одобравања пласмана.

Премија за ризик је део каматне стопе који треба да служи покрићу губитака по основу кредитног ризика и она је лимитирана каматном стопом коју предузеће може понудити тржишту, али и потребом да производ остане профитабилан⁶. Уколико банка жели да понуди производ по уобичајеној каматној стопи која постоји на тржишту и као циљ има остварење одређене профитне стопе по основу конкретног производа, сматраћемо да су каматна и профитна стопа дате и да је премија за ризик остатак каматне марже који допушта да банка оствари жељену профитабилност од конкретног производа. Стога, банка има неколико опција: да премију ризика дефинише на нивоу који јој при датим околностима опредељује циљану профитабилност или да дефинише вишу премију ризика, што је могуће само променом профитне или каматне стопе (повећање каматне стопе уз дату профитну стопу, смањењем профитне стопе уз дату каматну стопу или променом и профитне и каматне стопе). У сваког случају, дефинисана премија ризика опредељује ниво очекиваног ризика који банка може да прихвати по основу конкретног производа, а самим тим и ниво кредитног рејтинга до кога је прихватљиво одобравати пласмане. Управо кроз овај поступак долази се до одговора на питање – на ком нивоу кредитног рејтинга се може поставити *cut off* критеријум у поступку одобравања пласмана. Наравно, банка својом политиком може да предвиди да у одређеним случајевима по посебној процедури може одобрити пласмане и мимо дефинисаних *cut off* критеријума, али тада је реч о ретким и нестандартизованим пласманима, за које је обавезна да дефинише посебну

процедуру одобравања која оправдава разлоге таквог одобравања.

Изузетно битан услов за поставку овако интегрисаног система (иако је наведен на трећем месту) је да су подаци о клијенту и пласману који је предмет обезвређења и селекције прихватљивог квалитета, као и да је интерна методологија за обезвређење и интерни рејтинг на одговарајући начин тестирана, валидна и стабилна.

Уколико су претходно наведени услови испуњени, можемо рећи да је систем управљања ризицима високо интегрисан и да се кроз процес селекције контролише ниво кредитног ризика мерен трошковима исправке вредности и резервисања. Стога, можемо оправдано закључити да формална и суштинска усаглашеност процеса обезвређења и процеса селекције пласмана доприносе стварању интегрисаног система за управљање кредитним ризиком, као и да непостојање довољне суштинске усаглашености ових процеса доприноси смањењу могућности за адекватно управљање кредитним ризиком и укупним перформансама банке.

Закључак

У циљу тачног исказивања билансних и ванбилансних позиција и утврђивања губитака (обезвређења) по основу кредитног ризика, банке у Републици Србији примењују МРС 39 и МРС 37, као и одговарајуће одреднице одлука НБС, које упућују на примену ових рачуноводствених стандарда. Примена наведених регулаторних стандарда захтева од банака да дефинишу сопствену интерну методологију којом ће детаљно прописати процес обезвређења билансних пласмана и процене губитака по ванбилансним ставкама.

Слобода у дефинисању интерне методологије за обезвређење пласмана оставља простора да се развију различите праксе, од примене само онога што је само регулативом изричито захтевано до развоја детаљних и комплексних интерних методологија за процену нивоа кредитног ризика. Примена само онога што је захтевано регулативом, без развоја одговарајуће интерне методологије, проузрокује да се процес обезвређење пласмана сведе само на рачуноводствени (процењивање билансних и ванбилансних позиција) и рачунски процес (утврђивање губитака по основу кредитног ризика). У таквим околностима, обезвређење пласмана зависи од искуствених процена топ менаџмента.

6) Bessis, J., 2003, *Risk Management in Banking*, John Wiley&Sons

Примена регулаторних стандарда најчешће се везује само за процес обезвређења пласмана и употребна вредност информација и могућности процеса обезвређења опредељена је склоношћу али и спремношћу топ менаџмента да те могућности употреби у другим процесима управљања ризицима (селекција пласмана, доношење пословних одлука и сл.). Непостојање развијене интерне методологије за процену обезвређења пласмана у систему управљања ризицима опредељује најнижи степен интегрисаности система за управљање ризицима, јер је употреба информација и могућности које пружа процес обезвређења у другим процесима управљања ризицима мала и ограничена.

Развој интерне методологије за обезвређење пласмана у пракси креће се од једноставних методологија, које подразумевају поделу портфолија на одређене хомогене групе (по производима, данима кашњења и величини бизниса) и утврђивање обезвређења за сваку хомогену групу посебно, до сложених методологија које подразумевају развој скоринг и рејтинг модела преко којих се процењује утицај специфичних и системских фактора на ниво кредитног ризика клијента и пласмана. Изградња комплексних методологија за обезвређење пласмана заснованих на интерном рејтингу проширује скуп потенцијалних могућности употребе резултата из процеса обезвређења у другим процесима управљања кредитним ризиком, али то није довољан услов за постизање суштинске интегрисаности система за управљање кредитним ризиком. Суштинска интегрисаност система за управљање кредитним ризиком постиже се уколико се информације и могућности које пружа интерна методологија за процену обезвређења употребе у другим сегментима (процесима) управљања кредитним ризиком (пословно одлучивање и селекција нових пласмана). Уколико се резултати и информације које пружа методологија за обезвређење пласмана уграде у дефинисање премије ризика за производе банке или као селекциони (*cut off*) критеријум у поступку одобравања пласмана, можемо рећи да такав систем има могућност ефикасног контролисања нивоа кредитног ризика и укупних перформанси банке. У таквим околностима банке могу утицати на степен интегрисаности система за управљање ризицима и расположиви скуп могућности за управљање кредитним ризиком. Наравно, као услов свих услова потребно је да интерна методологија коју банка примењује буде адекватно тестирана, валидна и стабилна.

Литература

1. Bessis, J., 2003, Risk Management in Banking, John Wiley&Sons;
2. Ђировић, М., 2001, „Банкарство“, Bridge Company;
3. Diffie, D., Singleton, K.J., 2003., „Credit Risk Pricing, Measurement and Management“, Princeton University Press;
4. Ђукић, Р., 2004, „Банкарство“, Економски факултет у Београду;
5. Ђукић, Р., 2007, „Управљање ризицима и капиталом у банкама“, Београдска Берза;
6. Engelman, B., Rauhmeier, R., 2006, „Basel II Risk Parameters: Estimation, Validation and Stress Testing“, Springer, Berlin;
7. Jorion, P., 2003, „Financial Risk Manager Handbook“, John Wiley&Sons;
8. Mishkin, F.S., 2003, „The Economics of Money, Banking and Financial Markets“, Addison Wesley, Boston;
9. Resti, A., Sironi, A., 2007, „Risk management and shareholders' value in banking“, John Wiley&Sons;
10. Rose, P.S., Hudgins, S.C., 2005, „Bank Management and Financial Services“, Mc Graw-Hill Boston;
11. Thomas, L.C., Endelman, D.B., Crook, J.N., 2002, „Credit Scoring and Its Applications“, SIAM, Filalelfija;
12. Basel Committee on Banking Supervision, 2006, „International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards“;
13. Financial Market Authority (Austria), 2004, „Rating models and Validation“;
14. Народна банка Србије, „Одлука о класификацији билансне активе и ванбилансних ставки банке“, Службени гласник Републике Србије бр. 129/2007, 63/2008, 104/2009, 30/2010, 25/2011, 45/2011 и 94/2011;
15. Народна банка Србије, „Одлука о управљању ризицима банке“, Службени гласник Републике Србије бр. 45/2011;
16. Закон о рачуноводству и ревизији, *Службени гласник Републике Србије* бр. 46/2006;
17. Савез рачуновођа и ревизора Србије, 2010, Међународни рачуноводствени стандард 39;
18. Савез рачуновођа и ревизора Србије, 2010, Међународни рачуноводствени стандард 37.

Љупчо
НИКОЛОВСКИ*

Улога Трезора у систему управљања јавним финансијама

Резиме

Јавне финансије најуже су повезане са постојањем државе, односно новца. Значај јавних финансија је у њиховом непосредном утицају на повећање, односно смањење економског потенцијала земље, јер утичу на реализацију битних економских политика, попут политике запошљавања, инвестирања и стабилности цена. Ограниченост новчаних средстава за реализацију циљева јавних финансија приморава државу да планира и усваја буџет (финансијски план државе) и да доследним извршавањем буџета ограничава своју потрошњу.

Управљање јавним финансијама основни је задатак буџетског система. Процес управљања јавним финансијама подразумева прикупљање новчаних средстава и расподелу ресурса на различите активности од општег интереса. Основни циљеви буџетског система су: одржање фискалне стабилности, реалокација средстава у складу са приоритетима и смањење трошкова задуживања.

У раду се анализира улога Трезора¹, који има интегративни карактер, у буџетском систему. Институција Трезора постоји у свим тржишним привредама, са различитим описом послова. Заједнички елементи Трезора су: јединствени рачун и главна књига трезора. Јединствени рачун Трезора омогућава управљање ликвидношћу буџета и реалокацију новчаних средстава на приоритетне циљеве, а систем главне књига Трезора има значајну улогу у процесу фискалног извештавања буџетских корисника.²

Кључне речи: трезор, јавне финансије, буџет, јединствени рачун, главна књига.

Увод

Значај буџета у свакој држави огледа се у успостављању законског оквира, којим се детерминише процес прикупљања, управљања и пот-

рошње средстава. Посредством буџета, утиче се на економску стабилност земље. Кључни принципи на којима се заснива извршење буџета су: ефикасност, економска рационалност и правилна расподела.

*) Саветник, Управа за Трезор, Народна банка Србије

¹⁾ У Србији, Управа за Трезор Министарства финансија

²⁾ Сваки корисник буџетских средстава одговоран је за сопствене буџетске послове. У многим земљама, ови корисници одређују се на више нивоа унутар хијерархије (буџетски корисник првог нивоа, буџетски корисник другог нивоа, итд.), где први ниво одговара министарству или некој другој организацији на чијем челу се налази особа којој је додељен ранг министра. Поред министарстава, у такве кориснике могу да се укључују и одређене аутономне агенције, ванбуџетски фондови или административне јединице унутар ентитета који (у изузетним случајевима) имају непосредан контакт са Министарством финансија по питању буџета (Трезор речник појмова www.trezor.gov.rs 05.03.2011.)

Трезор је део институционалног оквира буџетског система, који путем јединственог рачуна и система главне књиге омогућава функционисање буџета. Основна предност трезорског пословања путем јединственог рачуна је што омогућава транспарентно извршење трансакција, уз минимизовање ризика од неликвидности буџета, уз минималне трошкове задуживања и минималну буџетску резерву. У главној књизи евидентирају се све промене, које се одnose на буџетска и ванбуџетска средства.

Активности Трезора зависе од прописа којима се регулише буџетски систем државе. Економска теорија је утврдила буџетска начела, која доприносе ефикаснијем буџетском систему.

1. Утицај буџетских начела и кодекса фискалне транспарентности на трезорско пословање

Приликом састављања буџета, као и у процесу његовог извршења, користе се одређена начела присутна у економској теорији. За функционисање Трезора значајна су следећа начела: начело потпуности, начело неафектације, начело буџетског јединства, начело реалности и начело једногодишности буџета.

Начело потпуности подразумева да у буџет треба у пуном износу да се унесе сви приходи и расходи државне заједнице. Примењују се методе бруто и нето буџета. Бруто буџети су чешће у примени, јер омогућавају праћење реализације буџета применом буџетског рачуноводства на готовинској³ основи, које је претежно присутно. Нето буџет се користи у појединим земљама, које примењују акруално буџетско рачуноводство⁴, на пример у Великој Британији.

Начело неафектације (начело јединственог фонда новчаних средстава) је принцип на коме се заснива функционисање Трезора. Ово начело подразумева сливање свих прихода у једну касу и плаћање расхода из централне касе, не допушта везивање прихода за одређене намене. У пракси постоје одступања од овог начела. Примењују се наменски рачуни, на којима се евидентирају приходи, који се наплаћују за одређене сврхе.

Начело буџетског јединства подразумева да се сви приходи и расходи евидентирају кроз један акт. У пракси има изузетака, јер се користе двојни буџети и анекси, што захтева прилаго-

ђавање система Трезора усвојеним буџетима и њиховим анексима.

Начело реалности је од изузетног значаја, јер Трезор има обавезу да управља ликвидношћу. Мање су потребе за интервенцијама, ако су приходи буџета реално процењени.

Начело једногодишности буџета захтева примену једногодишњег периода за извршење буџета; то је оптималан период за припрему реалног буџета и његову реализацију.

Трезор омогућава реализацију дела Кодекса фискалне транспарентности Међународног монетарног фонда који је усвојен у марту 2001. године и односи се на процес финансијског управљања и финансијског извештавања.

2. Припрема извештаја

Кодекс фискалне транспарентности Међународног монетарног фонда прецизира основне елементе фискалног извештавања. Процес фискалног извештавања треба да буде заснован на јасно утврђеној методологији евидентирања и обраде података. Јавност треба у потпуности да буде упозната са: прошлим, текућим и будућим државним фискалним активностима. Потребно је, такође, да се буџетске информације предочавају у облику који омогућава јавну анализу буџета, чиме се повећава одговорност.

Буџетски показатељи се објављују на бруто основи, уз разликовање прихода, расхода и финансирања. Расходи се групишу према економској, функционалној и административној класификацији. На исти начин требало би да се објављују и подаци о ванбуџетским фондовима. Буџетски подаци би требало да одражавају историјске трендове јавних прихода и расхода и да се заснивају на макроекономским показатељима и јасно дефинисаној економској политици. У годишњем буџету требало би да се наведе на којој рачуноводственој основи је сачињен буџет и стандард прикупљања података. Стандард прикупљања података је од изузетног значаја, јер применом различитих методологија добијају се различити резултати. Требало би да се сагледа доследност података и њихова усклађеност са подацима из других извора.

На међународном нивоу значајни су следећи стандарди: Систем националних рачуна Уједињених нација SNA 1993 (The United Nations System of National Accounts 1993)

3) Буџетско рачуноводство на готовинској основи, пословне промене препознаје, када се изврши плаћање, омогућава једноставну контролу усклађености извршених расхода и апропријација одобрених у буџету.

4) Буџетско рачуноводство на акруалној основи, препознаје трансакције и пословне промене у тренутку њиховог настанка.

Табела бр. 1 - Преглед разлика функционалних класификација засноване на Закону о буџету и примени СОФОГ система за потребе извештавања ММФ-а

		СОФОГ –
1		(, , ,) ,
2		
3	(, ,) ,	
4	" "	" "

Извор: <http://www.mfin.gov.rs/pages/article.php?id=5055> 06,03.2012

Еуростатов систем рачуна ESA1995 (*The European system of national and regional accounts 1995*). Примена одређене методологије вредновања података, без навођења стандарда, може да изазове заблуду међу корисницима података.

У Србији се контни оквир за буџетске кориснике заснива на ГФС методологији (статистика државних финансија) коју за своје потребе користи и ММФ. Постоје разлике са аспекта функционалне класификације. Уједињене нације су 2000. године усвојиле "функционалну класификацију владе" (СОФОГ), која је укључена у Приручник за примену ГФС стандарда. У Србији се примењује функционална класификација заснована на Закону о буџету. Примена СОФОГ система није обавезујућа и односи се само на припрему извешаја намењених међународним финансијским организацијама.

Евидентне су разлике у методологији заснованој на Закону о буџету и методологије коју примењује ММФ.

3. Предности трезорског пословања државе

Основни принцип трезорског пословања је да се јединственим рачуном централизовано управља финансијским средствима и да се води централизована евиденција у главној књизи Трезора. Трезор располаже са два инструмента за спровођење својих активности.

Јединствени рачун Трезора је банкарски рачун, или скуп повезаних рачуна Трезора у Централној банци, којим су обухваћени сви токови готовине буџетских институција и ванбуџетских фондова.

Јединствени рачун Трезора омогућава:

- 1) контролу извршавања апропријација⁵;
- 2) оперативну контролу извршавања буџета;
- 3) финансирање расхода у складу са приоритетима владе;
- 4) ефикасно управљање готовином.

Јединствени рачун трезора утиче на смањење банкарских провизија и трансакционих трошкова и олакшава механизме плаћања. Централизацијом готовине у јединственом рачуну трезора смањује се период мировања готовине и повећава се обрт готовине на основу чега се умањује потреба за новчаним резервама.

Систем засебних рачуна буџетских ентитета у комерцијалним банкама био би нерационалан, јер би део новчаних средстава мировао на појединим рачунима, уз истовремени мањак средстава на другим рачунима, који би се покривао задуживањем.

У главној књизи се евидентирају све промене, које се односе на буџетска средства и ванбуџетска средства. Главна књига трезора омогућава:

5) Апропријације су одобрења за потрошњу новчаних средстава од стране законодавне власти, упућена извршној власти, према организационој структури извршне власти и контима, односно шифрама економске класификације. Апропријације се одређују и дате су правним актом о освајању буџета. Трезор не допушта реализацију плаћања, која нису заснована на апропријацијама, као ни када се при коришћењу апропријација не поштује прописана процедура.

1. израду фискалних извештаја, за потребе припреме буџета;
2. израду фискалних извештаја, за потребе ентитета буџета;
3. израду фискалних извештаја, за потребе сервисирања јавног дуга,
4. припрему података, који се користе при финансијском планирању и изради економских анализа,
5. контролу законитости, у процесу извршења буџета.

Главна књига Трезора даје „ревизорски траг“, односно подлогу за активност интерне и екстерне ревизије.

4. Управљање ликвидношћу

Управљање новчаним средствима, односно управљање ликвидношћу је кључни елемент управљања буџетом. Циљ је усклађивање прилива и одлива из буџета, уз минималан ниво задуживања и минималан ниво резерви готовине.

Управљања ликвидношћу је процес повезан са управљањем јавним дугом и финансијским планирањем расхода и предвиђањем прилива. Процес захтева координацију и размену информација са пореском и царинском службом, ради реалније прогнозе прилива средстава, размену информација са службом која управља јавним дугом и буџетским ентитетима, како би ентитети активности прилагодили могућностима буџета. Неefикасно управљање ликвидношћу може довести до хаотичног неизвршавања доспелих расхода буџетских ентитета и зато је пожељно да се сагледају ризици, који би могли да угрозе ликвидност Трезора.

Ефикасно управљање новчаним средствима обухвата следеће активности:

- а) контролу укупне потрошње;
- б) имплементацију буџета;
- в) финансијско планирање са циљем да се минимизују трошкови задуживања;
- г) ефикасно, економично и ефективно трошење средстава, ради максимизовања опортунитетних трошкова ресурса, односно реализација принципа: адекватна вредност за новац.

Контрола укупне, односно агрегатне потрошње означава се термином „одржавање фискалне дисциплине“ и представља један од општеприхваћених критеријума за оцену ефикасности буџетског система. Буџетски систем је

делотворан уколико су укупни износи издатака у оквиру предвиђених износа у буџету. Одржавање фискалне дисциплине повезано је са предвиђањем новчаних прилива, јер су предвиђени приливи основ за планирање лимита извршења буџета. Процес планирања прилива захтева употребу софтвера који је компатибилан са софтвером који користе пореска и царинска управа, неограничен приступ њиховим базама података и јасно разграничење у бази података ових институција онога што је од евидентираних потраживања наплативо.

Као прелазно решење користи се метод временских серија прилива и њихово усклађивање са подацима о очекиваним приливима, који су наведени у буџету текуће године. Очекивани приливи по месецима представљају основ планирања потрошње буџетских ентитета и сервисирања јавних дугова.

Процес спровођења буџета захтева координацију Трезора и службе буџета, јер се кроз процес извршавања буџета врши преусмеравање средстава ка приоритетним циљевима. У Закону о буџету је дат преглед апропријација, односно одобрења за потрошњу новчаних средстава од стране извршне власти, према организационој структури извршне власти и контима, односно шифрама економске класификације. Истим законом су наведена два лимита, која не смеју да буду премашена. Ентитети буџетског сектора могу да троше средства до укупног износа апропријација које су им одобрене, а влада не сме да троши већи износ од збира укупно одобрених апропријација свим буџетским ентитетима. Измене апропријација могу се вршити под условом да се не премаше наведени лимити.

Процес извршења буџета је повезан са финансијским планирањем јер Трезор на основу тромесечних планова корисника буџета одобрава месечне и тромесечне квоте. Квоте представљају месечна, или тромесечна ограничења потрошње, по основу одобрених апропријација у буџету.

Извршење буџета је повезано са преусмеравањем средстава одобрених планом квота јер прецизни износи за поједина плаћања зависе од екстерних услова и не могу се сагледати у периоду одређивања квота. Изменом квота повећавају се средства за приоритетне потребе, а умањују се средства намењена потребама, које се могу задовољити и мањим новчаним износима. Процес измене квота има за последицу измену апропријација, јер годишњи збир квота за одређену намену не сме да пређе одобрену

апропријацију за ту намену. Изменом апропријација се Закон о буџету прилагођава реалним потребама и истовремено се ограничава јавна потрошња, јер се не мења одобрен агрегатни износ који је одобрен у складу са овим законом.

5. Централизиција готовине кроз јединствени рачун трезора

У оквиру концепта јединственог рачуна трезора, присутне су три методе централизације токова готовине о којима је реч у наставку текста.

- а) **Јединствени рачун и централизована рачуноводствена контрола.** Захтеви за плаћање и документација која их прати (уговори и фактуре) шаљу се у Трезор који их контролише и планира њихову исплату. Трезор води евиденцију о неизмиреним обавезама, по основу фактура и уговора.

Централизована рачуноводствена контрола има своје недостатке. Контролом документације пре извршења се „замагљује“ принцип одговорности, јер трезор може да спречи исплату, али није у стању да умањи неконтролисано задуживање, јер нема утицаја на процес уговарања. Неопходно је правно разграничење одговорности буџетског корисника и Трезора. Асоцијација врховних ревизорских институција INTOSAI (*International Organisation of Supreme Audit Institutions*) даје предност пасивном систему јединственог рачуна Трезора, јер он доприноси развоју одговорности код корисника буџета.

Преглед бр. 2 - Облици рачуна у систему јединственог рачуна Трезора

- б) **„Пасивни“ јединствени рачун трезора,** који се састоји од једног централног рачуна трезора. Трезор преко плана за извршење поставља готовинске лимите, али не контролише појединачне трансакције.

- в) **„Пасивни“ јединствени рачун трезора који укључује „нулте“ рачуне у комерцијалним банкама.** Јединствени рачун Трезора организован је на тај начин да ресорна министарства имају рачуне у централној банци који се третирају као подрачуни јединственог рачуна трезора. Министарства и агенције имају такозване нулте рачуне у комерцијалним банкама. Новац се пребацује на те рачуне по одобрењу трансакција, или банке прихватају платне налоге са лимитираним износом исплате. На крају дана, рачуни се аутоматски празне и новац се пребацује на главни рачун трезора у Централној банци.

У оквиру система јединственог рачуна трезора примењују се различити облици рачуна који се дају у Прегледу бр.2.

Да би јединствени рачун Трезора функционисао, потребно је да се испуне следећи предуслови:

- а) потребан је софтвер који омогућава аутоматизовање система Трезора, јер се на тај начин олакшава премена јединственог рачуна; аутоматизованом обрадом се омогућава анализа и контрола трансакција без потребе за одвојеним банкарским рачуном,

Извор: ПЕМПАЛ*, Појмовник управљања јавним финансијама, 01.04.2011.

* The Public Expenditure Management Peer Assisted Learning (PEM PAL) је програм који је конципиран од стране Светске банке 2005. са циљем да допринесе јачању кадровских капацитета и финансијског менаџмента у сектору јавне потрошње.

- б) неопходан је законски основ, како би се обезбедила широка примена система Трезора и његова стабилност.

Концепт организације Трезора у појединим земљама зависи од следећих параметара:

- а) стање развоја банкарског система земље (ниво банкарске технологије, географска покривеност);
- б) преферирање централизоване односно децентрализоване обраде трансакција;
- в) потребе буџетских ентитета за трансакционим рачунима;
- г) потребе за транзитним рачуним (нарочито за рачунима за прикупљање прихода);
- д) потребан интерфејс за обраду података и реализацију трансакција;
- ђ) методологија система банкарских поравнања и клиринга;
- е) потребе за изменом контног плана доградње процедура трезора;
- ж) примена компатибилног софтвера за реализацију трансакција трезора буџетских корисника, као и компатибилност овог софтвера са банкарским ради реализације банкарског клиринга и поравнања.

6. Подручје деловања Трезора

Границе јединственог рачуна зависе од институционалног оквира и правне регулативе. Аранжманом Владе и Централне банке би требало да буду обухваћени сви приливи и одливи са владиних рачуна. Ниједна агенција не би требало води рачуне, ван увида Трезора. Консолидовањем кроз јединствени трезор треба да буду обухваћени сви приливи и одливи са рачуна, како буџетских, тако и ван буџетских средстава

Минимални ниво обухватности су буџетски ентитети и централна држава.

Однос према локалној самоуправи. Ниво интегрисаности локалне самоуправе у систем трезора разликује се од државе до државе. Трезор Француске је пример централизованог модела који покрива мрежу подрачуна централних и регионалних институција. Фонд социјалног осигурања је под контролом трезора; но, средства се држе у комерцијалним банкама.

Трезор Велике Британије пример је децентрализованог пасивног модела са великом улогом комерцијалних банака. Покрива само централни ниво државе, а локална самоуправа своја средства држи у комерцијалним банкама. На централном нивоу са јединственог рачуна трезора средства се прослеђују комерцијалним банкама. Министарства имају потпуну слободу у вези са плаћањем, а трезор ограничава ниво дневних исплата. На крају дана врши се пражњење рачуна у комерцијалним банкама, усмеравањем средстава са ових рачуна на рачун Трезора.

У Немачкој⁶ постоје две организације, „Kasse“ и „Zahlstelle“, које делују као самосталне финансијске институције са засебним рачуноводственим системима и одговарају потребама потрошачких јединица (буџетских корисника) на централном и локалном нивоу, а под строгим су надзором Министарства финансија. Систем је децентрализован и контролисан од стране Министарства финансија.

У Србији⁷ систем Трезора има своје рачуне у оквиру платног система НБС. Системом управља Републичка управа за трезор. На локалном нивоу функционишу локални трезори који своје подрачуна у оквиру система трезора. Софтвер израчунава стање готовине на појединачним рачунима и врши аутоматско обједињавање стања рачуна који контролише републичка влада, укључујући рачуне организација обавезног социјалног осигурања (Републички фонд пензионо инвалидског осигурања, Републички фонд здравственог осигурања и Националне службе за запошљавање). Засебно се у оквиру локалних трезора обједињавају (консолидују) подрачуни који су под контролом локалне самоуправе.

Третман донација (грантова). Уобичајено је, нарочито у земљама са малим финансијским потенцијалом да донатори захтевају од државних институција да се средства донација држе у комерцијалним банкама. Ова пракса доприноси фрагментацији процеса управљања државним ресурсима. Постоје три могуће опције интеграције донаторских средстава у оквиру система трезора:

- а) конвертовање донираних средстава у локалну валуту и њихов трансфер на рачун Трезора за Трезор је најбоља опција, јер не захтева организациона прилагођавања. Трезор идентификује приливе појединих

6) Извор : Municipal Treasury Izabella Barati and Gabor Peteri 1998.

7) Извор : Република Србија ПЕФА Оцена и Извештај о резултатима управљања јавним финансијама 2010. <http://www.mfin.gov.rs/UserFiles/File/dokumenti/PEFA%20Serbia%202010%20SRB.pdf> 05.03.2012.год.

- донатора, који могу да се троше само на реализацију одређених пројеката;
- б) отварање девизних подрачуна у оквиру система трезора захтева софтверско прилагођавање система Трезора и одређивања курса по коме ће се у процесу реализације пројеката вршити конверзија износа у локалну валуту; и
- в) одржавање донаторских девизних рачуна ван система консолидованог рачуна трезора, у оквиру комерцијалних банака; неопходно је дефинисање додатних административних процедура да би се обезбедило рачуноводствено праћење прилива и одлива средстава донације.

7. Финансијско планирање

Ефикасно управљање новчаним средствима, односно ликвидношћу буџета, повезано је са процесом финансијског планирања, јер је неопходно да се умањи ризик од негативних ефеката, по основу одступања прилива.

У процесу планирања састављају се: план готовине, план извршења буџета и план задуживања или само финансијски план, који садржи елементе ових планова.

План готовине приказује месечне прогнозе финансијских токова. Укључене су отплате кредита, отплате неизмирених обавеза и повлачење кредита који су уговорени. План готовине мора да буде усаглашен са планом извршења буџета. План позајмица се добија на основу прогнозе прилива и одлива готовине. План извршења буџета и план готовине се припремају за целу годину и редовно се ажурирају.

План готовине је подлога за припрему планова извршења, јер буџетски корисници би требало да имају информацију о средствима којима могу да располажу. Плаћања би требало да се извршавају у предвиђеном року. У случају проблема у вези са готовином, план извршења би требало да се коригује и да се тако коригован план благовремено достави министарствима, уместо нетранспарентне измене плана извршења, путем одлагања исплата.

План извршења буџета представља преглед планираних прихода и примања ентитета буџета, према извору финансирања и преглед планираних расхода и издатака. Заснован је на финансијским потребама за измирењем текућих уговорених обавеза. Требало би да се сагледа: да ли треба дозволити задуживање буџетских ентитета, до ограничења у буџетској апропријаци-

ји или до износа месечних ограничења. Регулисање новчаних токова без регулисања уговорених обавеза доводи до стварања неисплаћених обавеза, односно до повећања јавног дуга. Треба сагледати и динамику инвестиционих циклуса, јер потрошња може да буде различита у различитим месецима.

Користи се квартални период за усклађивање уговорних обавеза и готовинских ограничења, а регулисање уговорних обавеза на дужи рок врши се кроз процес израде буџета. План за извршење буџета требало би да буде заснован на буџетским апропријацијама; једино у случају поремећаја ликвидности, основно мерило је готовински лимит.

8. Управљање јавним дугом и имовином

Систем књига Трезора садржи основне податке за праћење и управљање јавним дугом. Верификација зајмова за јачање девизних резерви Централне банке и зајмова инвестиционих улагања у јавна предузећа и инфраструктуру врши се Законом о буџету, или по потреби, засебним законима и евидентира у систему књига Трезора.

Неликвидност рачуна Трезора је индикатор који показује да јавни дуг има тенденцију раста. Трезор решава проблем неликвидности на следећи начин: емисијом обвезница и смањењем квота или неизвршавањем доспелих плаћања. Оба решења доприносе порасту јавног дуга, али је пожељније решење емисија хартија од вредности, зато што доприноси одржању фискалне дисциплине и развоју финансијског тржишта дуговних хартија од вредности.

Развијено тржиште хартија од вредности пружа већи избор инструмената за управљање јавним дугом. Финансијско тржиште омогућава стварање повољније структуре дугова, јер омогућава превремену исплату неповољних зајмова средстава добијених продајом обвезница, а самим тим већа је спремност зајмодаваца да прихвате репрограм дугова. Трезор је у већини земаља овлашћен да емитује хартије од вредности. Емисијом хартија од вредности, Трезор доприноси развоју финансијског тржишта дуговних хартија од вредности.

Централна банка такође емитује хартије од вредности и зато је неопходна координација активности Трезора са централном банком, како се не би подударали рокови емисија и њихова рочност, јер би то довело до непотребне конкуренције и умањило ефекте емисија.

Координацијом фискалне и монетарне политике може се умањити удео премија по основу ризика у структури каматне стопе, али постоје потешкоће у координацији, јер је приоритет монетарних власти ценовна стабилност, а приоритет извршне власти је прибављање потрбне готовине уз минимизовање трошкова.

Рачуноводствена евиденција. Управљање дугом захтева примену акруалног рачуноводства, јер рачуноводство на готовинској основи, које примењује Трезор, не садржи елементе за праћење процеса репрограмирања дугова.

Све трансакције позајмљивања треба да буду евидентирани: уговарање зајмова, повлачење зајмова, промена распореда плаћања, отпис дугова, отказивање неповучених зајмова и промене услова позајмљивања. При томе се прате појединачне трансакције, јер су могуће дневне осцилације курса. Пројекти међународних организација се прате применом одговарајућег књиговодства. Ажурирана евиденција је основ за израду макроекономских прогноза и политике задуживања.

Управљање финансијском имовином. Финансијска имовина се састоји од: учешћа у предузећима, зајмова које је влада дала, наплаћених гаранција по основу уговорних обавеза које дужник није испоштовао. Неопходно је да се води регистар имовине некретнина у Трезору или другом органу Министарства финансија. Трезор би требало да управља зајмовима које је дала влада, одобравајући плаћања и пратећи та плаћања. Потребно је да Трезор: има приступ финансијским информацијама о предузећима у којима држава има учешћа; да надгледа исплате деоница и води рачуна о финансијским аспектима приватизације. Свака куповина и продаја требало би да буде усклађена са стандардима и регулативом Министарства финансија и да буде унета у буџет.

9. Рачуноводствени оквир

Битан елемент трезорског пословања је главна књига трезора. У главној књизи евидентирају се све промене које се односе на буџетска и ванбуџетска средства. Структура главне књиге и помоћних евиденција зависи од рачуноводствене основе буџетског рачуноводства.

А) Рачуноводствена основа. Рачуноводствена основа односи се на рачуноводствене принципе на основу којих се одређује момент у коме трансакција или пословни догађаји треба да се признају. У примени су два основна модела: рачуноводствени систем на готовинској основи и рачуноводствени систем на акруалној основи,

као и низ модификованих модела са елементима оба система. Рачуноводство на готовинској основи мери проток готовинских средстава кроз јединствени рачун Трезора. Пословне промене се препознају када се изврши плаћање. Предност система извештавања по основу готовинске основе је у његовој једноставности и олакшаном упоређивању са другим подацима. Рачуноводствени извештаји засновани на готовинској основи су потребни да би се сагледало да ли је пословање у складу са апропријацијама из буџета. Систем заснован на акруалној основи препознаје трансакције и пословне промене у тренутку њиховог настанка. Уговорени или фактурисани приливи признају се као приход у тренутку настанка потраживања, без обзира да ли су наплаћени, а расходи су уговорне обавезе, без обзира да ли су те обавезе плаћене. У оквиру буџетског система акруално рачуноводство је потребно у процесу управљања јавним дугом и јавном имовином.

Б) Модификације рачуноводственог система на готовинској основи Рачуноводствени систем на готовинској основи препознаје пословне промене приликом извршавања плаћања и зато не садржи информације о процесу настајања обавеза која се измирује. Да би се обезбедила транспарентност система, неопходна је допуна система подацима о уговорним обавезама и обавезама насталим у периоду извршења буџета. Најчешће присутне модификације рачуноводственог система на готовинској основи наведене су у наставку.

Помоћна књига евидентирања заосталих обавеза. Регистар обавеза пружа информације о стању обавеза, али не омогућава евидентирање свих фаза настајања обавеза.

Акруално књиговодство код буџетских ентитета. Предност овог модификованог рачуноводственог система је у евидентирању издатака у фази верификације (користи се термин "остварени издаци"), а недостатак је у проблему усаглашавања са контима буџетске класификације и усаглашавању датума евидентирања обавеза и датума плаћања. Проблем се може решити системским усаглашавањем билансних позиција са релевантним изводима или извештајима о извршеним плаћањима.

Примена привремених, тзв. "испод линијских рачуна". Систем обрачуна на готовинској основи укључује привремене, "исподлинијске"

рачуне на којима се евидентирају депоноване гаранције послова који се обављају на основу уговора; обавезе из претходних година и периода, неизмирене фактуре, авансе, финансијска средства, готовинске рачуне, ликвидне инвестиције.

Примена „комплементарног“ периода.

Књиге се не закључују у току „комплементарног“ периода (30, 60 дана по завршетку фискалне године). У „комплементарном“ периоду извршавају се издаци који се односе на претходну годину и даје више могућности за упаривање података фискалних планова и извештаја. Недостатак овог система је у томе што упоредно вођење двају система књига може да створи конфузију и примену „креативног рачуноводства“ при распоређивању података.

Контни оквир и главна књига. Контни оквир је класифицирање трансакција и пословних догађаја, у складу са економским, законским или рачуноводственим карактеристикама. Контни план одређује начин на који се организује вођење система финансијских књига. На основу готовинског приступа, контни план је најчешће ограничен на: конта плаћања из буџетских средстава, конта за евидентирање интерних финансијских трансакција и конта која се односе на уговорне обавезе. Поред главне књиге, користи се и помоћна књига уговорних обавеза.

У рачуноводственом оквиру на акруалној основи издаци се признају као обавезе у фази верификације. Евидентирају се у књизи која садржи конта имовине, обавеза, издатака и расхода, прихода и др. Рачуноводствени оквир на готовинској основи се по могућности допуњује контима за обухватање имовине, како би се сагледало стање финансијске имовине и обавеза.

У вези са применом контног оквира, државне управе различитих земаља најчешће примењују један од следећих двају модела: вертикални или консолидовани модел.

Вертикални модел. Рачуноводство се води на централном нивоу, од стране трезора или засебног рачуноводственог одељења. Предност овог модела је централизовано чување података, што је тешко остварљиво вез високог степена компјутеризације. Недостатак модела је што не подстиче ентитете буџета да воде своју евиденцију, која им је потребна за ефикасно управљање програмима. Буџетски ентитети пријављују уговорне и остале обавезе у завршној фази, када затраже њихово плаћање.

Консолидациони модел. Ентитети буџета припремају своју рачуноводствену евиденцију, која се касније консолидује на централном нивоу. Модел задовољава потребу за ефикасним

управљањем програмима, али је за ефикасно функционисање потребна квалитетна информатичка мрежа између министарства финансија и осталих министарстава, како се део података не би изгубио у процесу консолидације на централном нивоу.

10. Управљање ризицима пословања

Управљање ризицима веома је битно за савремено трезорско пословање. За функционисање Трезора од изузетног је значаја да сагледа ризике (оперативне, финансијске и пословне) са којима се суочава у пословању.

Оперативни ризици обухватају претње, које могу угрозити организациону способност Трезора да одговори на своје обавезе (одлазак кључних кадрова, проблеми у вези са софтвером, крађа и сл.).

Финансијски ризици су такође значајни, јер могу да угрозе процес управљања ликвидношћу. Финансијски ризици углавном се односе на сагледавање кредитних ризика у поступку продаје обвезница. Финансијским ризиком углавном управља Министарство финансија.

Пословни ризици су екстерни и односе се на ризик од промене власти и промене релевантних прописа и макроекономских перформанси које могу да утичу на процес планирања ликвидности буџета.

Пословање државног трезора је специфично јер садржи елементе банкарског пословања. Стандард Базел 2 дефинише оперативне ризике са којима се суочава банкарски сектор, на начин приказан у прегледу који следи.

1.	-	()
2.	-	
3.		

4.	
5.	()
6.	
7.	

Извор: Оперативни ризик Bazel II. Оперативни ризици за већу сигурност www.vibilia.rs 15.12.2012.

Акценат Базела II је на процени капитала потребног банкама да минимизују ризике. Основни инструмент Државног трезора за минимизовање ризика је концепт система финансијског управљања и контроле, чије темеље су поставили својим стандардима асоцијације INTOSAI (*International Standards of Supreme Audit Institutions*) и Европска унија, развојем модела унутрашњих финансијских контрола PIFC (*Public Internal Financial Control*) и доношењем 24 стандарда која доприносе реализацији концепта финансијског управљања и контроле.

Основни елементи концепта финансијског управљања и контроле. Акценат концепта је да руководиоца доприноси стварању позитивног контролног окружења, које ће мотивисати запослене да контролишу своје радне активности. У процесу финансијског управљања и контроле се користи и COSO⁸ интегрисани оквир интерне контроле.

Руководилац има обавезу да одреди лице које ће вршити процену ризика организације и о својим резултатима информисати руководиоца и по потреби контактирати са Централном јединицом за хармонизацију. Руководилац, такође, путем акта одређује начин обављања интерне ревизије (ангажовање екстерних лица или запошљавање стручног лица на пословима интерне ревизије).

Закључак

Трезор је инструмент који омогућава функционисање савременог буџетског система. Он

постоји у привредама са тржишном оријентацијом са различитим опсегом послова и институционалном организацијом. Основне карактеристике Трезора су јединствени рачун и главна књига. Јединствени рачун Трезора је банкарски рачун или скуп повезаних рачуна Трезора у Централној банци, којим су обухваћени сви токови готовине буџетских институција и ванбуџетских фондова. Главна књига Трезора је систем финансијских књига у којима се евидентирају све трансакције јединственог рачуна трезора.

Предуслови за ефикасно функционисање система Трезора су софтвер компатибилан са банкарским и законски основ који Трезору омогућава да обухвати рачуне владиних органа. Минимална обухватност система Трезора су рачуни на нивоу централне државе. Корист од трезорског пословања је вишеструка. Трезор има изузетно велику улогу у процесу управљања новчаним средствима, а самим тим и у одржању фискалне дисциплине. Управљање новчаним средствима повезано је са контролом токова прилива и токова одлива са рачуна буџета. Компатибилност информатичког система Трезора и система комерцијалних банака омогућава да се уносом података у банци која реализује истовремено уплату прихода евидентира у главној књизи Трезора, као и у државном органу који врши наплату потраживања, чиме се умањује могућност грешака. Трезор има могућност да потрошњу буџетских средстава усклађује са одобреним апропријацијама, да планира одливе средстава на месечном и кварталном нивоу. Трезор обавља и улогу банкара државе јер повремено издаје хартије од вредности, како би се ускладили токови прилива и одлива са рачуна Трезора. Он треба да обезбеди да потрошња новца буде транспарентна и јасна, чиме се појачава ниво одговорности руководиоца корисника буџета. Подрачуни у оквиру јединственог рачуна омогућавају лоцирање прилива и одлива новца. Трезор омогућава реалокацију средстава у складу са приоритетима извршне власти. Ефикасност система трезора зависи од нивоа информатичког развоја, јер већа употреба електронског протока новца умањује потребу за коришћењем и обрадом појединачних налога за пренос, чиме се повећава ефикасност система Трезора. Трезор омогућава и праћење протока донаторских средстава и припрему извештаја о њиховој употреби. На глобалном нивоу примењују се три модела платних система:

- а) Централизован проток новца кроз јединствени рачун и централизована рачуноводствена контрола. Корисник доставља налог за плаћање са пратећом документацијом. Одобрава се плаћање после кон-

8) The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission Комитет спонзорских организација је основан и спонзорисан од стране релевантних америчких финансијских институција са циљем да унапреди процес интерне ревизије у корпорацијама и умањи ризик од могућих злоупотреба.

троле документације. Недостатак овог система је што Трезор може да спречи плаћање, али није у стању да ограничи неконтролисано задуживање. Систем замагљује одговорност руководиоца јер је контрола у Трезору верификовала исправност документације;

- б) „пасивни модел„ са јединственим рачуном Трезора;
- в) „пасивни модел“ са јединственим рачуном и низом рачуна са салдом нула у комерцијалним банкама.

Пасивни модел разграничава одговорност, јер сами буџетски корисници одлучују о приоритетима потрошње, док је улога Трезора ограничена на управљање ликвидношћу. Пасивни модели разликују се по основи начина реализације трансакција. Англосаксонске земље укључују банкарски сектор у процес извршења трансакција Трезора. У банкама министарства отварају рачуне са нултим салдом. Трезор усмерава готовину ка банкама у складу са износом трансакција које треба да се реализују, а на крају дана преостала средства усмерава ка главном рачуну Трезора у Централној банци.

Трезор је изложен оперативним ризицима, са којима се суочава и банкарски сектор. Комерцијалне банке умањују дејство ризика проценом капитала који треба резервисати за покривање губитака. Трезор би требало да процени ризике и да њихово дејство умањи применом концепта RIFC, односно концепта унутрашњих финансијских контрола.

Литература

1. мр Марко Тмушић „Место буџета у јавним финансијама Србије“, Зборник ФПН годишњак бр 5/2011;
2. мр Даница Јовић, „Детерминанте квалитета финансијског извештавања ентитета у јавном сектору“, *XLII симпозијум СРПС*, Златибор, 2010.
3. др Јован Ловчевић, *Институције јавних финансија*, Београд 1997.
4. Operational Risk Management and Business Continuity Planning for Modern State Treasuries International Monetary Fund and the World Bank Amendments December 9, 2003
5. Integration of Government Cash and Debt Management Walstreet.com by Terry Bodley Vicepresident of Government Segment of Wall Street Systems
www.walstreetsystems.com
6. Government Cash Management: Its Interaction with Other Financial Policies, Mike Williams fiscal affair department IMF july 2010
7. Treasury Single Account: Concept, Design, and Implementation Issues Sailendra Pattanayak and Israel Fainboim IMF, working paper 2010
8. Република Србија, Оцена јавних расхода и финансијске одговорности, Извештај о резултатима управљања јавним финансијама (РЕФА извештај 2010)
9. *Управљање јавним издацима*, Приручник за земље у транзицији уредници Richard - Allen i Daniel Tommasi OECD, SIGMA, PHARE 2004
10. Речник појмова,
www.trezor.gov.rs 10.01.2012.
11. Guidelines for Internal Control Standards for the Public Sector – Further Information on Entity Risk Management www.issai.org
12. Code of Good Practice nad Fiscal Transparency IMF 2001 www.imf.org 15.12.2011
13. Cash Management and Treasury Function chapt. 8 adb bank
www.adb.org/documents/manuals/govt_expenditure/chap8.pdf 10.01.2012.
14. Финансијско управљање и контрола, Ernest&Jung, Сирфа Служба за управљање кадровима, 2007
15. Уредба о буџетском рачуноводству, објављена у „Службеном гласнику РС“, бр. 125/2003 и 12/2006.
16. Информатор о раду Управе за трезор Министарства финансија 2005-2011
17. Репал Појмовник управљања јавним финансијама верзија 1. април 2011.
www.pempal.org/data/upload/files/2011/.../pempal-glossary_ser.pdf 31.12.2011
18. Информатор о раду Министарства финансија - Управе за трезор, 5.9.2008. године - Закон о буџетском систему, објављен у „Службеном гласнику РС“, бр. 54/2009, 73/2010 (погледај и чл. 42-44) и 101/2010.
19. *Оперативни ризик Bazel II* Оперативни ризици за већу сигурност
www.vibilia.rs 15.12.2011.год
20. Strategija unapređenja i modernizacije procesa u sustavu državne riznice, 2007-2011.
www.mfin.hr/hr/drzavna-riznica 15.12.201
21. *Guidelines for Public Debt Management*, Prepared by the Staffs of the International - Monetary Fund and the World Bank Amendments, December 9, 2003
22. Municipal Treasury Izabella Barati and Gabor Peteri
lgi.osi.hu/publications/2004/270/IF_Ch22.pdf

др Александра
НИКОЛИЋ^{*}
др Рајко
ТЕПАВАЦ^{**}

Тешкоће у функционисању Европске монетарне уније у одсуству чвршће фискалне координације

Резиме

Циљ рада је да укаже на значајне проблеме у функционисању Европске уније, који су присутни почев од њеног оснивања, а чију додатно сложенију структуру су узроковале светска економска и финансијска криза. Приликом разраде проблематике коришћене су релевантне студије и чланци, документа Европске уније, као и извештаји и публикације. Постојећи подаци и трендови из ове области, као и мере које утичу на даље функционисање ЕУ, анализирани су применом метода квалитативне и дескриптивне анализе. Овакав приступ је неопходан, јер не постоје универзални обрасци из домена разматраних проблема, а изведени закључци валидни су у строго дефинисаним међународним симболичким системима и односе се на субјекте строго утврђених међународних интеракција у одређеном временском контексту. Основни резултати изведени из доступних емпиријских истраживања у овој области указују на чињеницу да би данашња дужничка криза могла да допринесе формирању чвршће уније европских држава. Овакав закључак проистиче из чињенице да су земље чланице Европске уније изразиле спремност на уступање дела свог фискалног суверенитета ригорозним програмима фискалне консолидације.

Кључне речи: буџетски дефицит, Европска унија (ЕУ), финансијска криза, монетарна унија, стабилизациони програм.

Увод

Почетком 90-тих година настала је монетарна криза у тадашњој Европској заједници, настала услед комбинованог дејства више фактора везаних за најјаче привредне заједнице.

Тако на пример, Немачка је била оптерећена потребом за јавним финансирањем која се није могла задовољити штедњом становништва, услед чега је држава кумулирала дуг, док је Bundesbank одбијала његову монетизацију. Могуће решење састојало се у привлачењу страног капитала уз

^{*} Факултет за економију и инжењерски менаџмент, Нови Сад

^{**} Факултет за економију и инжењерски менаџмент, Нови Сад

понуду високе каматне стопе, или уз обећање да ће бити извршена ревалвација домаће валуте. У таквој констелацији није било добро да европски монетарни систем почива на валути која је предмет спекулација због економских проблема земље која ту валуту емитује. С друге стране, Италији је било неопходно драстично смањење буџета који се односи на социјална давања, финансијски сектор и јавна предузећа.¹

Очигледно је да политички програм за реализацију таквог пројекта не би био прихваћен од стране становништва, јер би то могла остварити само влада која би се усудила да објави економски рат. То практично значи да би се таква влада морала заснивати на коалицији послодаваца и синдиката, што је потпуно немогуће. У таквим ситуацијама 'профитира' тржиште високе каматне стопе као знак економских слабости, чиме се ствара зачарани круг: повећање буџетског дефицита води новом расту каматних стопа, паду вредности домаће валуте којим се покушава смањити нови раст каматних стопа, и тако све до уласка у неподношљиво стање.

Суштински проблем функционисања ЕМУ (*Economic and Monetary Union*), још од њеног успостављања, јесте веза између монетарне политике једне земље и њене финансијске структуре. Наиме, у ЕУ сучељавају се три типа финансијске структуре:

- 1) немачки, са политиком високих реалних каматних стопа, универзалним банкарством, и у коме је индустријски капитал подређен финансијском капиталу;
- 2) јужноевропски, у коме држава игра улогу стимулатора раста и социјалног амортизера;
- 3) англосаксонски, где тржиште има преовлађујућу улогу над индустријским капиталом.²

Са изнете тачке гледишта, ЕМУ захтева чвршћу координацију и контролу фискалних политика, као и формирање фондова који би се трансферисали у случајевима унилатералних шокова. Ово делује и као једини модел решавања данашње кризе у ЕУ, нарочито имајући у виду тенденцију пораста дефицита најразвијених земаља, које значајно доприносе нестабилности свеукупног система.

Глобализација је довела до великих трансфера капитала између земаља, мултинационалних компанија и финансијских институција, чиме је потпомогнуто ширење финансијске кризе којом су обухваћене све државе света. У глобалном финансијском систему националне границе немају велику улогу, тако да настала криза није остала изолована у границама САД, већ се проширила на друге делове света. На финансијском тржишту САД, поред домаћих инвеститора, учествују компаније, банке и фондови из других држава и великих финансијских центара, попут Европске уније. Осим наведених, битни учесници су и Светска банка и централне банке земаља чланица ЕУ.

Домен активности Светске банке обухвата три главне активности:

- (а) позајмљивање средстава,
- (б) истраживање и развој и
- (ц) економску анализу и техничку помоћ.

Обезбеђивање средстава врши се из јавних извора за програме развоја у областима као што су здравство, образовање и заштита човекове средине, са ослонцем на националне, правне, политичке и економске структуре. Банка инсистира на реформама које доприносе стварању дугорочног економског раста и стабилности, тако што владама позајмљује средства, а затим профит остварен из зајмова користи за финансирање својих активности.

1. Утицај светске финансијске кризе на Европску унију

Након избијања данашње кризе, европске банке биле су изложене америчким ризичним хипотекарним зајмовима, због којих су бележиле велике губитке. Страх од сличних дешавања на тржишту Европске уније утицао је на повећање међубанкарских каматних стопа, јер су банке нерадо међусобно позајмљивале новац. Уместо тога, банке и други инвеститори улагали су вишак слободних средстава у државне обвезнице и друге финансијске инструменте ниског ризика и ниског приноса. Настала ситуација приморала је европске земље на заједничке мере у циљу спречавања ширења кризе. Међутим, за разлику од САД који представљају јединствену државу, ЕУ се састоји од 27 држава,

1) Council Financial Regulation of 21. December 1997. applicable to the general budget of the European Communities, OJ No L 356, 21.12.1997, p.1; Regulation as last amended by Regulation (EC, ECSC, Euratom) No 762/2001 (OJ L 111, 20.4.2001, p.1), (12.03.2011).
 2) De Grauwe, P., (2004), Економија монетарне уније, Издавачка књијарница Зорана Стојановића, Сремски Карловци – Нови Сад, стр. 240-286.

што додатно компликује и отежава проналажење заједничког решења. ЕУ има важне финансијске институције као што је Европска централна банка, али је њен велики недостатак непостојање европске владе која би доносила брзе и обавезујуће одлуке за све државе чланице. Наиме, постојећим законодавним решењима свакој држави је дозвољено засебно осмишљавање мера ради превазилажења кризе, при чему земље чланице не морају међусобно да усаглашавају планиране мере.

Слично пакету помоћи Грчкој, усвојени европски стабилизациони механизам требало би да обезбеди зајмове државама са финансијским проблемима у току наредне три године. Нови механизам ће се састојати од 60 милијарди евра Европске комисије и 440 милијарди у облику SPV ентитета³, за који ће гарантовати земље чланице, сразмерно свом учешћу у капиталу Европске централне банке. Поред тога, Међународни монетарни фонд треба да обезбеди додатна средства од 250 милијарди. Наравно, највећи удео од 123 милијарди евра имаће Немачка, док ће удео Француске бити значајно мањи (око 92 милијарде евра).⁴

После усвајања Европског стабилизационог механизма, Европска централна банка је исказала спремност за откуп државних и корпоративних обвезница еврозоне, ради осигурања дубине и ликвидности тржишта, те да ће све интервенције бити стерилизоване и да не представљају тзв. quantitative easing (QE)⁵, чиме је страх од инфлације искључен. Са основом се износе оцене да овакав стабилизациони фонд представља први корак ка фискалној унији, јер је његовим доношењем изражена јасна политичка воља да се стане иза евра и европских обвезница. Међутим, треба нагласити да уколико ове мере не буду праћене строгим фискалним мерама, проблеми солвентности ће се погоршати, а монетарна унија запасти у ћорсокак који би водио њеној убрзаној пропасти.

Као што је криза система одржавања утврђених девизних курсева (*Exchange Rate Mechanism - ERM*) са почетка 90-тих подстакла убрзано формирање монетарне уније, данашња дужничка

криза могла би да допринесе формирању чвршће уније европских држава. Овакав закључак изводимо из чињенице да су земље чланице пристале да стану једна иза друге, али су изразиле и спремност да део свог фискалног суверенитета ставе под ригорозне програме фискалне консолидације. Чињеница да Стабилизациони фонд износи импозантних 8% бруто друштвеног производа еврозоне и да води заједничким емисијама државних обвезница преко Европске комисије, веома је значајна, иако досадашње искуство Пакта стабилности изазива сумњу у ефикасност процеса у оквиру Савета министара економије и финансија (ECOFIN) и Европске комисије. Следећи важан закључак је да ће уз поштрену контролу главну реч имати највећи гарант ове целокупне конструкције и земља која је највише уложила у пројекат евра, али и највише добила његовим увођењем – Немачка.

Но, без обзира на нови финансијски пакет, остаје нерешено кључно питање – како натерати поједине владе да припазе на потрошњу, те да свој рачун не дају на наплату другима. За сада је само Грчка у питању, али би ускоро могле да постану актуелне и за друге земље, на пример: Велика Британија, Шпанија. Процес премошћавања грчког проблема, као и проблема других задужених нација битно утиче на додатно повећање регионалних односа дуга и дефицита, без могућности решавања главног проблема.

Међутим, све то изгледа добро на папиру, али пада у воду кад се узме у обзир да се лечи само симптом, не и узрок болести.⁶ Перманентно слабљење евра и погоршавање пословних услова у Европи штетило је америчком извозу, те су у помоћ прискочиле америчке Федералне резерве, активирањем програма замене евра у доларе, које ће Европска централна банка позајмљивати европским банкама. Пошто су европским банкама потребни долари, а америчке банке нису спремне да им изађу у сусрет откад је почео хаос у Грчкој, јасно је какве проблеме имају европски партнери.⁷

Следећи корак је покушај координирања привреда групе, а један од главних корака би требало да буде увођење строжих правила која

3) Special Purpose Vehicle ентитети-ентитети чија активност је ограничена стицањем специфичних средстава; често су то зависна правна лица.

4) Theil, S., How Europe's New Goals - Will Pay Off, The Key to Power, Newsweek, Special Edition, Issues 2011, December - February, 2011, стр. 12-16.

5) Quantitative easing-квантитативно попуштање (квантитативне олакшице) је неконвенционална монетарна политика коју користе централне банке у циљу стимулације националне економије, када је конвенционална монетарна политика постала неефикасна. Централна банка купује финансијска средства за убрзгавање унапред одређене количине новца у привреду.

6) Држава у САД је интервенисала крајем 2008. из буџета са 700 милијарди долара за ублажавање финансијске кризе (Volstrita) и кризе банкарског сектора уз нових 820 милијарди у јануару 2009, што указује на то да се криза само продубљује и продужава. Од наведеног износа утрошено је 246 милијарди за помоћ незапосленима и сиромашним (бонови), за преквалификацију 102 милијарде и здравствену заштиту 87 милијарди.

7) Budget: finances publiques 2009-2012, dostupno: http://www.assemblee-nationale.fr/13/dossiers/loi_finances_2009.asp, (12.03.2011).

би обезбедила да се земље не задужују превише. Тренутни лимит који ЕУ поставља на дефицит је три посто, али то скоро нико не поштује. Председник Европског савета, Herman Van Rompuy, најавио је да ће припремити низ предлога који би омогућили да ЕУ функционише више као јединствена економска сила, а не само као скуп нација које делују независно.⁸

Међутим, треба нагласити да то није главни проблем. Суштина је како решити проблем готово непостојећег привредног раста? Многа упозорења дају аналитичари који закључују да европске владе до сад нису изнашле довољно квалитетно решење, иако су свима познате мере које би требало предузети:

- (а) смањити социјална права и
- (б) ефективно принудити радно активно становништво да ради дуже и више.

Ако то не буду могле да учине у сопственим условима, тржишта обвезница ће их принудити, што је непожељно решење.

2. Пораст јавног задужења и потрошње

Основни инструменти и полуге јавних финансија: буџетски дефицит, јавни дугови, јавни расходи и приходи у последњих десетак година улазе у сферу слабе контроле државе као институције. За разлику од прокламоване и много хваљене доктрине либерализма и монетаризма, у пракси већине светских економија значајно је развијен државни интервенционизам и неокејнзијанска теорија и политика регулације економије преко дефицитарног финансирања и политика јефтиног новца.

Раније се држава јављала на финансијском тржишту као и сваки други субјект, посебно до појаве рецесије и кризе, када границе задужевања попуштају и долази до експлозивног нарастања јавног дуга и буџетског дефицита, али и до сталног раста учешћа јавних расхода у бруто домаћем производу. Упоредо са овим процесима, расла је и улога јавног сектора у основним секторима привреде, посебно у сектору инвестиција, запослености и социјалном сектору (развијене државе су постале „економије старца“ или „зомби економије“).⁹

Табела 1 - Учешће јавног дуга у % БДП

	1970.	1990.	2007.	2008	2009.	2011.
	18,9	57,9	-	66,3	78,4	-
	64,0	125,7	-	122,6	122,8	-
	38,8	65,8	-	86,6	91,0	-
	11,8	14,4	-	52,4	...	-
	30,1	40,2	-	66,8	79,9	88,0
	18,1	43,2	-	66,1	84,2	77,0
	17,6	90,0	-	110,0	122,0	139,0
	4,9	97,2	-	68,4	89,1	-
	38,1	105,4	-	121,6	122,1	-
	10,6	61,4	-	106,6	125,0	234,0
	51,5	78,8	-	71,9	88,8	-
	41,8	42,8	-	44,5		-
	3,9	50,6	-	68,4	76,2	-
	31,5	44,3	-	78,2	80,4	-
	4,9	39,1	-	56,8	88,3	82,0
	11,7	55,3		91,8	113,5	99,0
	-	-	65,0	-	-	67,0
	-	-	20,0	-	-	19,0
	-	-	73,0	-	-	71,0

Извор: Blommestein Hans (OECD), Guzzo Vincenzo (IMF), Holland Allison (IMF) and Mu Yibin (WBG), Debt Markets: Policy Challenges in the Post-Crisis Landscape, dostupno: <http://www.oecd.org/dataoecd/10/41/45988118.pdf>, (12.03.2011), a prognoza za 2011.: Theil, S., How Europe's New Goals - Will Pay Off, The Key to Power, Newsweek, Special Edition, Issues 2011, December - February, 2011, str. 12-16

Подаци из Табеле 1. недвосмислено указују на закључак да су се западне економије одржавале и „развијале“ на рачун све већих дугова и нездраве економске структуре и тако „производиле“ стагнацију економског раста и развоја, што је коначно довело до економског слома. Кумулирањем дуга и обавез из дуга постају перманентни процеси, док је империја дугова узроковала економску кризу, пропадање банака, слом финансијског тржишта и крахове берзи.¹⁰

8) Council Regulation (EC, Euratom) No 1605/2002 of 25 June 2002 on the Financial Regulation applicable to the general budget of the European Communities, OJ L 248/1, 16.9.2002; Commission Regulation (EC, Euratom) No 2342/2002 of 23 December 2002 laying down detailed rules for the implementation of Council Regulation (EC, Euratom) No 1605/2002 on the Financial Regulation applicable to the general budget of the European Communities, OJ L 357/1, 31.12.2002.

9) OECD Economic Surveys, dostupno: http://www.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-economic-surveys_16097513. (12.03.2011).

10) Eurostat, Main Economic Indicators, dostupno: <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=STAT/10/126&format=HTML&aged=1&language=EN&guiLanguage=en> (10.03.2011).

Процењено је да светска економија није раније ушла у кризу захваљујући јефтином новцу и све већим дуговима држава. У Грчкој дуг износи 300 милијарди евра или 139% БДП. Исланд и Литванија су пред банкротом. У Немачкој је пуцање финансијског мехура нових технологија након 2000. године довело до поништења имовине од 12 до 15 билиона долара на тржишту финансијских деривата.¹¹

3. Кретање буџетског дефицита у развијеним привредама

Велики део дугова стваран је ради оживљавања економија, а управо се у томе није успело, јер привреда се развија уз веома ниске стопе раста од 1-2%, што упућује на закључак да су се дугови отели контроли.

Сходно оцени ММФ, јавни дуг у Јапану ће у 2014. години достићи 239% бруто друштвеног производа у Италији 132%, у САД 113,51% и Великој Британији 100%, што ће довести до смањења рејтинга држава са високим дугом и слабом фискалном позицијом.¹²

Буџетски дефицити у развијеним привредама доживљавају праву експлозију. Без обзира на прокламације о смањењу дефицита и ограничавању јавних расхода, њихов раст је све већи, а тиме и улога државе у привреди.¹³

Табела 2 - Буџетски дефицити и државна потрошња неких најразвијенијих земаља света (у % БДП)

	1970.	1980.	1990.	2008.	2009.
	-0,6	-2,3	-2,6	-6,9	-13,5
	-0,6	-1,0	-2,0	-4,6	-8,0
	-0,7	1,1	-1,8	-5,3	-7,0
	-3,8	-9,2	-10,8	-11,4	-12,0
	-1,1	-2,5	-4,0	-9,0	-13,2
	-0,9	-3,4	-3,3	-9,8	-9,9

Извор: Budget deficits: What governments are doing, dostupno: http://www.oecd.org/document/49/0,3746,en_33873108_33873500_46664497_1_1_1_00.html, (12.03.2011).

Табела 3 - Учешће државних расхода у % БДП

	1960.	1980.	1990.	2000.	2008.
	28	33	35	37	39
	32	36	48	48	52
	35	36	55	56	56
	33	38	46	53	58
	32	48	56	57	58
	31	45	65	68	69

Извор: Eurostat, Main Economic Indicators, dostupno: <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=STAT/10/126&format=HTML&aged=1&language=EN&guiLanguage=en>, (12.03.2011).

Подаци из табеле 2. указују на то да је у САД дефицит нарастао на 13,5%, В. Британији 13,2% БДП, и у сталном је порасту. Због тога стално расте јавни дуг ових држава. Државна интервенција шири се у свим привредама, што доводи до сталног раста јавних расхода у бруто домаћем производу.¹⁴

Све државе бележе изразито висок раст државних расхода и пораст њиховог учешћа у бруто домаћем производу (подаци из Табеле 3). Код САД се повећава са 28% из 1960. на 39% у 2008. години; у Немачкој са 32% на 52%; Француској са 35% на 56%; у Италији са 33% на 58%; В. Британија са 32% на 58% и Шведској са 31% на 69%. Готово идентична слика је и код других држава које нису обухваћене овом табелом. Веома је забрињавајућа чињеница да се највећи део ових расхода односи на непроизводну потрошњу, тако да на површину избија дуго прикривани проблем пензионог, здравственог и социјалног система, који се скоро и не могу више финансирати. Тако дужнички терет води новом притиску на социјалну функцију државе (буџете) која постаје “кривац” за високу непроизводну потрошњу и буџетски дефицит.¹⁵

Закључак

Проблеми са којима се суочава Европска унија у контексту глобализације су структурне

11) Margolis, M., Welcome to Welfare 2.0 For the World's Poor, The Key to Power, Newsweek, Special Edition, Issues 2011, December - February, 2011, str. 29-32.
 12) Eurobarometer 70, June 2010 Str. 7-23, dostupno: <http://ec.europa.eu/eurostat/euroindicators> (12.03.2011).
 13) Margolis, M., Welcome to Welfare 2.0 For the World's Poor, The Key to Power, Newsweek, Special Edition, Issues 2011, December - February, 2011, str. 29-32.
 14) OECD, Economic Survey of the United States 2010, dostupno: http://www.oecd.org/home/0,2987,en_2649_201185_1_1_1_1_1,00.html, 16-Mar-2011
 15) Budget: finances publiques 2009-2012., dostupno: http://www.assemblee-nationale.fr/13/dossiers/loi_finances_2009.asp, (16.03.2011).

природе. У домену унутрашњих узрока тешкоћа у конкурентности Европска унија истичу се: низак ниво запошљавања и висок ниво незапослености; слабости система образовања и истраживања; превисоке баријере за улазак и излазак на тржиште рада у односу на ситуацију у другим деловима света; значајан јаз између богатих и сиромашних унутар земаља чланица. Постоје и други узроци чији су корени ван ЕУ: глобализација финансијских тржишта и повећање обима страних директних инвестиција, што је омогућило брз економски раст других подручја света, а тиме и стварање јаке конкуренције у новим деловима света; разлике у трошковима рада фаворизују развој земаља са ниским трошковима. Са ове тачке гледишта Европска унија може да се такмичи само повећањем продуктивности и подстицањем иновација; повећање светске тражње за енергијом у корелацији са крутом понудом подижу проблеме на дуге стазе. Према проценама, у наредних 25 година Европска унија ће увозити 90% својих енергетских потреба, што ће захтевати више напора у правцу повећања енергетске ефикасности и развоја нових енергетских извора. На овом подручју Европска унија треба да обезбеди координацију својих политика, као што су односи у области енергетике са Руском Федерацијом, јер је данас евидентна превага билатералних споразума у том домену, на пример, споразуми: Француске, Немачке, Италије и Велике Британије. И коначно, данашње функционисање Европске уније оптерећено је упорним инсистирањима на неутрализовању разноликости између земаља, чак и пре уласка нових чланица. Овакав приступ очигледно не води бољитку, резултати су помало фрустрирајући, што ће изгледа принудити Европску унију као институцију, на хитан заокрет у правцу политике која ће разноликост између земаља чланица третирали као правило, а не изузетак. Дакле, само прихватање чињенице да су земље међусобно различите и да своје разлике треба да користе уместо усмеравања ка постизању максималних сличности, може допринети изласку из постојеће кризе и даљем напредовању Европске уније.

Литература

1. Ђорђевић Д., Николић А., Царић М. (2010), *Корпоративне финансије*, Привредна академија, Нови Сад;

2. Николић А., Ђорђевоћ Д., *Европске јавне финансије и буџет Европске Уније*, Привредна академија, Нови Сад, 2008;
3. Тепавац Р., *Институционални инвеститор на финансијском тржишту*, Монографија националног значаја, Издање "Филип Вишњић", Београд 2008.
4. Тепавац Ђ. Рајко "Анализа и значај годишњег финансијског извештаја", *Рачуноводство* 11-12/2010, стр.21-33;
5. De Grauwe, P., (2004), *Економија монетарне уније*, Издавачка књижарница Зорана Стојановића, Сремски Карловци;
6. Петровић М. Здравко, Тепавац Ђ. Рајко, Grundprobleme der Vermittlung und Vertretung in der Versicherung im Rechtssystem der Republik Serbien (Основни проблем посредовања и заступања у праву Републике Србије), "Versicherungsgeschichte osterreichs" Band X "Paradigmenwechsel in sturmischen Zeiten, Wien 2011, стр 977-989.
7. Theil, S., How Europe's New Goals - Will Pay Off, The Key to Power, Newsweek, Special Edition, Issues 2011, December - February, 2011, str. 12-16;
8. Budget deficits: What governments are doing, dostupno: http://www.oecd.org/document/49/0,3746,en_33873108_33873500_46664497_1_1_1_1,00.html, (12.03.2011);
9. Budget: finances publiques 2009-2012., доступно: http://www.assemblee-nationale.fr/13/dossiers/loi_finances_2009.asp, (12.03.2011);
10. Council Regulation (EC, Euratom) No 1605/2002 of 25 June 2002 on the Financial Regulation applicable to the general budget of the European Communities, OJ L 248/1, 16.9.2002; Commission Regulation (EC, Euratom) No 2342/2002 of 23 December 2002 laying down detailed rules for the implementation of Council Regulation (EC, Euratom) No 1605/2002 on the Financial Regulation applicable to the general budget of the European Communities, OJ L 357/1, 31.12.2002., (12.03.2011);
11. Council Financial Regulation of 21 December 1997 applicable to the general budget of the European Communities, OJ No L 356, 21.12.1997, p.1; Regulation as last amended by Regulation (EC, ECSC, Euratom) No 762/2001 (OJ L 111, 20.4.2001, p.1), (12.03.2011);

12. Eurobarometer 70, June 2010, str. 7-23, доступно: <http://ec.europa.eu/eurostat/euroindicators>, (12.03.2011);
13. Eurostat, Main Economic Indicators, доступно: http://europa.eu/rapid/press_ReleasesAction.do?reference=STAT/10/126&format=HTML&aged=1&language=EN&guiLanguage=en, (12.03.2011);
14. Margolis, M., „Welcome to Welfare 2.0 For the World’s Poor, The Key to Power”, Newsweek, Special Edition, Issues 2011, December - February, 2011, str. 29-32;
15. OECD Economic Surveys, доступно: http://www.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-economic-surveys_16097513, (12.03.2011).
16. OECD, Economic Survey of the United States 2010, доступно: http://www.oecd.org/home/0,2987,en_2649_201185_1_1_1_1_1,00.html, 16-Mar-2011

Међународни стандарди финансијског извештавања

Садржи нове Међународне стандарде финансијског извештавања, измењене Међународне рачуноводствене стандарде и нова и допуњена Тумачења. Примењује се од 01.01.2010.



Више информација на www.srrs.rs или www.praksa.rs