



ISSN 0023-2394  
ISSN 1450-6114  
UDC 657

M52 Часопис националног  
значаја за теорију и њену  
операционализацију

# РАЧУНОВОДСТВО

**IFAC**

International  
Federation of  
Accountants



Federation of  
European Accountants  
Federation des Experts  
comptables Européens



International  
Accounting  
Standards  
Board

**FCM**

Fédération des  
Experts Comptables  
Méditerranéens



South-East  
Europe Federation  
of Professional  
Accountants

ЧАСОПИС ЗА РАЧУНОВОДСТВО, РЕВИЗИЈУ И ПОСЛОВНЕ ФИНАНСИЈЕ

◆ др Дејан МАЛИНИЋ  
**МЕРЕЊЕ КВАЛИТЕТА  
ФИНАНСИЈСКИХ ИЗВЕШТАЈА**

◆ др Слободан МАЛИНИЋ  
**РАЧУНОВОДСТВЕНО ИЗВЕШТАВАЊЕ  
У ФУНКЦИЈИ РАЗВОЈА КОНКУРЕНТСКИХ СТРАТЕГИЈА**

◆ др Благоје НОВИЋЕВИЋ  
**УПРАВЉАЧКО РАЧУНОВОДСТВО И ЕФЕКТИВНОСТ  
И ЕФИКАСНОСТ УПРАВЉАЊА ПРЕДУЗЕЋЕМ**

◆ др Ђоко МАЛЕШЕВИЋ  
**СТРАТЕШКА АНАЛИЗА  
КОНКУРЕНТСКЕ СПОСОБНОСТИ ПРЕДУЗЕЋА**

# 11-12

Година LVII

[www.srrs.rs](http://www.srrs.rs)

Београд, новембар-децембар 2013.

# РАЧУНОВОДСТВО

ЧАСОПИС ЗА РАЧУНОВОДСТВО, РЕВИЗИЈУ И ПОСЛОВНЕ ФИНАНСИЈЕ  
ГОДИНА LVII \* Бр. 5-6 \* Београд, мај-јун 2013.

Издавач:  
"РАЧУНОВОДСТВО" д.о.о.

Суиздавач:  
Савез рачуновођа и  
ревизора Србије

Генерални секретар  
и главни и одговорни уредник  
др Перо Шкобић

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

Одговорни уредник  
"Рачуноводства"  
мр Рада Стојановић

Лектор  
мр Ана Бојановић,

Технички уредник  
Витомир Савић

РЕДАКЦИОНИ ОДБОР  
Андрић др Мирко, Алексић Богољуб,  
Вукелић др Гордана, Иванишевић др  
Милорад, Малешевић др Ђоко,  
Малинић др Слободан, Милићевић др  
Весна, Новићевић др Благоје,  
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 Šević, 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

CIP – Каталогизација у публикацији  
Народна библиотека Србије, Београд  
657

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

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

ISSN 1450-6114 = Рачуноводство

COBISS.SR-ID 139739399

## Садржај

### ФИНАНСИЈСКО РАЧУНОВОДСТВО

– Бојана ВУКОВИЋ, дипл. ек. – мастер  
Кристина МИЈИЋ, дипл. ек. – мастер

Регулаторни оквир финансијског извештавања  
групе предузећа . . . . . 3

– мр Милош МИЛОШЕВИЋ

Хармонизација финансијског извештавања у Србији. . . . . 13

### УПРАВЉАЧКО РАЧУНОВОДСТВО

– мр Мирослав ПЕРИЋ, мр Саша СТЕФАНОВИЋ

Изазови управљања финансијама у  
савременим корпорацијама . . . . . 25

### ПОСЛОВНЕ ФИНАНСИЈЕ

– Проф. др Ђоко МАЛЕШЕВИЋ

Релевантност радио анализе за одлучивање  
о ликвидности и рентабилности . . . . . 38

– др Витомир СТАРЧЕВИЋ, др Слободан СУБОТИЋ

Франшизинг као специфичан облик финансирања  
малих и средњих предузећа – компаративни приступ . . . . . 51

– Марија ЖИВАНОВИЋ

Примена процеса пословног реинжењеринга кроз технику TQM-а  
на развој малих и средњих предузећа у Републици Србији. . . . . 61

### ЈАВНЕ ФИНАНСИЈЕ

– мр Милан КЕЦМАН

Промене у пореском систему Србије . . . . . 69

– мр Небојша ЈЕРЕМИЋ

Ефекти директних пореза  
у савременим пореским системима Европе. . . . . 81

– Милка ГРБИЋ

Утицај структуре финансијског система на економски раст . . . . . 93

– Nikolay PATONOV

Децентрализација јавног трошења и економски раст:  
случај Европске Уније . . . . . 101

# Contents

## SAAA'S ACTIVITIES

<b>Conclusions from the 45th SAAA Symposium, Zlatibor, 2014</b> <i>PhD, university professor, Slobodan Malinic,</i> <i>Chair of the Symposium Board</i> . . . . .	<b>3</b>
---	----------

<b>Papers issued in the 45th Symposium Proceedings</b> <b>Accounting and Management of Private and Public Sectors</b> . . . . .	<b>8</b>
--	----------

## FINANCIAL ACCOUNTING

- <i>Dejan MALINIC, PhD</i> <b>Measuring the quality of financial statements</b> . . . . .	<b>16</b>
---	-----------

- <i>Aleksandar SEVIC, PhD</i> <b>Chartered Financial Analyst Institute (CFA):</b> <b>Designations, Standards and Its Impact on Global Financial Industry</b> . .	<b>33</b>
---	-----------

## MANAGEMENT ACCOUNTING

- <i>Slobodan MALINIC, PhD</i> <b>Accounting Reporting for the Purposes</b> <b>of Developing Competitive Strategies</b> . . . . .	<b>49</b>
---	-----------

- <i>Blagoje NOVICEVIC, University professor, PhD</i> <b>Management Accounting and Effectiveness</b> <b>and Efficiency of Enterprize Management</b> . . . . .	<b>68</b>
---	-----------

- <i>Djoko MALESEVIC, PhD</i> <b>Strategic Analysis of Enterprize Competitive Ability</b> . . . . .	<b>76</b>
--	-----------

- <i>Nikola POPOVIC, MSc</i> <i>Marina VASILIC, MSc</i> <b>Activity-Based Costing – key features</b> <b>and the possibility of application in the service sector</b> . . . . .	<b>83</b>
---	-----------

## PUBLIC FINANCES

- <i>Ivana B. LJUTIC, PhD</i> <b>Transfer pricing</b> <b>- Taxation of profits of associated companies in Serbia</b> . . . . .	<b>93</b>
--	-----------

- <i>Dragana RADICIC, MSc</i> <b>Challenges in multipolar global economy</b> . . . . .	<b>100</b>
---	------------

# **Закључци са 45. симпозијума Савеза рачуновођа и ревизора Србије**

*Златибор, 2014.*

У периоду од 22. до 24. маја 2014. године, у организацији Савеза рачуновођа и ревизора Србије, на Златибору је одржан традиционални 45. симпозијум - Рачуноводство и пословне финансије у савременим условима - под називом *"Рачуноводство и менаџмент приватног и јавног сектора"*. Одржани симпозијум имао је карактер научног скупа са међународним учешћем.

На овом највишем научном скупу рачуноводствене професије у Србији размотрени су актуелни рачуноводствени проблеми. Компетентни аутори саопштили су 20 припремљених реферата, систематизованих у три тематске целине: **Финансијско извештавање као основа квалитета и уређености финансијског система, Финансијско-рачуноводствена подршка унапређењу конкурентности и Финансијске институције и финансијска тржишта – управљачки и развојни изазови**. Сви радови штампани су у посебном Зборнику радова.

У исто време, на округлом столу организованом под називом: *"Деценија пуне примене МРС/МСФИ"*, разматрани су и актуелни проблеми рачуноводствене професије у примени рачуноводствених стандарда. Учешће на округлом столу, поред представника из Србије, узели су и представници Републике Српске, Црне Горе, Македоније, Румуније и Бугарске.

На основу изложених реферата аутора и дискусија учесника усвојени су закључци, које наводимо у наставку.

**1.** Финансијско извештавање надилази оквире рачуноводствене професије. Истинито и поште-

но финансијско извештавање је од изузетног значаја за стабилност и ефикасност финансијских тржишта, функционисање привредних субјеката и развој укупне националне економије. Отуда, корисници информација рачунају на непристрасно, поштено и професионално финансијско извештавање, очекујући да рачуноводствена професија у целини испуни своју мисију чувара јавног интереса. При томе, одговорност је јасно одређена. На глобалном нивоу то су првенствено креатори рачуноводствених стандарда. На националном нивоу то су државне институције, регулаторна тела и професионалне организације. Појединачну одговорност имају менаџмент, рачуновође и ревизори.

**2.** Економске и друштвене штете од некавалитетног финансијског извештавања могу да буду веома велике. Жртве некавалитетног извештавања су првенствено инвеститори. Њихови губици узроковани ризиком од негативне селекције могу бити огромни. Поред њих, због манипулација у финансијским извештајима велики губитник је и држава, услед чињенице да јавни приходи по основу пореза могу бити много нижи од оних који су реално остварени. Њима треба додати и друге повезане произвођаче, добављаче, дистрибутере и купце који такође могу претрпети мање или веће штете њиховим могућим пропадањем. Коначно, некавалитетним извештавањем много губи сама рачуноводствена професија, чији кредибилитет се нарушава.

3. Квалитет система финансијског извештавања није на задовољавајућем нивоу. Разлози су вишеструки: недовољан квалитет и честе измене регулативе, неадекватно функционисање институција надлежних за квалитет финансијског извештавања, сужавање примене МРС/МСФИ, тешкоће у примени регулативе, неприхватљиво честе промене билансних шема и сл. Ово узрокује непотребно високе експлицитне и имплицитне трошкове. Све ово упућује на потребу за стварањем уређеног и дугорочно одрживог система финансијског извештавања, што би уз обавезно лиценцирање професионалних рачуновођа, што законодавац упорно игнорише, могло да допринесе унапређењу квалитета финансијског извештавања.

4. У условима глобализације економије, динамичних промена у окружењу, потребе за прибављањем капитала на домаћем и страним тржиштима капитала и привлачењем страних инвеститора, неопходно је уједначавање финансијског извештавања. Учесници на јединственом економском тржишту морају да комуницирају истим језиком. Финансијско извештавање, засновано на међународним стандардима, као најшире прихваћеној основи у свету, нуди универзалан глобални језик пословног комуницирања. Отуда, стварање повољног пословног амбијента, између осталог, подразумева уређен и на међународним правилима утемељен систем финансијског извештавања.

5. Доношење нове Директиве ЕУ део је последње етапе у процесу хармонизације рачуноводствене регулативе у Европи и усмерено је на смањење јаза између старих директива (IV и VII) и МСФИ, са једне стране, и US GAAP, са друге стране. Најновија законска регулатива у Србији није усклађена са Директивом 2013/34/EU. Иако је Закон о рачуноводству донет у јулу 2013. године, вршено је његово усклађивање са IV и VII директивом, које су тада већ престале да важе.

6. Веома озбиљан изазов за професионалне рачуновође представљају захтеви за применом концепта фер вредности и изостављањем из Концептуалног оквира принципа опрезности који је дуго година егзистирао као централни принцип у састављању поузданих финансијских извештаја. Изостављање опрезности из концептуалног оквира усмерено је пре свега на елиминисање тзв. безусловног конзервативизма, који се огледа у систематском, пристрасном потцењивању нето имовине, док условни конзервативизам, који резултира асиметричним признавањем позитивних и неповољних ефеката пословних догађаја и трансакција, остаје важан имплицитни фактор обезбеђења квалитета финансијских информација. Важно је при том да његова примена не пре-

лази реалан ниво, тј. износ који се може бранити општеприхваћеним рачуноводственим принципима и начелом уредног билансирања.

7. Рачуноводствена професионална регулатива намеће потребу за извештавањем о укупном резултату, који поред традиционалног рачуноводственог добитка обухвата још и елементе резултата одложене у билансу стања. Потреба за извештавањем о укупном резултату наметнута је захтевима инвеститора, који сматрају да ће на основу ових информација моћи боље да процењују ризике, новчане токове и будуће перформансе предузећа.

8. Савремени порески и пословни амбијент чини да порески ризик у пословању компанија буде све израженији. Компаније се суочавају са могућим оспоравањем заузетих позиција у својим пореским пријавама са низом неповољних импликација у виду одлива ресурса за надокнаду раније потцењеног и плаћеног пореског дуга, повезаних камата и казни, али и врло опасних и дугорочних ефеката репутационог ризика, нарочито у светлу потенцирања друштвене одговорности компанија. Постојеће различите праксе у рачуноводственом третману неизвесних пореских позиција нарушавају упоредивост финансијских извештаја. Неизбежна стандардизација процеса извештавања о неизвесним пореским позицијама вероватно ће имати далекосежне последице у смислу спремности компанија да предузимају порески ризик, те је, у том смислу, потребно да се оне упознају са извештајним аспектима неизвесних пореских позиција, како не би неспремне дочекале промене.

9. Конкурентност предузећа је услов за опстанак, извор перспективе и правац просперитета у информатичкој привреди или свету информација и потпуне умрежености. Опстанак предузећа се обезбеђује кроз интегрисани процес побољшања квалитета, скраћења времена, сталне иновативности и редуковања трошкова. Извор перспективне конкурентности предузећа је задовољење потреба купаца, брже и боље од других предузећа, благовремено прилагођавање променама у окружењу и адекватно усклађивање интерних потенцијала са захтевима у окружењу, тј. извор перспективне конкурентности је постати паметно, агилно (високо флексибилно) и по свим димензијама усклађено предузеће. Правац просперитета у конкурентности је стратешки приступ усвајању знања и промена, високих производа, информатичких технологија.

10. Информације за опстанак, извор перспективе и правац просперитета односно за очување и унапређење конкурентности предузећа најзна-

чајнијим делом обезбеђује рачуноводствени информациони систем.

**11.** Финансијско рачуноводство обезбеђује информације, финансијске и нефинансијске природе, за доношење одлука о прибављању капитала, инвестирању, креирање и одржавање здраве финансијске структуре, расподелу резултата и др., али и за оцену и процену циљева, стратегије и пословних перформанси предузећа у целини.

**12.** Управљачко рачуноводство са својим значајним новим и унапређеним традиционалним структурним садржајем, као и употпуњеним садржајем финансијских и нефинансијских информација обезбеђује информације које омогућавају да се промене у предузећу одвијају у складу са променама у окружењу. Оно заједно са рачуноводством трошкова развија механизме и инструменте за брзо и прецизно снабдевање менаџмента предузећа 21. века кључним, свежим и богатим информацијама, како у фази формулисања стратегије - ефективног усмеравања предузећа, тако и у фази имплементације и унапређења стратегије - ефикасног вођења предузећа. Креирање и одабир метода и техника осмишљених за подршку конкурентске стратегије у надлежности је управљачког рачуноводства. Праксе управљачког рачуноводства конвергирају на глобалном нивоу под утицајем глобалне конкурентности, напредних технологија и деловања мултинационалних институција и комерцијалних фирми.

**13.** Управљачко рачуноводство користи знања из разних економских и некономских дисциплина, јер правог ефективног и ефикасног управљања предузећем нема без тимског рада. Знања из пословне анализе користи у стратешкој и у оперативној анализи, али их приводи конкретној сврси сваког предузећа. Стратешку и оперативну анализу обилато информационо подржава управљачко рачуноводство.

**14.** Раст предузећа захтева усклађеност раста у пословној сфери и сфери финансирања. Раст у пословној сфери обезбеђује интерне изворе финансирања, односно раст сопственог капитала, који су основа анимирања извора финансирања са тржишта новца и капитала. Тако раст сопственог капитала ограничава и убрзава раст предузећа.

**15.** Пословно одлучивање је веома сложена активност менаџмента предузећа која се одвија у условима изражене неизвесности и ризика. Квалитет пословног одлучивања добрим делом зависи од информација које обезбеђује рачуноводствени информациони систем, а које су обавезно употпуњене интелектуалним капиталом и другим способностима менаџера и запослених.

**16.** Буџетирање, као основ успеха и опстанка сваког предузећа, представља процес истраживања алтернативних и избор најповољнијег начина постизања одређених циљева, стратегија и глобалних праваца развоја. У оперативном смислу оно представља ефективно усмеравање предузећа у конкретном периоду буџетирања у сврху поделе надлежности, одговорности и задатака, са којим се упоређују фактички постигнути резултати и оцењује ефикасност извршавања задатака.

**17.** Развој финансијских тржишта у Србији и земљама региона могуће је убрзати међусобним повећавањем берзанских трговачких платформи, у циљу ефикаснијег трговања између учесника на финансијским тржиштима, смањења трошкова и размене искустава. Кључна препрека развоју финансијских тржишта у региону, укључујући и Србију, је њихова неликвидност. У том смислу неопходно је стварање повољног пословног амбијента, квалитетна заштита инвеститора и смањење систематског ризика. Постојање квалитетних хартија од вредности привукло би појединачне, али и институционалне инвеститоре, као што су пензиони фондови, инвестициони фондови и др, што би повећало активност и ликвидност тржишта.

**18.** Креирање вредности за власнике кључни је задатак менаџмента предузећа. У том циљу неопходно је проценити стратешку и конкурентску позицију предузећа, формулисати стратешке опције и имплементирати најбољу стратегију. При томе, стратешке детерминанте креирања вредности су атрактивност тржишта и конкурентска предност, док су финансијске детерминанте ефикасност употребе капитала и цена капитала. За креирање вредности за власнике неопходан је оптималан утицај снага које омогућавају конкурентску предност на финансијске перформансе и новостворену вредност.

**19.** Интерна ревизија своје активности усмерава на приоритетне оцене ризика са циљем предузимања превентивних мера и спречавања незаконитог и неодговорног пословања предузећа. Задатак интерне ревизије у условима економске кризе је усмеравање активности и услова пословања подложних сталним променама, односно усмеравање активности на изворе ризика који могу да доведу до губитка вредности за акционаре.

**20.** Ревизија би требало да обезбеди додатно поверење и сигурност инвеститорима и да на тај начин помогне у процесу усмеравања капитала у најпрофитабилније гране и предузећа на тржишту капитала. Као независни посредни учесник на тржишту капитала, ревизор олакшава тржишне трансакције, пружајући висок степен уверавања да су (или да нису) информације презентоване инвеститорима и кредиторима поуздане.

**21.** Спречавање и откривање превара менаџмента, запосленог особља и трећих лица од виталног је значаја за власнике капитала, стабилност финансијског тржишта и финансијског система једне земље. У том смислу важно је да ревизор процени узроке и ризике настанка превара, у мери у којој је то у његовој надлежности, примени адекватне мере за њихово откривање и спречавање и да у извештају измени мишљење у зависности од износа откривене преваре.

**22.** Потреба за прибављањем додатних извора средстава емисијом муниципалних обвезница, као и пораст задужености локалних заједница и држава намећу потребу за идентификовањем показатеља који указују на садашњи финансијски положај ентитета јавног сектора и на могуће будуће проблеме поводом даљег задуживања. Информације о садашњем и пројектованом финансијском стању локалних самоуправа неопходне су како би се проценило ко има користи од задуживања, а ко сноси терет дугова, садашње или будуће генерације.

**23.** Све већи значај тржишта капитала и либерализација законске регулативе допринели су интензивнијем откупу сопствених акција. Бројни су разлози због којих се компаније опредељују за стицање сопствених акција. Утицај на тржишну вредност акција, нарочито када је њихова вредност потцењена, само је један од њих. Чињеница је, такође, да су на овом подручју могуће и манипулације, услед чега је важна улога регулатора на тржишту капитала. Због свега овог веома је важно униформно и транспарентно извештавање о откупљеним сопственим акцијама.

### **Закључци са Округлог стола 45. симпозијума СРРС**

Хармонизација и стандардизација представљају процесе примене међународне професионалне рачуноводствене регулативе у економијама националних држава. Међународна професионална рачуноводствена регулатива је резултат најразвијеније рачуноводствене теорије и најбоље светске праксе. Њена примена је подржана, пре свега, међународним професионалним организацијама и телима, али и великим бројем међународних политичких организација и тела. Најзначајнију подршку примени међународне професионалне рачуноводствене регулативе пружају мултинационалне компаније. Међународна професионална рачуноводствена регулатива надилази законску и професионалну регулативу националних економија и захтева њено знатно унапређење.

Врло значајну и готово назобилазну улогу за практичну примену међународне професионал-

не рачуноводствене регулативе у националној економији имају домаће професионалне организације, које по том основу постају чланице међународних професионалних рачуноводствених организација и тела. Бавећи се интензивно прво хармонизацијом финансијског извештавања Србије са Европском унијом од 1980. године, а од 2000. стандардизацијом финансијског извештавања у светским оквирима, Савез рачуновођа и ревизора Србије (СРРС) постао је реномирани и угледни члан, пре свега, Међународне федерације рачуновођа (IFAC), Европске федерације рачуновођа (FEE), а потом и других међународних и европских професионалних рачуноводствених организација и тела.

СРРС је у складу са преузетим чланским обавезама у IFAC-у извршио превод и објавио целокупну међународну професионалну рачуноводствену регулативу коју је Фондација Одбора за Међународне рачуноводствене стандарде препоручила, а Црна Гора и Република Српска прихватиле као званичну регулативу; Савез је IFAC-ов Етички кодекс за професионалне рачуновође прогласио кодексом професионалних рачуновођа у Србији, што су следиле професионалне организације поменутих република, иако је током 90-тих година успоставио сопствени кодекс за професионалне рачуновође. У циљу бољег разумевања улоге и значаја међународне професионалне рачуноводствене регулативе, СРРС је за своје чланове позивао и сада позива велики број угледних познавалаца рачуноводства и финансијског извештавања из иностранства, ради промовисања међународне професионалне рачуноводствене регулативе, којом се успоставља јединствени систем финансијског извештавања у свету, указујући на могуће предности и недостатке. Истовремено је СРРС сопствене професионалне потенцијале потпомогнуте професионалцима из академске јавности, ангажовао у организацији великог броја саветовања, инструктивних семинара, симпозијума, дискусија и расправа, како би рачуновођама, својим члановима, олакшао непосредну практичну примену комплексне међународне професионалне рачуноводствене регулативе. На тај начин је својим члановима обезбедио континуирану едукацију у складу са међународним стандардима образовања професионалних рачуновођа и стандардима квалитета финансијског извештавања. Пријем професионалних рачуновођа у чланство СРРС је потпуно ускладио са међународним стандардима образовања, а полагање испита за стицање професионалних знања и звања усагласио је са међународно признатим програмима у сарадњи са ACCA (the Association of Chartered Certified Accountants) из Лондона, по чијим се преведеним приручницима и ради.

Финансијски извештаји су основа за: алиментирање јавних прихода, оцену и процену еко-

номског раста Србије, доношење значајног броја судских одлука, контролу банкарског сектора и финансијског сектора од стране Народне банке Србије, оцену бонитета зајмотражиоца од стране банака и друго.

Поред претходно наведених констатација, након дискусије професионалних рачуновођа, предложени су следећи закључци:

Неопходно је да се приступи преуређењу регулаторног оквира, који ће уважавати примену најшире прихваћене рачуноводствене праксе у свету у виду МРС/МСФИ за највећи могући круг предузећа. Најновија законска решења сужавају примену МРС/МСФИ, што је у супротности са интересима националне економије. Императив мора да буде стварање уређеног и дугорочно одрживог система финансијског извештавања.

Неопходно је да се објављене билансне шеме одмах ставе ван снаге, будући да намећу огромне непотребне трошкове, оптерећене су бројним материјалним и формалним грешкама и као такве неупотребљиве. Имајући у виду да је њихов садашњи квалитет испод минималних стандарда прихватљивости, њихово поправљање није могуће, нарочито у контексту императива стварања дугорочно употребљивих финансијских извештаја.

Неопходно је да се у измењеном законском оквиру, у складу са светском праксом, одреде

подручја деловања и јасна овлашћења и одговорности Националне комисије за рачуноводство и Одбора за ревизију. Компетентност и кредибилитет чланова ових институција предуслов је њиховог успешног функционисања. У том смислу, потребне су хитне персоналне промене у овим телима како би се увео ред на подручјима финансијског извештавања и ревизије и како би се подигао углед рачуноводствене професије.

Неопходно је да у процесу преуређења регулаторног оквира предлагач закона искључи утицај било којих интересних група, као и да обезбеди учешће у том процесу компетентних и кредибилних званичних представника академских институција, представника међународно афирмиране професионалне организације и угледних професионалних рачуновођа, како би се створио прихватљив и стабилан законски оквир. Савез, призната међународна асоцијација, у сврху постизања наведених циљева спреман је на сваки вид сарадње.

У Београду, 2. јун, 2014.године

ПРЕДСЕДНИК  
СИМПОЗИЈУМСКОГ ОДБОРА  
*Проф.др Слободан Малинић*



# Радови објављени у Зборнику 45. симпозијума *Рачуноводство и менаџмент приватног и јавног сектора*

## **Финансијско извештавање као основа квалитета и уређености финансијског система**

*др Дејан МАЛИНИЋ*

### **Мерење квалитета финансијског извештаја**

Финансијски извештаји имају велику информациону вредност за инвеститоре на тржишту капитала. Они нису важни само за процену прошлих перформанси предузећа и њихових менаџера. Они су најмање исто важни као полазиште за процену будућих остварења у виду добитака, новчаних токова и приноса за власнике. Финансијски аналитичари могу правити добре процене само ако се њихове анализе заснивају на квалитетним финансијским извештајима. При том, проблем квалитета се често истражује у контексту дискреције која постоји у процесу вредновања прихода, расхода, добитака, имовине, обавеза и капитала. У том смислу, разумевање суштине рачуноводства заснованог на обрачунској основи битан је предуслов за разумевање проблема квалитета.

У овом раду на почетку се говори о значају квалитета финансијског извештавања за појединачне инвеститоре, стабилност финансијских тржишта и развој националне економије. У другом делу расправља се о конзервативизму, квалитету добитка и квалитету финансијских извештаја. При томе настојимо да укажемо да између ових појмова постоје разлике. У трећем делу рада бавимо се анализом квалитета система финансијског извештавања.

Акцент смо при том ставили на кључне детерминанте које указују на квалитет финансијског извештавања у Србији. Коначно, у последњем делу рада бавили смо се мерењем квалитета финансијских извештаја. При томе, прво смо настојали да укажемо на разноврсност постојећих мера квалитета. Након тога уз помоћ агрегатних (accrual) мера покушали смо да анализирамо квалитет финансијских извештаја 98 предузећа која се налазе на регулисаном тржишту капитала у Србији.

**Кључне речи:** *систем финансијског извештавања, финансијски извештаји, конзервативизам, квалитет, мерење квалитета, рачуноводство засновано на обрачунској основи.*

*др Бојан САВИЋ*

### **Рачуноводствени конзервативизам: препрека или подстицај високо-квалитетном финансијском извештавању**

Конзервативизам, једно од најстаријих и најугицајнијих рачуноводствених начела, одувек је праћен бројним контроверзама. Ревидирање концептуалног оквира за финансијско извештавање 2010. године, као саставни део напора предузетих од стране Међународног одбора за стандарде финансијског извештавања (IASB) и Одбора за стандарде финансијског рачуноводства (FASB) у правцу побољшања квалитета финансијског извештавања на глобалном нивоу, довело је, између осталог, до афирмисања неутралности као претпоставке квалитета веродостојног приказивања финансијских информација и последично, „силаска са сцене“ принципа

опрезности. Изостављање обазривости (примене одређеног степена опрезности приликом припремања финансијских извештаја) из Концептуалног оквира за финансијско извештавање у научној и стручној јавности није остало без одјека. Почев од 2010. године, све до данас, инициране су бројне дебате о улози и значају опрезног приступа извештавању, како за ефикасно функционисање тржишта капитала, тако и целокупни финансијски и привредни систем. Тиме су фактички освежене вишедеценијске дискусије о улози опрезности у финансијском извештавању.

О тежини донетих одлука ауторитета из области финансијског извештавања поводом аболуције рачуноводствене опрезности из Концептуалног оквира сведоче и експлицитни захтеви рачуноводствених тела појединих земаља чланица Европске уније о поновном сврставању опрезности у квалитативне одлике рачуноводствених информација, као и најава Европске комисије о могућем условљавању финансирања појединих пројеката IASB управо реафирмацијом начела опрезности. Сагласно претходно наведеном, циљ овог написа је да истражи улогу и значај примене разборите рачуноводствене опрезности у генерисању висококвалитетних рачуноводствених информација, као и да укаже на могуће импликације одустајања од начела опрезности од стране рачуноводствене професије.

**Кључне речи:** принцип опрезности, латентне резерве, фер вредност, неутралност, МСФИ, тржиште капитала.

*др Ана ЛАЛЕВИЋ ФИЛИПОВИЋ*

### **Изазови рачуноводствене професије у процесу придруживања ЕУ**

Истинита и поштена презентација у финансијским извештајима за билансне адресате представља најмоћнији информациони ресурс стања и перформанси извештајног ентитета у функцији пословног одлучивања. Због своје информационе свеобухватности али и пословне делотворности, увек су наглашавани, у стручним и академским круговима, значај и неопходност поштовања строгих квалитативних захтева финансијских извештаја. Са појавом кризе, односно већ познатих глобалних скандала, пољуљано је поверење у креаторе рачуноводствених информација, односно у све учеснике финансијског извештавања, али и промењена свест о значају који продукти рачуноводственог информационог система имају са аспекта благовременог, квалитетног али и друштвено одговорног и изнад свега материјалног задовољења информационих захтева својих корисника. На другој страни, тежња ка уласку у ЕУ поставља нове стандарде, захтева поштовање одређених правила и принци-

па понашања и управо по томе се целокупна рачуноводствена професија нашла у жижи интересовања и пред веома значајним тестом провере постојеће способности и унапређења исте. Управо кроз наведени рад тежња аутора ће бити да сагледа: а) да ли рачуноводствена професија губи функцију "чуvara јавног интереса" и да ли поверење рачуноводствене професије може имати одраза на употребну вредност квалитета финансијских извештаја; б) да ли ће усвајање и прилагођавање новим прописима ЕУ у области финансијског извештавања делотворно утицати на враћање пољуљаног поверења у рачуноводствену професију; ц) да ли ће усвојена Директива ЕУ представљати довољан подстицај и изазов за све одговорне у стварању и обезбеђивању квалитетнијег оквира финансијског извештавања. Сматрамо да ће се овим натписом покушати одгонетнути само нека од питања, која у савременим условима пословања представљају једно од горућих питања усмерених ка унапређењу окружења финансијског извештавања.

**Кључне речи:** рачуноводствене информације, рачуноводствена професија, ЕУ, Директива 2013/34/ЕУ, менаџмент, национално законодавство.

*др Савка ВУЧКОВИЋ МИЛУТИНОВИЋ*

### **Рачуноводство неизвесних пореских позиција у функцији повећања транспарентности финансијских извештаја**

Неизвесне пореске позиције по основу пореза на добит чине саставни део пословања већине компанија. Техничка несавршеност пореске регулативе и често спорна граница између легитимног и нелегитимног избегавања пореза кључни су разлози због којих компаније приликом утврђивања пореске основице и пореског дуга нису сигурне у коначне исходе позиција које су заузеле. Присвојене користи у виду мањих пореских плаћања могу накнадно да оспоре порески органи, са низом неповољних ефеката по пословање компаније. Присутност могућих импликација неизвесних пореских позиција актуелизовали су питање потребе за извештавањем о њима. Инвеститори и повериоци сигурно имају интерес да сагледају изложеност компанија пореском ризику. Са друге стране, повећана транспарентност подразумева радикалну промену овог сегмента извештавања, јер су информације о порезима међу онима које се најневољније пружају. Њихово обелодањивање неизбежно привлачи пажњу пореских власти, а и реакције јавности често су неповољне. Рачуноводствена професија изложена је значајним тензијама у вези са регулисањем мере и начином извештавања о неизвесним пореским позицијама. У овом

раду анализирани су различити изазови наметнути у процесу извештавања, као и перспективе извештајних захтева према МРС/МСФИ.

**Кључне речи:** неизвесне пореске позиције, пореска регулатива, управљање пореским ризиком, транспарентност извештавања, признавање и мерење вероватних пореских користи и обавеза, обелодањивања.

*мр Ленче ПАПАЗОВСКА*

### **Систем финансијског извештавања – потреба за успешно управљање савременим системом корпоративног управљања**

Основни предуслов доброг корпоративног управљања је стварање атрактивне инвестиционе климе током дугорочног континуираног периода. Добро корпоративно управљање подразумева и представља синоним основних моралних вредности и основни принцип моралног поступања. Основне карактеристике атрактивне инвестиционе климе су: постојање конкурентски оријентисаних компанија и ефикасно финансијско тржиште.

Циљ овог рада је да прикаже приоритете савременог и доброг корпоративног управљања који се односе на квалитет усаглашености прописа из подручја рачуноводства и ревизије, као и јачање независности рачуноводствене и ревизијске професије кроз стандардизовани информациони систем.

Да би се остварио постављени циљ, анализиран је значај финансијског извештавања за стандардизовани систем финансијског извештавања.

Закључак наше анализе је да опстанак савременог човека, свакако и опстанак савременог система управљања, подразумева постављање циљева даљег будућег развоја, циљева који се могу остварити само кроз добро изграђен стандардизован методолошки приступ на основу кога могу бити донете квалитетне одлуке менаџмента и инвеститора.

**Кључне речи:** корпоративно управљање, стандардизовани систем, инвеститори, финансијски извештаји, савремени систем, одлуке, менаџери.

*мр Сунчица МИЛУТИНОВИЋ*

### **Степен конвергенције рачуноводствене регулативе у Србији са међународном регулативом**

У раду је анализирана конвергенција међународне и националне регулативе у области рачуноводства и финансијског извештавања,

у моменту када је Србија отпочела преговоре о придруживању Европској унији. Период који следи доноси нашој земљи активности у области усвајања правних тековина Европске уније, у које спада и процес хармонизације финансијског извештавања са регулативом и праксом Уније. У раду је извршено поређење тренутно актуелне законске регулативе са важећом професионалном регулативом Европске уније. Констатовано је да уочени недостаци националне рачуноводствене регулативе не уливају поверење да се применом исте може остварити основни циљ, а камо ли постићи одговарајући квалитет финансијског извештавања. Једно од могућих решења било би доношење новог сета закона и израда стратегије развоја рачуноводствене професије и националног система финансијског извештавања, уз обавезно поштовање начела професије и актуелне рачуноводствене регулативе у Европској унији.

**Кључне речи:** рачуноводствена регулатива, конвергенција, Европска унија, директиве, стандарди.

### **Финансијско-рачуноводствена подршка унапређењу конкурентности**

*др Слободан МАЛИНИЋ*

### **Рачуноводствено извештавање у функцији развоја конкурентских стратегија**

Рад има задатак да размотри насловом задату тематику и њихове релације – управљање развојем и реализацију конкурентних стратегија уз одговарајућу рачуноводствену информациону подршку менаџменту предузећа. У раду се додатно посвећује пажња актуелној структури и савременим тенденцијама финансијског, посебно нефинансијског и интегрисаног рачуноводственог извештавања. Занимљивост и значај овако омеђене проблематике и њиховог односа огледа се у чињеници да је савремени менаџмент предузећа у све израженијим интензивним променама пословног окружења, нарочито у условима високе конкурентности, непрестано окупиран трагањем за успешним управљачким концептима и решењима на путу постављања и реализације визије, мисије, циљева, стратегија и перформанси предузећа. Актуелно стање у овој области управо је додатно, али битно, карактеристично по све израженијем прихватању концепта одрживог развоја предузећа и ширег окружења. Конкурентност предузећа у таквим околностима још више потенцира неминовност да се укупност пословних активности у свим фазама стварања вредности за купца, потрошача, у односу на друга предузећа, конкуренте, остварује успешније, ефективније и ефикасније, остварењем задатих циљева и

перформанси. Као успешан инструментаријум у улози споне између њих јављају се, поред осталих, и бројне конкурентске стратегије. Њихова селекција, постављање и имплементација значајно су условљени квалитетном рачуноводственом информационом подршком, посебно финансијским, нефинансијским и интегрисаним, квалитативним и квантитативним, рачуноводственим извештајима. Отуда убеђење аутора да овако постављена тематика има посебне одлике шире актуелности, адекватне омеђености и структурираности, видљивог значаја и потребне академске отворености, како са теоријског, тако и са практичног становишта.

**Кључне речи:** *предузеће, циљеви, стратегије, конкурентност, менаџмент, рачуноводствени информациони системи (РИС), финансијско извештавање, нефинансијско извештавање, интегрисано извештавање.*

др Благоје **НОВИЋЕВИЋ**

### **Управљачко рачуноводство и ефикасност и ефикасност управљања предузећем**

У раду су истражени односи управљачког рачуноводства и ефикасности и ефикасности управљања предузећем. Нови садржај управљачког рачуноводства усмерен је најзначајнијим делом на предвиђање и праћење промена у окружењу како би менаџмент предузећа снабдевао кључним, увек свежим и богатим информацијама и омогућио му да продире дубље и боље у сопствени бизнис и ефектније усмерава капитал и ефикасније користи ресурсе од директних и индиректних конкурената у врло променљивом и турбулентном окружењу. Другим делом новог садржаја и знатно измењеним конвенционалним садржајем управљачко рачуноводство обезбеђује успешну конверзију стратегије у опрезно истражен систем мера перформанси ефикасности, ефикасности, продуктивности, флексибилности, квалитета и времена.

**Кључне речи:** *управљачко рачуноводство, мере перформанси, ефикасност, ефикасност, квалитет.*

др Ђоко **МАЛЕШЕВИЋ**

### **Стратегијска анализа конкурентске способности предузећа**

Дата тема је треба да понуди одговор на питање: да ли је финансијска анализа (анализа биланса) довољан и потпун одговор извора релевантних, поузданих и корисних информација за одлучивање, и оперативну и стратешку, у функцији мисије – визије – циљева стратегије предузећа и њихових ширих облика организовања.

Расправа дате теме упућује на следеће:

За разумевање је неопходно истаћи и основе управљања предузећем у условима традиционалног и менаџерског система економије. Такође, на тим основама конципирање система анализе као кључне карике која повезује или испушта јединство интерне и екстерне анализе, биланса и анализе пословних и развојних компоненти предузећа.

Покушај да се промовише размишљање на дату тему је аргумент укључења и значаја уважавања метода стратешке анализе позиције и конкурентске способности предузећа.

**Кључне речи:** *анализа, стратегија, конкурентска способност, предузеће.*

др Драган **МИКЕРЕВИЋ**

### **Међузависност одлуке о финансирању и раста предузећа**

У условима када предузеће има недостајући капитал за раст и развој, управа предузећа је пред дилемом да ли капитал прибавити из интерних или екстерних извора. Доношење одлуке о финансирању неретко је пресудан фактор за раст и развој предузећа, тако да ова одлука може да буде у функцији раста, али и да одведе предузеће у банкрот. Засновано је закључити да се ниједна пословна структура не може успоставити без финансијских ресурса нити се може одржавати и развијати без управљања и одговарајућих финансијских одлука. У основи система управљања предузећа налазе се финансије и финансијске одлуке које покривају веома релевантна подручја у предузећу.

**Кључне речи:** *одлука о финансирању, одржива стопа раста, стварна стопа раста, рацио, стопа приноса.*

др Радмила **ЈАБЛАН СТЕФАНОВИЋ**

### **Информациона подршка рачуноводства трошкова унапређењу конкурентности предузећа**

Постизање, одржавање и унапређивање конкурентских предности предузећа, представља *conditio sine qua non* модерног пословања. Независно од конкретног опредељења у вези са пословном стратегијом, савремено предузеће се, неминовно, суочава са захтевом трошковне конкурентности.

У савременим условима изражене екстерне и интерне комплексности постизање и одржавање

конкурентских предности није могуће без адекватног информационог система. У раду је наглашен значај подршке флексибилно дизајнираног информационог система рачуноводства трошкова, кључног информационог језгра целине рачуноводственог информационог система предузећа, у генерисању квалитетних информација, као подршке савременим механизмима управљања предузећем. Дат је осврт на неке од нових или, пак, унапређених постојећих алата, техника, концепата и приступа обрачуна и управљању трошковима, који су суштински значајни у поступку имплементације и подршке конкурентских стратегија предузећа.

**Кључне речи:** менаџмент, стратегија, конкурентске предности, рачуноводствени информациони систем, управљање трошковима.

др Љиљана ДМИТРОВИЋ ШАПОЊА

#### Рачуноводствена подршка процесу пословног одлучивања

Процес глобализације, развој тржишта, економско – финансијска криза, напредак информационих технологија, експанзија електронског пословања и турбулентно пословно окружење подстичу реорганизацију корпорација и њихов преображај у савремене корпорације. Најбољи механизам за превазилажење негативних утицаја оваквог пословног амбијента је савремено корпоративно управљање подржано квалитетним корпоративним финансијским извештавањем. Важан сегмент корпоративног управљања представља процес пословног одлучивања. Природа овог процеса и могуће последице реализације донетих пословних одлука захтевају пуну подршку рачуноводства и информационих технологија у свим фазама пословног одлучивања. Наведена подршка представља уједно и основни темељ за ефикасан оквир корпоративног управљања. Системи подршке одлучивању и рачуноводствени информациони систем уз информационо-технолошку подршку представљају алате за рад менаџмента без којих се не може замислити успешно функционисање савремених корпорација.

**Кључне речи:** квалитетне рачуноводствене информације, РИС, финансијски извештаји, корпоративно управљање, системи подршке одлучивању.

др Зоран МИНОВСКИ

#### Савремени приступи буџетирања у предузећу

Буџетирање представља темељ успеха и опстанка сваког предузећа. Буџетима се предвиђају резултати и проналазе алтернативни начини постизања тих резултата. Буџет обезбеђује информације за све алтернативне методе и поступке да би се изабрали методи којима ће најбоље моћи да се реализују постављени циљеви. Перманентном контролом остварених резултата утврђују се евентуална одступања и предлажу корективне и алтернативне мере и активности које ће у наредном периоду допринети бољем пословању, а тиме омогућити остваривање циљева предузећа.

Буџетирање је сложен процес који укључује све функције и департмане предузећа. Његова сложеност проистиче из неизвесности као и из екстерних и интерних фактора који утичу на пословање предузећа.

У новије време све су актуелнији савремени приступи буџетирања предузећа који се односе на стратешки аспект, затим на буџетирање без почетне основе, програмско буџетирање, буџетирање на бази активности, буџетирање на бази система *тачно на време*, каизен буџетирање, буџетирање на основу теорије ограничења, буџетирање на основу циљних трошкова итд. Ови концепти су подржани компјутерском технологијом, као и са аспеката руковођења, контроле и одговорности.

**Кључне речи:** буџетирање, буџет, стратегија, савремени приступи, контрола, одступања, циљеви, одговорност.

#### Финансијске институције и финансијска тржишта-управљачки и развојни изазови

др Ненад ВУЊАК

#### Перспективе развоја финансијских тржишта у Србији и земљама југоисточне Европе

У литератури су присутне различите дефиниције финансијског тржишта, уз испитивање његових карактеристика, као што су: место трговања, финансијска актива, посредници у трговању и време трговања. Финансијско тржиште може бити интерно (оперативно) и екстерно (ценовно) ефикасно. Финансијско тржиште може бити савршено (перфектно) и несавршено (имперфектно). Финансијско тржиште може бити примарно

(прва емисија ХОВ) и секундарно (свака даља трговина са ХОВ).

У земљама југоисточне Европе присутна је активност финансијских тржишта преко: Београдске берзе, Загребачке берзе, Љубљанске берзе, Македонске берзе, Монтенегро берзе, Бањалучке берзе и Сарајевске берзе. Њихово трговање акцијама и обвезницама у периоду од 2007. до 2012. године било је различито, са растом и падом промета. Промет је био највећи на Загребачкој берзи, затим на Љубљанској и Београдској берзи, а најмањи на Монтенегро берзи.

У земљама у региону југоисточне Европе присутан је низак ниво транспарентности и примене стандарда корпоративног управљања. Од посебног значаја за даљи развој финансијског тржишта је едукација малих акционара, побољшана ликвидност учесника на финансијском тржишту, подршка промптним, терминским и репо пословима и међусобна повезаност берзанских трговачких "платформи", уз укључивање финансијских берзи из земаља југоисточне Европе.

Актуелним Законом о тржишту капитала у Србији омогућена је: заштита инвеститора, смањење системских ризика, стварање ефикасног и транспарентног финансијског тржишта. Развој и функционисање финансијског тржишта зависи од одређеног броја детерминанти, без обзира да ли се ради о националном или међународном финансијском тржишту.

**Кључне речи:** финансијско тржиште, ликвидност, финансијски систем, хартије од вредности, концентрација финансијских средстава, куповна снага новца.

др Љиљана БОНИЋ

### Креирање вредности за власнике као детерминанта конкурентности предузећа

Максимизовање вредности за власнике подразумева да предузеће мора да буде боље од других предузећа на тржишту, односно да оствари конкурентну предност у односу на друга предузећа. Вредност за власнике ствара се у процесу инвестирања средстава кроз пословне активности, када се готовином генерисаном из тих активности остварује cash flow на ангажована средства већи од цене ангажованог капитала, која одражава трошкове финансирања пословања. Да би менаџмент креирао вредност за власнике мора да сагледа како снаге које омогућавају конкурентну предност на тржишту дугорочно утичу на финансијске перформансе и новостворену вредност.

У циљу максимизације вредности менаџери треба да, пре свега, сагледају детерминанте (покретачке снаге и изворе) перформансе вреднос-

ти за власнике. На основу тога могу да унапреде стратешку и конкурентну позицију предузећа, као и да развију стратегију која ће креирати већу вредност за власнике током времена. Тако кључне фазе у процесу управљања вредношћу за власнике базираном на остваривању конкурентне предности постају: 1) процена стратешке и конкурентне позиције предузећа и 2) формулисање стратешких опција, њихова процена и избор најбоље стратешке опције за предузеће и имплементација стратешке опције која омогућава максимизацију вредности.

**Кључне речи:** вредност за власнике, конкурентна предност, стратегија.

др Горанка КНЕЖЕВИЋ

### Релевантност извештавања о укупном резултату за инвеститоре

Увођењем извештаја о укупном резултату као једног од основних финансијских извештаја у скуп до сада познатих извештаја као што су биланс стања, биланс успеха, извештај о токовима готовине и извештај о променама на капиталу, створене су претпоставке у нашој земљи за доследну примену МРС 1 - Презентација финансијских извештаја и већи степен компарабилности резултата привредних друштава. Међутим, потпуна примена ових захтева није тако једноставна и довела је до потребе да се практичари рачуновође упознају са извештајем о укупном резултату, његовим разликама у односу на биланс успеха, не само у функцији сагледавања структуре овог новог извештаја и начина његовог попуњавања, већ и у функцији сагледавања околности које су довеле до његовог увођења, релевантности информација које пружа корисницима, пре свега инвеститорима и сагледавања правца у којем ће се у будућности кретати обрачун резултата у рачуноводству.

**Кључне речи:** релевантност, рачуноводствени концепт резултата, извештавање о укупном резултату.

др Новак КОНДИЋ

### Очекивања од интерне ревизије у условима кризе

Бројне анализе, студије и дискусије као један од важних узрока економске кризе наводе неефикасне системе управљања ризицима у организацијама. Сходно томе, већина организација настоји да унапреди своје системе управљања ризицима, при чему се посебна пажња посвећује разматрању ризика у настајању.

Текућа економска криза такође је наметнула и потребу за преиспитивањем улоге интерне ревизије у корпоративној организацији, а нарочито у области управљања ризицима.

Генерални став професије независне ревизије у вези са функционисањем у условима глобалне економске кризе је да активности независне ревизије морају бити флексибилније и прилагођене приоритетним ризицима односно очекивањима стејкхолдера<sup>1</sup>. Посебну улогу треба да има интерна ревизија и да своје активности усмери на приоритетне оцене ризика с циљем предузимања превентивних мера у спречавању незаконитог и неодговорног пословања предузећа.

Да би испунила измењена очекивања својих стејкхолдера, интерна ревизија мора усмерити своје активности ка стратешким питањима и унапређењу процеса управљања ризицима у организацији.

С тим у вези, основни задатак интерне ревизије у условима економске кризе је усмеравање активности на приоритете и услове пословања подложне сталним променама, односно на изворе ризика који могу довести до губитка вредности за акционаре.

Независна ревизија, активност оцене коректности финансијских извештаја предузећа, уз оцену система интерних контрола и адекватну активност интерне ревизије, превентивно делује на смањење ризика од незаконитог пословања и могућих криминалних радњи. Њена улога се значајно повећава, јер економска криза продукује и посезање за недозвољеним активностима.

**Кључне речи:** независна ревизија, интерна ревизија, економска криза, управљање ризицима, ризици у настајању.

*др Снежана ЛУБИСАВЉЕВИЋ*

#### **Домети и ограничења ревизије финансијских извештаја у спречавању превара**

Ревизија делује *ex ante* у спречавању појаве превара, али и *ex post* у откривању лажног финансијског извештавања и противправног присвајања имовине предузећа клијента ревизије. Циљ овог рада је да покаже дomet одговорности екстерног ревизора у спречавању и откривању превара у финансијским извештајима и када се та одговорност преноси на форензичке ревизоре. Постојање бројних инхерентних ограничења екстерне ревизије у откривању превара намеће потребу за ангажовањем специјалиста нарочито сертификованих за ову област – овлашћених истраживача превара. Емпиријско истраживање обављено на случајно одабраном узорку пред-

узећа из Републике Србије, методом анкете, показало је да испитаници (рачуновође) добро познају најчешће врсте и методе превара у финансијским извештајима, као и одговорности менаџмента и ревизора за њихово спречавање.

**Кључне речи:** екстерна ревизија, преваре, финансијски извештаји, форензичка ревизија.

*др Јелена ПОЉАШЕВИЋ*

#### **Финансијско извештавање у функцији емитовања муниципалних обвезница**

У којој мери задуживање путем емисије муниципалних обвезница утиче на финансијско стање општине, зависи првенствено од сврхе у коју су средства од емисије утрошена. Инвеститори, као и друге заинтересоване стране, треба да буду у могућности да процене могућност општина да измирују своје обавезе на време али и да ли отплата дугова има за последицу смањење обима и квалитета услуга које локалне заједнице пружају грађанима. Да би анализа финансија била могућа, првенствено је потребно учинити јавно доступним финансијске и друге информације о раду општина, а затим применити технике анализе које ће на најбољи начин одразити стварно стање. Због низа специфичности локалних заједница као ентитета јавног сектора, сама анализа финансијског стања сложенија је него у приватном сектору и захтева комбинацију финансијских, нефинансијских, те садашњих и проспективних информација.

**Кључне речи:** муниципалне обвезнице, финансијско стање, солвентност, задужење, буџетски суфицит (дефицит).

*др Владан ПАВЛОВИЋ*

#### **Финансијско рачуноводствени аспекти стицања сопствених акција**

Експанзија откупа сопствених акција јавља се у Сједињеним Америчким Државама након 80-тих година двадесетог века, пре свега као механизам исплате новца акционарима. Разлози за стицање сопствених акција су бројни, а различити мотиви доминирају у појединим периодима. Популарност стицања сопствених акција у англосаксонском свету није изненађујућа, имајући у виду да ово окружење карактерише ликвидно и развијено тржиште капитала, доминација дисперзованих акционара, веома развијено непри-

јатељско преузимање и развијено радничко акционарство. Услед све значајније улоге финансијских тржишта у Европи, дошло је до приближавања правне регулативе ЕУ англосаксонској регулативи и сходно томе до значајног либерализовања режима стицања сопствених акција. У складу са поменутиим трендовима, и законодавац у Србији се определио за либералан режим стицања сопствених акција. Услед чињенице да се стицањем сопствених акција умањује сопствени капитал друштва, као и да је стицање сопствених акција често праћено злоупотребама, прописан је низ ограничења усмерених ка отклањању опасности и штета које прете друштву или на-

стају у самом друштву, осталим његовим акционарима (инвеститорима) и тржишту капитала.

Будући да се Србија определила за непосредну примену Међународних рачуноводствених стандарда, билансни третман сопствених акција уређен је МРС 32. Према овом стандарду, сопствене акције исказују се као одбитна ставка капитала, а поступак стицања и отуђивања или поништавања сопствених акција не сме имати утицаја на биланс успеха, већ искључиво на биланс стања.

**Кључне речи:** *сопствене акције, мотиви стицања, методе стицања, рачуноводствени аспект.*

## 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](http://www.srrs.rs) или [www.praksa.rs](http://www.praksa.rs)



др Дејан  
МАЛИНИЋ\*

## Мерење квалитета финансијских извештаја\*\*

### Резиме

Финансијски извештаји имају велику информациону вредност за инвеститоре на тржишту капитала. Они нису важни само за процену прошлих перформанси предузећа и њихових менаџера. Они су најмање исто важни као полазиште за процену будућих остварења у виду добитака, новчаних токова и приноса за власнике. Финансијски аналитичари могу правити добре процене само ако се њихове анализе заснивају на квалитетним финансијским извештајима. При том, проблем квалитета се често истражује у контексту дискреције која постоји у процесу вредновања прихода, расхода, добитака, имовине, обавеза и капитала. У том смислу, разумевање суштине рачуноводства заснованог на обрачунској основи битан је предуслов за разумевање проблема квалитета.

У овом раду на почетку се говори о значају квалитета финансијског извештавања за појединачне инвеститоре, стабилност финансијских тржишта и развој националне економије. У другом делу расправља се о конзервативизму, квалитету добитка и квалитету финансијских извештаја. При томе настојимо да укажемо да између ових појмова постоје разлике. У трећем делу рада бавимо се анализом квалитета система финансијског извештавања. Акцент смо при том ставили на кључне детерминанте које указују на квалитет финансијског извештавања у Србији. Коначно, у последњем делу рада бавили смо се мерењем квалитета финансијских извештаја. При томе, прво смо настојали да укажемо на разноврсност постојећих мера квалитета. Након тога уз помоћ агрегатних (асцијал) мера покушали смо да анализирамо квалитет финансијских извештаја 98 предузећа која се налазе на регулисаном тржишту капитала у Србији.

**Кључне речи:** систем финансијског извештавања, финансијски извештаји, конзервативизам, квалитет, мерење квалитета, рачуноводство засновано на обрачунској основи.

### Увод

Последњих петнаестак година рачуноводство је побудило интерес јавности као никада раније у својој историји. Волели бисмо да је то последица правовременог схватања ширег значаја ове професије за стабилност и успешно функционисање националних економија. То би значило и суштинско разумевање често истица-ног става да је рачуноводство својеврсни чувар

јавног интереса. Разлози широке медијске заступљености свакако су повезани са значајем финансијског извештавања, али је повод за “популарност” рачуноводства веома непријатан. Велики финансијски скандали широм света, који су по правилу праћени преварама у финансијском извештавању, нанели су непроцењиву штету инвеститорима, предузећима и националним економијама, озбиљно нарушавајући и кредибилитет саме рачуноводствене професије.

\*) Редовни професор Економског факултета Универзитета у Београду

\*\*\*) Овај напис објављен је у Зборнику 45. симпозијума *Рачуноводство и менаџмент приватног и јавног сектора*.

Имајући у виду значај квалитетног финансијског извештавања можемо закључити да су преко потребни напори законодавца (квалитетна регулатива) и рачуноводствене професије (квалитетни рачуноводствени принципи и стандарди и промовисање етичког понашања) да обезбеде истините и поштене финансијске извештаје. Одговорност оних који учествују у креирању регулаторног оквира, као и оних који непосредно учествују у креирању и презентовању финансијских извештаја изузетно је велика. На глобалном нивоу одговорни су првенствено креатори рачуноводствених стандарда; на националном нивоу то су државне институције, регулаторна тела и професионалне организације. Појединачна одговорност распоређена је на менаџмент, рачуновође и ревизоре. Свака импровизација на националном нивоу вишеструко је штетна и недопустива.

Чињеница је, међутим, да креатори система финансијског извештавања не успевају увек да створе добро уређен систем финансијског извештавања који ће заједно са другом квалитетном регулативом допринесити стварању повољног пословног амбијента који охрабрује улагања, првенствено страних инвеститора. Уз ово, морамо имати у виду да и у условима постојања уређеног система финансијског извештавања постоји потреба за мерењем квалитета финансијских извештаја појединачних предузећа. У прилог томе иде и чињеница да су најпознатији финансијски скандали настајали у земљама са богатом рачуноводственом традицијом. Све ово објашњава зашто је истраживање квалитета атрактиван проблем за академске истраживаче и зашто се финансијски аналитичари морају бавити проценом квалитета појединачних финансијских извештаја.

### **1. Значај квалитета финансијског извештавања**

Иако би се о значају система финансијског извештавања могло говорити из различитих перспектива, са становишта потенцијално негативних последица некавалитетног извештавања у првом плану морамо имати утицај истинитог и поштењеног извештавања по стабилност и ефикасност финансијских тржишта, функционисање самих привредних субјеката и развој укупне националне економије. Веома јаке везе које постоје на релацији квалитет финансијског извештавања – стабилност и ефикасност финансијских тржишта – развој

националне економије приморавају нас барем на кратак осврт на ове проблеме.

Развијено финансијско тржиште је предуслов за функционисање тржишних економија. У том контексту финансијско извештавање, као првенствено екстерно усмерена рачуноводствена активност, срачунато је на обавештавање укупне инвестиционе јавности о перформансама предузећа.<sup>1</sup> У том смислу од рачуноводства и рачуновођа очекује се да креирају истините и поштене финансијске извештаје који ће пружати квалитетне информације инвеститорима о постојећим перформансама предузећа, али и представљати добру информациону подлогу за процену перспективних остварења. Због обухватности информација које нуди, јавног карактера финансијских извештаја и редовности њиховог састављања, рачуноводство има незаменљиву улогу у ублажавању информационе асиметрије, ефикасне алокације капитала и смањењу ризика негативне селекције<sup>2</sup>.

Финансијско извештавање има функцију обезбеђења веће транспарентности процеса на финансијском тржишту и смањења информационог ризика. Ово повећава сигурност улагача и смањује ризик од финансијских криза. Јачање поверења у институционалне механизме који обезбеђују функционисање тржишта капитала повећава његову стабилност и ефикасност, охрабрујући истовремено домаће и стране инвеститоре на нова улагања. Свакако, не треба заборавити ни значај финансијског извештавања за регулатора тржишта капитала у процесу вршења његове надзорне функције.

Све претходно указује зашто су инвеститори и други корисници изузетно осетљиви на квалитет рачуноводствених информација. Сви они који се ослањају на рачуноводствене информације рачунају на непристрасност, поштење, интегритет и професионално понашање рачуновођа у обезбеђењу квалитета таквих информација. Управо због овог мора се имати у виду и степен одговорности рачуноводствене професије према интересима јавности. “Ако имамо у виду да су рачуноводствене информације важна детерминанта квалитета различитих одлука и, отуда, ефикасности функционисања економије уопште, као и да су импликације погрешних информационог сигнала из некавалитетних финансијских извештаја веома непријатне, јавност, у најширем смислу, очекује од рачуноводствене

- 1) Јавност чине садашњи и потенцијални акционари на тржишту капитала, даваоци позајмљеног капитала (појединци и кредитне институције), регулаторна тела, државне институције, рејтинг агенције, финансијски аналитичари, инвестициони саветници, консултантске агенције, пословни партнери, запослени, синдикати, новинари и други субјекти.
- 2) Malinić, D., Malinić, S., *Accounting Challenges in the Function of Providing the Quality of Financial Reporting*, Chapter 39 in: *Knowledge – Economy – Society - Dilemmas of the Contemporary Management*, Cracow University of Economics – Foundation of the Cracow University of Economics, Cracow, 2012. pp. 579-591.

професије да обавља поверене дужности придржавајући се највиших професионалних стандарда у обезбеђењу јавног интереса<sup>3</sup>.

Финансијско извештавање је доминантно усмерено према екстерним корисницима. При томе се често превиђа чињеница да је оно од велике важности и за сама предузећа која припремају финансијске извештаје јер се успешност функционисања корпоративних предузећа чијим се акцијама тргује на организованом тржишту не може посматрати одвојено од тржишта капитала. Прибављање потребног сопственог капитала врши се на тржишту капитала, емисијом власничких хартија од вредности. У том смислу финансијски извештаји су моћан инструмент за представљање атрактивности предузећа за инвеститоре. Могући неуспех примарних емисија озбиљно угрожава функционисање предузећа. Такође, транспарентно извештавање доприноси обелодањивању ризика, што ће квалитетним компанијама помоћи не само да лакше долазе до извора финансирања, већ и да смањују трошкове капитала. Компаније са вишим квалитетом добитка инвеститори виде као мање ризичне.

Повезаност функционисања предузећа и функционисања тржишта капитала је толико изражена да нема развијеног тржишта капитала без акционарских предузећа, баш као ни акционарских предузећа без развијеног тржишта капитала. Квалитетни финансијски извештаји су битна детерминанта привлачења инвестиција и развоја примарног тржишта капитала. Они су једнако важни и за успешно функционисање секундарног тржишта, будући да су информације о квалитету хартија од вредности битна детерминанта њихове ликвидности. С друге стране, уколико нема примарних емисија, нема ни тржишног материјала за функционисање секундарног тржишта.

Као саставни део финансијске инфраструктуре сваке привреде, квалитетан систем финансијског извештавања доприноси стварању стабилног финансијског система и развоју националних економија. Такође, он погодује привлачењу страних инвестиција. Познато је при том да у земљама у развоју, страни инвеститори (нарочито њихова улагања у тзв. greenfield инвестиције) доносе са собом нове технологије, know-how, конкурентне производе, значајно подизање стандарда у погледу квалитета, унапређење квалитета корпоративног управљања и сл. Извозна оријентисаност овак-

вих инвестиција у кратком року може довести до осетнијег раста економских активности. Не треба занемарити ни чињеницу да овакве инвестиције подстичу рад постојећих и иницирају отварање нових домаћих предузећа која се налазе у ланцу вредности.

Конечно, не треба заборавити да неквалитетно извештавање може нанети огромне економске и друштвене штете. Тако, на пример, губитак у тржишној капитализацији настао између осталог и као последица превара у финансијским извештајима компанија Enron, WorldCom, Quest, Tyco i Global Crossing процењен је на око 460 милијарди долара, при чему је само банкрот компаније WorldCom био праћен губитком од 175 милијарди долара, губитком 60.000 радних места у 65 земаља, а пензионим фондовима су преостале безвредне акције које су некада вределе 25 милијарди долара<sup>4</sup>.

## 2. Оквир за разматрање квалитета финансијских извештаја

Квалитет финансијског извештавања најчешће се везује за конзервативизам у финансијским извештајима, при чему се првенствено има у виду утицај конзервативизма на квалитет добитка. Постоји општа сагласност да конзервативизам, као разборита реакција на неизвесност, има за последицу систематско потцењивање нето имовине (капитала) пословних ентитета у односу на њену економску вредност.<sup>5</sup> При томе, већи квалитет се везује за билансирање које омогућава стварање промишљених латентних резерви, односно за одлагање добитка за касније периоде.

Везивање квалитета за реалност исказивања добитка мотивисано је чињеницом да добитак представља коначан исход активности предузећа у једном обрачунском периоду. Добитак је важан саставни део циљева предузећа, мера успеха предузећа и менаџера, пореска основица и извор јавних прихода државе, мера способности стварања приноса за власнике, основа за процену изложености предузећа дугорочним финансијским ризицима, полазиште за пројектовање будућих остварења и сл. Имајући у виду да је конзервативизам при мерењу економских последица пословних трансакција опрезан одговор рачуновођа на услове неизвесности, с једне

3) Malinić D., *Accounting Profession Credibility as a Factor of Capital Market Development*, The 2010 Kopaonik Business Forum, Serbia beyond the crisis: Positioning oneself in the global economy emerging from the crisis, Ekonomika preduzeća, Savez ekonomista Srbije, Beograd, јануар-фебруар, 2010, p. 16-17.

4) Више видети у: Rezaee, Z., *Causes, consequences and deterrence of financial statement fraud*, Critical Perspective on Accounting, 2005. p. 278.

5) О конзервативизму више погледати: Watts, R., *Conservatism in Accounting Part I Explanations and Implications*, Accounting Horizons, Vol 17, No. 3, September 2003. pp. 207-221.

стране, и да на супротној страни стоје опасности од скривених губитака који могу настати и као последица игнорисања опрезног понашања, чини нам се разумљивим настојања да се разграничење између квалитетних и неквалитетних извештаја врши у овим оквирима.

Генерално, конзервативизам се у финансијским извештајима манифестује на два начина.<sup>6</sup> Прво, он је последица доследне примене рачуноводствених принципа реализације и импаритета који доводе до асиметричног третмана нереализованих добитака и губитака. Друго, конзервативизам може настати и као последица опрезног понашања менаџера и рачуновођа у ситуацијама када постоји право опције.

У првом случају конзервативно исказивање добитака је наметнуто захтевом неједнаког третмана нереализованих добитака и губитака. При томе, разборито понашање упућује на признавање прихода и добитака тек са чином реализације, што значи да добици који су последица апresiasi вредности имовине морају да чекају на њихову реализацију да би били признати у добитку. С друге стране, принцип импаритета не везује губитке за чин њихове реализације, већ захтева да они буду признати одмах у тренутку настанка. Услед примене историјског трошка као нормативне основе очигледно долази до потцењивања резултата и нето имовине, што доприноси удаљавању књиговодствене вредности нето имовине од њене тржишне вредности.

Конзервативни приступ обликовању финансијских извештаја додатно долази до изражаја у ситуацијама у којима постоји право опције. Међутим, овде је ситуација мало сложенија, будући да право опције оставља простор не само за потцењивање, већ и за прецењивање резултата. Тако, на пример, дегресивна амортизација смањује текуће добитке и одлаже их за касније периоде. Обрнуто, уколико пропустимо да отпишемо ненаплатива потраживања или застареле залихе у текућој години ће резултат бити повољнији, али ће зато у наредним годинама када признамо такве губитке он бити мањи. Капитализација трошкова развоја омогућава да текући добитак буде већи, али ће зато периодично враћање тих расхода путем амортизације у извештај о резултату у наредним годинама утицати на смањење добитака. Ово међупериодично померање добитака значи да квалитет добитка

није само сумњив у години у којој се врши манипулација, већ и у следећим годинама од којих смо позајмили добитак.<sup>7</sup> Другим речима, смишљена примена рачуноводствених метода у текућем извештају о резултату, како би се приказала боља или лошија остварења, има аутоматски за последицу да се остварења у будућим периодима крећу у супротном правцу. Квалитет добитка очигледно је на високом нивоу ако нема преметања.

Управо због чињенице да добитак није само последица самеравања прихода и расхода, већ је повезан и са дешавањима у другим финансијским извештајима, чини се логичним да се квалитет посматра мало шире. Квалитет треба везивати за информациони садржај свих финансијских извештаја: извештај о резултату (биланс успеха), биланс стања, извештај о новчаним токовима, извештај о променама на капиталу и напомене уз финансијске извештаје. Услед велике важности извештаја о пословању, првенствено са становишта понуде информација које су релевантне за пројекције будућих остварења, склони смо да, упркос томе што он не припада основном сету финансијских извештаја, и њега прикључимо процесу разматрања квалитета финансијског извештавања. Зато нам се чини прихватљивијим шире схватање, према коме квалитет можемо схватити као степен дивергенције информација у финансијским извештајима од економске реалности.

Додатном ширењу представе о оквирима за процену квалитета финансијских извештаја доприноси њихово стављање у контекст информационих потреба екстерних корисника. Полазећи од историјског карактера финансијског извештавања, може се извести закључак да се и квалитет финансијског извештавања везује за већ презентоване финансијске извештаје. Међутим, имајући у виду да су финансијски извештаји примарно намењени инвеститорима, који на основу њих доносе веома важне одлуке о инвестирању и дезинвестирању, питање процене квалитета не може се посматрати независно од процене употребљивости информација из финансијских извештаја у сврхе процене будућих остварења. У том смислу уобичајено се истиче да су текући финансијски извештаји лошег квалитета ако нису добар индикатор будућих остварења, односно ако доводе у заблуду приликом пројектовања будућих добитака предузећа<sup>8</sup>.

6) Givoly, D., Hayan, C., Natarayan, A., "Measuring Reporting Conservatism", *The Accounting Review*, Vol 82, No. 1. 2007. p. 67-68.

7) Penman, S., *Financial Statement Analysis and Security Valuation*, McGraw-Hill/Irwin, New York, 2007, p. 634.

8) Dechow, P., Ge, W., Schrand, C., истичу да виши квалитет добитка постоји уколико он верно представља карактеристике процеса стварања добитка који је релевантан за доношење одлука. Видети: Dechow, P., Ge, W., Schrand, C., *Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences*, *Journal of Accounting and Economics*, Vol 50, No. 2-3. December 2010. p. 344.

У вези са претходним Stickney, Brown и Wahlen истичу да квалитет финансијског извештавања има различите димензије, али да су са становишта потребе за вредновањем две вероватно најважније: 1. рачуноводствене информације би требало да буду фер и потпуна презентација економских перформанси предузећа, његове финансијске позиције и присутних ризика и 2. рачуноводствени извештаји би требало да обезбеде релевантне информације за прогнозу очекиваних будућих добитака и новчаних токова.<sup>9</sup> У овом контексту бисмо могли рећи да се „... квалитет добитка (или шире, информација у финансијским извештајима – прим. Д.М.) процењује по томе да ли његова обрачуната, исказана и диспонибилна мера не угрожава или угрожава будуће добитке, односно да ли иза себе оставља шансе за задовољавајуће добитке у будућности или претње за будуће добитне перформансе па и појаву губитака. Виши квалитет се приписује добитку одмереном тако да минимализује будуће пословне, финансијске и ризике пада вредности хартија од вредности компаније, и обрнуто за нижи квалитет добитка“<sup>10</sup>.

Будући да се у теорији између конзервативизма и квалитета финансијских извештаја неретко ставља знак једнакости, морамо закључити да је квалитет финансијског извештавања појам шири од рачуноводственог конзервативизма. Наиме, конзервативно одмерене вредности нису увек одраз високог квалитета финансијских извештаја. Конзервативизам је прихватљив као опрезан одговор рачуновођа када се суочавају са неизвесношћу процене економских ефеката пословних трансакција, али не и када се поштене вредности могу недвосмислено утврдити<sup>11</sup>. Осим тога, уколико конзервативизам није праћен квалитетним обелодањивањем, свакако угрожава квалитет финансијског извештавања.

Употреба информација из финансијских извештаја за потребе процене будућних остварења покреће проблем одрживости добитака као детерминанте квалитета. У том смислу, уколико постоје значајнији износи транзиторних (једнократних, пролазних) добитака, нето добитак није добар индикатор будућних остварења.

Међутим, то се не мора односити на пословни добитак везан за тзв. core bussines који као такав углавном има одржив карактер. При том треба још имати у виду да се квалитет добитка у ширем смислу везује и за пословни ризик. Већа варијабилност добитака, односно оштрије осцилације нису генерално пожељне и могу упућивати на нижи квалитет добитка<sup>12</sup>. Наравно, важи и обрнуто. Такође, квалитет добитка може флукуирати и између индустрија. Тако, на пример, добитак компанија које се баве малопродајом требало би да има већи квалитет, будући да оне своју робу продају највећим делом за готовину и имају висок обрт, док објекте и опрему често изнајмљују. У оваквим околностима утврђивање добитка је у значајној мери ослобођено процене и субјективног просуђивања<sup>13</sup>. Супротна је ситуација у компанијама које имају високе вредности некретнина, постројења, опреме залиха, нереализованих добитака и губитака по основу хартија од вредности и сл, где су просуђивања неопходна.

У овом раду наша разматрања су једним делом везана за структуру добитака (одрживи и транзиторни), али се првенствено односе на могућности изобличавања одрживих добитака, применом различитих рачуноводствених инструмената у сврхе прикривања задужености, прецењивања или потцењивања имовине, признавања прихода и расхода супротно билансним принципима и сл. Извесно је при томе уколико се рачуноводствени методи користе изван оквира допустиве политике финансијског извештавања, односно у сврхе намерног „паковања“ остварења предузећа да би она изгледала боље (ређе обрнуто) него што јесу, онда су финансијски извештаји лошег квалитета. У том смислу, агресивна рачуноводствена пракса (тзв. агресивно рачуноводство), независно од тога што се одвија у оквирима маневарског простора који остављају рачуноводствени принципи и стандарди, није прихватљива. Још је драстичнија ситуација у вези са квалитетом која је везана за лажно финансијско извештавање, када су финансијски извештаји састављени супротно законској и професионалној регулативи.<sup>14</sup>

9) Stickney, C., Brown, P., Wahlen, J., *Financial Reporting, Financial Statement Analysis, and Valuation – A Strategic Perspective*, Thomson, Mason, 2007. p. 363-364.

10) Стевановић, Н., *Билансно-политичке импликације по квалитет добитка*, Економика предузећа, специјални број: Тајне биланса: менаџерски приступ, Савез економиста Србије, 2009. стр. 109.

11) Stickney, C., Brown, P., Wahlen, J., op. cit. p. 363-364.

12) Wild, J., Subramanyam, K., Halsey, R., *Financial Statement Analysis*, McGraw-Hill/Irwin, New York, 2007. p. 97-98.

13) Anthony, R., Hawkins, D., Merchant, K., *Accounting, Text and Cases*, McGraw.Hill/Irwin, New York, 2007. p. 435-436.

14) О допустивој политици финансијског извештавања и различитим облицима креативног извештавања више погледати: Malinić, D., "Creative financial repoting as a source of information risks", *Ekonomika preduzeća*, Journal of Serbian Economist Association, Belgrade, September – October, 2008. p. 182-193.

### 3. Процена квалитета финансијског извештавања – осврт на прилике у Србији

Финансијски извештаји лошег квалитета доводе у заблуду оне који одлучују и могу бити узрок озбиљних губитака инвеститора. Жртве неквалитетног извештавања су првенствено инвеститори у власничке и дужничке хартије од вредности, као и даваоци кредитних извора финансирања. Њихови губици узроковани ризиком негативне селекције могу бити огромни. Поред њих због манипулација у финансијским извештајима потенцијално велики губитник може бити и држава услед чињенице да јавни приходи по основу пореза могу бити много мањи од оних који су реално остварени. Не можемо заборавити ни то да предузећа која практикују креативно извештавање представљају део ланца вредности који чине други повезани произвођачи, добављачи, дистрибутери и купци који такође могу претрпети мање или веће штете њиховим могућим пропадањем. Коначно, неквалитетним извештавањем значајно се урушава кредибилитет регулаторних тела, рејтинг агенција и, у највећој мери, рачуноводствене професије.

Претходном треба додати да неопходност испитивања квалитета финансијских извештаја захтева широк спектар рачуноводствених знања, познавање специфичности сектора, грана и предузећа, препознавање ситуација које погодују манипулацијама, као и високе аналитичке способности. Наравно, све ове активности коштају и повећавају цену неквалитетног извештавања.

Ако имамо у виду значај финансијског извештавања, с једне, и могуће штете које настају као последица неквалитетног извештавања, с друге стране, онда је реално очекивати напоре и на глобалном и на националном нивоу у правцу стварања услова за креирање амбијента који ће створити неопходне предуслове за квалитетно извештавање пословних субјеката. Отуда, квалитет финансијских извештаја не можемо разматрати изван неког окружења у коме пословни ентитети обављају своју делатност. Могли бисмо рећи да је процена квалитета система финансијског извештавања први важан инпут у анализи појединачних финансијских извештаја.

Кључне детерминанте квалитета финансијског извештавања су институционализација система финансијског извештавања, квалитет

регулативе, квалитет примене регулативе, квалитет билансних шема и ниво професионалне едукације.<sup>15</sup>

**Постојање институција** је предуслов квалитетног извештавања. Мислимо ту пре свега на регулаторе који имају надлежности и одговорности у креирању и спровођењу регулативе (држава, Народна банка, Комисија за хартије од вредности), професионалне организације, јавна надзорна тела и институције које брину о развоју и унапређењу система финансијског извештавања. Дугогодишња изопштеност неких од наведених институција из законске регулативе или неучествовање неких од постојећих у креирању система финансијског извештавања било је предмет озбиљних критика, углавном академске јавности.

Међутим, пракса нас учи да није довољно да институције постоје. У условима када се свуда у свету препознаје и признаје огроман значај рачуноводствене професије и када је пажња не само професионалне јавности усмерена на унапређење регулативе и враћање изгубљеног кредибилитета професије у први план се мора ставити начин њиховог функционисања. То покреће питање адекватности додељених надлежности и проблем одговорности при њиховој реализацији, али и питање кредибилитета, како институција тако и њихових чланова.

Наравно наша излагања, због ограниченост простора и намене рада морају да буду фрагментарна. Поменимо на овом месту само две важне институције које би требало да буду од великог значаја за развој система финансијског извештавања. Најновијим Законом о рачуноводству<sup>16</sup> надлежности Националне комисије за рачуноводство су сужене само на праћење примене професионалне регулативе, док су изостале надлежности везане за стратегију квалитета финансијског извештавања, иницирање доношења нових или измене постојећих прописа из области рачуноводства, сарадњу са домаћим и страним струковним организацијама и другим институцијама. Могли бисмо рећи да су надлежности ове Комисије толико "велике" да се поставља питање оправданости њеног постојања. С друге стране, питање колико је сама Комисија допринела сопственом рејтингу. Ово због тога што се последњих година улога овог, требало би да буде важног, тела свела на својеврсни сервис Министарства финансија за решавање актуелних оперативних проблема. Још већи проблем

15) О детерминантама квалитета система финансијског извештавања више видети у овде наведеном раду. На овом месту правимо само осврт на прилике у Србији. Видети: Малинић, Д., *Савремени изазови интегралног истраживања квалитета финансијских извештаја*, Економика предузећа, специјално издање "Тајне биланса – менаџерски угао", Савез економиста Србије, Београд, 2009. стр. 147-150.

16) Закон о рачуноводству, "Службени гласник Републике Србије", бр. 62/2013.

је активно учешће овог тела у процесу сужавања примене МРС/МСФИ. Уколико сама институција не препознаје своју улогу, значај и одговорност у процесу финансијског извештавања, тешко можемо очекивати од других да уважавају професију.

Позиција Одбора за јавни надзор над обављањем ревизије је озбиљније дефинисана новим Законом о ревизији<sup>17</sup>, барем када је реч о обиму предвиђених послова. Професија је дуго очекивала институционализацију оваквог тела, рачунајући на његову значајну улогу у увођењу реда на овом подручју. У овом тренутку може се са приличном сигурношћу тврдити да ће озбиљнији ефекти на том плану изостати. Контролу квалитета рада ревизора обавља Комора за ревизоре која је према Закону (члан 45) "независна професионална организација лиценцираних овлашћених ревизора запослених у друштвима за ревизију, друштва за ревизију и самосталних ревизора..." Произлази да ревизори сами себе контролишу. Истина, Одбору припада надзор контроле квалитета рада, али без икаквих надлежности у погледу изрицања санкција. Највећи домети Одбора везани су за предлагање предузимања неких мера Министарству финансија. Овакво решење је неприхватљиво за тело чије постојање има смисла искључиво ако поседује стварну независност у сваком погледу. Ако овоме додамо да више од 2/3 чланова (пет, укључујући и председника, од укупно седам) именује и разрешава Влада, онда имамо прилично јасну представу о независности и самосталности овог "независног и самосталног" тела за јавни надзор.

**Квалитет регулативе** је посебно осетљиво питање, нарочито у мањим земљама које су прошле или пролазе пут транзиције. Мислимо ту једнако на законску и професионалну регулативу. У погледу професионалне регулативе Србија је изабрала добар пут прихватањем примене међународних рачуноводствених стандарда Законом о рачуноводству из 2002. године и њиховим увођењем 2004. године. Примена овакве широко прихваћене праксе финансијског извештавања доноси са собом значајне предности. Генерално, увођење МРС/МСФИ има за циљ уједначавање и унапређење професионалне рачуноводствене праксе и подизање квалитета финансијског извештавања на виши ниво. Према различитим емпиријским истраживањима<sup>18</sup> користи од примене МРС/МСФИ су вишеструке:

- користи од примене МРС/МСФИ укључују хармонизацију рачуноводствених пракси

између различитих земаља, што доприноси већој компарабилности, нижим трансакционим трошковима и повећању међународних инвестиција;

- примена МРС/МСФИ доприноси смањењу информационе асиметрије и подизању комуникације на виши ниво између менаџмента и других интересних група, као што су акционари, даваоци позајмљеног капитала, регулаторна тела, финансијски аналитичари и др.;
- примена МРС/МСФИ утиче на бољу информисаност доносилаца одлука, квалитетније предвиђање будућих финансијских перформанси и бољу заштиту инвеститора од ризика негативне селекције;
- смањење информације асиметрије води смањењу агенцијских трошкова, а преко тога и смањењу трошкова капитала;
- прихватање МРС/МСФИ даје позитиван сигнал о већој транспарентности будући да су по правилу захтеви за обелодањивањем већи при примени међународних у односу на националне стандарде, чиме се смањује простор за манипулације добитком док се квалитет рачуноводства подиже на виши ниво;
- примена МРС/МСФИ олакшава излазак домаћих предузећа на страна тржишта, будући да неће имати додатних трошкова везаних за превођење и разумевање рачуноводствених пракси других компанија, као ни за преуређење сопствених извештаја на међународно разумљиве извештаје;
- унапређење рачуноводствене праксе мањих земаља и приближавање рачуноводственим праксама земаља са богатом традицијом на овом подручју;
- примена МРС/МСФИ доприноси унапређењу тако потребне културе извештавања.

Поменимо још да IASB обухвата више од 130 рачуноводствених асоцијација из више од 100 земаља. Међународна асоцијација комисија за хартије од вредности (The International Organization of Securities Commissions – IOSCO) прихвата примену МРС/МСФИ за компаније које се листирају на међународним берзама као што су берзе у Лондону, Франкфурту, Цириху, Хонг Конгу, Амстердаму и Риму.<sup>19</sup>

Претходно наведене користи нису непознате. Оне и нису због тога наведене на овом месту. Подсећање на њих више је последица намере да се укаже на неозбиљност размишљања о приме-

17) Закон о ревизији, "Службени гласник Републике Србије", бр. 62/2013.

18) Више о овоме видети: Iatridis, G., International Financial Reporting Standards and the quality of financial statement information, International Review of Financial Analysis, 19, 2010. p.194-195.

19) Исто, р. 194.

ни националних стандарда. У том смислу проблем је ипак направљен у новом Закону о рачуноводству. На први поглед изгледа нормално решење да мала и средња предузећа примењују МСФИ за мала и средња предузећа. Међутим законодавац се грубо поиграо са рачуноводственом регулативом и директно негативно утицао на квалитет извештавања утицајем на обавезност примене стандарда разврставањем правних лица на микро, мала, средња и велика. При томе, подизањем граница за мала, средња и велика предузећа у погледу висине прихода и просечне пословне имовине има за последицу смањење броја предузећа која имају обавезу да примењују у целини МРС/МСФИ, смањен је број средњих и малих предузећа која ће морати да примењују МСФИ за мала средња предузећа, док је највећи број предузећа (будући да микро предузећа по броју преовлађују) остао изван обавезе да примењује међународне стандарде. Враћање на подзаконски акт који ће бити основа за састављање финансијских извештаја микро предузећа, када су се рачуновође привikle на стандарде, представља велики корак уназад са озбиљним последицама по квалитет извештавања. Не треба заборавити да је једна од главних критика примене МРС/МСФИ била усмерена на непостојање МРС/МСФИ за мала и средња правна лица. Сада када такав стандард постоји и када је процес финансијског извештавања за такве ентитете значајно поједностављен било је реално очекивати да се круг обвезника примене стандарда повећава, а не обрнуто, што се најчешће десило.

Проблем законске регулативе у контексту њеног утицаја на квалитет финансијског извештавања је још озбиљнији ако имамо у виду стабилност регулативе. Реално би било очекивати да земља која прихвати примену МРС/МСФИ нема разлога да често мења регулативу, нарочито ако имамо у виду да стабилна регулатива даје већу сигурност инвеститорима. Међутим, у последњих десетак година у Србији је донето чак три Закона о рачуноводству. Овоме свакако треба додати и бројне измене тих Закона. Све ово имало је за последицу и промена подзаконских аката и промене билансних шема.

Експлицитни и имплицитни трошкови су неизбежни пратиоци оваквих промена. Први се могу изразити кроз трошкове прилагођавања софтверских пакета предузећа и институција које воде регистре финансијских извештаја, трошкове додатне едукације, трошкове преласка на нову основу извештавања приликом прерастања средњих у велика и микро у мала правна лица, трошкове усклађивања могућих различитих извештајних основа приликом консолидовања, трошкове консултантских услуга и др. Други

су мање видљиви, али су сигурно значајнији. Они се везују за губитак упоредивости информација, што ствара озбиљне проблеме финансијским аналитичарима и инвеститорима, смањење квалитета финансијског извештавања, повећање несигурности инвеститора и компромитовање рачуноводствене професије. Овоме треба додати и нове трошкове који ће вероватно настати након враћања на примену стандарда што, чини нам се с обзиром на трендове у свету, дугорочно нема алтернативу. На стање ствари у овом подручју довољно убедљиво указује чињеница да према новом Закону још нису састављени финансијски извештаји, а већ постоје озбиљни захтеви за промену тек донетог Закона.

**Примена регулативе.** Чак и када постоје добра професионална и законска регулатива то још увек није довољна гаранција квалитета финансијског извештавања. Иза тога стоји примена усвојене регулативе. Примена рачуноводствене регулативе је мукотрпан и никада довршен посао. Међународни стандарди нису идеални. Они захтевају озбиљна рачуноводствена знања. Комплексност стандарда може представљати један од узрока њихове погрешне примене. Приговори везани за могућност различите интерпретације истих стандарда у различитим земљама услед постојања различитих рачуноводствених традиција такође нису без основа. Додатне проблеме изазивају неретке промене у њима. Међутим, алтернатива у виду развијања националних правила неупоредиво је лошија. Последице су неуједначена и неупоредива рачуноводствена пракса, смањена читљивост финансијских извештаја, временски и просторно неупоредиви извештаји, већи информациони ризици, повећани ризици за стране инвеститоре, смањење атрактивности земље за страна улагања, отежан приступ страним тржиштима капитала и др.

Прихватање стандарда има битну предност у односу на национална правила. Њихова примена је обавезна у целини, без изузетака. То је од изузетног значаја у земљама у којима се политички интереси често стављају испред општих и професионалних интереса. Носиоци одговорности за креирање система финансијског извештавања у условима прихватања МРС/МСФИ заштићени су од таквих притисака. У таквим околностима значајно су умањени ризици од манипулација и довођења у заблуду оних који одлучују на основу таквих информација. Колико је то осетљиво питање довољно убедљиво говори и чињеница да је држава Србија пре неколико година Уредбом дезавуисала неке одредбе МРС/МСФИ. Питање је шта се може очекивати када је реч о подзаконском акту који доноси Министарство финансија.



**Квалитет билансних шема** је тесно повезан са квалитетом регулативе. Заправо, билансне шеме чине саставни део регулативе. Међутим имајући у виду значај који билансне шеме имају за финансијске аналитичаре, као и однос нашег законодавца према овом проблему, ово истичемо као посебан проблем. Већ и површна анализа показује да су промене садржине финансијских извештаја недопустиво честе и да су лутања очигледна. Иако при томе бесмислена решења нису била ретка (поменимо само неразумно обједињавање трошкова амортизације и трошкова резервисања у до скоро важећим билансним шемама, неприхватљиво прикључивање осталог капитала основном капиталу, "разноврсно" билансирање неуплаћеног уписаног капитала и др.), она не представљају једини проблем.

За циљеве овог рада довољно је да упоредимо садржину билансних шема које су произашле из претходна три закона о рачуноводству. Најважнији закључци су при томе: садржинска неупоредивост, неприхватљиво различит степен рашчлањавања билансних позиција, значајно одступање од броја позиција у билансима стања и успеха, неконзистентност појединих решења и различито диференцирање резултата у билансу успеха. Не залазећи у овом тренутку у разлоге због којих је тако, морамо закључити да се у континуитету превиђа упоредивост као једна од основних претпоставки квалитета финансијских извештаја. Наравно, овде не мислимо да треба игнорисати унапређења која су последица промена у рачуноводственим стандардима. Овде мислимо на то да је за време важења Закона о рачуноводству из 2002. године биланс стања имао 104 билансне позиције, а биланс успеха 79 билансних позиција, током важења Закона о рачуноводству из 2006. године биланс стања је имао 50, а биланс успеха 34 билансних позиција, док најновија решења нуде биланс стања од 123, биланс успеха од 67 и извештај о осталом резултату од 41 билансне позиције<sup>20</sup>. Коментар из перспективе оних који те извештаје користе је сувишан. Трошкови за инвеститоре, предузећа, Агенцију за привредне регистре, рејтинг агенције, финансијске аналитичаре и друге кориснике очигледно нису довољан разлог за увођење реда на овом подручју. Утисак је да ће нових промена бити ускоро. Квалитативну анализу остављамо за неку другу прилику.

**Компетентност рачуновођа** за реализацију циљева финансијског извештавања се подразумева. То захтева квалитетно образовање, професионалну оспособљеност и континуирану едукацију. Ваља имати у виду да све важне професије

захтевају лиценцирана звања. Међутим, за разлику од неких других професија таква ситуација није у рачуноводству, упркос томе што је реч о професији која има важну улогу у чувању јавног интереса. Данас финансијске извештаје могу састављати лица која имају опште економско али не и рачуноводствено образовање, али и они који немају никакво економско образовање.

Аргументација да је опредељење да ли ће пословне књиге водити лиценцирано или било које друго лице корпоративна одлука је сувише слаба. Она би могла да буде валидна само онда ако би пословни субјекти и менаџери у њима таквим понашањем наносили само себи штету. Међутим, они су саставни део шире пословне заједнице. Штетне последице великих финансијских скандала трпе инвеститори који губе приносе и уложени капитал, запослени који остају без посла, тржиште капитала где се подстиче сумња и угрожава његова ефикасност, држава која остаје без својих прихода у виду пореза, друга предузећа која су пословно повезана која могу остати без дела тржишта, уговорених испорука, ненаплаћених потраживања и др. Очигледно је да штете нису везане само за појединачне пословне субјекте, већ за националну економију. У оваквим околностима проблем припремања и састављања финансијских извештаја надилази корпоративну слободу менаџмента и власника. У том смислу изненађује неодговоран и индолентан став државе у вези са овим питањем, упркос томе што трпи озбиљне директне и индиректне штете.

Имајући претходно наведено у виду извесно је да би обавезно лиценцирање рачуновођа свакако допринело повећању квалитета финансијског извештавања. Не треба заборавити да се регулативом ствара амбијент за креирање финансијских извештаја, а да највећи терет истинитог и поштеног извештавања носе рачуновође. Разумљиво је да они морају да поседују квалитетна знања, да зарад објективности и престижности та знања неко треба да потврди, као што је разумљиво да они који поседују таква знања треба да буду заштићени од оних који иста не поседују. Уз све ово, мора да постоји висок степен нетолеранције према учешћу појединаца и појединих рачуноводствених и ревизорских предузећа у финансијским преварама.

20) Правилник о садржини и форми образаца финансијских извештаја за привредна друштва, задруге и предузетнике, „Службени гласник Републике Србије”, бр. 118/13.

#### 4. Могућности мерења квалитета финансијских извештаја

##### 4.1. Разноврсност приступа мерењу квалитета

Потпуно је јасно да стално унапређење квалитета система финансијског извештавања мора да буде примарни циљ рачуноводствене професије, али и један од најважнијих циљева свих других интересних група повезаних са овим проблемом. Државне институције, регулаторна тела, професионалне организације, јавна надзорна тела, независна екстерна ревизија, менаџери и рачуновође морају преузети потпуну одговорност за квалитет финансијског извештавања и на тај начин дати свој допринос стварању стабилног пословног амбијента који погодује инвеститорима. У том смислу, висок ниво квалитета финансијског извештавања повећава транспарентност, смањује информационе ризике и охрабрује инвеститоре. Наравно, важи и обрнуто.

Морамо имати у виду да информациони ризици постоје и у економијама које имају уређен систем финансијског извештавања због тога што ризици нису само системски, већ се везују и за понашање појединачних компанија. Имајући у виду размере могућих штета проистеклих из некавалитетног извештавања, данас је прилично јасно да у циљу смањења информационих ризика анализи перформанси предузећа на основу информација

из финансијских извештаја мора да претходи анализа квалитета тих истих извештаја.

У процесу препознавања квалитета појединачних финансијских извештаја свакако могу помоћи одговори на **кључна питања који ће наговестити степен изложености** корисника информација информационом ризицима од могућих манипулација у финансијским ризицима. У том смислу, као кључне детерминанте квалитета можемо навести: квалитет ревизора (што упућује на степен поверења инвеститора у кредибилитет изнетог мишљења ревизора), избор рачуноводствених политика (упућује на степен агресивности у процесу припремања финансијских извештаја), конзистентност у примени рачуноводствених политика (чешће осцилације, које при том нису праћене квалитетним обелодањивањем, могу упућивати на манипулације у финансијским извештајима), упоредивост са другима (може открити мањи или већи степен конзервативизма и степен удаљености финансијских извештаја од економске реалности) и квалитет обелодањивања (указује на однос према транспарентности или, можда боље речено, на културу извештавања). Све ове детерминанте за процену квалитета појединачних извештаја дате су на Слици 1<sup>21</sup>.

На овом месту нећемо се упуштати у детаљнија образложења појединих елемената датих у оквиру приказа. Сматрамо да су дати параметри на слици са десне стране довољни да упуте на

Слика 1 - Детерминанте квалитета финансијских извештаја



21) О појединачним елементима који су овде поменути више видети у: Малинић, Д., *Савремени изазови интегралног истраживања квалитета финансијских извештаја*, op. cit. стр. 150-153.

који начин поменуте елементе треба процењивати.

На подручју мерења квалитета финансијских извештаја, степена конзервативизма и квалитета добитка, урађене су бројне истраживачке студије. Напори у циљу смањења информационог ризика инвеститора и потенцијалних губитака по том основу су усмерени на проналажење модела који би могао да омогући, ако не прецизно мерење квалитета, а оно барем поуздано класификовање предузећа на она која имају финансијске извештаје бољег квалитета и она која припадају групи са финансијским извештајима лошијег квалитета. У том процесу генерално можемо препознати неколико различитих мера: мере квалитета које се заснивају на одступању између књиговодствене и тржишне вредности нето имовине, мере квалитета које повезују кретање тржишних цена акција са кретањима добитка у финансијским извештајима и мере квалитета које полазе од утицаја обрачунске основе на квалитет извештавања. Овим приступима можемо придодати и напоре да се помоћу неких појединачних индикатора процени квалитет финансијских извештаја и степен њиховог одступања од економске реалности, као и примену скоринг модела који се користе за мерење могућих манипулација у финансијским извештајима. Одмах на почетку треба рећи да је мерење квалитета веома захтеван процес и да савршених мера нема.

**Мерење потцењености књиговодствене у односу на тржишну вредност нето имовине**, у сврхе процене квалитета финансијских извештаја, за полазиште узима чињеницу да се тржишна вредност капитала мења практично свакодневно, док такве промене нису исказане у финансијским извештајима. Потцењивање нето имовине је последица конзервативног приступа исказивању резултата предузећа, што подразумева забрану исказивања нереализованих добитака који су последица повећања вредности имовине. У сврхе процене степена конзервативизма, и на основу њега квалитета финансијског извештавања, користе се модели вредновања како би се утврдио степен потцењености нето имовине, регресија гудвила на резидуални добитак, застајање пословне имовине и инвестиције у пословну имовину (позитиван коефицијент застајања књиговодствене вредности пословне имовине означава постојање конзервативизма),

регресија book to market рација на принос на акције (конзервативизам је већи уколико је рацио нижи) и др.<sup>22</sup>

У основи **повезивања кретања добитка са кретањем приноса на акције** стоји намера да се испита утицај конзервативизма у извештавању на промене у приносима. Асиметрично признавање добитака (у складу са принципом реализације, када се као основа за вредновање користе историјски трошкови) и губитака (одмах по њиховом настанку) могло би да има за последицу да у периодима када се у обрачуну резултата појављују губици у складу са начелом импаритета у истом периоду и тржиште препознаје такве догађаје који се у истом периоду одражавају и на принос на акције. Супротно томе, под претпоставком да је тржиште ефикасно, потцењивање резултата, које је последица постојања насталих а још увек нереализованих добитака, требало би да има за последицу да тржиште пре призна такве добитке (што ће се одразити на повећање приноса на акције) него што ће они бити исказани у финансијским извештајима. Ова одступања представљају меру конзервативизма и квалитета финансијских извештаја. На овој линији налазе се истраживања која су вршили Basu (1997)<sup>23</sup> и Ball, Kothari и Robin (2000).<sup>24</sup>

**Примена обрачунске основе** (accrual accounting) у процесу припремања финансијских извештаја (која генерално подразумева признавање ефекта трансакција у тренутку њиховог настанка а не у тренутку новчаног измирења) погодује конзервативном извештавању. Постоји висок степен сагласности да заснованост финансијског извештавања на обрачунској основи доприноси квалитетнијем исказивању перформанси предузећа у односу на примену готовинске основе. У исто време, мора се признати да је примена обрачунске основе праћена већим степеном субјективизма који је условљен потребом вршења избора у процесу вредновања (избор метода отписа, избор века трајања отписиве имовине, процена висине резервисања, процена оправданости отписа потраживања, спровођење тестова обезвређења, процена дисконтне стопе, раста плата и флукуације запослених у одређивању пензионих планова, капитализација расхода и сл.). Будући да поменути избори утичу на висину добитка и нето имовине, ово би даље значило да се рачуноводствени добитак састоји из две компоненте: обрачунске и готовинске. Истраживања показују да је обрачунска компонен-

22) Више видети: Watts, R., *Conservatism in Accounting Part II Evidence and Research Opportunities*, Accounting Horizons, Vol 17, No. 4, December 2003. pp. 288-289.

23) Basu, S., *The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings*, Journal of Accounting & Economics 24, December 1997. pp. 3-37.

24) Ball, R., Kothari, P. S., and Robin, A., *The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings*, Journal of Accounting & Economics 29, February 2000. pp. 1-51.

та рачуноводственог добитка мање одржива него његова готовинска компонента, што указује да је готовинска компонента релевантнија за процену будуће вредности предузећа<sup>25</sup>. Када је добитак значајно одређен обрачунском компонентом, то значи да се, због њене неодрживе природе, очекује да ће будућа рачуноводствена стопа приноса и будући новчани токови бити нижи. Отуда, ако учешће обрачунске компоненте тежи нули, онда је квалитет добитка већи. Другачије речено, повећање обрачунске компоненте говори о лошијем квалитету добитка.

Квалитет може, наравно, да буде нарушен и манипулацијама у финансијским извештајима. Мислимо при томе првенствено на грубе злоупотребе у процесу припремања и презентовања финансијских извештаја. У том контексту вредно је поменути и напоре срачунате на идентификовање (мерење) поменутих манипулација.

**Мерење квалитета** може се заснивати на извођењу закључака о томе **на основу појединачних показатеља** који указују на неповољна одступања информација из финансијских извештаја у односу на економску реалност. У претходне сврхе најбоље је препознати упозоравајуће догађаје који могу навестити присуство "креативизма" у финансијским извештајима, што могу да буду: увећани број тзв. last-minut трансакција нарочито повезаним лицима, необичајена капитализација расхода, нагло повећање потраживања, одлагање уобичајених расхода за наредну пословну годину, значајнија и трајнија одступања пословног добитка од новчаних токова из пословних активности и сл. Све ове трансакције имају за последицу утицај на приходе, расходе, имовину, обавезе и, последично, на добитак и капитал. Све оне воде премању добитка између периода, угрожавајући квалитет постојећих и будућих финансијских извештаја. Индикатори који могу упућивати на манипулације у финансијским извештајима и степен дерогирања квалитета финансијских извештаја су: тренд раста прихода, добитка и новчаних токова по кварталима, поређење нивоа капитализације расхода са конкурентским предузећима и просеком у грани, раст потраживања у односу на приходе, анализа структуре трошкова, анализа кретања пословних добитка и новчаних токова из пословних активности и сл.<sup>26</sup>

Други правац мерења присуства манипулација у финансијским извештајима везан је за примену **скоринг модела**. При томе, скоринг модели подразумевају комбиновање већег броја различитих показатеља, заснованих на информацијама из финансијских извештаја (којима се неретко додају још и тржишни показатељи перформанси предузећа) и њихову обраду статистичким техникама анализе. Циљ је да се одређеним статистичким и економетријским тестовима одреди одређујући утицај појединих показатеља на квалитет, као и њихов релативни значај.

Као један од најцитиранијих, свакако ваља поменути Beneish-ов модел<sup>27</sup> за детектовање манипулација у вези са добитком. Његова истраживања су се заснивала на узорку од 74 компаније, од којих су 49 недвосмислено кршила рачуноводствена правила, што је подразумевало предузимање одређених акција од стране SEC-а, док је преосталих 25 изабрано на основу новинарских истраживања, при чему су њихове карактеристике (величина, левериџ, ликвидност, профитабилност и раст) биле сличне оним компанијама које су од стране SEC-а препознате као манипулатори. Насупрот компанијама које су се бавиле манипулацијама, анализирани су компаније (2.332) које нису препознате као манипулатори. У модел је укључено осам показатеља који су обрачунати на основу информација из финансијских извештаја, и то: индекс учешћа потраживања у продаји, индекс бруто марже, индекс квалитета имовине, индекс раста продаје, индекс амортизације, индекс расхода продаје и општег управљања и администрације, индекс левериџа и учешће обрачунских компоненти обртног капитала (accrual) у укупној имовини. На основу примене овог модела, уз одговарајућу могућност грешке, могуће је класификовати компаније на оне које манипулишу и оне које то не чине. При томе, уз вероватноћу од 3,76% да грешка у класификацији може настати (скор већи од -1,78), 74% компанија би било исправно класификовано у оне који манипулишу, док би 86,2% компанија које не манипулишу било исправно сврстано у ту категорију. Важно је напоменути да, према Beneish-у, компанија која је типичан манипулатор губи приближно 40% њене тржишне вредности у кварталу када су манипулације

25) Richardson, S., Sloan, R., Soliman, M., Tuna, I., *The Implications of Accounting Distortions and Growth for Accruals and Profitability*, *The Accounting Review*, Vol. 81, No. 3, 2006. pp. 713-715.

26) О индикаторима пословно-финансијских и информациононих ризика више видети: Малинић, Д., *Препознавање билансних ризика*, Економика предузећа, специјално издање "Тајне биланса – менаџерски угао", Савез економиста Србије, Београд, 2009. стр. 156-174, као и Малинић, Д., *Cash flow као инструмент откривања пословно-финансијских ризика*, Зборник радова: 40 година рачуноводства и пословних финансија, домети и перспективе, Савез рачуновођа и ревизора Републике Србије, Златибор, 2009, стр. 46-72.

27) Beneish, M., "The Detection of Earnings Manipulation", *Financial Analysts Journal*, pp. 24-36.

откривене. Само ова информација је довољна да схватимо колико је за инвеститоре важно да препознају квалитет финансијских извештаја.

Иако је модел веома интересантан и применљив, он ипак има неких ограничења. Овај модел се односи на јавно котирана предузећа, те се као такав не може успешно користити за процену квалитета приватних компанија. Такође, будући да су се истраживања првенствено заснивала на финансијским извештајима манипулатора чије манипулације су јавно обелодањене, јасно проистиче да је, по правилу, реч о ситуацијама у којима су добици прецењени. То значи да модел не може бити коришћен са истим степеном поузданости кад су добици потцењени. Подсетимо се да одступање добитка у односу на економску реалност у оба правца (потцењивање или прецењивање) упућује на прметање добитка између периода и лош квалитет и у текућем и у будућим периодима.

### 5. Мерење квалитета финансијских извештаја предузећа у Србији

Анализу квалитета финансијских извештаја предузећа у Србији у овом раду засноваћемо на истраживању кретања висине обрачунске компоненте. То значи да је полазиште за процену квалитета финансијских извештаја процена употребљивости рачуноводственог добитка за вредновање будућих добитка и будућих новчаних токова. Мерење обрачунске компоненте може се вршити на више начина. Будући да се проблем квалитета не везује за позиције код којих постоји једнакост између тржишних и књиговодствених вредности, обрачунске компоненте везујемо за позиције у билансу које су подложне дискрецији. У те сврхе користе се два показатеља, тзв. ассуал рација, при чему се за обрачун једног од њих користе информације из биланса стања, а за други информације из извештаја о новчаним токовима, биланса стања и биланса успеха<sup>28</sup>.

$$\text{Accrual I ratio}^{\text{BS}} = \frac{\text{NOA}_t - \text{NOA}_{t-1}}{(\text{NOA}_t + \text{NOA}_{t-1})/2} \quad \text{Accrual I ratio}^{\text{CF}} = \frac{\text{NI} - (\text{CFO}_t + \text{CFI}_t)}{(\text{NOA}_t + \text{NOA}_{t-1})/2}$$

Обрачун ассуал рација<sup>29</sup> захтева извесна преуређења постојећих финансијских извешта-

ја. Основно је да при утврђивању обрачунске компоненте искључимо све компоненте код којих не постоји разлика између тржишне и књиговодствене вредности. Извесно је да имовину из поменутих разлога треба умањити за готовину и готовинске еквиваленте. Следећи ову логику на исти начин треба приступити и финансијским пласманима који су вредновани по фер вредности, будући да примена концепта фер вредности за ове позиције би требало да значи да нема разлике између њихове књиговодствене и тржишне вредности. Међутим, у овој анализи финансијски пласмани нису изузети јер се ради о периоду када активно тржиште капитала практично није постојало, те отуда и сумња да у овом делу постоји једнакост између њихове тржишне и књиговодствене вредности. На исти начин, и из истих разлога смо поступили и са осталим дугорочним обавезама у које спадају дужнички инструменти.

Имајући претходно наведено у виду до нето пословне имовине смо дошли на основу разлике између укупне имовине, умањене за готовину и готовинске еквиваленте и укупних обавеза, умањених за дугорочне кредите и краткорочне финансијске обавезе. На овај начин у нето пословној имовини су остале све позиције које су под утицајем дискреционих одлука и које као такве садрже обрачунску компоненту која утиче на квалитет исказаног добитка и квалитет финансијских извештаја у целини. Изабране мере обрачунавају тзв. агрегатни ассуал у бројиоцу, при чему се у првом случају обрачун заснива на билансу стања, док се у другом случају агрегатни ассуал заснива, мери на основу разлике између рачуноводственог добитка и збира новчаних токова на основу пословних и инвестиционих активности. Просечна нето пословна имовина у оба рација је иста и њено увођење у обрачун се врши ради скалирања агрегатног у апсолутном износу исказаног ассуал-а, односно његовог свођења на релативну меру. Ово је неопходно како би добијени резултати били независни од величине предузећа и међусобно упоредиви. Вредности ова два рација би требало да буду приближно исте, будући да је концепцијски њихово мерење везано за обрачун присуства обрачунске компоненте. Разлика је у томе што се мерење врши из различитих перспектива. У пракси ће разлике између ових величина увек постојати и оне су углавном последица несавршености класификовања позиција између пословних и других активности. Уколико су вредност рација ближе нули, онда је присуство обра-

28) О овоме више видети у: CFA Institute, CFA® Program Curriculum, Level II, Volume 2, Financial Reporting and Analysis, Pearson, Custom Publishing, Boston. 2009. p. 232-238.

29) Значење скраћеница у приказаним обрасцима: NOA – Нето пословна имовина, NI – Нето добитак, CFO – Новчани ток из пословних активности, CFI – Новчани ток из инвестиционих активности, BS – биланс стања, CF – Cash flow.

чунске компоненте мање, а самим тим (имајући у виду њену дугорочну неодрживост) квалитет финансијских извештаја је већи. Важи и обрнуто. Удаљавање вредности од нуле упућује на лошији квалитет финансијских извештаја.

Анализа обухвата финансијске извештаје припремане у временском периоду од 2009. до 2011. године. Узорак чини 98 предузећа која имају правну форму отворених акционарских друштава. Реч је о великим и средњим предузећима која се налазе (или су се у том периоду налазила) на регулисаном тржишту капитала. Са становишта њихове припадности појединим секторима она су разврстана у секторе прерађивачке индустрије, пољопривреде, саобраћаја, грађевинарства и трговине. За потребе поређења резултата анализе обрачунати су упоредиви показатељи за отворена акционарска друштва и привреду у целини. Систематизација резултата истраживања приказана је у Табели 1.

**Табела 1 - Систематизација резултата истраживања квалитета финансијских извештаја отворених акционарских друштава**

Сектори Број предузећа	ПИ	П	С	Г	Т	Укупно
Број анализираних предузећа	56	16	11	9	6	98
Структура узорка	57,14	16,33	11,22	9,18	6,12	100
АСС <sup>BS*</sup>	4,03	5,09	4,88	0,13	9,55	7,53**
АСС <sup>CF*</sup>	5,38	5,61	7,78	(7,23)	(0,41)	9,31**
АСС <sup>BS</sup> – просек сектора	3,30	1,64	7,84	25,68	(6,73)	-
АСС <sup>CF</sup> – просек сектора	6,50	1,74	7,99	27,53	(6,38)	-

Значење скраћеница: ПИ – Прерађивачка индустрија, П – Пољопривреда, С – Саобраћај, Г – Грађевинарство, Т – Трговина

Просечне вредности за анализирана предузећа. Просек привреде

Добијени резултати омогућавају извођење неколико важних закључака.

Прво, добијени резултати обрачуном АСС<sup>BS</sup> рација и АСС<sup>CF</sup> рација прилично су конзистентни. При томе, просечни резултати добијени применом АСС<sup>BS</sup> рација и АСС<sup>CF</sup> за појединачна анализирана предузећа не одступају значајније за предузећа која послују у оквиру Прерађивачке индус-

трије, Пољопривреде и привреде у целини, док су нешто већа одступања код предузећа која послују у сектору Саобраћај. Нарочито озбиљна одступања постоје у секторима Грађевинарства и Трговине, где се појављују и негативне вредности. С друге стране, при анализи просечних вредности за секторе одступања су заиста мала, што показује да смо добро поступили у процесу идентификовања имовине и обавеза подложних стварању транзиторних компоненти добитака.

Друго, резултати за АСС<sup>BS</sup> рацио су већи од нуле и различито од ње удаљени, што упућује да је квалитет финансијског извештавања различит по секторима. На сличне закључке упућују и кретања АСС<sup>CF</sup> рација, при чему они указују да је квалитет финансијских извештаја нешто нижи него када исти меримо АСС<sup>BS</sup> рационом. Посебан проблем постоји у предузећима која послују у оквиру сектора Грађевинарства и Трговне где је АСС<sup>CF</sup> рацио негативан. Негативне вредности могу упућивати на померање степена конзервативизма у времену<sup>30</sup>. Будући да су новчани токови отпорнији на манипулације у финансијским извештајима, генерално веће поверење имамо у резултате добијене применом АСС<sup>CF</sup> рација.

Треће, упросечени резултати појединачних предузећа по секторима су при примени оба показатеља мањи у односу просечне резултате за целу привреду (изузетак је сектор Трговине при примени АСС<sup>BS</sup> рација), што упућује на закључак да је квалитет финансијских извештаја отворених акционарских предузећа чијим акцијама се тргује на регулисаном тржишту већи у односу на финансијске извештаје других предузећа. То потврђује тзв. хипотезу “тражње за информацијама” која полази од тога да су финансијски извештаји компанија чијим се хартијама од вредности тргује на организованом тржишту квалитетнији од финансијских извештаја приватних компанија.<sup>31</sup> Ово првенствено због тога што су обавезе извештавања јавних компанија обимније, мониторинг од стране регулаторних тела већи, као и могућности дисциплиновања и санкционисања менаџмента.

Просечни резултати, који су приказани у претходној табели подесни су за стицање опште представе о квалитету финансијских извештаја отворених акционарских предузећа по секторима. Такође, могуће је процењивати квалитет финансијских извештаја ових предузећа у односу на квалитет финансијских извештаја других правних форми или у односу на квалитет финан-

30) Givoly, D., Hayn, C., The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: Has financial accounting become more conservative? *Journal of Accounting & Economics* 29 June 2000. p. 292.

31) Givoly, D., Hyan C., Katz, S., Does Public Ownership of Equity Improve Earnings Quality? *The Accounting Review*, Vol 85, No. 1, 2010. p. 198-201.

сијских извештаја у привреди. Ипак оваква анализа оставља много тога прикривеним, нарочито ако се има у виду потреба за проценом квалитета појединачних извештаја, што је основни захтев инвеститора. Наша анализа се заснива на резултатима појединачних финансијских извештаја за поменути трогодишњи период и као таква омогућава стицање увида у квалитет финансијских извештаја појединачних компанија. Будући да, због намене и ограничења обима рада све резултате не можемо представити, на овом месту приказаћемо само неке информације које нам омогућавају стицање боље представе о озбиљности мерења квалитета финансијских извештаја. Ове информације представљене су у Табели 2.

**Табела 2 - Диференцирање квалитета између предузећа**

Сектори Број предузећа	ПИ	П	С	Г	Т	Укупно
АСС <sup>BS*</sup> > 0	35	10	7	4	5	61
АСС <sup>CF*</sup> > 0	36	10	10	3	4	63
АСС <sup>BS*</sup> > просека сектора	23	10	4	1	6	44
АСС <sup>CF*</sup> > просека сектора	23	10	4	0	4	41
АСС <sup>CF*</sup> > просека привреде	20	8	4	3	2	37
АСС <sup>CF*</sup> > просека привреде	21	9	4	1	1	36

Значење скраћеница: ПИ – Прерађивачка индустрија, П - Пољопривреда, С – Саобраћај, Г – Грађевинарство, Т – Трговина

Просечне вредности за анализирана предузећа

Ова нешто продубљенија анализа показује да се претходно изведени општи закључци о већем квалитету отворених акционарских предузећа у односу на просек у привреди не односе на сва предузећа. С тим у вези вредно је навести још неколико запажања.

Прво, наша анализа је показала да 62,2% анализираних предузећа, односно 64,3% ако мерење заснивамо на АСС<sup>CF</sup>, има вредности асгуал-а веће од нуле, док су код осталих предузећа вредности мање од нуле. Већ смо истакли да се негативне вредности могу тумачити као знак преметања конзервативизма између периода, што свакако није добар показатељ квалитета финансијских извештаја.

Друго, од укупног броја анализираних предузећа 44,9% анализираних предузећа, односно 41,8% ако мерење заснивамо на АСС<sup>CF</sup>, има ове показатеље веће од просека сектора којима при-

падају. Ово упућује на закључак да су финансијски извештаји ових предузећа лошијег квалитета од других предузећа која се налазе на регулисаном тржишту. Самим тим, информациони ризици код ових предузећа су већи, што налаже већу опрезност инвеститора при доношењу одлука.

Треће, значајан број предузећа има вредности поменутих показатеље које су изнад просека привреде (37,8 за АСС<sup>BS</sup> и 36,7 за АСС<sup>CF</sup>). Ово упућује на закључак да је квалитет тих извештаја лошији од просека у привреди. Међутим, важније од овога је указати на потребу за релативизовањем раније наведеног закључка да је квалитет финансијских извештаја отворених акционарских већи у односу на друга предузећа. Он има општи карактер, али се не односи на сва предузећа. Анализа јасно показује да у појединачним случајевима можемо имати веома лоше извештаје и предузећа која се налазе на организованом тржишту.

Сви претходно наведени ставови упућују на закључак да генерализација проблема квалитета финансијских извештаја може служити само за стицање опште представе, али не и за извођење закључака о квалитету појединачних извештаја. Отуда, указујемо на потребу инвеститора да се баве анализом квалитета појединачних финансијских извештаја.

### Закључак

Немогућност савршеног мерења појединачних пословно-финансијских трансакција, као и неретки покушаји да се перформансе предузећа исказане у финансијским извештајима прикажу другачије у односу на економску реалност (по правилу повољније него што заиста јесу), с једне стране, и информациона зависност инвеститора од информација садржаних у тим извештајима, с друге стране, приморавају једнако академске истраживаче и финансијске аналитичаре да се озбиљно баве проблемима квалитета финансијског извештавања. При томе, проблем квалитета финансијског извештавања треба посматрати као проблем од стратешког значаја за нормално функционисање привредних активности. Висок квалитет система финансијског извештавања представља битну детерминанту креирања повољног пословног амбијента за привлачење страних инвеститора. Квалитетни, међународно упоредиви и читљиви финансијски извештаји смањују ризик од негативне селекције и повећавају сигурност инвеститора. Супротно, неуређен систем финансијског извештавања ствара додатне непотребне трошкове процењивања квалитета финансијских извештаја.

Предуслов стварања квалитетних финансијских извештаја појединачних предузећа је постојање уређеног система финансијског извештавања. Ово условљава да се проблем квалитета разматра на два нивоа: прво, на нивоу квалитета постојећег система финансијског извештавања и, друго, на нивоу квалитета појединачних финансијских извештаја. Кључне детерминанте за процену квалитета система финансијског извештавања у некој земљи су: институционализација система финансијског извештавања, квалитет регулативе, квалитет примене регулативе, квалитет билансних шема и ниво професионалне едукације. Полазећи од ових параметара можемо закључити да стање у Србији није задовољавајуће. Разлоге за ово треба тражити у чињеници да креатори система финансијског извештавања најалост не разумеју довољно значај финансијског извештавања или немају довољно снаге да се одупру онима који то не разумеју, што је прилично поражавајуће.

Будући да чак и у земљама које имају уређен систем финансијског извештавања постоји могућност да квалитет појединачних финансијских извештаја буде лош, постоји потреба за мерењем квалитета појединачних финансијских извештаја. У том смислу аналитичарима стоје на располагању различите могућности, почев од појединачних показатеља који могу навести проблем, до примене скоринг модела који већи број показатеља од опредељујућег значаја преводу у скор који упућује на закључак о нивоу квалитета финансијских извештаја. Анализа квалитета финансијских извештаја у Србији потврдила је хипотезу "тражње за информацијама" која се своди на закључак да су генерално финансијски извештаји отворених акционарских друштава у смислу квалитета изнад просека привреде. Међутим, важнији од тога је закључак да је скуп отворених акционарских предузећа која се налазе на регулисаном тржишту капитала у смислу квалитета прилично хетероген и да у појединачним случајевима постоје отворена акционарска предузећа чији су финансијски извештаји лошег квалитета. Ово само потврђује потребу за мерењем квалитета појединачних финансијских извештаја од стране инвеститора. Не треба при том изгубити из вида да су примењене мере агрегатне и да нису савршене. Продубљенија анализа је свакако могућа, али би захтевала више простора.

### Литература

1. Anthony, R., Hawkins, D., Merchant, K., *Accounting, Text and Cases*, McGraw.Hill/Irwin, New York, 2007.

2. Ball, R., Kothari, P. S., and Robin, A., "The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings", *Journal of Accounting & Economics* 29, February 2000. pp. 1-51.
3. Basu, S., "The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings", *Journal of Accounting & Economics* 24, December 1997. pp. 3-37.
4. Beneish, M., "The Detection of Earnings Manipulation", *Financial Analysis Journal*, pp. 24-36.
5. CFA Institute, CFA® Program Curriculum, Level II, Volume 2, *Financial Reporting and Analysis*, Pearson, Custom Publishing, Boston, 2009.
6. Dechow, P., Ge, W., Schrand, C., "Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences", *Journal of Accounting and Economics*, Vol 50, No. 2-3. December 2010. pp. 344-401.
7. Givoly, D., Hayan, C., Natarayan, A., "Measuring Reporting Conservatism", *The Accounting Review*, Vol 82, No. 1. 2007. pp. 65-106.
8. Givoly, D., Hayn, C., "The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: Has financial accounting become more conservative?" *Journal of Accounting & Economics* 29 June 2000. pp. 287-320.
9. Givoly, D., Hyan C., Katz, S., "Does Public Ownership of Equity Improve Earnings Quality?" *The Accounting Review*, Vol 85, No. 1, 2010. pp. 195-225.
10. Malinić D., „Accounting Profession Credibility as a Factor of Capital Market Development“, The 2010 Kopaonik Business Forum, Serbia beyond the crisis: Positioning oneself in the global economy emerging from the crisis, *Ekonomika preduzeća*, Savez ekonomista Srbije, Beograd, januar-februar, 2010. (15-28)
11. Малинић, Д., „Cash flow као инструмент откривања пословно-финансијских ризика“, Зборник радова: 40 година рачуноводства и пословних финансија, донети и перспективе, Савез рачуновођа и ревизора Републике Србије, Златибор, 2009. стр. 46-72.
12. Малинић, Д., *Препознавање билансних ризика*, Економика предузећа, специјално издање "Тајне биланса – менаџерски угао", Савез економиста Србије, Београд, 2009. стр. 156-174.



13. Малинић, Д., *Савремени изазови интегралног истраживања квалитета финансијских извештаја*, Економика предузећа, специјално издање "Тајне биланса – менаџерски угао", Савез економиста Србије, Београд, 2009. стр. 138-155.
  14. Malinić, D., "Creative financial repoting as a source of information risks", *Ekonomika preduzeća*, Journal of Serbian Economist Association, Belgrade, September – October, 2008. p. 182-193.
  15. Malinić, D., Malinić, S., *Accounting Challenges in the Function of Providing the Quality of Financial Reporting*, Chapter 39 in: Knowledge – Economy – Society - Dilemmas of the Contemporary Management, Cracow University of Economics – Foundation of the Cracow University of Economics, Cracow, 2012. pp. 579-591.
  16. Mulford, W. C, Comiskey, E. E, *The Financial Numbers Game – Detecting Creative Accounting Practices*, John Wiley & Sons, Inc, New York, 2002.
  17. Правилник о садржини и форми образаца финансијских извештаја за привредна друштва, задруге и предузетнике, „Службени гласник Републике Србије“, бр. 118/13.
  18. Penman, H. S., *Financial Statement Analysis Security Valuation*, McGraw Hill/Irwin, New York, 2007.
  19. Rezaee, Z., *Causes, consequences and deterrence of financial statement fraud*, Critical Perspective on Accounting, 2005.
  20. Richardson, S., Sloan, R., Soliman, M., Tuna, I., "The Implications of Accounting Distortions and Growth for Accruals and Profitability", *The Accounting Review*, Vol. 81, No. 3, 2006. pp. 713-743.
  21. Shilit, H, *Financial Shenanigans*, McGraw Hill, New York, 2002.
  22. Стевановић, др Н., "Билансно-полиичке импликације по квалитет добитка", *Економика предузећа*, специјални број: Тајне биланса: менаџерски приступ, Савез економиста Србије, 2009. стр. 109.
  23. Stickney, C., Brown, P., Wahlen, J., *Financial Reporting, Financial Statement Analysis, and Valuation – A Strategic Perspective*, Thomson, Mason, 2007.
  24. Watts, R., "Conservatism in Accounting Part I Explanations and Implications", *Accounting Horizons*, Vol 17, No. 3, September 2003. pp. 207-221.
  25. Watts, R., "Conservatism in Accounting Part II Evidence and Research Opportunities", *Accounting Horizons*, Vol 17, No. 4, December 2003. pp. 287-301.
  26. Wild, J., Subramanyam, K., Halsey, R., *Financial Statement Analysis*, McGraw-Hill/Irwin, New York, 2007.
  27. Закон о рачуноводству, "Службени гласник Републике Србије", бр. 62/2013.
  28. Закон о ревизији, "Службени гласник Републике Србије", бр. 62/2013.
-

др Александар  
ШЕВИЋ\*

# Институт овлашћених финансијских аналитичара (CFA): звања, стандарди и утицај на финансијску област на глобалном плану\*

Aleksandar  
ŠEVIĆ,\* PhD

## Chartered Financial Analyst (CFA) Institute: Designations, Standards and Its Impact on Global Financial Industry

### Резиме

Институт овлашћених финансијских аналитичара (CFA) је непрофитна организација која промовише етику, образовање, супериорну стручност у области инвестиција за добробит друштва. Први испити CFA спроведени су 1963. године, а захваљујући скорашњој потреби за глобално прихваћеним звањима, постали су један од основних образовних циљева за младе и амбициозне професионалце у области финансија. Број овлашћених финансијских аналитичара порастао је на преко 120.000, а два нова програма Института, CIPM и Claritas тек су почела да стижу носиоце повеље. Допринос Института CFA постављању етичких и стандарда извештавања о перформансама изузетно је велики и признат међу професионалним и академским организацијама у многим земљама. У овом раду такође је истражено питање да ли носиоци повеље CFA показују супериорне перформансе у односу на њихове колеге које немају исто звање, али низ студија није пружио коначне закључке.

**Кључне речи:** CFA, CIPM, етика, професионална звања, стандарди.

### Summary

Chartered Financial Analyst (CFA) Institute is a non-profit organisation promoting ethics, education and professional excellence in the investment industry to the benefit of society. The first CFA examination was administered in 1963 and thanks to the recent drive for globally acceptable designations it has become one of the prime educational goals for young and aspiring finance professionals. The number of CFA charterholders has recently grown to more than 120000, while the Institute's two new programmes, CIPM and Claritas, have just begun to count respective certificate holders. The contribution of the CFA Institute to setting ethical and performance reporting standards has been immense and recognised by professional and academic organisations in many countries. In this paper, I have also examined the question whether CFA charteholders demonstrate outperformance vis-a-vis peers who do not have the same designation, but a series of studies do not provide definitive conclusions.

**Keywords:** CFA, CIPM, ethics, designation, standards.

\*) Trinity College Dublin, професор

\*\*) Превод Маја Старчевић Јанковски

## Увод

Институт овлашћених финансијских аналитичара (CFA) је непрофитна организација која има веома специфичну мисију да предводи инвестициону професију “путем промовисања највиших стандарда етике, образовања и стручности за добротит друштва” (Годишњи извештај, 2013. године, стр.18). При остваривању ових циљева, Институт активно учествује у обезбеђивању образовних могућности за професионалце у области финансија и ширу заједницу, успостављавањем партнерских односа у вези са програмима водећих универзитета широм света и промовисањем високих етичких и других стандарда у области инвестирања. Као део своје стратегије, Институт настоји да обучава професионалце и представља ставове CFA на глобалним финансијским тржиштима у настојању да креира глобална финансијска тржишта која су у служби јавних интереса.<sup>1</sup>

Пре промене свог назива у Институт CFA, 2004. године, назив ове организације је био Удружење за управљање и истраживање инвестиција (AIMR, Association for Investment Management and Research), које је основано 1990. године након настанка Федерације финансијских аналитичара (Financial Analyst Federation, FAF) и Института овлашћених финансијских аналитичара (Institute of Chartered Financial Analysts, ICFA). Обе организације датирају још од 1947, односно, 1962. године (Годишњи извештај, 2013). До скоро је Институт CFA финансирао само програм за Овлашћеног финансијског аналитичара (CFA), али у светлу мотива Института да промовише изванредну стручност за добротит шире заједнице, недавно су уведена још два програма: а) Сертификат из области мерења перформанси инвестирања (Certificate in Investment Performance Measurements, CIPM) и б) Claritas, програм за сертификате у области инвестирања (Claritas Investment Certificate Programme). Захваљујући прилично дугом успешном историјату програма, од преко 50 година<sup>2</sup> CFA тренутно броји 120.000 чланова у 139 друштава чланица<sup>3</sup>. Насупрот томе, CIPM тренутно има 1.100 чланова у удружењима CIPM. У оквиру промовисања везе са универзитетима, Институт је потписао уговоре о

## Introduction

Chartered Financial Analyst (CFA) Institute is a non-profit organisation that has a very specific mission statement to lead the investment profession “by promoting the highest standards of ethics, education and professional excellence for the ultimate benefit of society” (Annual Report, 2013, p.18). In achieving these challenging goals the Institute is actively involved in providing educational opportunities to finance professionals and wider community, establishing programme partnership relationships with leading universities across the globe and promoting high ethical and other investments industry standards. As part of its strategy the Institute strives to train professionals and imbue global financial markets with CFA believes in an attempt to create global financial markets that serve public interests.<sup>1</sup>

Prior to changing its name to the CFA Institute in 2004, the name was AIMR (Association for Investment Management and Research), which was established in 1990 following the merging of Financial Analyst Federation (FAF) and the Institute of Chartered Financial Analysts (ICFA). Both organisations dated back to 1947 and 1962, respectively (Annual Report, 2013). Until recently the CFA Institute sponsored only the Chartered Financial Analyst (CFA) Programme, but in view of Institute’s drive to promote excellence with benefits to wider community two programmes have been recently introduced: a) Certificate in Investment Performance Measurements (CIPM) and b) Claritas Investment Certificate Programme. Thanks to a rather lengthy successful programme history of over 50 years<sup>2</sup> there are currently 120,000 CFA members in 139 member societies<sup>3</sup>. By contrast, there are currently 1100 CIPM members in CIPM associations. In promoting links to universities the Institute signed partnership agreements with 148

1) За више информација, погледајте Стратешку мапу Института CFA  
For further information, refer to the CFA Institute’s Strategy Map

2) Први испит CFA организован је 1963. године од стране ICFA, мада сама идеја за оцењивање аналитичара који задовоље одређене стандарде потиче још из 1942. од стране аналитичара хартија од вредности Њујоршког друштва (Bowman, 2005)  
The first CFA exam was administered in 1963 by ICFA, even though the idea itself about providing ratings for analysts who meet certain standards originated in 1942 by the New York Society of Security Analysts (Bowman, 2005)

3) Веће земље могу имати више од једног друштва, односно могу имати седишта у великим финансијским центрима или различитим регионима.  
Larger countries may have more than one society, i.e. they could be based in large financial centres or different geographical regions.

партнерству са 148 универзитета у 40 земаља<sup>4</sup>. Будући да квота за партнере програма може да буде прилично стриктна, у настојању промовисања образовних програма повезаних са наставним планом CFA, признато је додатних 76 универзитета под окриљем Програма за признавање универзитета (Годишњи извештај, 2013. године).

Највиши руководилац преузима улогу председавајућег и главног извршног директора, док Институт води Управни одбор, од којег се очекује да председава, односно да учествује у следећим комитетима: Ревизија и ризик, Накнаде и управљање, Извршни комитет, Екстерни односи и добровољно учествовање, Номинавање и Планирање. Поред тога, од управног одбора се захтева да сарађује са члановима Руководећег тима, то јест руководиоцима задуженим за одређена одељења. Ова професионална организација већ више од пола века даје значајан допринос инвестирању и повезивању са заједницом. У следећем одељку описана су главна звања која нуди Институт CFA. Затим се анализира допринос унапређењу стандарда и етике, и разматрају перформансе које су остварили носиоци повеље CFA. Рад се завршава разматрањем изазова и закључним запажањима.

### 1. Звања Института CFA

Услед недавне глобалне кризе, инвеститори су постали опрезни у вези са финансијским производима који могу бити ризичнији него што се првобитно претпостављало. Такође, скандали у корпоративном управљању финансијских институција указали су на неопходност диференцирања руководиоца акредитованих и оспособљених за ширу и све већу заједницу инвестирања на међународном нивоу. Институт CFA (и његов претходник, AIMR) дошао је до закључка да мотив за изванредним перформансама може обезбедити алтернативно решење за лоше управљање инвестицијама које се генерално изнова јавља у временима кризе. Након берзанског краха великог броја компанија које су доживеле процват на интернету, такозвани дот.цом крах, 2002. године, CFA је на прелазу у нови миленијум покренуо рекламну кампању која је коштала више милиона долара за промовисање звања CFA међу грађанима САД и Канаде (Howard, 2002). Штавише, CFA је у првом плану када је реч о обезбеђивању глобално прихваћених професионалних звања која се фокусирају на најбоље праксе, а не на локалне захтеве (Gill, 2005). У

universities in 40 countries<sup>4</sup>. Since the quota for programme partners can be quite stringent in an attempt to promote educational programmes linked to the CFA curriculum additional 76 universities were recognised under the aegis of the University Recognition Programme (Annual Report, 2013).

The top manager assumes the role of the President and CEO, respectively, while the Institute is run by the Board of Governors, who are expected to chair or take part in the following committees: Audit and Risk, Compensation and Governance, Executive, External Relations and Volunteer Involvement, Nominating, and Planning. In addition, governors are required to work in conjunction with members of the Leadership Team, i.e. managers who are in charge of specific divisions. This professional organisation has had a significant outreach in the investment and related communities for more than half a century. In the next section the major designations offered by the CFA Institute will be outlined. Thereafter, the contribution to standard and ethics improvements will be analysed, followed by the discussion on performance achieved by CFA charterholders. The paper is concluded by the discussion on challenges and final remarks.

### 1. CFA Institute Designations

In the aftermaths of the recent global crises investors became more wary of financially engineered products that could be riskier than initially anticipated. Moreover, corporate governance scandals in financial institutions indicated that it is necessary to differentiate managers who possess credentials and competencies appropriate for a wider and increasingly international investment community. CFA Institute (and its predecessor AIMR) has realised that a drive for excellence could provide an alternative to poor investment management that generally resurfaces in times of crises. In 2002, following the bursting of the internet stock bubble at the turn of millenia, it embarked on a multi-million dollar advertising campaign to promote the CFA designation among citizens of the US and Canada (Howard, 2002). Moreover, it is at the forefront of providing a globally accepted professional designation that focuses on best practices instead of localised requirements (Gill,

4) За Институт CFA веома је важно да стратешки бира реномиране универзитете ради промовисања програма CFA у академском свету. На пример, студија спроведена 2003. обухватила је све универзитете на Тајвану и откривено је да је мишљење о програму CFA и спремност на промовисање програма на прилично ниском нивоу (Chen и Chen, 2004). It is very important for the CFA Institute to strategically choose reputable universities in regions or countries in order to promote the CFA programme in the academic world. For instance, a study conducted in 2003 included all universities in Taiwan and it has been found that the perception about and willingness to promote the CFA programme was rather low (Chen and Chen, 2004).

циљу обликовања ставова, побољшања понашања, већег знања и подстицања руководиоца да остваре минималне стандарде у погледу перформанси (Strebler *et al.* 1997.; Hoffmann, 1999), као део основних руководствених компетенција, Институт CFA захтева од кандидата да положи сет од три шесточасовна испита под програмом CFA. Кандидати могу да буду примљени у програм уколико испуњавају следеће услове:

- 1) студенти су завршне године факултета у време пријављивања. Ако је кандидат положио Ниво I испита, он(а) не може да се пријави на испит Нивоа II ако још није дипломирао/ла, или
- 2) имају четири године професионалног искуства које није нужно у области инвестиција, или
- 3) имају четворогодишње искуство у професионалном раду и завршен колеџ. Запослење са скраћеним радним временом се не признаје, захтеване четири године укупно (вебсајт Института CFA, преузето 7. марта, 2014).

На овај начин од кандидата се захтева да имају одређени степен зрелости, радног искуства и знања, које ће их учинити подобним да професионално и вешто обављају руководеће позиције. При установљивању наставног плана, Институт CFA придаје посебан значај сложености релевантних области. На пример, етика покрива 10-15 питања на свим нивоима испитивања, чиме се наглашава значај који јој се придаје. Друге тематске области, као што су корпоративне финансије, квантитативна анализа, деривати, алтернативе, управљање портфолијом, капитал, фиксни приходи и финансијско извештавање, имају променљиву тежину, због промене фокуса специјализације на различитим испитима. Полазни основ знања кандидата (Candidate Body of Knowledge, CBOK), које представља темељ за промену програма наставе, установљавали су комитети и носиоци повеље све до 1995. године. Године 1995, 2000. и 2004. Институт је захтевао преглед праксе, захтевајући да екстерне професионалне организације блиско сарађују са комитетима. Штавише, 2007. године, одлучено је да се спроводе континуирани прегледи, уместо дотадашње праксе, једном у пет година, како би CBOK прецизније одражавао захтеве у области инвестиција (Институт CFA, 2014).

Након достављања пријаве и накнаде за испит, кандидати добијају комплет штива које покрива извештаје о резултатима учења за сваки ниво. На основу Програма наставе који је постављен на веб-страни Института, од кандидата се очекује да три месеца посвете учењу. Изражено у сатима, то је готово два пута више у односу на време неопходно за неке друге стручне испите,

(2005). In order to shape attitudes, improve behaviour, increase knowledge and prompt managers to achieve minimal standards of performance (Strebler *et al.* 1997; Hoffmann, 1999), as part of core managerial competencies the CFA Institute requires candidate to pass a set of three six-hour examinations in the CFA Programme. Candidates are accepted into the programme if the following conditions have been met:

- 1) To be in the final year of the BA programme at the time of registrations. If the candidate has passed Level I examination s(he) cannot enrol in Level II examination if the degree has not still be obtained, or
- 2) to have four years of professional work experience that is not necessarily in investment industry, or
- 3) to have a combined four-year experience comprising professional work and college experience. Part-time employment is not counted towards the total of four years (CFA Institute website, accessed on 7 March, 2014).

In this manner the candidates are requested to have achieved a specific level of maturity, work experience and knowledge, which will make them suitable for managing portfolios in a professional and skilful manner. In setting up the curriculum the CFA institute pays special attention to weights being attached to relevant areas. For instance, Ethics accounts for 10-15 percent of questions at all examination levels and underscores importance attached to it. Other subject areas, such as Corporate Finance, Quantitative Analysis, Derivatives, Alternatives, Portfolio Management, Equity, Fixed Income and Financial Reporting have more volatile weights due to the change in specialisation focuses across examinations. The Candidate Body of Knowledge (CBOK), which is foundation for a change in curriculum, used to be determined by the committees of charterholders prior to 1995. In 1995, 2000 and 2004 the Institute commissioned a review of the practice, by asking outside professional organisations to work closely with committees. Moreover, since 2007 it was decided to conduct continuous reviews instead of every five years, in order for CBOK to more accurately reflect the demand in the investment industry (CFA Institute, 2014).

Upon the payment of registration and examination fees candidates receive the set of readings covering learning outcome statements for each level. Based on the Study Planner posted on the Institute's webpage the candidates are expected to dedicate three months to study. In terms of hours it is almost two times more than the time required for some

као што су испити I или II Овлашћене асоцијације алтернативних инвестиција (Chartered Alternative Investments Association, CAIA). У овом захтевном процесу, стопа пролазности је опала са 74, 94 и 95 процената (за испите CFA нивоа I, II и III) 1964. године на 38, 43 и 48 процената 2013. године. Мања пролазност објашњава се чињеницом да су у почетку пријављени кандидати били професионалци са доста година искуства у области инвестирања у САД. У данашње време, то је глобално професионално звање и кандидати без релевантног радног искуства или они чији матерњи језик није енглески, пријављују се рутински на испите<sup>5</sup>. Евидентно је да је 2000. године последњи пут преко 50% кандидата положило испит уводног, Нивоа I. Исти показатељи за испите Нивоа II и III последњи пут су остварени 2005, односно, 2012. године<sup>6</sup>.

Испити се одржавају у две смене, ујутру и увече истог дана у свим центрима у којима се спроводи испит. Кандидати који полажу испит Нивоа I добијају по два сета од 120 питања са понуђеним одговорима. До недавно су кандидати на нивоима II и III имали комбинацију од сета ставки и писања есеја. Међутим, услед логистичких тешкоћа оцењивања све већег броја радова, тренутно кандидати Нивоа II морају да одговоре на питања са понуђеним одговорима груписана у сетове од по 20 питања, што је укупно 120 питања.<sup>7</sup> Питања са понуђеним одговорима оцењују се компјутерски, док есеје на Нивоу III оцењују добровољни оцењивачи у јуну/јулу сваке године. Овај процес траје две недеље и подразумева ангажовање великог броја носилаца повеље CFA. Оцењивачи добијају материјал за оцењивање и штиво наставног програма пре састанка, како би се омогућило време за припрему и предлоге побољшања у процесу оцењивања, уколико их има. Сва питања се прегледају прве недеље,

other professional examinations such as Chartered Alternative Investments Association (CAIA) examinations I or II. In this demanding process the pass rates have dropped from 74, 94 and 95 percent (for CFA Level I, II and III examinations, respectively) in 1964 to 38, 43 and 48 percent in 2013. The decline is explained by the fact that initial applicants were professionals with many years of experience in the US investment industry. Nowadays, it is a global professional designation and applicants without relevant work experience or whose native language is not English routinely apply to attend examinations<sup>5</sup>. It is evident that the last year when more than 50% of candidates passed the introductory Level I examination was 2000. The same indicators for Level II and III examinations were last achieved in 2005 and 2012, respectively.<sup>6</sup>

Examinations are delivered in two shifts in the morning and evenings on the same day across all examination centres. Two sets of 120 multiple-choice questions (MCQs) are submitted to candidates attending Level I examinations. Until recently candidates at levels II and III had a combination of item set and essay questions. However, due to the logistical difficulty in marking an ever increasing number of scripts, current Level II candidates have to provide answers to multiple-choice questions grouped in 20 item-set questions, which totals 120 items.<sup>7</sup> MCQs are marked by machines, while essays at Level III are marked by volunteer graders in June/July each year. It lasts two weeks and involves a large number of CFA charterholders. Markers receive marking materials and curriculum readings before the meeting, so as to allow amply for preparation and suggestions for improvements in the marking process, if any. All questions are marked in the first week, while senior markers, i.e. those marking scripts for the second,

5) Међутим, анализа на међународном нивоу стопе пролазности указује на то да је само 34 процената кандидата из САД који су полагали испит Нивоа I децембра 2005. године положило испит. Овај проценат је много нижи од пролазности у Кини (54 процената), а такође заостаје за истим показатељима у Русији (42 процента) и Индији (36 процената). (Писмо Wall Street-а, 2006). Висока стопа пролазности у Кини могла би да се објасни културолошким нормама према којима се од студената очекује да покажу изванредне резултате на студијама, будући да је могућност запослења повезана са њиховим академским резултатима (Yang, 2013). Повећање броја кандидата на међународном плану довело је до забринутости да ће послови у развијеним земљама бити екстерно додељени носиоцима повеље CFA из земаља у развоју. Противаргумент је да се звањем CFA у новонасталим економијама компензује немогућност приступа врхунским образовним институцијама као што су оне у развијеним земљама (Richards, 2006).

However, a cross-country analysis of pass rates indicates that only 34 percent of US candidates attending Level I examination in December 2005 passed the examination. This percentage is much lower than that in China (54 percent) and still lagging behind the same indicators for Russia (42 percent) and India (36 percent) (Wall Street Letter, 2006). The high pass rate in China could be explained by cultural norms that expect students to excel in their studies, because employability is linked to their academic results (Yang, 2013). An increase in the number of international candidates has fostered concerns that jobs in developed countries will be outsourced to CFA charterholders in developing nations. A counterargument is that the CFA designation in emerging economies compensates for the lack of access to top educational institutions such as those in developed countries (Richards, 2006).

6) Не изненађује да се стопа пролазности генерално повећава са нивоима, будући да су ово кандидати који су већ показали спремност да заврше програм. Видети:  
It is not surprising that the pass rate generally increases with levels, because these are the candidates that have demonstrated readiness to complete the programme. See:

7) Институт CFA избегава постављање питања са понуђеним одговорима за испите нивоа II и III, у настојању да се диференцира детаљност и ниво тежине повезаних с њима, на супрот питањима Нивоа I.  
The CFA Institute avoids the use of MCQ terms for level II and III examinations, in an attempt to differentiate the depth and level of difficulty associated with them, as opposed to Level I questions.

док виши оцењивачи, односно они који оцењују радове за другу, обично наредну годину, поново оцењују 50 процената свих радова током друге недеље (Институт CFA, 2014). Чак и у овој фази Институт CFA не зна колика ће бити минимална стопа пролазности. Како би се избегле потенцијалне жалбе везане за примену строге границе за поене пролазности, као што је варирање тежине питања, Институт позива носиоце повеље CFA да учествују у заседању у вези са применом Angoff метода при утврђивању пролазности, за све нивое испита. На самом почетку, психометричари држе уводна предавања свим доносиоцима стандарда, укључујући оне који су већ учествовали у том процесу. Затим, постављачи стандарда означавају сва питања са „да“ или „не“, то јест процењују да ли је свако питање довољно тешко/лако да би средње квалификовани кандидат пао/положио. Лица која постављају стандарде затим добијају на увид стварне перформансе кандидата и од њих се захтева да поново оцене сва питања не само на основу нивоа тежине, већ и на основу перформанси кандидата (Институт CFA, 2014). Коначно, Управни одбор Института CFA утврђује минимални број бодова неопходних за полагање.

Сертификат за мерење перформанси у области инвестиција (CIPM) обезбеђује кандидатима перформансе у области инвестиција и вештине за процену ризика. Према овом програму, 30 процената је посвећено етичким и професионалним стандардима, који су заступљени једнако у стандардима етике и извештавања. Преосталих 70 процената се назива проценом перформанси, а укључује: избор, процену, профилисање и мерење активности руководиоца (Институт CFA, 2014a). Обухвата део CFA CBOK, али истовремено, неке области се у програму детаљније анализирају. Нуди испите на два нивоа, засноване на рачунарима које спроводи Пеарсон ВУЕ и сваки од њих траје 180 минута, са стопама пролазности од у просеку 56 процената за основни и 50 процената за стручни ниво. У недавно спроведеној анкети, кандидати су потврдили да у просеку утроше 116 сати на припрему сваког испита. То је нешто више од половине времена потребног за испите CAIA и неколико пута мање времена неопходног за припрему испита CFA. Такође, евидентирано је да су 47 процената свих испитаника стручњаци за мерење перформанси, а 13 процената су консултанци (CFA Институт, 2014b). Сходно томе, чини се значајним да Институт CFA промовише овај програм широј заједници, укључујући универзитете и, можда, као додатни кредибилитет који би допунио и оснажио звање CFA у настојању да се оно учини глобално признатим и још шире прихваћеним.

Најновије звање које се може стећи у CFA Институту је Claritas Сертификат у области инвестиција, који представља звање намењено

usually, consecutive year, re-mark 50 percent of all scripts during the second week (CFA Institute, 2014). Even at this point, the CFA Institute does not know what will be minimal pass rate. In order to avoid potential complaints related to the use of firm cut-off points, such as the varying questions' difficulty, the Institute invites CFA charterholders to participate in the Angoff Standard Setting session for all examination levels. At the very beginning psychometricians give introductory lectures to all standard setters, including those who have already participated in the process. Thereafter, standard setters mark all questions with Yes or No, i.e. evaluate whether each question is difficult/easy enough for a marginally qualified candidate to fail/pass. Standard setters are then presented with the actual candidate performance and are subsequently requested to re-mark all questions based not only on the level of difficulty, but also candidate performance (CFA Institute, 2014). Ultimately, the minimum passing score is determined by the CFA Institute's Board of Governors.

Certificate in Investment Performance Measurement (CIPM) provides candidates with investment performance and risk evaluation skills. The programme dedicates 30 percent to Ethical and Professional Standards, equally represented by Ethics and Reporting Standards. The remaining 70 percent is called Performance Evaluations, which includes: Manager Selection, Appraisal, Attribution and Measurement (CFA Institute, 2014a). It covers a fraction of the CFA CBOK, but at the same time some areas are more thoroughly analysed in the programme. It offers two-level computer-based examinations administered by Pearson VUE and each of them lasts 180 minutes and pass rates average 56 percent for Principles and 50 percent for Expert levels. In the recent survey the candidates confirmed that on average they spent 116 hours to prepare for each examination. This is slightly more than half of the time for CAIA examinations and several times lower than time necessary for each CFA examination. It is also evident that 47 percent of all respondents are performance measurement specialists, followed by 13 percent consultants (CFA Institute, 2014b). Accordingly, it seems important for the CFA Institute to promote this programme to a wider community, including universities and, perhaps, as an additional credential that would supplement and strengthen the CFA designation in an attempt to make it a global and more widely accepted designation.

The latest designation offered by the CFA Institute is Claritas Investment Certificate, which is a designation meant for all professionals in the financial services industry outside of investment roles. The Institute claims that candidates would have to spend

свим професионалцима у области пружања финансијских услуга изван оквира улоге инвестирања. Институт тврди да кандидати обично морају да утроше у просеку 100 сати да би положили испит, који обухвата следеће области: индустријски преглед, етика и регулатива, инпут и алати, инвестициони инструменти, индустријска структура, индустријске контроле и задовољавање потреба клијената. То је такође, најкраћи испит на бази рачунара у погледу трајања, будући да се од кандидата очекује да одговоре на 120 питања у року од два сата. Очигледно, за ово звање појединачни кандидати нису циљна група, будући да се нуде специјалне попусте за групне пријаве. На пример, нуди се попуст од 41 проценат у односу на појединачну пријаву, уколико се уплати преко 250 накнада за пријаву (Институт CFA, 2014c).

## 2. Стандарди и етичка питања

Институт CFA посебну пажњу придаје учењу о етици професионалаца у области инвестиција, и од кандидата се очекује да користе Приручник за стандарде праксе приликом припреме испита. Штавише, кандидати организације овлашћених аналитичара алтернативних инвестиција (CAIA) такође треба да користе исти приручник приликом полагања испита CAIA, иако ова професионална организација није повезана са Институтом CFA. Овај приручник је већ постао општеприхваћен као штиво за професионалце у области инвестиција широм света, због своје дуготрајности и свеобухватности. Објављује се од 1982. године и тренутно се дистрибуира његово десето издање, а садржај се састоји из следећих одељака: а) Професионализам, б) Целовитост тржишта капитала, ц) Сукоб интереса, и д) Одговорност члана Института CFA или кандидата за CFA. Стандарди су јасно представљени, праћени Препорученим процедурама за усклађеност и коначно, поткрепљени питањима и одговорима из добре праксе (студије случаја) који, не само што припремају кандидате за испите, већ служе као одличан подсетник за чланове Института CFA који су већ стекли звање и желе да се упознају са случајевима из области инвестиција које се не могу лако разјаснити (CFA Институт, 2010).

Од носилаца повеље CFA захтева се да обнове чланство на годишњој основи и потпишу изјаву да у претходној години није било прекршаја. Како би се олакшао овај процес усклађивања, очекује се да носиоци повеље обезбеде примерак Приручника са стандардима праксе својим супервизорима на радном месту. Међутим, када се сусретну са локалном регулативом која је ригорознија или у супротности са стандардима CFA у пракси, од чланова се захтева да поштују локалне законе. Насупрот томе, ако су стандарди CFA ригорознији од локалних, од чланова се и даље очекује да поступају по „књизи“ CFA (Институт CFA, 2010).

on average 100 hours to pass the examination that includes the following areas: Industry Overview, Ethics and Regulation, Inputs and Tools, Investment Instruments, Industry Structure, Industry Controls, and Serving Clients' Needs. It is also the shortest computer-based examination in terms of duration, because candidates are expected to respond to 120 questions in two hours. It is evident that this designation does not target individual applicants, because it offers special discounts for bulk purchases. For instance, there is a 41 percent discount vis-a-vis a single purchase if more than 250 fees have been paid in (CFA Institute, 2014c).

## 2. Standards and Ethical Issues

The CFA Institute pays special attention to teaching ethics to investment industry professionals, and its candidates are expected to use the Standards of Practice Handbook in preparation for exams. Moreover, the candidates of the Chartered Alternative Investment Analysts (CAIA) organisation are also expected to use the same textbook when attending both CAIA examinations, even though this professional organisation is not linked to the CFA Institute. The Handbook has already become a commonly accepted reading for investment professionals across the globe due to its longevity and comprehensiveness. It has been published since 1982 and it is currently distributed in its tenth edition, while its contents comprise the following sections: a) Professionalism, b) Integrity of Capital Markets, c) Duties to Clients, d) Duties to Employers, e) Investment Analysis, Recommendations, and Actions, f) Conflict of Interest, and g) Responsibilities as a CFA Institute Member or CFA Candidate. Standards have been clearly delineated, followed by Recommended Procedures for Compliance and finally corroborated with good practice questions and answers (case studies) that not only prepare candidates for examinations, but also serve as an excellent reminder for CFA Institute's members who have already acquired the designation and would like to refer to cases in the investment industry that are not easily clarified (CFA Institute, 2010).

CFA charteholders are required to renew membership on an annual basis and sign the statement that in the previous one-year period no violations have been committed. In order to facilitate this compliance process charterholders are expected to provide a copy of the Standards of Practice Handbook to their respective supervisors in the workplace. However, when facing local regulation that is more rigorous than or is in contravention of the CFA standards of practice, the members are required to comply with local laws. By contrast, if CFA standards are more rigorous than local regulations members are still required to act by the CFA 'book' (CFA Institute, 2010).



Институт CFA је 2011. године по други пут ажурирао и објавио Глобалне стандарде перформанси инвестиција (Global Investment Performance Standards, GIPS) који представљају глобалне стандарде препоручене професионалцима у области инвестиција за презентацију и квантификацију перформанси њихових портфолија. Ови стандарди представљају кључно штиво за звање CIPM и резултат је сарадње са 32 спонзорске организације (Институт CFA, 2013а)<sup>8</sup>. Компаније које су биле усклађене са ранијом верзијом GIPS не могу селективно да се усклађују са новим стандардима, што значи да се захтева потпуна усклађеност за сваку ажурирану верзију (Caccesse and O'Brien, 2011). Фирме које су у потпуности усклађене могу да поднесу извештај о перформансама широм различитих земаља без учесталих поновних извештаја, што чува целовитост и унапређује поверење у инвестиционе компаније.

Стандарде доноси и њима управља деветочлани Извршни комитет GIPS Института CFA (Институт CFA, 2013а).

### 3. Перформансе носилаца цртификата CFA

Усвајање ригорозног програма CFA и прилика да се науче глобално прихваћени етички и стандарди извештавања о перформансама доприносе формирању руководиоца који поседују изванредне вештине у области инвестиција. У настојању да се пружи објашњење да ли носилац повеље CFA има боље перформансе од својих колега, Shukla and Singh (1994) истражују перформансе фондова капитала у САД на месечном нивоу у периоду од пет година. Такође је значајно да исти руководиоца управља фондом током читавог периода спровођења анализе. Фондови којима управљају носиоци повеље CFA боље су диверзификовани од оних којима управљају лица која нису носиоци повеље CFA и показују боље перформансе, али ово је праћено вишим нивоима ризика. Такође је могуће да нешто агресивније инвестиционе фирме имају за циљ побољшање свог профила код потенцијалних инвеститора и настоје да стекну вештије запослене, што би такође могао да буде један од разлога што носиоци повеље CFA имају бољу зараду<sup>9</sup>. Недостатак

In 2011 the CFA Institute published the second update of the Global Investment Performance Standards (GIPS) that are global standards recommended to investment professionals for presenting and quantifying performance of their respective portfolios. These standards represent the cornerstone readings for the CIPM designation and are the product of co-operation with 32 country sponsor organisations (CFA Institute, 2013a)<sup>8</sup>. Companies who claimed compliance with the earlier version of GIPS cannot selectively comply with new standards, which means that a full compliance is requested for each updated version (Caccesse and O'Brien, 2011). Fully compliant firms can report performance across various countries without frequent restatements, which preserves integrity and improves confidence in investment companies. Standards are developed and administered by the nine-member GIPS Executive Committee of the CFA Institute (CFA Institute, 2013a).

### 3. Performance of CFA Holders

The completion of the rigorous CFA programme and a chance to learn globally accepted ethical and performance reporting standards contribute to the creation of investment managers that possess exceptional skills. In an attempt to provide clarifications whether CFA charterholder outperform peers Shukla and Singh (1994) examine the five-year monthly performance of equity funds in the US. It is also important that the same manager manages the fund over the same period of analysis. Funds managed by CFA charterholders are better diversified than those managed by non-CFA charterholders and demonstrate better performance, but this is accompanied by higher risk levels. It is also possible that more aggressive investment firms aim at raising their profile with potential investors and try to acquire better skilled employees, which could be also one of the reasons why CFA charteholders earn higher salaries<sup>9</sup>. The study is plagued by time-specificity and the fact that the inclusion in the CFA

8) Тренутно постоји 37 спонзорских земаља и организација које подржавају GIPS. Постоји забринутост да почетни ентузијазам за усвајање слаби и Институт настоји да убрза напоре у вези са промовисањем. Иако су користи од наизглед неометаног преноса извештаја на међународном нивоу очигледне, постоје такође трошкови које намеће усклађеност са GIPS (Lo and Persuad, 2013). There are currently 37 sponsor countries and organisations in support of GIPS. There is a concern that the initial enthusiasm for adopting GIPS has abated and the Institute wants to step up promotional efforts. Even though the benefit of a seemingly unhampered transfer of reports across countries is obvious, there are also costs involved in compliance with GIPS (Lo and Persuad, 2013).

9) Студијом Института CFA из 2005. године откривено је да носиоци повеље CFA зарађују 25 процената више од својих колега без истог професионалног звања. Поред тога, компаније које имају већи број носилаца повеље CFA су (биле) међу највећим посредницима на инвестиционим тржиштима: од којих су најистакнутији *Deutsche Bank*, *Lehman Brothers*, *Barclays Group*, *Merrill Lynch* и *UBS* (Писмо Wall Street-а, 2006). In a 2005 study the CFA Institute discovered that CFA charterholders would earn a 25 percent higher salary than their peers without the same professional designation. In addition, the companies that have the largest number of CFA charterholders are (were) one of the largest investment market agents: *Deutsche Bank*, *Lehman Brothers*, *Barclays Group*, *Merrill Lynch* and *UBS* among other prominent names (Wall Street Letter, 2006a)

студије представљају временска одређеност и захтев да је најмање један руководиоца у фирми носилац повеље CFA, а не да највиши руководиоца има то звање. Стога, обе групе могу одражавати сличније шаблоне понашања и пословања него што је првенствено очекивано.

Препреке за улазак у професију инвестирања су веома ниске и могуће је да руководиоци који нису стручни или нису морални буду запослени на тим позицијама (Brockman и Brooks, 1998). Ова чињеница подстакла је продуценте у Холивуду да сниме филмове и тиме додатно распире машту (а понекад и задивљеност) јавности. Улога Института CFA је прилично значајна у овом погледу као заштита професије у области инвестиција и важна препрека при ступању. Откривено је да постоји корелација у периоду од 1963. до 1995. године између броја носилаца повеље CFA и перформанси индекса S&P 500, док је према Грангеровом тесту осигурања од незгода израчунато да период између 1972-1995<sup>10</sup> указује на значајан утицај броја носилаца повеље CFA на перформансе индекса S&P 500 (Brockman и Brooks, 1998). Ова корелација можда је ублажена од настанка поменутог „dot.com краха“ на преласку у нови век, али изгледа да се порив за супериорношћу у глобалном инвестиционом окружењу није смањио<sup>11</sup>.

Ако носиоци повеље CFA поседују упоредиво боље вештине, а постоје докази да би могли да надмаше своје колеге, било би занимљиво анализирати алате за процену коришћене при вредновању финансијских средстава. AIMR је 1998. године сакупио одговоре својих чланова на упитник о томе који алати за вредновање се користе у пракси. Ово је такође било важно због очувања релевантности извештаја о резултатима учења према CFA програму. Резултати указују на то да нешто мало изнад 50 процената свих испитаника користи садашњу вредност (present value, PV) при вредновању акција, што може бити изненађујуће јер је садашња вредност једина техника вредновања која наизглед нема озбиљних недостатака. Мање изненађује то што аналитичари придају много мање важности књиговођственој вредности, у поређењу са зарадом и токовима готовине. Међутим, дивиденде су изгледа нешто мање релевантне као инпут за вредновање од књиговођствених вредности, што је још један од фактора који доприносе опадању значаја садашње вредности при вредновању акција. Ова студија спроведена је у време врхунца тржишта деведестих година и аналитичари су можда дали већу важност алтернативним техникама за вредновање

charterholder group is determined by the request that at least one of the managers in the firm is a CFA charterholder, rather than the request that the top manager has the same designation. Therefore, both groups may reflect more similar behavioural and business patterns, than initially anticipated.

The barriers to entry in the investment profession are very low and it is possible for unprofessional and unethical managers to become employed (Brockman and Brooks, 1998). This fact has prompted Hollywood producers to release movies and thus further feed the imagination (and sometimes fascination) of the general public. The role of the CFA Institute is quite important in this regard as a safeguard of the investment profession and an important obstacle to entry. It has been found that there is a correlation from 1963 until 1995 between the number of CFA charterholder and the performance of the S&P 500 Index, while the Granger causality test calculated for the 1972 - 1995<sup>10</sup> period implies a strong impact of the number of CFA charterholders on the performance of the S&P 500 Index (Brockman and Brooks, 1998) This correlation may have been weakened since the inception of the internet bubble burst at the turn of the century, but the drive for excellence in a globalised investment environment does not seem to have abated<sup>11</sup>.

If CFA charterholders possess comparatively better skills and some evidence exists that they could outperform peers, it would be interesting to analyse evaluation tools used in valuing financial assets. In 1998, the AIMR collected responses from its members to a questionnaire on what valuation tools are used in practice. This exercise was also important to safeguarding the relevance of the CFA programme's learning outcome statements. The results indicate that slightly more than 50 percent of all respondents use present value (PV) in valuing stock, which may be surprising because PV is seemingly the only valuation technique that does not feature serious drawbacks. Unsurprisingly, analysts pay much less attention to book value as compared to earnings and cash flow. However, dividends seem to be slightly less relevant as valuation inputs than book values, which is also one of the contributing factors to a declining importance of PV in valuing stocks. The study was conducted close to the market peak in the 90s and analysts may have paid more

10) Овај период је скраћен услед одређених недостатака у Грангеровом тесту осигурања од незгода. The period has been shortened due to the use of lags of various lengths in the Granger causality test.

11) На тржиштима некретнина, чини се, постоји веза између руководиоца са одређеним професионалним звањем и нивоима закупнине станова (Sirmans и Sirmans, 1992). In property markets there seems to be a link between managers with some professional designation and apartment rent levels (Sirmans and Sirmans, 1992).

мањих и/или фирми у развоју. При утврђивању односа цене/прихода, испитаници су више пажње обрађали на потенцијал развоја, ризике и квалитет прихода и управљања него на политику која се односи на дивиденде. Поред тога, приликом одговарања на питање о значају понашања берзе, економска вредност (EVA) је на врху листе, затим следи модел вредновања дивиденди и модел одређивања цене капиталног средства (CAPM) као најмање важан. Упадљиво је то што је, од 297 испитаника, само њих 171<sup>12</sup> потврдило да ће након 2000. године доћи до регресије (повратка) на средњу вредност на приносе и однос цене/прихода, док веровање у хипотезу ефикасног тржишта готово није ни постојало. Преко 50 процената испитаника сматрало је “вештине и обуку у области управљања портфељима” најважнијом варијаблом за одређивање приноса по портфељу, која одражава егоистичну природу управљања, а не емпијска открића (Block, 1999). На тржиштима јавног капитала разлика у перформансама између различитих руководилаца мања је за исту стратегију инвестирања, на супрот њиховим колегама на мање ефикасним алтернативним тржиштима инвестиција, где су личне везе и познавање тржишта од кључног значаја за супериорне перформансе на дужи рок.

У светлу скорашњих криза, важно је да инвеститори буду едукованији и опрезнији при избору потенцијалних саветника који тврде да су вешти и стручни. Саветодавни извештај о инвестирању Комисије за размену хартија од вредности бр. 1092 захтева од свих претендената који се јавности представљају као финансијски планери, да се региструју као саветници за инвестирање. У области инвестирања, посредничка обавеза према клијенту од кључног је значаја, то јест, способност бриге о интересима клијената на професионалан начин и да показују довољно висок стандард понашања (Cascarelli, 2000). Од чланова Института CFA очекује се да поступају професионално и, уколико њихове компаније тврде да су усклађене са стандардима Института CFA, тај процес мора да буде потпун. На пример, 2002. године, господин Frank J. Husic, директор компаније *Husic Capital Management*, одлучио је да врати повељу CFA услед оптужби да усклађеност његове фирме са AIMR стандардима перформанси у области инвестирања није била важећа, без одговарајуће ревизије. Важно је напоменути да се овај инцидент догодио на тржишту које је имало тенденцију пада цена, и

attention to alternative techniques in valuing smaller and/or growth firms. In determining P/E respondents would pay more attention to growth potential, risks, and quality of earnings and management rather than dividend policy. In addition, in responding to a question on the importance of stock market behaviour economic value added (EVA) tops the list, followed by a dividend valuation model and capital asset pricing model (CAPM), as the least important one. It is quite striking that out of 297 responses, only 171<sup>12</sup> confirmed that there would be a reversion to the mean beyond 2000 to yields and P/Es, while the belief in the Efficient Market Hypothesis was almost non-existent. More than 50 percent deemed “the skill and training of the portfolio management” as the most important variable in determining portfolio return, which reflects the egotistic nature of management rather than empirical findings (Block, 1999). In the public equity markets the difference in performance among different managers are smaller for the same investment strategy as opposed to their colleagues in less efficient alternative investment markets, where personal links and market knowledge are essential for longer term outperformance.

In view of recent crises it is important for investors to become more educated and wary of would-be advisors who claim to be skilful and professional. SEC Investment Adviser Release No. 1092 requests all aspirants who present themselves as financial planners to the public to have themselves registered as investment advisers. In the investment industry fiduciary duty to the client is essential, i.e. ability to take care of clients' interests in a professional manner and be held accountable to a sufficiently high standard of conduct (Cascarelli, 2000). CFA Institute's members are expected to act professionally and if their companies claim compliance with CFA Institute's standards the process must be completed in its entirety. For instance, in 2002 Mr. Frank J. Husic, the managing director of Husic Capital Management, decided to return the CFA charter on allegations that the claimed compliance of his firm's with AIMR investment performance standards was not valid without appropriate audit. It is important to note

12) “Не” је био одговор 68 аналитичара а “ниједан од понуђених одговора” њих 58 (Block, 1999). Тешко је поверовати да су 1998. године професионалци сматрали да неће бити корекције у односу на изузетно високе нивое из претходног периода. Могуће је да су се испитаници плашили да не утичу на тржишта, па су одговори можда били измишљени. Алтернативно, могли су да сматрају у оквиру нове парадигме да ће све просечне вредности из претходног периода бити више, и засигурно изнад „средње вредности“ чак и након неизбежне корекције. “No” was the response of 68 analysts and “no opinion” uttered by 58 of them (Block, 1999). It is hard to believe that in 1998 professionals believed there would be no correction from historically enormously high levels. It is possible that respondents were afraid of affecting the markets and responses may have been fabricated. Alternatively, they could have believed in a new paradigm that all historical averages would have been higher, and definitely above the “mean” even after the imminent correction.

када се његов бивши главни стратег за инвестиције суочавао са суђењем због оптужби да су пензиони фондови синдиката коришћени за подмићивање. У време овог саопштења за штампу, господин Husic је тврдио да враћање повеље није имало утицаја на поверење клијената (Williamson, 2002).

Приликом прогнозирања, носиоци повеље CFA доносе прогнозе које су благовременије од прогноза лица која нису носиоци повеље CFA, али ове процене нису и прецизније. Поред тога, носиоци повеље су, чини се, храбрији, и мање оптимистични у својим прогнозама (De Franco и Zhou, 2009). Такође је откривено да носиоци повеље пре и након добијања повеље праве благовременије прогнозе од групе њихових колега. Коначно, инвеститори придају већу важност ревидираним прогнозама које су сачинили носиоци повеље CFA, на супрот ревидираним прогнозама групе њихових колега. Међутим, ово откриће је релевантно за мале инвестиционе фирме које нису толико важне за укупне перформансе тржишта (De Franco и Zhou, 2009). Ова студија више указује на то да носиоци повеље CFA користе повељу пре да би премостили јаз, него да би стекли доминацију у односу на конкуренцију на тржишту рада.

Носиоци повеље CFA који нису заинтересовани само за вођење пословања, већ и ширење свог знања у научној и заједници инвестирања позивају се да предају своје научне радове за објављивање у *Часопису финансијских аналитичара (Financial Analysts Journal)*. Прво издање Часописа аналитичара објављено је 1945. године, и од тада је он постао високо рангиран часопис из области финансија (Bowman, 2005). Основна филозофија његовог уређивачког одбора је спајање академског и практичног света и обезбеђивање да професионалци у области инвестирања служе клијентима, у смислу остварења циљева инвестирања, који нису толико прецизно одређени у квантитативном смислу, колико су тешки за имплементацију или разумевање (Mennis, 2005).

#### 4. Изазови

Након остваривања подршке од 120.000 носилаца повеља CFA широм света, Институт CFA има веома важан задатак одржавања квалитета овог, као и друга два професионална звања. Од чланова се очекује да сакупе 20 бодова континуиране едукације (CE) сваке године, укључујући 2 бода (SER) која се односе на познавање Етичког кодекса и Стандарда професионалног понашања. Чланови CFA потврђују усклађеност са овим захтевом, одговарањем на одређено питање током сваког годишњег процеса обнове чланства. Усклађеност се обезбеђује учествовањем у адекватним конференцијама CFA, семинарима или

that this incident happened in the bearish market and when his former chief investment strategist faced a trial on allegations that union pension funds were used for bribe. At the time of this press release Mr Husic claims that the return of the charter did not have impact on the clients' confidence (Williamson, 2002).

When making forecasts CFA charterholders make timelier predictions than non-CFA charterholders, but these estimates are not more accurate. In addition, charterholders seems to be more bold and less optimistic in their forecasts (De Franco and Zhou, 2009). It has been also found that charterholders prior to and after the receipt of the charter are making timelier forecasts than the peer group. Finally, investors pay more attention to revised forecasts made by CFA charterholders as opposed to revisions forwarded by the peer group. However, this finding is relevant for small investment firms that are not as important for the overall market performance (Dr Franco and Zhou, 2009). This study more implies that CFA charteholders use the charter to close the gap rather than receive an extra edge vis-a-vis competitors in the job market.

CFA charterholders who are not only interested in running businesses, but also in imparting their knowledge with the scientific and investment community are invited to submit papers to the *Financial Analysts Journal* for publication. The first issue of *The Analysts Journal* was published in 1945 and it has since then become a highly ranked journal in Finance (Bowman, 2005). The underlying philosophy of its Editorial Board is to merge the academic and practitioner worlds and make sure that investment professionals serve clients, not some quantitatively rigorous, but rather difficult to implement or understand investment goals (Mennis, 2005).

#### 4. Challenges

Having achieved the support of 120,000 CFA charteholders across the globe the CFA Institute has a very important task in maintaining the quality of this and other two professional designations. Members are expected to collect 20 continuing education (CE) credits each year, including 2 SER credits related to the knowledge of the Code of Ethics and Standards of Professional Conducts. CFA members certify the compliance with this requirement by responding to a specific question during each annual membership renewal process. The compliance is secured by participating in eligible CFA conferences, seminars or training sessions. Members are also expected to access online and other sources, such as

обукама. Од чланова се такође очекује да приступе интернету и другим изворима, као што су веб кастинзи, поткастови, чланци и књиге и да самостално остваре одговарајући број бодова. Број одговарајућих бодова се генерално предлаже за све адекватне изворе CFA. Међутим, штиво које се не односи на CFA може имати шире тумачење, те Институт CFA повремено обавља проверу валидности пријављених бодова. Како би чланови CFA били вештији од својих колега који нису носиоци повеље CFA, Институт организује семинаре о приватном капиталу на Универзитету Oxford's Said Business School, о хеџ фондовима на универзитету London Business School, о приватном богатству у Wharton School of Business и о процењивању на амстердамском Институту за финансије (Newing, 2008). Најважније је омогућити члановима да константно усавшавају своје вештине, јер је то главна гаранција да ће звање CFA наставити да се користи као основна референца за све већи број послодаваца. Ако претпоставимо да има процењених 20 милиона запослених у инвестиционој индустрији на глобалном плану, звање CFA и даље остварује прилично мали продор на тржиште, али услед још мањег броја носилаца повеље CFA у земљама у развоју, утицај звања CFA тамо може бити чак и већи него у САД или неким другим развијеним земљама. Ово такође намеће изазов на међународном плану за Институт CFA, да спроводи своје политике и обезбеди да чланови широм света поштују кодексе и стандарде Института CFA.

Као успешна пословна организација која је успела да остави траг глобалних размера, Институт би могао да се суочи са претњом актуелне и будуће конкуренције. Од 2007. године до одлуке Високог суда Индије која је донета 2012, кандидати из Индије морали су да полажу испите на 16 локација изван Индије. Институт је имао локалног корисника лиценце који је организовао CFA испите. Међутим, корисник лиценце је одлучио да прекине уговорни однос и оснује Институт овлашћених финансијских аналитичара Индије, истовремено забранивши некадашњем америчком партнеру да послује у Индији до 2012. године (Craig and Range, 2007; Basu, 2012). Повећање броја пријављених CFA испита са 10, 000 у 2007. години, на 20, 400 у 2011, без обзира на потешкоћу путовања на испитне локације изван Индије и упоредиво високе трошкове спровођења америчког програма, показује значај овог професионалног звања<sup>13</sup>.

Професионалци који добију повељу CFA могу такође покушати да стекну друга звања, као што су CAIA, овлашћени финансијски планер (CFP)

webcasts, podcasts, articles, and books and self-administer an appropriate number of credits. The number of appropriate credits is generally suggested for all eligible CFA sources. However, non-CFA readings may have a rather broader interpretation and the CFA Institute can occasionally check the validity of credits reported. In order to make CFA members more skilful than non-CFA peers the Institute organises seminars on private equity at the University of Oxford's Said Business School, hedge funds at London Business School, private wealth at the Wharton School of Business, and valuation at Amsterdam Institute of Finance (Newing, 2008). It is essential to allow members to constantly improve their skills, because it is the major guarantee that the CFA designation will continue to be used as an essential credential for the increasing number of employers. It there are estimated 20 million employees in the global investment industry the CFA designation still has a rather small market penetration, but due to even smaller numbers of CFA charterholders in developing nations the impact of CFA designation there can be even larger than in the US or some other developed countries. This also imposes an internationalised challenge for the CFA Institute to enforce its policies and make sure that members across the globe comply with CFA Institute's codes and standards.

As a successful professional organisation that has managed to leave a footprint on a global scale the Institute could be threatened by current and future competitors. From 2007 until the Indian High Court decision passed in 2012 Indian applicants had to attend examinations in 16 locations outside of India. The Institute had a local licensee in administering CFA examinations. However, the licensee decided to abandon the contractual relationship and launched the Institute of Chartered Financial Analysts of India while at the same time barring the former American partner from operating in India until 2012 (Craig and Range, 2007; Basu, 2012). An increase in the number of registered CFA examinations from 10,000 in 2007 to 20,400 in 2011 regardless of the additional nuisance to travel to examination locations outside of India and a comparatively high cost of the US-administered programme show the importance of this professional designation.<sup>13</sup>

Professionals who earn CFA charters may also try to obtain other designations, such as CAIA, Certified Financial Planner (CFP) or Financial Risk Man-

13) Институт CFA Институте је обезбедио умањење цене од 300 USD за кандидате из Индије који су полагали испите у иностранству. Цена без попушта за сва три испита CFA, 2007. године износила је 2,500 USD (Craig и Range, 2007). The CFA Institute did provide a 300 USD price reduction for Indian candidates who attended examinations abroad. The undiscounted cost for all three CFA examinations was 2,500 USD in 2007. (Craig and Range, 2007)

или менаџер финансијског ризика (FRM), између осталих. У овом случају, професионалци настоје да остваре специјализацију у области алтернативних инвестиција, финансијског планирања или управљања ризиком, што не представља директну конкуренцију програму CFA. Међутим, поређења строгости и квалитета програма могу се лако спровести и од највећег је значаја да се одржи добар квалитет програма по којима је Институт CFA познат. Већ постоје студије у којима су спроведена поређења са програмом CFP (Smith et al., 2007; Moy, 2011), као главним конкурентским звањем у свету. Очигледно је да програми стављају другачији нагласак на различите одељке и на такав начин да један програм не може блиско заменити овај други. Међутим, такође је очигледно да би евентуални губитак на ригорозности, лако могао да представља штету по један програм у односу на онај други под мање повољним околностима. Поред тога, недостатак ригорозности или престижа нарушио би изгледе за стицање тог звања као важног професионалног инпута. У недавном разматрању начина на који би званичници Комисије за размену хартија од вредности могли да постану ефективнији у препознавању потенцијалних криминалних радњи и спроведу закон, наведено је да би ови државни званичници могли да имају звања CFA, CAIA, овлашћеног јавног рачуновође (CPA), овлашћеног истражитеља криминалних радњи (CFE) или овлашћеног интерног ревизора (CIA) (Kranacher, 2009).

### 5. Закључак

Од својих скромних почетака 1963. године, Институт CFA и његова професионална звања су у новије време постала светски бренд за супериорност у области инвестиција, што је узроковало готово непромењено повећање броја кандидата широм света који желе да добију главно звање, повељу CFA. Штавише, са циљем задобијања тржишта за специјализованија звања или како би се теорија инвестирања више приближила стручњацима у области финансијских услуга који немају инвестициону улогу, Институт CFA увео је програме CIPM и Claritas. Поред пружања звања, Институт CFA активно учествује у постављању етичких смерница и стандарда извештавања о перформансама за област инвестиција. На основу овако свеобухватног наставног програма, од носилаца повеље CFA очекује се да имају специјализовано знање, а можда и вештине које ће им омогућити да надмаше колеге. Међутим, налази у прилог овим тврдњама су прилично помешани, због чињенице да су у просеку млађи професионалци носиоци повеље CFA, а у поређењу са укупним бројем професионалаца из области инвестиција у свету и даље постоји могућност енергичнијег развоја.

ager (FRM), among many others. Professionals in this case would like to specialise in alternative investments, financial planning or risk management, which are not in direct competition with the CFA programme. However, the comparisons about the rigour and quality of programmes can be easily made and it is an imperative to maintain the good quality which CFA Institute's programmes are renowned for. There are already studies where programme comparisons have been made with the CFP (Smith et al., 2007; Moy, 2011), as the major competing designation in the world. It is evident that programmes put different focuses on various sections and in such a manner they are not near substitutes. However, it is also evident that any loss in the rigour could easily pity one programme against the other under less favourable terms. In addition, the lack of rigour or prestige would undermine chances for a designation to become an important professional input. In the recent discussion on how the SEC officials could become more effective in recognising potential frauds and enforce the law it was suggested these government officials could have CFA, CAIA, Certified Public Accountant (CPA), Certified Fraud Examiner (CFE), or Certified Internal Auditors (CIA) designations (Kranacher, 2009).

### 5. Conclusion

From its modest beginnings in 1963 the CFA Institute and its professional designations have recently become the global brand for excellence in the investment industry, which caused an almost monotonic increase in the number of candidates across the world who would like to get its prime designation, the CFA charter. Moreover, in order to capture the markets for more specialised designations or to make investment theory more familiar to specialists in financial services who do not have investment roles, the CFA Institute launched CIPM and Claritas, respectively. In addition to providing designations the CFA Institute is actively involved in setting ethical guidelines and performance reporting standards for the investment industry. Based on such a comprehensive curriculum CFA charterholders are expected to have specialised knowledge and perhaps skills that would allow them to outperform peers. However, findings purporting these claims are rather mixed, due to the fact that on average younger professionals are CFA charterholders and compared to the total number of investment professionals in the world there is still an opportunity for an aggressive growth.

**Литература**

1. Basu, Sreeradha (2012), „Litigation between CFA Institute and AICTE Resolved“, *Economic Times* (24 April, 2012)
2. Block, S. B. (1999), „A Study of Financial Analysts: Practice and Theory“, *Financial Analysts Journal* 55 (4), pp. 86 – 95
3. Brockman, C. and Brooks R. (1998), „The CFA Charter: Adding Value to the Market“, *Financial Analysts Journal* 54 (6), pp. 81 – 85
4. Bowman, T.A. (2005), „A Tradition of Public Service“, *Financial Analysts Journal* 61 (1), pp. 10 – 11
5. Caccesse, M. S. and O'Brien Radford R. (2011), *GIPS 2010: What Every Firm Needs to Know Now (and How to React)*, Investment Lawyer 18 (3), pp. 15 – 23
6. Cascarelli, J.S. (2000), „Practical Summary of the Regulatory Environment for Registered Investment Advisers“, *Journal of Financial Service Professionals* (November, 2000), pp. 46 – 61
7. CFA Institute (2010), *Standards of Practice Handbook*, Charlottesville, Virginia
8. CFA Institute (2013), *Annual Report 2013*, Charlottesville, Virginia
9. CFA Institute (2013a), *Global Investments Performance Standards Handbook*, Charlottesville, Virginia
10. CFA Institute (2014), *CFA Programme, Where Theory Meets Practice*, Charlottesville, Virginia
11. CFA Institute (2014a), *The CIPM Designation*, Charlottesville, Virginia
12. CFA Institute (2014b), *CIPM October 2013, Candidate Survey Summary Report*, Charlottesville, Virginia
13. CFA Institute (2014c), *Claritas Investment Certificate: Giving Your Employees a Clear Understanding of the Industry Essentials*, Version 1.4, Charlottesville, Virginia
14. Chen, M. and Chen, B. H. (2004), Finance Faculty's Understanding and Acceptance of Accreditation for Chartered Financial Analyst in Taiwan, *Journal of American Academy of Business* 4 (1/2), pp. 167 – 173
15. Craig, K and Range, J. (2007), Indians' Road to Success; Hopefuls Go to Far-Flung Test Sites Due to Chartered Analysts' Dispute, *Wall Street Journal*, Eastern Edition, New York (08 December, 2007)

**References**

1. Basu, Sreeradha (2012), Litigation between CFA Institute and AICTE Resolved, *Economic Times* (24 April, 2012)
2. Block, S. B. (1999), A Study of Financial Analysts: Practice and Theory, *Financial Analysts Journal* 55 (4), pp. 86 – 95
3. Brockman, C. and Brooks R. (1998), The CFA Charter: Adding Value to the Market, *Financial Analysts Journal* 54 (6), pp. 81 – 85
4. Bowman, T.A. (2005), Financial Analysts Journal: A Tradition of Public Service, *Financial Analysts Journal* 61 (1), pp. 10 – 11
5. Caccesse, M. S. and O'Brien Radford R. (2011), *GIPS 2010: What Every Firm Needs to Know Now (and How to React)*, Investment Lawyer 18 (3), pp. 15 – 23
6. Cascarelli, J.S. (2000), Practical Summary of the Regulatory Environment for Registered Investment Advisers, *Journal of Financial Service Professionals* (November, 2000), pp. 46 – 61
7. CFA Institute (2010), *Standards of Practice Handbook*, Charlottesville, Virginia
8. CFA Institute (2013), *Annual Report 2013*, Charlottesville, Virginia
9. CFA Institute (2013a), *Global Investments Performance Standards Handbook*, Charlottesville, Virginia
10. CFA Institute (2014), *CFA Programme, Where Theory Meets Practice*, Charlottesville, Virginia
11. CFA Institute (2014a), *The CIPM Designation*, Charlottesville, Virginia
12. CFA Institute (2014b), *CIPM October 2013, Candidate Survey Summary Report*, Charlottesville, Virginia
13. CFA Institute (2014c), *Claritas Investment Certificate: Giving Your Employees a Clear Understanding of the Industry Essentials*, Version 1.4, Charlottesville, Virginia
14. Chen, M. and Chen, B. H. (2004), Finance Faculty's Understanding and Acceptance of Accreditation for Chartered Financial Analyst in Taiwan, *Journal of American Academy of Business* 4 (1/2), pp. 167 – 173
15. Craig, K and Range, J. (2007), Indians' Road to Success; Hopefuls Go to Far-Flung Test Sites Due to Chartered Analysts' Dispute, *Wall Street Journal*, Eastern Edition, New York (08 December, 2007)

16. De Franco, G. and Zhou, Y (2009), „The Performance of Analysts with a CFA Designation: The Role of Human-Capital and Signaling Theories“, *Accounting Review* 84 (2), pp. 383 – 404
17. Hoffmann, T. (1999), „The Meanings of Competency“, *Journal of European Industrial Training* 23 (6), pp. 275 – 285
18. Howard, S (2002), „AIMR Takes CFA Ethics Codes to the Masses“, *Investor Relations Business* (18 November, 2002)
19. Kranacher, M. (2009), „Whole Lotta Shakin' Going on“, *CPA Journal* 79 (3), p. 80
20. Lo, A.K. and Persuad, T. (2013), „Toward Wider Acceptance of the GIPS Standards“, *CFA Institute Magazine*, September/October, p. 10
21. Mennis, E. A. (2005), „Marrying the Academic and Practitioner Worlds“, *Financial Analysts Journal* 61 (3), pp. 6 – 7
22. Moy, R.L. (2011), „CFA or CFP: A Guide for Professors“, *American Journal of Business Education* 4 (11), pp. 11 – 18
23. Newing, Rod (2008), „Scarcity Increases the Value of a Rigorous Qualification“, *Financial Times* (16 June, 2008)
24. Plimmer, G (2005), „A Question of Recognition and Mutual Respect. Globalisation: Gill Plimmer on the Portability of Qualifications“, *Financial Times*, 14 November 2005
25. Richards, M. (2006), „Crouching Tiger, Hidden Dragon. Chartered Financial Analyst: India and China are Likely to Leap to Prominence in the World of Staff Trained in Finance“, *Financial Times*, 19 June 2006
26. Shukla, R. and Singh S. (1994), „Are CFA Charterholders Better Equity Fund Managers?“ *Financial Analysts Journal* 50 (6), pp. 68 – 74,
27. Sirmans, G. S. and Sirmans C.F. (1992), „The value of Professional Asset Management“, *Journal of Property Management* 57 (1), pp. 52 – 53
28. Smith, R.K., Vibhakar, A. and Terry, A. (2007), „Demarcating Designations: Chartered Financial Analysts and Certified Financial Planner“, *Journal of Financial Services Marketing* 12 (4), pp. 299 – 310
29. Strebler, M., Robinson, D. and Heron, P. (1997), *Getting the Best Out of Your Competencies*, Institute of Employment Studies, University of Sussex, Brighton
16. De Franco, G. and Zhou, Y (2009), The Performance of Analysts with a CFA Designation: The Role of Human-Capital and Signaling Theories, *Accounting Review* 84 (2), pp. 383 – 404
17. Hoffmann, T. (1999), The Meanings of Competency, *Journal of European Industrial Training* 23 (6), pp. 275 – 285
18. Howard, S (2002), AIMR Takes CFA Ethics Codes to the Masses, *Investor Relations Business* (18 November, 2002)
19. Kranacher, M. (2009), Whole Lotta Shakin' Going on, *CPA Journal* 79 (3), p. 80
20. Lo, A.K. and Persuad, T. (2013), Toward Wider Acceptance of the GIPS Standards, *CFA Institute Magazine*, September/October, p. 10
21. Mennis, E. A. (2005), Financial Analysts Journal: Marrying the Academic and Practitioner Worlds, *Financial Analysts Journal* 61 (3), pp. 6 – 7
22. Moy, R.L. (2011), CFA or CFP: A Guide for Professors, *American Journal of Business Education* 4 (11), pp. 11 – 18
23. Newing, Rod (2008), Scarcity Increases the Value of a Rigorous Qualification, *Financial Times* (16 June, 2008)
24. Plimmer, G (2005), A Question of Recognition and Mutual Respect. Globalisation: Gill Plimmer on the Portability of Qualifications, *Financial Times*, 14 November 2005
25. Richards, M. (2006), Crouching Tiger, Hidden Dragon. Chartered Financial Analyst: India and China are Likely to Leap to Prominence in the World of Staff Trained in Finance, *Financial Times*, 19 June 2006
26. Shukla, R. and Singh S. (1994), Are CFA Charterholders Better Equity Fund Managers?, *Financial Analysts Journal* 50 (6), pp. 68 – 74,
27. Sirmans, G. S. and Sirmans C.F. (1992), The value of Professional Asset Management, *Journal of Property Management* 57 (1), pp. 52 – 53
28. Smith, R.K., Vibhakar, A. and Terry, A. (2007), Demarcating Designations: Chartered Financial Analysts and Certified Financial Planner, *Journal of Financial Services Marketing* 12 (4), pp. 299 – 310
29. Strebler, M., Robinson, D. and Heron, P. (1997), *Getting the Best Out of Your Competencies*, Institute of Employment Studies, University of Sussex, Brighton



30. Wall Street Letter (2006), *Fewer US Candidate Pass CFA Exams*, 23 January, 2006
  31. Wall Street Letter (2006a), *CFA Candidate Ranks Slip But Passing Rate Lifts*, 22 August, 2006
  32. Williamson, C (2002), „Husic Says Business Not Being Harmed by Surrender of His CFA Designation“, *Pensions and Investments* 30 (14), pp. 34
  33. Yang, A. S. (2013), „Assessment in Financial Occupation Exams“, *Asia Pacific Management Review* 18 (1), pp. 25 – 41
30. Wall Street Letter (2006), *Fewer US Candidate Pass CFA Exams*, 23 January, 2006
  31. Wall Street Letter (2006a), *CFA Candidate Ranks Slip But Passing Rate Lifts*, 22 August, 2006
  32. Williamson, C (2002), Husic Says Business Not Being Harmed by Surrender of His CFA Designation, *Pensions and Investments* 30 (14), pp. 34
  33. Yang, A. S. (2013), Assessment in Financial Occupation Exams, *Asia Pacific Management Review* 18 (1), pp. 25 – 41



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

др Слободан  
МАЛИНИЋ\*

## Рачуноводствено извештавање у функцији развоја конкурентских стратегија

*Две највеће грешке које људи чине су: радити нешто пре времена и пропустити прилику.*

### Резиме

Рад има задатак да размотри насловом задату тематику и њихове релације – управљање развојем и реализацију конкурентних стратегија уз одговарајућу рачуноводствену информациону подршку менаџменту предузећа. У раду се додатно посвећује пажња актуелној структури и савременим тенденцијама финансијског, посебно нефинансијског и интегрисаног рачуноводственог извештавања. Занимљивост и значај овако омеђене проблематике и њиховог односа огледа се у чињеници да је савремени менаџмент предузећа у све израженијим интензивним променама пословног окружења, нарочито у условима високе конкурентности, непрестано окупиран трагањем за успешним управљачким концептима и решењима на путу постављања и реализације визије, мисије, циљева, стратегија и перформанси предузећа. Актуелно стање у овој области управо је додатно, али битно, карактеристично по све израженијем прихватању концепта одрживог развоја предузећа и ширег окружења. Конкурентност предузећа у таквим околностима још више потенцира неминовност да се укупност пословних активности у свим фазама стварања вредности за купца, потрошача, у односу на друга предузећа, конкуренте, остварује успешније, ефективније и ефикасније, остварењем задатих циљева и перформанси. Као успешан инструментаријум у улози споне између њих јављају се, поред осталих, и бројне конкурентске стратегије. Њихова селекција, постављање и имплементација значајно су условљени квалитетном рачуноводственом информационом подршком, посебно финансијским, нефинансијским и интегрисаним, квалитативним и квантитативним, рачуноводственим извештајима. Отуда убеђење аутора да овако постављена тематика има посебне одлике шире актуелности, адекватне омеђености и структурираности, видљивог значаја и потребне академске отворености, како са теоријског, тако и са практичног становишта.

**Кључне речи:** предузеће, циљеви, стратегије, конкурентност, менаџмент, рачуноводствени информациони системи (РИС), финансијско извештавање, нефинансијско извештавање, интегрисано извештавање.

\*1) Редовни професор Економског факултета у Крагујевцу, у пензији

## Увод

Правилно разумевање укупности менаџерско-рачуноводствене проблематике у домену успешног управљања циљевима, стратегијама и перформансама предузећа, у актуелним све сложенијим тржишно конкурентним условима привређивања основна је претпоставка и услов опстанка, раста и развоја предузећа. Укупност ове проблематике, нема сумње, је широка, специфична, комплексна и суптилна. Остављајући по страни бројне, такође значајне сегменте ове проблематике, средишње питање насловом задате теме је питање стратегија као спона између циљева и перформанси, те питања везана за њихово управљање уз адекватну информациону подршку менаџменту предузећа. Задати аспект конкретније усмерава пажњу на конкурентне, корпоративне стратегије и рачуноводствену информациону подршку менаџменту предузећа у њиховом креирању и имплементацији.

У том смислу, полазећи од конкурентности као битне карактеристике савременог предузећа, схваћене као услов успешне реализације циљева предузећа и извор перспективе и просперитета предузећа, у теорији су развијене различите врсте стратегија, а даља пажња у овим разматрањима усмерена је на конкурентске стратегије, према Портеровој подели на стратегије трошковног лидерства, диференцирања и фокусирања, као и на стратегију конфронтације. Иако је отежано рангирати све конкурентске стратегије по значају, ипак стратегија трошковног лидерства, односно ценовна конкурентност, својим значајем и последицама посебно се подумева.

Но, конкурентским и уопште свим стратегијама треба управљати. Управљање креирањем и имплементацијом конкурентних стратегија подразумева одговарајућу информациону подршку, али и познавање и адекватну селекцију сегмената основних компоненти управљачког процеса – планирања, организовања, контроле, мотивације, информисања, комуникације. Разумљиво, посебну и специфичну фазу менаџмент процеса представља одлучивање.

На крају, опште позната чињеница о неопходности адекватне, посебно рачуноводствене, информационе подршке менаџменту предузећа у реализацији управљачких активности. Остављајући, такође, по страни широк спектар предмета одлучивања шири аспект информационе подршке, за сагледавање насловом задате проблематике и њено омеђавање посебан значај и место има улога рачуноводствене информаци-

оне подршке управљању конкурентским стратегијама. Попут информационе подршке управљању циљевима, другим стратегијама и перформансама предузећа, управљање конкурентским стратегијама, такође, на суптилнији начин подразумева посебно и рачуноводствену информациону подршку, и по том основу финансијског извештавања из финансијског рачуноводства, те нефинансијског и интегрисаног извештавања из осталих сегмената РИС-а, првенствено из управљачког рачуноводства. Основно питање при томе је које рачуноводствене извештаје треба обелоданити, а које, с обзиром на специфичност информационих садржаја и њихов значај за конкуренте, сместити у интерне, недоступне за конкурентна предузећа. Нема сумње, иако је задатим насловом сужена тематика само на конкурентске стратегије, у питању је ипак обимна, комплексна, актуелна и првенствено значајна проблематика, која је управо тема и основни предмет разматрања овог написа.

## 1. Конкурентност и конкурентске стратегије

### 1.1. Конкурентност – услов опстанка и извор перспективе и просперитета предузећа

Савремене тржишне услове пословања предузећа битно карактерише присуство све већег броја чинилаца, фактора конкурентског окружења. Да би менаџмент предузећа на одговарајући начин одговорио на бројне, сложене и променљиве услове из окружења, данас се готово подразумева примена висококвалитетних савремених флексибилних и прилагодљивих производних и уопште пословних система, савремених производних и информационих технологија, те адекватних организационих решења. Променљиви и све бројнији захтеви потрошача скраћују животни циклус производа, доводе до повећања ризика у свим фазама стварања вредности, посебно у фазама развоја и увођења нових производа и услуга на тржиште. Неопходно је, уважавајући све релевантне чиниоце, стићи на тржиште пре конкурентата и испунити жеље, захтеве и очекивања купаца.

Нема сумње, успех предузећа на глобалном тржишту, нарочито у савременим условима, одређен је његовом способношћу да створи конкурентску предност, односно способношћу да произведе и на тржишту понуди производе и услуге који одговарају потребама и жељама потрошача и да то обави боље и успешније од конкурентата. Према

томе, конкуренција се може дефинисати као тежња предузећа да пословне активности обави успешније и произведе производе веће вредности за купце, у односу на друга предузећа своје непосредне ривале, односно да се у тој тржишној утакмици предузеће појави као победник. Изречена дефиниција упућује на закључак да конкуренција представља кључни механизам који одваја успешне од неуспешних, те да тржиште постаје највреднија актива предузећа под претпоставком способности предузећа да своју понуду у очима потрошача учини атрактивнијом од конкурентске<sup>1</sup>. Такође, за разумевање конкуренције неопходно је уочити и дефинисати њене основне елементе.

- Први елемент конкуренције су *учесници*, односно предузећа која међусобно конкуришу и која чине конкурентну мрежу ривалитета.
- Други елемент конкуренције чини *додајна вредност* као разлика између укупне додајне вредности предузећа и изгубљене додате вредности уколико се то предузеће елиминисе.
- Свака конкуренција регулисана је одређеним *писаним правилима* попут државне регулативе и уговора, као и *неписаним правилима* попут обичаја, културе и прећутних договора.
- *Тактика* је четврти елемент конкуренције коју чине маневри у пословању које предузеће користи да би се суочило са конкурентима и опасностима у средини и да би се обезбедила успешност опште стратегије.
- Пети елемент конкуренције чини *ширина* која се односи на просторну омеђеност, односно границу конкуренције<sup>2</sup>.

Постићи и одржати конкурентску предност, у условима када је то императив и за друга предузећа, није ни мало лако и једноставно као што се то речима описује. Својевремено је Мајкл Портер сугерисао предузећима да своју конкурентску предност заснивају на различитостима или трошковним предностима, што у основи и даље стоји, али у последње време присуствујемо бројним драматичним променама у пословном окружењу, које коренито мењају традиционалне начине конкурентног надметања предузећа. Отуда, реномирани аутори из ове области истичу да конкурентска предност предузећа може имати сле-

дећих пет димензија које нису међусобно искључиве: различитост, трошак, обим, време и конкурентно повезивање. Наведено сугерише, посебно у констелацији поменутих димензија, да конкурентска предност није стална, непроменљива величина, већ се мора непрекидно мењати и прилагодити променама<sup>3</sup>. Савремени висококонкурентски услови пословања наглашавају достизање не трајних, већ привремених конкурентних предности континуираним унапређењем редуковања трошкова, проналажењем и развијањем нових техника управљања трошковима, увођењем савремених програма побољшања квалитета и функционалности производа и скраћењем времена пласирања производа на тржиште<sup>4</sup>. Суштина опстанка на оваквом тржишту састоји се у проналажењу решења које ће интегрисати активности из домена: континуираног побољшања квалитета производа уз наглашавање скраћења времена изласка производа на тржиште, сталне *иновативности*, редуковања *трошкова*, као и друге чиниоце, елементе конкурентности. У стручној литератури и пословној пракси скоро да постоји општа сагласност да су квалитет, време, иновативност и трошкови кључни инструменти конкурентске борбе, који непосредно утичу на ниво саatisfакције потрошача, а дефинисани су *КВИТ* концептом конкурентности (*К*-квалитет, *В*-време, *И*-иновативност, *Т*-трошкови). По тој основи разликују се следећи облици конкуренције: конкуренција квалитетом, временска конкуренција, конкуренција иновацијама и конкуренција трошковима/ценама. Разумљиво ово не морају бити и сви инструменти, реч је о једном, доминирајућем концепту. Такође, овде је пажња усмерена генерално на предузеће, без обзира на могуће различите класификације, али се о конкуренцији може говорити и на другим нивоима привређивања, укључујући и ниво националних економија – држава и савеза.

Уз повећање животног стандарда купци поред ниских цена, као традиционално предодређујућег фактора очекују да добију производ који ће се одликовати и захтеваним *квалитетом*<sup>5</sup>, тако да он представља важан извор конкурентности и кључни фактор успеха савремених предузећа. Цена производа и услуга за купца престаје да буде примарна у одлукама при куповини. Иако је тешко дати право тумачење квали-

1) Детаљније погледати: Портер, М. (2007), *Competitive Advantage*, превод са енглеског језика Асее, Нови Сад, стр. 21-25.

2) Милисављевић, М. (2002), *Савремени стратегијски менаџмент*, Институт економских наука, Београд, стр. 65-68.

3) Малинић, С., Јовановић, Д. (2012), Стратегијско управљачко рачуноводство у функцији конкурентности предузећа, *Зборник радова: Развој финансијског извештавања по светским стандардима као подршка расту економије Црне Горе и чланству у ЕУ*, Институт сертифицираних рачуновођа Црне Горе, Бечићи, стр. 124.

4) Новићевећ, Б., Антић, Љ., Стевановић, Т. (2013), *Концепти управљања трошковима у функцији реализације конкурентских стратегија*, Економски факултет, Ниш, стр. 18.

5) Јовановић, Д., Јанковић, М. (2011), Утицај концепта управљања трошкова кроз ланац вредности на трошкове квалитета производа, *Зборник радова: Quality 2011*, Универзитет у Зеници, Машински факултет, Неум.

тета, с обзиром на то да се може посматрати из више перспектива (квалитет може да означава супериорност, функцију специфичног својства, задовољење намераване потребе, корисност производа конкурената који се продаје по нижим ценама, усаглашеност са спецификацијама итд.) у литератури и пословној пракси се најчешће истиче дефиниција квалитета базирана на захтевима купаца, по којој квалитет представља остварење и превазилажење очекивања купца. Као инструмент неценовне конкуренције квалитет постаје парадигма конкурентности, при чему се имају у виду квалитет производа и услуга, квалитет пословних процеса и активности. Остварење квалитета захтева координацију рада свих запослених, од непосредних произвођача до топ менаџмента. Последњих година, као одговор на захтеве за високим квалитетом, развијен је концепт управљања укупним квалитетом (TQM), као приступ који подразумева дугорочну оријентацију према континуираном побољшању квалитета који ће задовољити и премашити очекивања купаца.<sup>6</sup>

У данашњим турбулентним условима пословања долази до изражаја један врло битан инструмент конкурентске борбе, а то је *време*, односно појављује се нов облик конкуренције познат као временска конкуренција или конкурентност заснована на времену (*Time-Based-Competition*) која представља последњи корак у развоју концепта конкурентности.<sup>7</sup> Наиме, временска конкурентност је способност предузећа да за веома кратко време идеју о новом производу приведе комерцијалној употреби, односно способност предузећа да препозна, прилагоди се и одговори на променљиве захтеве купаца брже од конкуренције. Време, као компонента конкурентске предности посебно долази до изражаја у предузећима чији производни процеси се одликују високом технологијом. Предузећа временски конкуренти могу међусобно да конкуришу на бази времена, као критичног фактора успеха, бржим увођењем нових производа на тржишта и бржим протоком постојећих производа. Брже увођење новог производа захтева примену методе тржишног дефинисања пословања (захтева да се произведу производи који могу да се продају), методе технолошког дефинисања пословања (инсистира да треба продавати производе који се могу произвести) и методе међуфун-

кционалности (захтева координирани напор појединачних функција приликом развоја новог производа). Управљање временом на основу бржег протока постојећих производа спроводи се, најчешће, применом приступа управљању квалитетом кроз смањење производа са грешком и производа који не задовољавају критеријуме утврђене за својства производа и поступцима заснованим на концепту *Just-in-Time*.

Конкуренција *иновацијама* је посебан облик конкуренције која се остварује иновирањем производа, технолошког процеса, сировина и полупроизвода. Према томе, иновација представља напор да се креира "снажна, фокусирана промена у економском и социјалном потенцијалу предузећа"<sup>8</sup>. Да би остварило напредак и конкурентност иновацијама предузеће треба да има способност да на тржишту често уводи нове генерације производа са траженим карактеристикама, уз истовремено побољшање перформанси постојећих модела производа. Конкуренција иновацијама од изузетног је значаја за успех у савременим променљивим условима пословања и од предузећа захтева предузимање нових инвентивних корака са циљем бржег прилагођавања променљивим потребама потрошача<sup>9</sup>.

*Ценовна конкурентност* подразумева да предузеће има одређени степен контроле над ценама својих производа, а купци се при осталим једнаким факторима, углавном, или готово увек, опредељују за јефтинији производ, што предузећима која поседују трошковну ефикасност обезбеђује конкурентност засновану на нижим трошковима која даје могућност постизања јаке конкурентске предности на тржишту. Следи да у основи ценовне конкуренције стоји потреба за ефикасним управљањем трошковима са циљем остварења високих пословних перформанси. Свест о потреби за постојањем "*трошковне културе*" захтева редуковање трошкова и оптимизацију перформанси на свим нивоима унутар предузећа. Отуда се стратегији трошковог лидерства у оквиру овог концепта конкурентских стратегија уопште придаје посебна пажња и значај. У овом раду уважена су два додатна разлога за овакав приступ: први, који узима у обзир развој више савремених концепата управљања и система обрачуна трошкова, укључујући и интегрисано управљање, и други разлог који

6) Raiborn, A., C., Kinney, M., R. (2011), *Cost Accounting Principles*, South-Western Cengage Learning.

7) Stalk, G., T. (1990), *Competing Against Time: How Standard for Business Reshaping Global Markets*, The Free Press, New York.

8) Drucker, P., F. (2002), *The Discipline of Innovation*, Harvard Business Review, August 2002, [www.hbr.org/2002/08/the-discipline-of-innovation/ar/1](http://www.hbr.org/2002/08/the-discipline-of-innovation/ar/1), дана 02.10.2012.

9) Малинић, С., Јовановић, Д. (2012), *Op. cit.*, стр. 125.

полази од места и улоге савремене рачуноводствене информационе подршке стратегији трошковног лидерства.

Полазећи од изложених ставова о конкурентности као услову очувања уложеног капитала и опстанка предузећа, те реализације мисије и циљева предузећа, схваћених као јединство плурализма интереса стејхолдера, неопходно је посебно нагласити да је остварење и очување конкурентности и конкурентске лидерске позиције предузећа могуће постићи успешним управљањем појединачним чиниоцима, елементима конкурентности, али првенствено њиховим интегрисаним управљањем уз примену адекватно формулисаних и развијених конкурентских стратегија. При том се подразумева да развој конкурентских стратегија претпоставља, поред осталог, и достизање потребног нивоа рачуноводствене информационе подршке – финансијске, нефинансијске и интегрисане.

На крају, тек овако схваћена укупност конкурентности, а посебно значаја развоја конкурентских стратегија, потврђује њену примордијалност као услов опстанка и извора перспективе и просперитета савременог корпоративног предузећа.

### 1.2. Конкурентске стратегије

Готово пре три деценије Портер је закључио да се извори конкурентности, тј. креирања и одржања конкурентске предности заснивају на обликовању и имплементацији генеричких (конкурентских) стратегија, и то: трошковног лидерства, диференцијације и фокусирања.<sup>10</sup> Касније раздобље развоја услед своје динамичности и нестабилности условило је својеврсну интеграцију трију генеричких стратегија, односно креирање стратегије конфронтације, да би се данас, у релевантној литератури, интензивно разматрала примена стратегије одрживог развоја, као саставна компонента корпоративне стратегије предузећа. Константа у еволуцији примењених стратегија је потреба да се њима ефективно и ефикасно управља.

Разумевање претњи и шанси са којима се предузеће суочава заједно са slabим и jakim странама које поседује представља предуслов стратешког избора. Стратегија се може разумети као начин неутрализовања претњи или њиховог претварања у предности и искоришћења шанси, при чему се стратегија формулише за различите

нивое организације: као стратегија предузећа, стратегија бизниса и функционална стратегија. Стратегија предузећа усмерена је на стратешки фокус и стратешки обухват, генеричке стратегије за ниво појединачних бизниса и синергетски ефекат. Стратегија бизниса разликује се од стратегије предузећа по томе што је њен обухват везан за једно тржиште или за једну грану. Функционалне стратегије подржавају стратегије бизниса, а стратегије бизниса подржавају стратегију предузећа. Стратегија бизниса фокусирана је на стварање и одржавање конкурентске предности, док је стратегија предузећа усмерена на балансирано коришћење ресурса и могућности предузећа како би се максимизовала вредност. Свакој стратешкој пословној јединици која конкурише на одређеном тржишту или тржишном сегменту стоји на располагању веома велики број стратегија<sup>11</sup>. У литератури је најприхваћенија Портерова типологија генеричких стратегија. Портер је изнео смелу тврдњу да постоје три фундаменталне стратегије за сваки бизнис, које је назвао генеричким стратегијама.

#### 1.2.1. Портерова типологија генеричких стратегија

Према Мајклу Портеру, постоје два основна типа конкурентске предности: нижи трошкови, тј. способност предузећа да дизајнира, производи и продаје производе ефикасније од конкурентна и диференцијација или способност предузећа да обезбеди јединствену или супериорну вредност за купце у смислу квалитета, специјалних особина производа или пружања постпродајних услуга. За остваривање наведених конкурентских предности предузећу стоје на располагању три генеричке стратегије:

- 1) стратегија трошковног лидерства,
- 2) стратегија диференцирања и
- 3) стратегија фокусирања.

*Стратегија трошковног лидерства* базира се на способностима и очекивањима предузећа да своју конкурентску предност оствари производњом заснованом на што нижим трошковима. Она представља једну од основних и најчешће разматраних и имплементираних конкурентских стратегија. Стратегија трошковног лидерства наглашава ефикасност менаџмента производње, изискује улагање капитала у операције великог обима и ефикасну технологију, као и контролу трошкова, строги надзор над радном снагом ради остварења

10) Детаљније видети: Porter, M. (1987), *The Competitive Advantage of Nations*, The Macmillan Press, Ltd., London, p. 39.

11) Ђурићин, Д., Јаношевић, С., Каличанин, Ђ. (2013), *Менаџмент и стратегија*, Економски факултет, Београд, стр. 455.

високог нивоа продуктивности и јефтиније дистрибуције. Извори снижења трошкова као што су економија обима и ефекат искуства постају све мањи ослонац стратегије трошковног лидерства, а континуирана побољшања, иновације, унапређена процесна технологија, побољшани дизајн производа и редизајн процеса, реструктурирање и сл. добијају све већи значај<sup>12</sup>. Нижи трошкови доводе до остварења натпросечног резултата само ако је предузеће способно да их одржи у дужем временском периоду и уколико постоје баријере за улазак на тржиште које спречавају конкуренте да копирају изворе предности предузећа<sup>13</sup>.

Променљиво и све комплексније окружење довело је до развоја многих управљачких инструмената за снижавање трошкова предузећа. С тим у вези, адекватно формулисање, које резултира успешном имплементацијом ове стратегије може се постићи:

- кооперацијом са другим предузећем при обезбеђивању одређене компоненте (стратегија outsourcing-a);
- уградњом материјала којим ће се снизити трошкови, а неће угрозити квалитет производа;
- избором већег или мањег степена аутоматизације у производњи;
- избором одговарајуће комбинације канала продаје итд.<sup>14</sup>

Према томе, у основи стратегије трошковног лидерства налази се настојање предузећа да достигне такав степен ефикасности при обављању активности у оквиру ланца вредности, који неће моћи да достигну конкуренти, односно трошковна предност постаје основа формулисања и имплементације ове стратегије. За остварење трошковне предности неопходно је поређење ланца вредности предузећа са ланцем вредности најмање једног главног конкурента, а упоредна анализа треба менаџерима да омогући да открију начине на које ће неким својим активностима управљати ефикасније од конкурената унутар њиховог ланца вредности. С тог аспекта није битно само колико износе трошкови предузећа, већ да ли су они нижи у односу на трошкове конкурената, па је анализа трошкова конкурената постала веома важна за развој и одржање трошковне предности

предузећа и имплементацију стратегије трошковног лидерства<sup>15</sup>. Управо могућност поређења висине трошкова и цена конкурената, отежаност одржања конкурентске предности без ризика и сл. представљају ограничења у развијању и имплементацији наведене стратегије.

*Стратегија диференцирања* наглашава одржавање задовољавајуће конкурентске позиције предузећа на тржишту производњом производа или пружањем услуга који су по неком свом обележју јединствени за потрошача. Диференцираношћу производа или услуге у односу на конкурентске производе или услуге обезбедиће се стварање или повећавање вредности за потрошача понудом јединствене димензије производа или услуге која може постићи врхунску цену. Стратегија диференцирања подразумева понуду супериорних производа и услуга, развој снажног комерцијалног имена или корпоративног имиџа, брзу реакцију на захтеве потрошача, развој нових производа или карактеристика производа и креирање јединствених метода дистрибуције. У основи ове стратегије налазе се способност и веровање предузећа да ће кроз успешно креирање и промоцију дистинктивног производа, привући купце и остварити натпросечан резултат.

За успех стратегије диференцијације битно је да предузеће сагледа како потрошачи процењују понуду предузећа будући да понуде већег броја предузећа имају одређене сличности, па уколико су производи са уникатним особинама, а поред тога и скупи за копирање, може се очекивати да ће стратегија диференцијације бити успешнија и одржива. Поред тога, предузеће може да оствари и очува конкурентску предност у својој грани, уколико повећање продајних цена превазиђе додатне трошкове диференцијације. Приликом примене ове стратегије треба водити рачуна и о мери диференцирања јер, поред тога што захтева значајна улагања, превише диференцирања може да доведе до тога да производ постане толико јединствен да привуче пажњу само незнатног броја потрошача, те да се тиме смањи тржишно учешће<sup>16</sup>.

Као и стратегија ниских трошкова, и стратегија диференцирања суочава се са одређеним бројем проблема при развијању и имплементацији, а међу њима најчешће се истичу следећи:

12) Новићевић, Б., Антић, Љ., Стевановић, Т. (2013), *Op. cit.*, стр. 4.

13) Нешто више о одрживости трошковне предности погледати: Портер, М. (2007), *Competitive Advantage*, превод са енглеског језика Асее, Нови Сад, стр. 126.

14) Donelan, J., Kaplan, A. (1998), Value Chain Analysis: A Strategic Approach to Cost Management, *Journal of Cost Management*, march/april, 7-15, p. 8, према Новићевић, Б., Антић, Љ., Стевановић, Т. (2013), *Op. cit.*, стр. 5.

15) Јањић, В. (2010), *Kaizen Costing – управљачко рачуноводствени концепт, систем и техника у функцији стратегије трошковног лидерства*, докторска дисертација, Економски факултет, Крагујевац, стр. 56.

16) Малинић, С., Јовановић, Д. (2012), *Op. cit.*, стр. 127-128.

- није искључена могућност копирања и уласка на тржиште нових конкурената чије пословање ће бити успешније;
- тешко је направити процену да ли се трошкови везани за диференцирање производа могу надокнадити постављањем веће цене;
- реалан проблем за развијање ове стратегије није идентификовање потребе за диференцирањем, већ схватање у ком облику ће она бити прихватљива за купце;
- висок степен диференцирања може довести до изразитог смањења броја потрошача, односно смањења тржишног учешћа.

Суштину *стратегије фокусирања* чини оријентисаност предузећа на опслуживање одређеног тржишног сегмента. Ова стратегија се односи на проналажење предности на уском сегменту тржишта производњом производа или пружањем услуга сличних карактеристика као код конкурената, али по нижим трошковима, дакле стратегијом фокусираности на трошкове или диференцијацијом производа у смислу начина задовољавања потреба потрошача, односно стратегијом фокусираности на диференцирање. Иначе, због оваквог приступа и самог значаја стратегије фокусирања она се понекад у литератури управо дели посебно на две нове генеричке стратегије:

- 1) стратегија фокусирања на трошкове и
- 2) стратегија фокусирања на диференцирање, па се посматрају укупно као четири генеричке стратегије<sup>17</sup>.

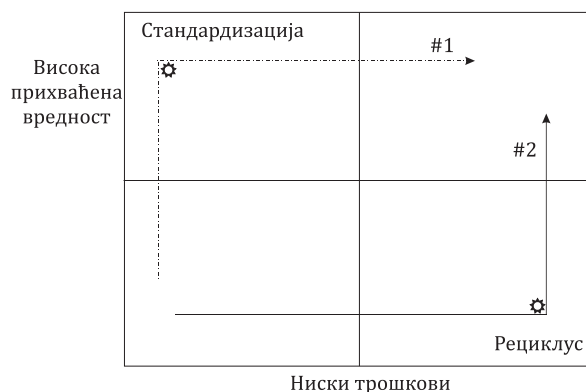
Извори за формулисање и имплементацију стратегије фокусирања обично се могу наћи у оквиру два подручја или разлога:

- због онемогућености, различитим – обично финансијским, разлозима да реализују појединачно или заједно претходне две стратегије, када нема могућности, а првенствено довољно ресурса да се упусти у конкуренцију на ширем тржишту, или нема довољно широк производни програм, или
- због располагања посебним потенцијалима – изворима знања, вештинама, техничко-технолошким, истраживачким и другим потенцијалима за успешно развијање специфичних производа за циљне групе купаца, за одређени тржишни сегмент у који треба усмерити расположиве компаративне предности.

Ово управо упућује на поменуто разликовање двеју стратегија фокусирања: стратегију фокусирања на трошкове и стратегију фокусирања на диференцирање. Обе стратегије започињу лансирањем производа који има низак степен прихваћене вредности и високе трошкове, Слика 1.

Стратегија #1 се прво фокусира на додавање вредности, а затим преноси тежиште интересовања на смањење трошкова. Додавање вредности иде до нивоа у којем производ постане индустријски стандард. После тога се примењују класичне стратегије смањења трошкова које, углавном, баштине ефекат обима. Стратегија #2 најпре се фокусира на трошкове, а после на прихваћену вредност. Критична тачка у овој стратегији је тачка у којој отпочиње рециклус производа на бази радикалне иновације која суштински увећава прихваћену вредност<sup>18</sup>.

Слика 1 - Стратегије фокусирања



Извор: Ђуричин, Д., Јаношевић, С., Каличанин, Ђ. (2013), *Op. cit.*, стр. 462.

Као и код претходних генеричких конкурентских стратегија, формулисање и примену стратегије фокусирања прате одређени проблеми, као што су:

- идентификација тржишних сегмената вредних примене стратегије фокусирања је отежана;
- по дефиницији, тржишни сегменти су мали и понекад не заслужују пажњу;
- тржишни сегменти су по природи специфични и могу нестати временом;
- фокусирање на трошкове може бити отежано у случају потребе постизања лидерства у трошковима помоћу економије обима<sup>19</sup>.

На крају, подељена су мишљења у вези са дилемом да ли је добро настојање менаџмента да

17) Ђуричин, Д., Јаношевић, С., Каличанин, Ђ. (2013), *Op. cit.*, стр. 16.

18) Ђуричин, Д., Јаношевић, С., Каличанин, Ђ. (2013), *Op. cit.*, стр. 462.

19) Douglass, S., Craig, S. (1997), *Глобална маркетинг стратегија, Пословни систем "Грмеч", Београд, стр. 127-128.*



истовремено формулише и имплементира све генеричке стратегије у конкретним условима. Портер изражава сумњу у успешност истовремене примене свих трију генеричких стратегија, док новија искуства и ставови иду у прилог њиховој истовременој примени. Ипак, чини се да одговор на ову дилему нуди стратегија конфронтације, која решења види у континуираном изналажењу оптималне комбинације трошкова/цена, функционалности и квалитета, уз такође континуирано увођење нових производа, односно укључивање и времена као кључног фактора пословног успеха.

### 1.2.2. Стратегија конфронтације

Турбулентни услови пословања граде темеље на којима своја правила игре поставља конфронтационо окружење, које је пуно како изазова тако и опасности. Литература конфронтационо окружење посматра као висококонкурентно окружење настало црпљењем изазова, могућности и опасности које носи нова епоха конкуренције. У таквом окружењу предузећа не могу развити одрживе конкурентске предности једноставним диференцирањем производа посредством велике разлике у квалитету, функционалности или пак кроз вођство у трошковима, с обзиром да први пратиоци на тржишту реагују веома брзо.

У циљу одговора на захтеве које намеће конкурентско окружење, предузећа се окрећу једном новом начину достизања стратешких циљева, стратегији конфронтације, која интегрише основне идеје генеричких стратегија, редуковање трошкова (стратегија трошковог лидерства), затим постизање жељеног степена функционалности и квалитета производа или услуга (стратегија диференцирања). Применом наведене стратегије постиже се оптимална комбинација трију стратешких варијабли производа – трошкова (цене), квалитета и функционалности, чиме се доприноси задовољењу све префињенијих захтева потрошача и остварењу жељеног нивоа профита. Оптимална комбинација стратешких варијабли производа подразумева усмеравање ка обликовању производа са највећим квалитетом, најбољом функционалношћу и најнижим трошковима пословања.<sup>20</sup>

Развијање стратегије конфронтације трага за кључем успеха у глобалном и висококонкурентном пословном амбијенту и проналази га у рационалном управљању основним димензијама производа – ценом/трошковима, квалитетом и функционалношћу, које сачињавају тзв. “троугао опстанка” (“*survival triplet*”) производа, односно дефинишу зону опстанка или оптималну зону успешних производа у конфронтационом окружењу, омеђену њиховом минимално и максимално прихватљивом тржишном вредношћу. Наведене основне варијабле унутар зоне опстанка могу варирати, могу се придодати и нове варијабле, као што су време, иновативност, флексибилност, при чему је неопходно имати у виду да варијабле саме по себи нису једноставне и једнодимензионалне, те да је њихова комплексност, нарочито у погледу конкурентског позиционирања на конфронтационом тржишту, посебно изражена.<sup>21</sup>

Уколико се предузеће “уљуљка” и задовољи у окружењу које обликују конфронтационе силе, веома брзо ће се наћи у озбиљној опасности да буде избачено са њега. Стога стратегија конфронтације захтева заузимање агресивног конкурентског става, представљајући велики изазов највећем конкуренту, односно конкурентима. Наиме, како теорија указује, а искуство потврђује, тајна успеха стратегије конфронтације почива на способности предузећа да открије основну идеју која је дубоко у њој генерисана, а која почива на способности предузећа да развије једну од карактеристика троугла, која је по мишљењу предузећа најзначајнија за успех диктиран тржиштем. Тиме идеја генеричких стратегија која је почивала на претпоставци стварања трајних конкурентских предности, уступа место амбијенту који одликује “динамика у кретању”, која је фокусирана на креирању тренутних, привремених стратешких акција, што у основи и одражава идеју конфронтационе стратегије предузећа.<sup>22</sup>

Разумљиво, разматрањима нису обухваћени укупна проблематика и све конкурентске стратегије. Ипак учињена разматрања указују на неопходност познавања основних поставки конкурентских стратегија како би се изабрала одговарајућа и њено успостављање и имплементација били што успешнији. То даље подразумева и ефикасно управљање њиховим развојем и реа-

20) Новићевић, Б., Антић, Љ., Стевановић, Т. (2013), *Op. cit.*, стр. 18.

21) Малинић, С. (2010), Одговорност управљачких рачуновођа у примени савремених концепата управљања трошковима, *Зборник радова: Рачуноводство и пословне финансије – Могућности и ограничења развоја рачуноводствене професије у Србији*, XXI симпозијум, Златибор, стр. 189-190.

22) Лалевић, А. (2007), *Рачуноводство циљних трошкова – Target Costing*, Економски факултет, Подгорица, стр. 269-274.

лизацијом, јер су оне незаменљиве полуге у реализацији мисије, циљева и перформанси предузећа.

## 2. Управљање развојем и реализацијом конкурентских стратегија

Неподељена су мишљења релевантних теоретичара и практичара у општој тврдњи да је “економија пре свега и изнад свега”. Менаџмент – управљање економским животом је готово чаробна, кључна реч економске реторике. Она с обзиром на актуелне проблеме економског опстанка, одржавања и напредовања, означава свемоћ економског рационалитета. После транзиције индустријске привреде у информатичку привреду коју прати глобална и нематеријалној активи заснована конкурентска борба, неопходно је да свако предузеће индивидуално редефинише начин позиционирања и укупност односа према конкурентима. Будући да су субјекти глобалне привреде све блискији, предузећа су принуђена да изграде и сопствени систем повратних информација како би могла да прате ефективност спроведених акција у реализацији стратегија, посебно у развоју и реализацији конкурентских стратегија.

То даље упућује на сложеност привређивања, али и препознавање да основну компетентност данашњег предузећа представља способност формулисања ефективних стратегија и њихове ефикасне имплементације. С обзиром на задати аспект, то се посебно односи на укупност значаја конкурентских стратегија. То није лако остварити, посебно у великим и сложеним предузећима у којима постоји дугачка дистанца између оних који формулишу и оних који спроводе стратегију<sup>23</sup>. Успешно формулисање и имплементација стратегије предузећа захтева познавање основних компоненти управљачког процеса. У рачуноводственој литератури се као основне компоненте управљачког, менаџмент процеса наводе активности: планирања, организовања и контроле, а у новије време и активности мотивације и комуницирања. Посебну компоненту с аспекта значаја и ширине представља одлучивање.

Планирање представља прву и суштинску фазу у процесу управљачких активности менаџмента предузећа, па и у процесу конкурентских стратегија. Планирање представља облик каузалитета, способност сагледавања будућих после-

дица садашњих одлука. Глобално посматрано, планирање се реализује анализом релевантних протеклих догађаја, оценом постојеће ситуације и антиципирањем будућих догађаја. Резултат процеса планирања су одговарајући планови којима се конкретизују и предрачунским вредностима квантификују будући жељени токови пословних активности, нарочито у делу конкурентности. Основну планску одлуку представљају циљеви предузећа, односно њихов избор и антиципирање основних начина за њихово остварење. Циљеви су основна планска одлука, док су остале планске одлуке у функцији остварења циљева. Међу осталим планским одлукама, свакако, значајно место заузимају стратегије. Уопште узев, стратегија представља суштинску, базичну планску одлуку, односно добро формулисана и имплементирана стратегија требало би да обезбеде што успешнију реализацију усвојене мисије, циљева и перформанси, односно да у овом случају обезбеде трајну конкурентску предност предузећа.

Организовање представља динамички процес хомогенизације активности и њихове реализације, зарад стварања организационе структуре, односно инфраструктуре за имплементацију планских одлука. Успешна организација подразумева успостављање рационалног односа између кадровских, материјално-техничких, финансијских и информационих ресурса, са једне стране, и укупних пословних активности које треба да буду обављене, са друге стране. Једном успостављена организациона структура временом захтева промену - реорганизацију, па се организација, схваћена као процес, може посматрати и као метод решавања одређених неусклађености између расположивих ресурса у реализацији планираних циљева и задатака предузећа и његових сегмената.<sup>24</sup> Према томе, организовање је процес покушаја и грешака у коме је тешко применити конвенционалан приступ тзв. “једног најбољег начина”, односно појам најбоље организације варира између грана и мења се протоком времена у оквиру исте гране, групације и предузећа.

Контрола, као фаза у процесу управљачких активности менаџмента предузећа, у којој се остварено пореди са планираним, пројектованим има сврху да омогући откривање одступања у што ранијој фази и њихово отклањање пре завршетка секвенце планираних акција. Предмет контроле су циљеви, односно њихова остварења. Да би контрола у новим условима одговорила на

23) Ђуричин, Д., Јаношевић, С., Каличанин, Ђ. (2013), *Op. cit.*, стр. 87-88.

24) Малинић, С. (2008), *Управљачко рачуноводство*, Економски факултет, Крагујевац, стр. 16.

све изазове, неопходно је да омогући континуирано проверавање и модификовање планских одлука. Контрола представља систем који мора бити експлицитан и кодификован. Кључни ресурс за контролу представљају информације. Само информације које су поуздане, широко доступне и које се добијају у правом тренутку представљају основу праћења остварења циљева и предузимања корективних мера како би се планови претворили у реалност. У савременим условима пословања, поред рачуноводствених информација, све већи значај добијају и нерачуноводствене информације.

*Мотивација* - вођење представља фазу управљачких активности предузећа која је успостављена тек у новије време. Полазећи од чињенице да је свака активност реакција на неки сложен систем мотивације, утврђивање циљева предузећа и развијање одговарајуће стратегије за њихову реализацију, поред осталих чинилаца, претпоставља савремено изграђен и успешно имплементиран мотивациони систем. У том смислу, успешност менаџера условљена је његовом способношћу да мотивише подређене запослене структуре и друге стејкхолдере да своје способности и интересе хармонизују са циљевима предузећа, подстичући при том уважавање принципа концепта одрживог развоја друштвено одговорног предузећа.

*Комуникација* као процес управљачких активности подразумева неометан ток информација којима се преносе одговарајуће одлуке, смернице, налози, инструкције, поступци, објашњења и констатације, како би се циљеви предузећа олакшано и што успешније реализовали. Токови информација у предузећу се углавном класификују као информациона кретања: одозго на доле (од топ менаџмента према нижим управљачким структурама), одоздо на горе (од најнижих извршних и управљачких структура према највишим управљачким структурама), хоризонтално (на нивоима истих управљачких и извршних структура) и комуникација са окружењем предузећа<sup>25</sup>.

*Одлучивање* представља посебну, специфичну фазу и функцију менаџмент активности. Особеност се огледа у чињеници да се одлучивање као чинилац, компонента менаџмента, може реализовати на свим нивоима top, middle, operations management, али то могу бити и други запослени извршиоци – експертско и извршно, оперативно особље, као и у свим фазама управљачких активности, по свим предметима одлу-

чивања – визијом, мисијом, циљевима, стратегијама, перформансама. У суштини реч је о процесу доношења врло различитих пословних одлука бројних, првенствено менаџерских, али и извршних структура у предузећу. Конкретније, реч је о процесу избора између више алтернатива за решавање неког проблема, питања, односно дилеме.

Уопште посматрано, овако схваћен процес одлучивања, укључујући и подручје стратешког одлучивања, има фазе које могу бити различито формулисане и класификоване. Примера ради, за подручје развијања и имплементације конкурентских стратегија, можда су од посебно значаја следеће фазе процеса одлучивања:

- дефинисање проблема који треба решити предметном одлуком,
- утврђивање циљева које треба постићи,
- обезбеђење информационих извора неопходних за одлучивање,
- анализа и оцена селектованих података и информација,
- дефинисање решења, избор најбоље алтернативе конкретног решења проблема,
- дефинисање и формулисање саме пословне одлуке.

Очигледна је комплексност и суптилност ове фазе процеса менаџмента, посебно када је у питању одлучивање у области конкурентских стратегија. Све наведене фазе процеса одлучивања, али и друге фазе у другачијим приступима и класификацијама имају своју улогу и значај. Такође је видљиво да ова фаза може бити, у овом облику или модификована, заступљена у свим фазама менаџмент процеса. Но, насловом задати аспект усмерава пажњу на фазу обезбеђења информационих извора неопходних као квантитативна и квалитативна подлога пословног одлучивања. Извори информационе подршке управљачком процесу и фазама одлучивања у развоју и реализацији конкурентских стратегија и уопште, могу бити бројни и различити: екстерни и/или интерни, квантитативни и/или квалитативни, рачуноводствени и/или нерачуноводствени, и други извори, такође значајни са аспекта њихове улоге у овим процесима и фазама.

Ипак, за даља разматрања у задатом контексту, посебно са аспекта актуелности, нарочиту пажњу заслужују рачуноводствени информациони извори, односно рачуноводствени информациони систем (РИС) и на њему заснован менаџмент информациони систем (МИС). РИС у новије

25) Малинић, С. (2008), *Op. cit.*, стр. 17.

време све више поприма комплексну и суптилну улогу с обзиром на његову структуру, екстерну униформност и извештавање, интерну прилагодљивост савременим организационим решењима, посебно у делу успешне примене савремених информационих и комуникационих технологија (ICT).

### **3. Рачуноводствено извештавање као подршка управљању конкурентским стратегијама**

Процес управљања стратегијама, тј. развојем, усвајањем и имплементацијом стратегија подразумева, због своје сложености и мултидимензионалности, компетентан и одговоран приступ. Основу таквог приступа чини адекватна информациона подршка. Питање задовољења информационих потреба менаџмента представља важно, али и веома комплексно питање. Сложености ове проблематике, поред непредвидљиве и различите динамике потреба за информацијама у различитим формама, додатно доприносе и потребе за информацијама различитог порекла, садржине и карактеристика.

Предуслов за креирање адекватне информационе подршке менаџменту предузећа јесте, поред осталих, и постојање неометаних, синхронизованих и континуираних токова информација у предузећу. За те сврхе у предузећу треба изградити и одржавати квалитетан и ефикасан информациони систем, као део пословног система предузећа који сакупља, обрађује податке, трансформише их у информације и обелодањује (публикује) за потребе корисника. Токови информација могу да се крећу по хоризонтали предузећа, тј. између менаџмента и извршних функција, али и по вертикали предузећа, тј. од топ менаџмента ка непосредним извршиоцима и обрнуто, са оперативног нивоа ка врху предузећа. Будући да предузеће има карактеристику отвореног система неопходно је да постоје везе, тј. токови информација на релацији предузеће – окружење. Сваки од поменутих аспеката токова информација у предузећу представља важну димензију одговора на информационе потребе менаџмента, нарочито у вези са управљањем развојем и реализацијом конкурентских стратегија.

Чињеница је да информације неопходне менаџменту за сврху реализације управљачких активности могу бити веома бројне и различите. Бројност и разноврсност информација су разумљиви и подразумевани, будући да живимо у информатичкој ери, свету информација или у

доба потпуне умрежености. Управо бројност, разноврсност и доступност информација, као једног од највреднијих ресурса данашњице, отвара питање њиховог квалитета и употребне вредности. Информације, без обзира на њихово порекло, садржину и/или карактеристике, нису увек употребљиве, тј. нису корисне за остварење управљачких активности. У том, смислу информације морају поседовати поред осталих карактеристике и адекватна својства квалитета. Поменута својства квалитета, посебно рачуноводствених информација, прецизно су дефинисана међународном рачуноводственом регулативом. Дефинисањем квалитета рачуноводствених информација, тј. информација које продукује рачуноводствени информациони систем додатно се наглашава важност овог типа информација за управљачке сврхе. Ово не значи да је РИС једини извор информација и да су рачуноводствене информације једино важне<sup>26</sup>.

Ипак, одговоре на поменуте информационе потребе менаџмента у највећој мери пружа рачуноводствени информациони систем (РИС) предузећа. РИС својом устаљеном процедуром генерише базу података за састављање и презентацију одговарајућих рачуноводствених извештаја са различитим информационим садржајима намењеним бројним корисницима, нарочито менаџменту предузећа. У целини може се оценити да је улога рачуноводства, односно РИС-а, у пословању савременог предузећа изузетно значајна, сложена и динамична, будући да управљање све сложенијим пословним активностима предузећа није могуће без одговарајуће рачуноводствене информационе подршке. Поменути информациону подршку не чине само основни рачуноводствени извештаји и информације из финансијског рачуноводства, те посебни интерни рачуноводствени извештаји (калкулације и интерни биланси) из управљачког рачуноводства (рачуноводства трошкова), већ и детаљнији, специфичним ситуацијама и сврхама примерени бројни други рачуноводствени извештаји. Имајући у виду написом задате циљеве, пажњу у наставку излагања треба посветити основама финансијског и нефинансијског извештавања, нарочито потреби за интегрисањем финансијског извештавања са нефинансијским извештавањем, насталој као резултат повезивања основних пословних стратегија и стратегије одрживог развоја.

26) Малинић, Д. et al. (2012), *Управљачко рачуноводство*, Економски факултет у Београду, стр. 3.

### 3.1. Финансијско извештавање

Данас се, много више него у ранијим фазама развоја рачуноводства, наглашава улога финансијског рачуноводства и извештавања у задовољењу јавног интереса, док се финансијски извештаји сматрају најефикаснијим инструментима обелодањивања информација јавности, тј. заинтересованим интересним групама. Поменуће тврдње су засноване на чињеницама да финансијско рачуноводство, тј. финансијско извештавање представља потпун, самосталан, екстерно оријентисан, заокружен и јединствен подсистем РИС-а предузећа. Финансијско рачуноводство представља исходиште свих осталих сегмената РИС-а и својим основним извештајима – билансима представља једини и незаобилазан извор информација о финансијском положају и оствареним резултатима предузећа, тј. информациону базу за доношење одлука бројних екстерних корисника. Наглашена екстерна оријентација финансијског извештавања указује на његову изузетну важност за екстерне информационе кориснике.

Међутим, финансијски извештаји имају и интерни фокус, тј. представљају важан извор информација за менаџмент предузећа у смислу захтева за управљањем предузећем. Кохерентност управљачких структура на свим нивоима, посебно топ менаџмента усмереног на стратешка питања предузећа и најважнијег интерног корисника рачуноводствених информација, и финансијског извештавања веома је комплексна, специфична и међусобно условљена. Наиме, глобално посматрано управа - менаџмент предузећа путем финансијских извештаја комуницира са јавношћу, те је у њеном интересу да слика финансијског положаја и успешности предузећа буде прилагођена пословно-политичким циљевима предузећа. Односно, менаџмент предузећа кроз формулисање стратегије финансијског извештавања утиче на извештавање са циљем пласирања жељене слике о финансијском положају и успешности предузећа. Стратегија финансијског извештавања представља део пословне стратегије предузећа и њом се дефинишу дугорочна опредељења менаџмента у домену циљева финансијског извештавања. Са друге стране, менаџмент има одређене информационе захтеве према финансијском извештавању, а у вези са информацијама потребним за обављање управљачких активности. Менаџмент на извршан на-

чин антиципира последице својих одлука које ће се у крајњем одразити на финансијски положај и успешност предузећа, односно које ће бити обелодањене у финансијским извештајима. Међутим, истовремено постоји и очигледан повратни утицај обелодањених финансијских информација на будуће понашање менаџмента<sup>27</sup>. То је управо један од разлога који чине кохерентност управљачких структура и финансијског извештавања веома комплексном и који говори у прилог међусобне условљености.

Неоспорно је да финансијски извештаји представљају веома важан извор информација за менаџмент предузећа, у смислу захтева за управљањем предузећем, тј. за потребе доношења бројних пословно-финансијских одлука у вези са прибављањем капитала, инвестирањем, креирањем и одржавањем одређене финансијске и структуре капитала, управљањем перформансама и др. Једно од важних подручја примене информација садржаних у финансијским извештајима јесте креирање и имплементација конкурентских стратегија, тј. доношење дугорочних, стратешких одлука. Ипак, за поменуће сврхе финансијски извештаји представљају само један од неопходних извора података, никако једини извор.

Анализу значаја вишезначног и комплексног финансијског извештавања за сврхе управљања стратегијама предузећа могуће је допуни-ти анализом улога професионалних рачуновођа, као кључних носилаца процеса финансијског извештавања. Наиме, савремено доба карактерише значајна промена и појава нових улога професионалних рачуновођа. Суштински смисао реализације нових улога и задатака професионалних рачуновођа јесте пружање снажније, квалитетније и информационим потребама менаџмента прилагођене информационе подршке. Данашње рачуновође, посебно управљачке рачуновође, највећи део свог радног времена троше као консултант или аналитичари<sup>28</sup>. Као нове улоге професионалних рачуновођа помињу се и улога креатора стратегије, агента промена, лидера и/или чланова међуфункционалних тимова, дизајнера и контролора система мерења перформанси и др.<sup>29</sup> У контексту задате теме посебно су интересантни резултати истраживања спроведеног крајем 2013, које је имало за циљ да испита ставове професионалних рачуновођа у

27) Ijiri, Y. (1975), *Studies in Accounting Research #10: Theory of Accounting Measurement*, American Accounting Association, Sarasota.

28) Милићевић, В. (2009), Нове перспективе развоја управљачког рачуноводства, ур. Јован Чанак, *Зборник: 40. година рачуноводства и пословних финансија – домети и перспективе*, СРРС, Београд, стр. 247-268.

29) Лалевић, А. (2007), *Рачуноводство циљних трошкова – Target Costing*, Економски факултет, Подгорица, стр. 110.

вези са значајем рачуноводствених извештаја за процесе управљања, односно у вези са њиховим новим, савременим улогама<sup>30</sup>. Једна од улога професионалних рачуновођа која је била предмет валоризације јесте и улога креатора стратегије предузећа. Резултати су показали да професионалне рачуновође релативно ниско вреднују своју улогу креатора стратегије, на скали од 1 до 5 оценом 3,78. Више од 50% испитаника овој изјави је дало оцену 1, 2 или 3. Питање које поменути резултати истраживања покрећу је да ли оцена улоге професионалних рачуновођа као креатора стратегије може послужити, у једном ширем приступу, за индиректно сагледавање улоге и значаја финансијских извештаја у процесу развоја и имплементације конкурентских стратегија. Конкретније, да ли поменути резултати указују на нижу употребну вредност финансијских извештаја за потребе стратешког одлучивања? У прилог томе говоре и ставови бројних аутора који указују на ограничења конвенционалног система финансијског извештавања, односно наглашавају потребу за трансформацијом постојећег модела финансијског извештавања за сврхе задовољења информационих потреба многобројних екстерних стејхолдера, али и још интензивније за сврхе задовољења информационих потреба менаџмента.

Већ је истакнуто да менаџмент утиче на обликовање финансијских извештаја кроз формулисање стратегије финансијског извештавања. Међутим, информациони домети обелодањених финансијских извештаја одређени су и једним чиниоцем на који менаџмент не може непосредно утицати, а то је природа финансијског рачуноводства. Информације које продукује финансијско рачуноводство приказују перформансе предузећа остварене у претходном периоду. Као такве оне су погодне за предвиђање будућих перспектива предузећа само уз претпоставку да економски услови и други фактори, који су детерминисали извештавање у претходном периоду, имају константни карактер. Будући да перманентност није обележје савременог привредног амбијента, историјске информације финансијског рачуноводства не представљају адекватну основу за на пример, прогнозирање будућих перформанси.

Финансијске информације припремљене у складу са рачуноводственим начелима и при-

нципима могу значајно одступати од оних које су засноване на економском концепту. Наиме, основна замерка која се упућује финансијском рачуноводству је занемаривање опортунитетних трошкова. То је и разлог што се за потребе инвестиционог, стратешког одлучивања рачуноводствени подаци коригују како би се добио реалнији увид у ефективност одређених улагања. На тај начин значајну употребну вредност стичу категорије као што су економски добитак, додата економска вредност, додата тржишна вредност и др. Наведене економске величине за потребе одлучивања често подразумевају употребу динамичких метода и прогнозирање будућих износа добитка. Односно, суштинска ограничења финансијског извештавања огледају се у његовој статичности и неуважавању временске вредности новца. Финансијским извештајима, такође, нису обухваћени бројни финансијски, еколошки и правни аспекти окружења, затим трендови и промене које треба узети у обзир за потребе процењивања будућих перспектива, односно шансе и опасности које проистичу из пословног амбијента предузећа<sup>31</sup>.

Сви наведени приговори традиционалном моделу финансијског извештавања представљају потенцијална ограничења информационе подршке менаџменту за процесе развоја и имплементације стратегија. То нам не даје за право и не обезбеђује довољно аргумената да се постојећи модел извештавања означи недовољно релевантним. Разлог за то је и чињеница да се већина идентификованих ограничења истовремено сматра предностима финансијског извештавања, нарочито са аспекта релевантности и поузданости креираних информација. Корисност обелодањених финансијских информација не може се оспоравати. Ипак, као реална алтернатива намеће се потреба за унапређењем постојећег модела финансијског извештавања.

Данас се финансијско извештавање може сматрати саставним делом процеса корпоративног управљања уз основну идеју да се побољша корпоративна ефикасност, успешност и хармонизују однос и циљеви менаџмента са циљевима и интересима акционара, али и других стејхолдера. Развојем концепта корпоративног финансијског извештавања, акценат се ставља на изградњу и позиционирање РИС-а као подфункције управљања, односно корпоративно финансиј-

30) Јањић, В., Тодоровић, М., Јовановић, Д. (2014), *Рачуноводствена професија као фактор ефикасног управљања: анализа предузећа града Крагујевца*, Интерни пројекат Економског факултета Универзитета у Крагујевцу.

31) Малинић, С., Савић, Б. (2011), „Трансформација корпоративног извештавања - од финансијског ка пословном извештавању“, *Економски хоризонти*, 13(1), стр. 105-124.

ско извештавање постаје саставни део корпоративног управљања циљевима и стратегијама предузећа.

Финансијско извештавање на достигнутом нивоу развоја није савршено и без отворених питања и ограничења. Међутим, оно је резултат еволуционог развоја и сасвим сигурно није фундаментално погрешно. Постојеће моделе извештавања треба схватити као изазове који указују на постојање значајног простора за његово побољшање. Почетак 21. века карактерише појава идеје и концепта интегрисаног извештавања предузећа, у оквиру кога финансијско извештавање представља само једну страну медаље. Други сегмент, подједнако важан, ако не и значајнији из перспективе управљања развојем стратегија предузећа чини нефинансијско извештавање. Ово је потпуно логично, будући да реализација укупних управљачких активности менаџмента, нарочито у делу управљања стратегијама, захтева поред финансијских извештаја и широк спектар различитих квантитативних и квалитативних, финансијских и нефинансијских информација, садржаних у бројним интерним рачуноводственим извештајима, али и извештајима из других извора.

### 3.2. Нефинансијско извештавање

Нефинансијске информације и извештаји обухватају све рачуноводствене извештаје са квантитативним (бројчаним, цифарским) и/или квалитативним (описним) подацима и информацијама о пословању предузећа. Они нису непосредно обухваћени традиционалним системом финансијског извештавања, те нису садржани у финансијским извештајима који су прописани МРС и МСФИ, Концептуалним оквирима за финансијско извештавање, националном законском рачуноводственом регулативом и интерном рачуноводственом регулативом. Нефинансијски информациони садржаји углавном, немају стандардну форму, ни карактер редовности. Њихова форма, садржина, обелодањивање, квалитет и друге карактеристике нису још увек прописане и стандардизоване. Заснивају се на базама података и информација које се генеришу у другим сегментима РИС-а, посебно у оквиру управљачког рачуноводства.

Чињенично је неоспорна улога управљачког рачуноводства у креирању нефинансијских информација у смислу да оно, као компонента РИС-а, има специфичну линију развоја, условљену управо различитим информационим захтевима првенствено менаџмента, али и осталих стејкхолдера, заинтересованих за извештавање о економским, социјалним и еколошким перфор-

мансама. За насловом задат аспект разматрања, а имајући у виду улогу и значај управљачког рачуноводства у генерисању нефинансијских информација, важна је, поред традиционалног управљачког рачуноводства и класификација стратешког управљачког рачуноводства на конкурентско управљачко рачуноводство и Competitive Intellegence. Додатно, треба нагласити значај управљачког рачуноводства одрживог развоја и његову класификацију на еколошко и социјално управљачко рачуноводство. Сваки од поменутих сегмената управљачког рачуноводства има важну улогу у креирању информационе подршке менаџменту, нарочито у вези са развојем конкурентских стратегија.

Иако је потреба за нефинансијским информацијама неоспорна, још не постоји сагласност у вези с тим које нефинансијске информације је неопходно обелоданити. Недоумице у вези с тим управо су и разлог различитог схватања суштине и обухватности концепта нефинансијског извештавања. Са једне стране, квалитативне информације могу да се односе на пример, на сатисфакцију купаца, сатисфакцију запослених, квалитет производа и услуга, као и репутацију предузећа. Са друге стране, квантитативне нефинансијске информације приказују на пример, број искоришћених гаранција за производе, број рекламација купаца, проценат дефектних производа и сл. Уколико се у виду има само једна перспектива, тј. уколико се као основни интерес менаџмента прихвати перспектива управљања стратегијама предузећа, приоритет могу имати информације о тржишту, тржишном учешћу, задовољству и лојалности купаца, изгубљеним купцима, ценама у односу на конкуренцију и слично, затим информације о интерним процесима као што су залихе, проценат шкарта, број иновација, уведене нове технологије и др. Дакле, процес управљања конкурентским стратегијама предузећа у значајној мери се заснива на нефинансијским рачуноводственим информацијама. Међутим, управљање циљевима, стратегијама и перформансама предузећа захтева додатне, остале нефинансијске информације које потичу из различитих екстерних и интерних извора предузећа. Поред наглашавања употребне вредности нефинансијских информација из перспективе интерних корисника, пре свега менаџмента, треба нагласити и њихову важност за сврхе информисања екстерних корисника. Према томе, о нефинансијском извештавању се може говорити из различитих перспектива, односно другачији интереси и потребе условиће и сасвим различиту садржину нефинансијских извештаја.

Насупрот израженој неопходности нефинансијских информација стоји недовољно развијена пракса нефинансијског извештавања. Земље са развијенијом рачуноводствено-менаџерском традицијом креирају и обелодањују нефинансијске извештаје на добровољној основи. Када је реч о пракси нефинансијског извештавања у ЕУ, она се углавном заснива на извештавању о одрживом развоју и друштвеној одговорности компанија. Поједностављење и свођење домета нефинансијског извештавања на поменуте области може се оценити неадекватним, посебно из перспективе потреба корисника ових информација. То је и разлог предлога Европске комисије да се учине измене и допуне рачуноводствене регулативе у смислу да се од великих компанија захтева да обезбеде додатне информације о социјалним и еколошким аспектима пословања. Комисија је саставила извештај који указује да само око 2.500 компанија од 42.000 из ЕУ формално објављују нефинансијске информације сваке године<sup>32</sup>. Међутим, проблем није само у квантитету, већ и у квалитету нефинансијског извештавања. Суштински приговор који се упућује постојећој пракси нефинансијског извештавања је да не постоји довољно јасна повезаност између обелодањених нефинансијских информација и корпоративне стратегије предузећа и потенцијалних ризика, односно да се обелодањују информације које немају квалитет значаја. Као могућа решења овог проблема Комисија је идентификовала промену политике и дефинисање обавезности нефинансијског обелодањивања у годишњим извештајима, кроз измене директива ЕУ или дефинисање посебног стандарда који ће уређивати ову област. Ипак, конкретнија решења нису донета<sup>33</sup>.

Проблеми са којима се сусрећу предузећа, али и корисници нефинансијских информација у оквиру ЕУ, још су израженији у Србији. Разлог за то је и чињеница да веома мали број, углавном великих предузећа и предузећа са иностраним власништвом, публикује нефинансијске информације и да се оне односе на извештавање о одрживом развоју и друштвеној одговорности. Очекивани довршетак процеса транзиције и све значајнији процеси интеграције у међународне економске токове, посебно процеси придруживања ЕУ, захтевају нужно и хитно елиминисање свих фактора који утичу на низак квалитет фи-

нансијског извештавања у Србији, као и постављање основа за развој нефинансијског извештавања. Може се очекивати да ће решења у области унапређења нефинансијског извештавања бити заснована на суштинским очекивањима корисника ових информација, а то су пре свега повећање њихове способности да сагледају дугорочне изгледе и перспективе компаније, утицај дугорочних ризика на пословање компаније, да боље разумеју главне изворе ризика и шанси и генерално, да се развије мање тржишно оријентисан приступ извештавању о нефинансијским питањима и др.<sup>34</sup> Сигурно је да ће унапређења нефинансијског извештавања, као сегмента интегрисаног извештавања, у Србији неминовно сачекати решења на нивоу ЕУ, али и на глобалном нивоу. Поменута решења дефинитивно представљају смернице и за развој интегрисаног извештавања.

Суштину и структуру интегрисаног извештавања предузећа чине стандардизовани финансијски извештаји из финансијског рачуноводства и нефинансијски квантитативни и квалитативни нестандардни извештаји из управљачког рачуноводства. Овакав рачуноводствено-информациони одговор и подршка менаџменту у форми концепта интегрисаног рачуноводственог извештавања треба да омогући ефикасно управљање конкурентским стратегијама у савременим условима привређивања предузећа кроз приступ и концепт интегрисаног управљања. За разумевање и даља разграничења, правилно схватање савремених релација између финансијског и нефинансијског извештавања, њихових домета у оквиру РИС-а, перспектива и ограничења, битна је детаљнија анализа концепта интегрисаног рачуноводственог извештавања.

### 3.3. Концепт интегрисаног рачуноводственог извештавања

Интегрисано извештавање представља нову фазу у еволуцији корпоративног извештавања. Оно уважава теоријско-методолошки и регулаторни аспект финансијског извештавања. Међутим, интегрисано извештавање подразумева искорак у правцу ширег економског, социјалног и еколошког окружења, тј. управљања финансијским, социјалним и еколошким перформансама

32) Малинић, С., Тодоровић, М. (2013), „Рачуноводствено интегрисано извештавање у контексту теорије и праксе Европске уније“, 7. Конгрес: Перспективе рачуноводствено-финансијске професије у процесу придруживања ЕУ, Ур. Лојпур А., Ур. Лакићевић М., Институт сертифицираних рачновођа Црне Горе, стр. 374 – 395.

33) [www.ifac.com](http://www.ifac.com)

34) [www.iasplus.com](http://www.iasplus.com)



предузећа и у вези са тим, реализације дефинисаних стратегија предузећа. Интегрисано извештавање, поред финансијског укључује и специфичан облик извештавања о одрживом развоју, одрживом пословању, садржан у финансијским, али и нефинансијским извештајима.<sup>35</sup> Према томе, суштина интегрисаног извештавања се састоји у обелодањивању информација о финансијским и нефинансијским перформансама, како би било могуће јасно утврдити степен инкорпорираниости идеја и концепта одрживог развоја у корпоративну стратегију предузећа. Његов основни циљ је да ове различите аспекте постојања и функционисања предузећа повеже и интегрише у нови начин размишљања и пословну филозофију<sup>36</sup>.

Разлози појаве концепта интегрисаног извештавања су бројни, а суштински се свде на растуће информационе потребе бројних корисника. Један од разлога који је довео до појаве и развоја интегрисаног извештавања је повезивање основних пословних стратегија и стратегије одрживог развоја, те у вези са тим, повећање одговорности менаџмента за креирање и имплементацију стратегија, тј. за изградњу и одржање конкурентске позиције предузећа. Међутим, креирање и публиковање интегрисаних извештаја, а посебно процес квантификовања нефинансијских информација, нису једноставни. Разлог за то је чињеница да је проблематика нефинансијског извештавања и њено повезивање са финансијским извештавањем, односно повезивање стратегије одрживог развоја и пословних стратегија предузећа, новијег датума и да не постоји довољна усклађеност са циљевима и интересима појединачних стејкхолдера.

Непостојање општеприхваћене регулативе још је један од разлога бројних нерешених питања у вези са интегрисаним извештавањем. Наиме, кључна питања у вези са интегрисаним извештавањем јесу питања његове форме, тј. да ли се интегрисани извештај састоји од једног или више извештаја, његове садржине, као и учесталости обелодањивања. У вези са првим питањем појављују се два става. Према једном, интегрисани извештај треба да буде конципиран као сумаран, јединствени документ о финансијским, управљачким, социјалним и еколошким перформансама, док други став подразумева израду једног глобалног извештаја састављеног од више конкретних извештаја. Питање садржине интег-

рисаног извештаја блиско је повезано са претходним питањем; ипак, значајније је потенцирано новим Концептуалним оквиром којим се даје предност садржини у односу на извештајну форму. У вези са учесталашћу обелодањивања пракса је показала да се интегрисани извештаји најчешће припремају на годишњем нивоу, али да информационе потребе корисника могу условити и чешће припремање и обелодањивање овог извештаја. Одговор на поменуте дилеме и отворена питања, као што је већ истакнуто, лежи у усвајању и имплементацији адекватног регулаторног рачуноводственог оквира. У прилог неопходности израде и примене регулаторних решења у вези са интегрисаним извештавањем говори и чињеница да бројна предузећа, и поред непостојања обавезе, ипак обелодањују, на добровољној основи, извештаје о еколошким и социјалним перформансама и/или о друштвеној одговорности. Примарни мотиви добровољног интегрисаног извештавања су:

- успешнија реализација циљева и стратегија предузећа, као и интереса бројних стејкхолдера,
- квалитетније и сврсисходније извештавање,
- јачање репутације менаџмента и
- креирање ефикасног мотивационог система предузећа.

Интегрисано извештавање подразумева значајне промене и нова организационо-процедурална решења, чиме и само постаје генератор промена, путоказ успеха и просперитета. Значајан сегмент промена тангира организационо-методолошка решења РИС-а предузећа. У рачуноводствено-организационом смислу интегрисано извештавање у ширем контексту подразумева усмереност на креирање базе података, која ће послужити за генерисање бројних финансијских и нефинансијских извештаја, са информацијама о финансијским, економским, социјалним, еколошким и управљачким перформансама предузећа. Као такво, подразумева организациона решења за целовит скуп ресурса и активности као процеса усмерених на дефинисане циљеве и задовољавајуће, квалитетне извештајне продукте РИС-а. Исходиште овако конципираног организационог решења представљају два базична сегмента РИС-а: финансијско рачуноводство и управљачко-рачуноводствени систем. Треба истаћи да финансијско извештавање као исходиште има финансијско рачуноводство,

35) Малинић, С. (2013), Интегрисано извештавање предузећа, Зборник радова са 44. симпозијума - Рачуноводствено регулаторно окружење: подстицај или ограничење привредног раста, Савез рачуновођа и ревизора Србије, Београд, стр. 29.

36) Eccles, R., Krzus, M. (2010), *Reporting Integrated for Sustainability Strategy*, John Wiley & Sons Inc., New Jersey, p. 31.

основно стандардизовано извориште базичног извештавања. Са друге стране, нефинансијско рачуноводствено извештавање користи базе података и информација које се генеришу углавном у оквиру управљачког рачуноводства.

Дакле, рачуноводствено интегрисано извештавање полази од чињенице да треба искористити предности заједничког, истовременог извештавања – финансијског и нефинансијског, за различите потребе менаџмента, али и бројних других интерних и екстерних корисника информација. Конкретније, интегрисано извештавање подразумева полагање рачуна стејкхолдерима о економском аспекту пословања предузећа, али и извештајно-информационе садржаје о полагању рачуна о ширем, друштвеном и еколошком аспекту пословања предузећа. На овај начин интегрисано извештавање не само да омогућава сагледавање финансијских и нефинансијских перформанси предузећа, већ пре свега њихову међусобну повезаност и условљеност управљања одрживим развојем у контексту ширих тржишних и друштвених националних, регионалних и светских трендова. Наведено је посебно потенцирано, опште присутном тежњом ка хармонизацији финансијског извештавања и данас, све израженијом потребом за стандардизацијом и уједначавањем нефинансијског извештавања.

Хармонизација интегрисаног извештавања, посебно нефинансијског извештавања о одрживом развоју, која за исходиште има еколошко и социјално управљачко рачуноводство, представља актуелан, комплексан и значајан процес подржан од стране релевантних и референтних међународних професионалних рачуноводствених и других регулаторних тела. Међутим, у контексту управљања развојем конкурентским стратегијама, питање које се отвара јесте да ли и у којој мери нефинансијско извештавање треба да буде унификовано. Поменутој дилеми доприноси и чињеница да нефинансијски извештаји доминантно потичу из управљачко-рачуноводственог информационог система, који сам по себи није строго уређен обавезујућом рачуноводственом регулативом, са једне стране. Са друге стране, у разрешењу овог питања треба имати у виду комплексност проблематике и специфичност информационих садржаја потребних за развој конкурентских стратегија и у вези са тим, креирања и одржања конкурентске предности предузећа. Могући правци за разрешење поменутих дилема су:

- развој, усвајање и имплементација регулаторног оквира за интегрисано извештавање,

- идентификовање правих приступа мерењу нефинансијских перформанси, као кључној детерминанти квалитета генерисаног информационог садржаја и
- добро разумевање односа између финансијских и нефинансијских мерила перформанси,
- адекватно разумевање и омеђавање информационих садржаја намењених екстерним корисницима и информационих садржаја намењених интерним менаџерским потребама управо за конкурентске стратегије.

На крају, готово у свим сегментима проблематике интегрисаног извештавања Србија је у значајном заостатку у односу на светска теоријска достигнућа и практична искуства. Поред већ истакнутих праваца развоја, јачање рачуноводствене професије у смислу професионалних знања, компетенција и вештина представља суштински фактор превазилажења таквог стања.

### Закључак

Учињена претходна разматрања о основним поставкама конкурентности, конкурентских стратегија, управљању развојем и имплементацијом истих уз креирање што адекватније рачуноводствене информационе подршке, те њиховим међусобним релацијама, представљају основу за следећа апострофирања и закључке:

1. Конкурентност са свим својим елементима је кључна компонента, базична карактеристика и услов очувања уложеног капитала и опстанка предузећа. Полазећи од трошковне, односно ценовне конкурентности, данас су познати различити концепти конкурентности који укључују квалитет, иновативност, време, функционалност и друге инструменте, али је развијен и значајан број конкурентских стратегија које представљају спону између циљева и перформанси предузећа.
2. Разматрањима су обухваћене основне конкурентске, генеричке стратегије, као и стратегија конфронтације, којом се постиже оптимална комбинација трију основних варијабли производа – трошкова (цена), квалитета и функционалности, мада им се могу придодати и нове варијабле као што су време, иновативност и флексибилност. Ипак, полазиште у разматрањима и имплементацији чини стратегија трошковног лидерства, која је најпотпуније подржана рачуноводственим – финансијским и нефинансијским извештавањем.

3. Процес менаџмент активности обухвата све пословне активности предузећа. Разматрањима су обухваћене основне компоненте управљачког процеса примерене захтевима управљања само конкурентским стратегијама. Посебно је у овом контексту наглашена специфичност компоненте одлучивања, њена комплексност и суптилност. Такође је наглашено да процес ефикасног и ефективног управљања стратегијама уопште, а посебно конкурентским стратегијама, представља трајну константу менаџмент процеса која захтева професионалан и одговоран приступ.
4. Ипак, основна идеја и средишна тачка укупних разматрања задатих поставки и релација јесте рачуноводствено извештавање у функцији управљања конкурентским стратегијама. Актуелно стање у домену општег финансијског извештавања за потребе менаџмента и екстерних корисника је мање-више познато. Оно није безначајно за развој и имплементацију конкурентских стратегија, али су од знатно веће важности, нарочито за овај аспект, нефинансијско и интегрисано извештавање. Њихова важност је додатно подржана њиховом актуелношћу, самим карактеристикама конкурентских стратегија и даљим развојем управљачког рачуноводства.
5. Нефинансијско и интегрисано извештавање које је настало и развија се у оквиру рачуноводства трошкова и управљачког рачуноводства, за насловом задати предмет истраживања, нарочито у делу генерисања нефинансијских информација екстерног и посебно интерног карактера, изузетно је значајна појава за развој стратешког управљачког рачуноводства, конкурентског управљачког рачуноводства и Competitive Intellegence. Међународна професионална рачуноводствена регулатива ће одредити сет стандардизованих нефинансијских и интегрисаних извештаја који ће се јавно обелодањивати, а интерна рачуноводствена регулатива треба организационо да уреди додатне, конкурентским стратегијама примерене извештаје, екстерно нетранспарентне, али за успешно управљање конкурентским стратегијама што издашније и квалитетније нефинансијске и интегрисане рачуноводствене извештаје.

### Литература

1. Donelan, J., Kaplan, A. (1998), "Value Chain Analysis: A Strategic Approach to Cost Management", *Journal of Cost Management*, march/april, 7-15.
2. Douglass, S., Craig, S. (1997), *Глобална маркетинг стратегија*, Пословни систем "Грмеч, Београд.
3. Drucker, P., F. (2002), *The Discipline of Innovation*, Harvard Business Review, August 2002, [www.hbr.org/2002/08/the-discipline-of-innovation/ar/1](http://www.hbr.org/2002/08/the-discipline-of-innovation/ar/1), дана 02.10.2012.
4. Ђуричин, Д., Јаношевић, С., Каличанин, Ђ. (2013), *Менаџмент и стратегија*, Економски факултет, Београд.
5. Јањић, В. (2010), *Kaizen Costing – управљачко рачуноводствени концепт, систем и техника у функцији стратегије трошковног лидерства*, докторска дисертација, Економски факултет, Крагујевац.
6. Јањић, В., Тодоровић, М., Јовановић, Д. (2014), *Рачуноводствена професија као фактор ефикасног управљања: анализа предузећа града Крагујевца*, Интерни пројекат Економског факултета Универзитета у Крагујевцу.
7. Јовановић, Д., Јанковић, М. (2011), „Утицај концепта управљања трошкова кроз ланац вредности на трошкове квалитета производа“, *Зборник радова: Quality 2011*, Универзитет у Зеници, Машински факултет, Неум.
8. Eccles, R., Krzus, M. (2010), *Reporting Integrated for Sustainability Strategy*, John Wiley & Sons Inc., New Jersey.
9. Ijiri, Y. (1975), *Studies in Accounting Research #10: Theory of Accounting Measurement*, American Accounting Association: Sarasota.
10. Лалевић, А. (2007), *Рачуноводство циљних трошкова – Target Costing*, Економски факултет Подгорица
11. Малинић, Д. et al. (2012), *Управљачко рачуноводство*, Економски факултет у Београду.
12. Малинић, С. (2008), *Управљачко рачуноводство*, Економски факултет, Крагујевац.
13. Малинић, С. (2010), „Одговорност управљачких рачуновођа у примени савремених концепата управљања трошковима“, *Зборник радова: Рачуноводство и пословне финансије – Могућности и ограничења развоја рачуноводствене професије у Србији*, XLI симпозијум, Златибор.

14. Малинић, С., Савић, Б. (2011), „Трансформација корпоративног извештавања - од финансијског ка пословном извештавању“, *Економски хоризонти*, 13 (1).
  15. Малинић, С., Јовановић, Д. (2012), „Стратешко управљачко рачуноводство у функцији конкурентности предузећа“, *Зборник радова: Развој финансијског извештавања по свјетским стандардима као подршка расту економије Црне Горе и чланству у ЕУ*, Институт сертифициваних рачуновођа Црне Горе, Бечићи.
  16. Малинић, С. (2013), „Интегрисано извештавање предузећа“, *Зборник радова са 44. симпозијума - Рачуноводствено регулаторно окружење: подстицај или ограничење привредног раста*, СРРС, Београд.
  17. Малинић, С., Тодоровић, М. (2013), „Рачуноводствено интегрисано извештавање у контексту теорије и праксе Европске уније“, *7. конгрес: Перспективе рачуноводствено-финансијске професије у процесу придруживања ЕУ*, ур. Лојпур А., ур. Лакићевић М., Институт сертифициваних рачуновођа Црне Горе.
  18. Милићевић, В. (2009), „Нове перспективе развоја управљачког рачуноводства“, ур. Ј. Чанак, *Зборник: 40. година рачуноводства и пословних финансија – домети и перспективе*, СРРС, Београд.
  19. Милисављевић, М. (2002), *Савремени стратешки менаџмент*, Институт економских наука, Београд.
  20. Новићевић, Б., Антић, Љ., Стевановић, Т. (2013), *Концепти управљања трошковима у функцији реализације конкурентских стратегија*, Економски факултет, Ниш.
  21. Porter, M. (1987), *The Competitive Advantage of Nations*, The Macmilan Press. Ltd., London.
  22. Портер, М. (2007), *Competitive Advantage*, превод са енглеског језика Асее, Нови Сад.
  23. Raiborn, A., C., Kinney, M., R. (2011), *Cost Accounting Principles*, South-Western Cengage Learning.
  24. Stalk, G., T. (1990), *Competing Against Time: Haw Standard for Business Reshaping Global Markets*, The Free Press, New York.
  25. [www.iasplus.com](http://www.iasplus.com)
  26. [www.ifac.com](http://www.ifac.com)
-

др Благоје  
НОВИЋЕВИЋ\*

# Управљачко рачуноводство и ефективност и ефикасност управљања предузећем

## Резиме:

*У раду су истражени односи управљачког рачуноводства и ефективности и ефикасности управљања предузећем. Нови садржај управљачког рачуноводства усмерен је најзначајнијим делом на предвиђање и праћење промена у окружењу како би менаџмент предузећа снабдевао кључним, увек свежим и богатим информацијама и омогућио му да продире дубље и боље у сопствени бизнис и ефектније усмерава капитал и ефикасније користи ресурсе од директних и индиректних конкурената у врло променљивом и турбулентном окружењу. Другим делом новог садржаја и знатно измењеним конвенционалним садржајем управљачко рачуноводство обезбеђује успешну конверзију стратегије у опрезно истражен систем мера перформанси ефективности, ефикасности, продуктивности, флексибилности, квалитета и времена.*

**Кључне речи:** управљачко рачуноводство, мере перформанси, ефективност, ефикасност, квалитет.

## Увод

Ефективност и ефикасност управљања предузећем, продуктивност као њихов однос, флексибилност као њихова непосредна спона у условима интензивне конкуренције, додајући томе квалитет и време, као факторе како ефективности и тако и ефикасности, кључне су категорије у процени и оцени пословних перформанси индивидуалних предузећа и предузећа у ланцу снабдевања. Фокус менаџмента је уравнотежавање ефективности и ефикасности предузећа. Међутим, менаџмент често не успева да направи разлику да ли је одређена иновација последица

ефективности или ефикасности. Сматра се, наиме, да је ефективност обухватније од ефикасности и да се лакше доводи у везу са иновацијама. У основи ових дилема јесте време као фактор ефективности и ефикасности пословања предузећа. Наиме, недостатак ефективности у пласирању нових или унапређених производа, односно уколико предузеће на удовољава захтевима купаца изазива тзв. иновативно кашњење. Исто тако, недостатак ефикасности изазива кашњење у испоруци, повећање залиха, повећање трошкова и нарушавања имиџа предузећа. Уз то, познато је да се ефикасност директно одражава на висину оствареног пословног добитка предузећа,

\*1) Редовни професор Економског факултета Универзитета у Нишу

док се његова ефективност везује за способност да генерише одрживи раст пословног добитка у неограниченом веку постојања индивидуалног предузећа, односно за време трајања пословне мреже у којој предузеће послује. Све наведене процесе у новом пословном окружењу подједнако информационо подржава управљачко рачуноводство са радикално иновираним традиционалним и значајно употпуњеним новим садржајем.

Овај рад је посвећен односу управљачког рачуноводства и ефективности и ефикасности као кључним категоријама у процени и оцени пословних перформанси предузећа. У том смислу прво ће бити речи о садржини управљачког рачуноводства, потом о ефективности и ефикасности предузећа и најзад о мерењу перформанси ефективности, ефикасности и са њима повезаним категоријама базираним на управљачком рачуноводству.

### **1. Садржај управљачког рачуноводства**

Управљачко рачуноводство као информационо подршка менаџмента модерног предузећа континуирано се развијало у складу са променама у пословном окружењу и на тај начин омогућило тржишно и конкурентски оријентисаном предузећу да успори у успешан посао са променљивим турбулентним окружењем. Оно омогућава да се промене у предузећу одвијају у складу са променама у окружењу и тако обезбеђује његову трајну егзистенцију, раст и развој. Да би то постигло, управљачко рачуноводство мора да буде корак испред промена и развије механизме и инструменте за брзо и прецизно снабдевање менаџмента кључним, увек свежијим и богатијим информацијама на основу којих менаџмент предузећа предузима одговарајуће мере и обликује његово понашање у складу са постављеним циљевима. На тај начин оно учествује у стварању вредности за купце и друге стејкхолдере још у фази формулисања и имплементације стратегије иницијално при оснивању и касније током периода пословања, односно фазама у којима се ефективно усмерава капитал, као и фазама креирања и унапређења организације и утврђивања система мера перформанси, када се одвија коришћење капитала, било оно ефикасно или не. Управљачко рачуноводство постаје моћни и незаменљиви информациони систем за конверзију стратегије у жељене перформансе, а његове методе и технике управљања осмишљене су тако да подрже конкурентске стратегије у истраживању и развоју нових и савршенијих производа, уз обилно коришћење најновијих достигнућа

информационих технологија и њихових платформи. У том процесу управљачко рачуноводство не само да настоји да препозна, већ и да истражи изворе постизања стратешке визије конкурената кроз висину и структуру трошкова и надгледање њихове тржишне позиције, као и анализу њиховог финансијског положаја, рентабилности и токова готовине на основу објављених финансијских извештаја. То више није стари крути систем информација, метода и техника препун устаљених процедура, већ флексибилан процес испреплетан са карактеристикама предузећа које се налази у сталним променама. Сходно томе, управљачко рачуноводство је постало снажно стратешко оруђе које ефективно усмерава пословање предузећа ка жељеним циљевима, захваљујући импулсима из окружења и умесним реаговањима на исте, односно оруђе којим се успоставља адекватна интеракција окружења и менаџмента предузећа. У том циљу управљачко рачуноводство мора да предвиђа могуће промене и препозна потребе купаца, створи основу за имплементацију нових технолошких решења и одговарајуће коришћење база података у динамичном и турбулентном окружењу и тако омогући ефективно усмеравање активности и процеса предузећа. Ефикасним коришћењем ресурса управљачко рачуноводство обезбеђује адекватне интегрисане информационе системе предузећа и на њима базираних методе и технике управљања.

У складу са тим, управљачко рачуноводство бави се суштином економије, јер се питања ефективности усмеравања капитала и ефикасности коришћења ресурса финансираних из тог капитала налазе у његовој суштини. Самим тим се фокус управљачког рачуноводства помера са трошковне ефикасности на стварање вредности за купце. Креирање вредности за купце и друге стејкхолдере предузећа постало је суштински битно за креирање информација управљачког рачуноводства потребних менаџменту предузећа 21. века. Наиме, менаџмент тих предузећа фокусира се на потребе и жеље купаца за производима, услугама и другим захтеваним вредностима. Купци су, свакако свесни да предузеће за њих ствара вредност која задовољава њихове текуће потребе, али они не морају да буду свесни својих будућих потреба. Предузеће мора само да предвиди будуће нове или иновираних постојеће вредности за купца преко производа, услуга и процеса, јер на тај начин ствара основу за стицање и очување конкурентских предности и сопствени просперитет.

Познато је да се традиционално управљачко рачуноводство бавило питањима као што су:

- контрола предузећа преко планирања и праћења трошкова,
- пуно коришћење капацитета – ресурса,
- интеграција са финансијским рачуноводством преко вредновања залиха и апсорпционих трошкова,
- оптимизација ефикасности преко упоређивања стварних и стандардних вредности и др.

Данас, међутим, управљачко рачуноводство је у поодмаклом стању транзиције од традиционалног ка новом које има готово потпуно измењен садржај појединих питања, док се поједина традиционална питања решавају на скоро сасвим нов начин. Ново управљачко рачуноводство мора подробно да познаје предузеће и све силе које утичу на њега, као што су:

- опредељење на задовољење суптилних потреба купаца,
- промена технологија и глобална конкуренција,
- управљање тоталним квалитетом (TQM),
- уважавање значаја и улоге времена као фактора конкуренције, иновација, управљања информационим технологијама и усмереност ка индустријском расту и др.

Полазећи од тога да пословна стратегија мора бити чврсто и неминовно повезана са системом мера перформанси, јер је стратегија без мера перформанси бескорисна, а мере перформанси без стратегије немају значење (Melnik, Stewards, Swink, 2004, p.209). Ту везу успоставља управљачко рачуноводство кроз конверзију стратегије у опрезно систематизоване мере перформанси, односно њену имплементацију и тако постаје *conditio sine qua non* спровођења усвојене стратегије. Исто тако, нове стратешке рачуноводствене методе и технике дизајниране су тако да подрже стратегију посредством снажног механизма употребе информационих технологија и развоја савршенијих производа. Управљачко рачуноводство је фокусирано на топ менаџмент како би га подстицало на усвајање, развијање, имплементацију, унапређење и контролу стратегија. Ради тога оно мора да буде више децентрализовано и пројектно оријентисано у складу са новим моделима, методама и техникама управљања. Правци транзиције су:

- јачање улоге нефинансијских мера перформанси када су у питању сатисфакције купаца и финансијских и нефинансијских мера перформанси стратешког и оперативног карактера, које су водеће мере перформанси у новим условима пословања и обавезни елемент ком-

пензационих уговора и основ праћења понашања менаџера, у смислу њихове посвећености циљним перформансама предузећа и остварењима перформанси на тактичком и оперативном нивоу, а запослених у смислу стварања услова за балансирање између иновација, овлашћења и контроле пословно финансијских процеса,

- подршка новој пословној стратегији кроз јачање улоге мера перформанси квалитета, продуктивности, нових производних технологија и трошкова залиха,
- омогућавање примене ИТ система, система управљања укупним квалитетом и функционисање радних тимских пракси и др.,
- извештавање о производним перформансама најнижих нивоа менаџмента у којима се налазе и радници, код којих треба јачати морал,
- дизајнирање система мера перформанси у функцији подстицаја економских и институционалних ограничења и сл.

Ови правци транзиције су јединствени на глобалном нивоу због тога што су конвергенције пракси управљачког рачуноводства у свету последица глобалне конкурентности и напредних информационих и комуникационих технологија, као и деловања мултинационалних институција и консултантских фирми.

Управљачко рачуноводство, такође, бави се питањима ризика управљања и пројектовања, као и спровођења одговарајућих механизма управљања. Процењивање новчаних токова у условима глобалне униформности и глобалне природе финансијског управљања и контроле постаје задатак управљачког рачуноводства. Управљачко рачуноводство постаје информационо подршка у одлучивању и планирању свих операција, а нарочито оних које стварају вредност. То се карактерише као оперативна оптимизација предузећа.

Најновија истраживања показују да управљачко рачуноводство проширује своје границе и на процену променљиве природе производа у фирмама у којима купац учествује или доприноси развоју производа у континуитету, где чак и конкуренти могу да сарађују у неким сегментима, затим развој истоветности мерења, вредновања и финансијског представљања и преобликовање пословања због кризе и најзад, процена оправданости настављања пословања у статусу кво.

Најзад, пошто је управљачко рачуноводство ушло у све поре и развојне факторе предузећа, оно треба да стандардизује појмове, правила и структуру комуникација, односно створи по-

словни језик који ће разумети сви нивои менаџмента, инжењери, бизнисмени, међуфункционални и ћелијски тимови и други екстерни стејкхолдери.

## **2. Ефективност и ефикасност управљања предузећем**

Ефективност и ефикасност управљања предузећем су у сржи економије, јер прва значи избор најповољније глобално могуће алтернативе усмеравања капитала, а друга подразумева да се тај капитал користи ефикасно, односно да се постиже максимум резултата уз минимална улагања. Ефективност и ефикасност су најчешће коришћени термини у управљању предузећем. То су заправо два начина оцене активности предузећа. Они означавају различите али међусобно уско повезане процесе.

Ефикасност се изворно појавила у индустријском инжењерингу почетком 19. века и имала је у основи унапређење производње кроз елиминисање губитака ресурса у производним процесима. Концепт ефективности постао је популаран у Америци раних 80-тих година прошлог века, када су јапански производи, пре свега аутомобили и електроника, нудили већу вредност и квалитет купцима. Овај концепт се дакле базира на стварању вредности и задовољству купаца. Раније су ова два концепта готово јединствено посматрана и анализирана; данас су у питању два потпуно одвојена концепта просуђивања о управљању предузећем, а примењују се одвојено и заједно у процесу унапређења пословања. Веома често се у обичним дискусијама користе као синоними упоредо са компетенцијама, продуктивношћу и професионализмом. Међутим, у менаџмент процесима имају потпуно различита значења. Тако се ефективност најчешће тумачи као процес избора праве ствари или посла који треба обављати и описује се као “радити праве ствари”. Насупрот томе, ефикасност је процес извођења или спровођења одабране ствари или посла и описује се као “радити на прави начин”. Најбољи резултати настају када се праве ствари раде на прави начин. Међутим, могуће је и лоше ствари радити на ефикасан начин, односно могуће је произвести производе на ефикасан начин односно уз минималне трошкове, али да таква производ тржиште на тражи. Исто тако, могуће је радити праве ствари, односно произвести производе које тржиште тражи, али уз велике трошкове, односно неефикасно. Другим речима, ефикасан процес може бити неефективан, али неефективан процес не може бити оптимал-

но ефективан – без ефикасности не може бити оптималне ефективности (*Encyclopedia of Management*, 2009). Значи да ефикасност може бити постигнута у одсуству ефективности, али обрнуто није могуће.

Ефективност се најчешће одређује као способност пословног система да створи одржив континуирани раст у датом окружењу. Она се базира на истраживању и стварању нових извора вредности на тржишту, што захтева другачији приступ од остваривања оперативне извршености. Трагање за ефективношћу кореспондира са тржиштем. То је процес избора активности/захтева које предузеће треба да обави/испуни. Процес постављања циљева, односно планирања вредности везује се за ефективност, односно процес усмеравања предузећа према циљевима, правцима и глобалним стратегијама развоја. Топ менаџмент одређује шта ће предузеће радити, односно чиме ће се бавити ради остваривања циљева, односно одређује ефективности. Остваривање циљева је скопчано са ризиком, па менаџери морају управљати тим ризицима. Мера обима реализације планираних вредности и достизања планираних резултата назива се ефективност, што значи да је ослоњена на крај процеса и његов аутопут. Прецизније речено ефективност указује на производе које треба производити, активност које треба обавити и купце на које се треба фокусирати. То значи да је ефективност везана за стратегију предузећа, подразумева дугорочно размишљање и веровање о испуњењу крајњег циља занемарујући могуће промене варијабли у будућности. У том процесу могуће иновације током реализација циља су занемарене. Сходно томе, менаџери су задужени за ефективност и зато траже креативне алтернативе за побољшање крајњег циља. Високо остварени циљеви су показатељ високе ефективности, односно успеха предузећа на тржишту. То је способност предузећа да дизајнира пословни модел који интегрише све пословне шансе (Масс 2005, п. 105).

Инструменти постизања ефективности су: управљање стратешким пословним перформансама, стратешко планирање, управљање мерама перформанси предузећа као целине, нестандартне мере перформанси, економски додатна вредност, управљање односима са купцима, одлучивање и решавање проблема, систем перформанси запослених, анализа ланца вредности, анализа ланца снабдевања и др.

Ефикасност се за разлику од ефективности ослања на одвијање процеса с циљем обезбеђења ресурса за постизање максималног учинка уз што мање губитака, односно настојање да



се избегну грешке. Предмет ефикасности су тренутне акције и време њиховог трајања из којих треба да проистекну максимални излази са минималним средствима. То практично значи да ефикасност захтева да запослени као носиоци менталне енергије у предузећу мисле и на различите начине остварују исти циљ. Ефикасност вођења предузећа била је најважнији показатељ перформанси за сва предузећа са масовном производњом. Међутим, у условима у којима се купац суочава за великим могућностима избора, тј. у условима lean производње и пословања ефикасност преузима приоритет. Ефективност указује на износ ресурса коришћених за циљеве предузећа.

У процесу ефикасног вођења предузећа до изражаја долазе смањење трошкова, повећање искоришћености средстава, унапређење коришћења постојећих капацитета и разумевање система процеса, процедура производње производа и вршења услуга. У том смислу мање коришћење средстава води високој ефикасности. За ефикасност су задужени лидери јер се стално трага за решењима пословних проблема.

Инструменти постизања ефикасности су: управљање пословним процесима, управљање оперативним пословним перформансама, сих сигма, управљање трошковима, управљање знањем, аутсорсинг, benchmarking и др.

Услов и претпоставка успеха предузећа је равнотежа између ефективности и ефикасности, који су концепцијски у сталном сукобу. То другим речима значи да уколико предузеће жели да буде успешно, мора да буде и ефективно и ефикасно. Фокус активности свих нивоа менаџмента је на проналажењу идеалног односа ових двају процеса, јер је истовремено постизање високог нивоа ефективности и ефикасности права реткост и повезано је са понашањем предузећа, јер се значајан део времена и ресурса у процесима ефикасности мора трошити на повезивање са ефективношћу, која усмерава и води процес обезбеђење и коришћења ресурса. Ефективност се, пак, реализује и вреднује преко ефикасности обезбеђења и коришћења ресурса. Ово је тим значајније јер се може бити ефикасан у погрешној ствари. Оба процеса морају се стално унапређивати како би се обезбедила светла будућност предузећа.

Везу између ефективности и ефикасности представљају продуктивност ресурса и флексибилност процеса. Концепт продуктивности ресурса предузећа подразумева остваривање значајних аутпута производа и/или услуга, као основа ефективности са што мање инпута – ре-

сурса, као основа ефикасности. На тај начин продуктивност повезује ефективност и ефикасност кроз пословни процес и мери однос између реализованих аутпута – производа, услуга и активности - и искоришћених инпута – радних, материјалних и информацијских ресурса предузећа.

Концепт флексибилности или прилагодљивости означава способности предузећа да брзо одговори на изазове из променљивог окружења, односно тржишта и усклади своје потенцијале како би дугорочно обезбедило опстанак и успех. Уколико се брже и боље од осталих предузећа прилагођава променљивом и турбулентном окружењу онда се ради тзв. паметном предузећу. Флексибилност посматрана у односу на ефективност означава се као агилност, а у односу на ефикасност она означава усклађеност, што значи да се променама у окружењу усклађује обезбеђење и коришћење ресурса предузећа. Памет, агилност и усклађеност предузећа кључни су атрибути извршности менаџмента предузећа и базирају се на бољем и темељнијем разумевању сопственог бизниса, бржем и бољем реаговању на нове изазове и обезбеђењу интерне хармоније односно усклађености синхронизоване са информацијама и променама у пословном окружењу. Само такав менаџмент може постићи, очувати и унапређивати конкурентску предност, која у новим условима није трајна већ привремена (Новићевић, 2012, стр. 80).

У тим процесима продуктивност ресурса кроз пословни процес стално се унапређује, проналажењем нових или унапређених постојећих производа и усклађивањем потребе за ресурсима и/или усклађивањем оперативних процеса конверзије ресурса неопходних за те сврхе. Квалитет и време у тим процесима добијају пуно значење.

### ***3. Мере перформанси ефективности, ефикасности, продуктивности и флексибилности базирани на информацијама управљачког рачуноводства***

Мере ефективности, ефикасности, продуктивности и флексибилности у интересу су "власника" процеса, интерних и екстерних купаца и добављача, извршилаца процеса и активности и др. стејхолдера. Наиме, неефикасни процеси су скупи јер подразумевају доста расипања ресурса, дораду компоненти и делова, кашњења у обради и испоруци производа и сл. Неефективни процеси су скупи ако се не ради оно што треба, односно ако се ради нешто што купци не траже. Процеси

продуктивности су скупи јер се по јединици аутпута троши више него што је неопходно ресурса. Процеси флексибилности су скупи због тога што нису способни да брзо одговоре на потребе купаца кроз потрошњу ресурса и брзину одлучивања. У свим тим процесима највећи ризик је да се умањи или потпуно изгуби лојалност кључних стејкхолдера.

У циљу мерења концепата ових процеса постављају се питања: зашто, шта, ко, када, где и како. Другим речима, сваки запослени се пита шта то ради, потом зашто то ради, зашто то ради на тај начин, шта треба да се ради, шта може да се уради, када треба да се уради и сл. Ова питања су у основи концепата ефективности, ефикасности, продуктивности и флексибилности сваког процеса, сваког посла, сваког типа организације и свих индустрија.

Мере ефективности повезане су са одговорима на следећа питања:

- колико аутпут процеса задовољава захтеве крајних корисника, односно купаца;
- колико аутпут подпроцеса или активности задовољава захтева следеће фазе процеса или следећих активности;
- колико инпути прибављени од добављача одговарају процесима или активностима и сл. (Ehap, Shaikh 2010, Cokins, 2009, Hope Player 2012).

Мере перформанси ефективности везане су за аутпуте који се сматрају оствареним уколико одговарају претходно постављеним циљевима. Оне заправо мере да ли су аутпути довољни за остваривање циљева предузећа. То су мере остварења циљева односно очекиваних вредности и представљају величину скока који предузеће треба да направи. Величина скока је први пут одређена кроз тзв. алокативну ефективност приликом оснивања предузећа, која претпоставља да је у том моменту изабрана најбоља могућа опција улагања, односно да је капитал ефективно усмерен, што значи да је изабрана права ствар за рад. Ефективно усмерен капитал услов је и претпоставка његовог ефикасног, продуктивног и флексибилног коришћења, односно рада на прави начин. Мере перформанси алокативне афективности повезане су са критеријумима мерења ефективности инвестиционих улагања и нису предмет интересовања у овом раду (видети: Красуља, Иванишевић, 1999, 2001, Bodie and Merton, 2000).

Конвенционалне мере перформанси ефективности, развијене у релативно стабилним условима привређивања, не баве се питањем да ли је остваривање аутпута извршено на ефика-

сан начин, што је захтевало њихово предвиђање и планирање, односно постављање циљаних варијабли или мета које су важиле за одређени краћи или дужи временски период, јер се без тога оне нису могле ни утврдити. Потреба за постављањем мета ни у данашњем динамичном и турбулентном окружењу са веома израженом конкуренцијом није изгубила значај, али су те мете постале нестабилне и покретне, па се мерење ефективности не може потпуно одвојити од питања начина постизања тих мета. Ово се може назвати динамичком ефективношћу или флексибилном алокативном ефективношћу осмишљеном тако да се ефективност може стално унапређивати у складу са променама окружења кроз увођење нових и савршенијих постојећих производа, увођење нових и савршенијих постојећих производних процеса и сл., до којих се може доћи кроз иновацију, односно производити више са истим нивоом ресурса, али и кроз раст улагања у рад и/или друге ресурсе.

Мере ефикасности процеса везују се за следеће пословне варијабле:

- временски циклус процеса, јединице производа, пословне трансакције, рада и сл.
- време чекања по јединици, трансакцији, фази процеса, активности и сл.
- потрошени новац или рад по јединици аутпута,
- трошкове квалитета по јединици аутпут,
- проценат продатих аутпута на време,
- проценат испоруке на време,
- коефицијент обрта залиха и др.

Поред мера ефикасности, важне су и мере не-ефикасности које се повезују са дефектним производима, приговорима купаца, износ трошкова одржавања у гарантном року, пад тржишног учешћа, проценат активности које не додају вредност.

Мере ефикасности су произашле из мера економичности, које су везане за минимизацију трошкова инпута код добијања конкретног нивоа аутпута. Ефективност се, међутим, везује како за конкретне нивое аутпута тако и за укупне инпуте и аутпуте предузећа. Оне одређују ниво аутпута у односу на инпуте који су ангажовани и утрошени уз претпоставку да су аутпути довољни за остварење циљева предузећа. Ефикасност као процес вођења предузећа мери подобност ресурса у продукцији аутпута. Треба нагласити да су те мере традиционално биле финансијске природе, док се у новим условима допуњују нефинансијским мерама перформанси квалитета, времена и продуктивности. Тако ефикасност постаје мера оперативне изврсноности

и продуктивности. То није мера успеха предузећа на тржишту, јер је основна сврха минимизовање трошкова и повећање бруто и пословног добитка (Mauzas, 2006, стр. 1125).

Мере продуктивности процеса могу бити укупне или парцијалне. Укупна продуктивност мери се финансијски или натурално израженим аутпутотом и финансијски израженим инпутотом. Парцијалне мере продуктивности везују се за ресурсе директног материјала, ресурсе производне конверзије, људске ресурсе, ресурсе продаје и постпродајних активности, ресурсе истраживања и развоја и дизајнирања, а изражавају се односом натурално изражених аутпута и финансијски изражених наведених ресурса. Висок ниво аутпута у односу на анагажоване и утрошене ресурсе показује ниво продуктивности.

Флексибилност подразумева брзо реаговање на промене тражње и промене екстерног окружења, услед сегментације тржишта, боље информисаности купаца, све сложенијих производа, брзих промене *mix*-а и моде и др.

Флексибилност процеса мери се узимањем у обзир следећих фактора:

- просечног времена одговора на специјалне захтева купаца у односу на стандардне захтеве,
- процента времена утрошеног на специјалне захтеве купаца који нису прихваћени у односу на време стандардно одбијених захтева,
- процене задовољених специјалних захтева купаца који су значајно утицали на пословање предузећа у поређењу са задовољеним стандардним захтевима,
- броја уведених нових производа или услуга,
- броја производа у *mix*-у,
- повећања обима продаје производа и услуга,
- броја испорука извршених на време и др.

Предузећа морају да изврше избор одговарајућих мера ефикасности, ефикасности и флексибилности, док су мере продуктивности готово стандардизоване. Она морају, такође, да одреде хијерархијски ниво перформанси. Мере перформанси ефикасности, ефикасности, продуктивности и флексибилности треба да буду утврђене по принципима бенчмаркинга предузећа најбољих у класи или светске класе, јер на тај начин стварају најбољу основу за постизање циљаних унапређења. На крају оне треба да укажу на кључне пословне проблеме и начин отклањања или минимизовања утицаја тих проблема.

Мерење ефикасности, ефикасности, продуктивности и флексибилности подразумева постојање концепата и инструмената, јер они нису обавезни састојци сваког система управља-

ња предузећем. Са тим концептима и инструментима запослени кроз тренинге треба да буду упознати и оспособљени за њихову примену. Концепти и инструменти на којима се базира мерење наведених пословних процеса су:

- статистичка контрола квалитета, којом се мери варијабилност у процесима,
- дијаграми трендова, којима се мере перформансе током времена,
- кружни дијаграми који изражавају међусобно поређење мере перформанси,
- дијаграми токова процеса, који помажу запосленима да брзо идентификују серијске и симултане процесе, активности које додају и не додају вредност, као и субпроцесе који не задовољавају потребе интерних корисника у предузећу.

Поред тих концепата и средстава, запослени морају бити оспособљени да схвате начин рада тимова, њихово међусобно комуницирање, као и упознају знања и вештине сваког члана свога и других тимова како би сазнали потенцијале за упоређење пословних процеса. Посебно је значајно да запослени буду упознати са знањима и вештинама својих лидера како би били упознати са потенцијалима за унапређења односа између пословних процеса и предузећа. На овај начин могу сазнати како мере ефикасности, ефикасности, продуктивности и флексибилности доприносе унапређењу односа пословних процеса и предузећа у целини. Свакако да то подразумева да пословни процеси представљају најнижи ниво радних процеса, односно да су пословни процеси основа управљања. Имајући у виду да су пословни процеси унутар предузећа тесно повезани, они могу вршити позитиван или негативан утицај једни на друге због отворености процеса, што може обезбедити услове за доношење релевантне одлуке за набавку есенцијалне опреме. Познавање наведених концепата и инструмената запосленима омогућава да процесе обављају ефикасније, ефикасније, продуктивније и флексибилније. У том контексту разумевање односа ефикасности, ефикасности и флексибилности, а ми додајемо и продуктивности, од суштинског је значаја за обезбеђење успеха предузећа (*Encyclopedia of Management*, 2009).

### Закључак

Ефикасност и ефикасност управљања предузећем у условима интензивне конкуренције интегришу кључне мере перформанси продуктивности, флексибилности, квалитета и времена. Ефикасност је у условима масовне производње

имала углавном алокативну димензију кроз коју је остваривано иницијално усмеравање капитала у најбољу могућу алтернативу улагања, односно производњу одређених производа и услуга ради задовољења захтева купаца за краћи или дужи временски период. У условима изражене конкуренције ефективност поприма динамизам и добија динамичку димензију, што значи да се једном иницијално усмерен капитал у производњу одређених производа и услуга мора прилагођавати сталним брзим променама у окружењу и бивати наново ефективно усмераван. У таквим условима флексибилност оперативних и управљачких процеса добија посебан значај јер указује на брзину реакције на промене у окружењу и брзину усклађивања интерних потенцијала предузећа са тим променама, односно брзину реакције на страни ефикасности. Продуктивност, квалитет и време смањују раскорак између ефикасности и ефикасности и на тај начин стварају услове за постизање, очување и унапређење конкурентских предности.

Управљачко рачуноводство, пре свега са новим садржајем базираним на променама у окружењу, али и битно промењеним и унапређеним конвенционалним садржајем уз обилну употребу информационих технологија представља незаменљиву информациону основу за спровођење промена у предузећу у складу са променама у окружењу. Сматра се да оно мора да буде испред промена и да снабдева менаџмент предузећа кључним, увек свежим и богатим информацијама како би ово предузимало одговарајуће акције и обликовало понашање према постављеним циљевима, глобалним стратегијама и правцима развоја.

Успешна конверзија стратегије у опрезан систем мера перформанси немогућа је без информација управљачког рачуноводства. Тај систем мера перформанси може бити систематизиран и дизајниран на различите начине, али мора садржати мере перформанси ефикасности, продуктивности и флексибилност, квалитета и времена. Управљачко рачуноводство обезбеђује информације за функционисање најнижих нивоа менаџмента и радних тимова у којима се налазе и непосредни извршиоци активности, операција и процеса како би се изградио адекватан систем мотивисања и награђивања. Опрезан систем мера перформанси мора уважавати економска, институционална и друга ограничења.

Управљачко рачуноводство стандардизује појмове, правила и структуре комуницирања, односно ствара пословни језик разумљив за ме-

наџере, инжењере, бизнисмене, међуфункционалне и ћелијске тимове и друге учеснике у пословном животу једног модерног предузећа.

### Литература

1. S. A. Melnyk, D. M. Steward, Morgan Swink, (2004), Metrics and performance measurement in operations management: dealing with metrics maze, *Journal of Operations Management*, 22, Michigan State University, East Lansing, 209-217.
2. A. Gunasekaran, C. Patel, R.E. McGaughhey, (2004), A Framework for supply chain performance measurement, *International Journal of Production Economics*, V. 87, issue 3, p. 333-347
3. A. Bhimani and M. Bromwich (2010), Management Accounting: Retrospect and Prospect, Chartered Institute of Management Accountants (CIMA)
4. By Peter C. Brewer (2011), *Redefining management Accounting, Promoting the four pillars of our profession*
5. S. Mauzas (2006), "Efficiency versus effectiveness in business networks", *Journal of business Research* 59, Lancaster University, p.1123-1132.
6. Encyclopedia of Management (2009), [www.encyclopedia.com](http://www.encyclopedia.com) 14.03.2014.
7. V. Potočnik (2006), *Business operation between efficiency and effectiveness*, Fakulty of Economics and Business, Maribor, p. 251-262.
8. Д. Красуља, М. Иванишевић (1999), *Пословне финансије*, Универзитет у Београду, Економски факултет.
9. H. Ehap, S. N. Shaikh (2010), *Lean and Agile Value Shain Management*, J. Roos publishing,
10. G. Cokins 2009, *Performance Management*, John Willey&Sons
11. J.Hope, S.Player, *Beyond Performance Management*, Harvard Business School Publishing,
12. N.J. Mass (2005), "The relative value of growth", *Harward Bus. Rev.*, p. 102-112.
13. D. Chew (2001), *New Corporate Finance, Where Theory meets Practice*, Irwin McGraw-Hill
14. Z. Bodie, R.C. Merton (2000), *Finance*, New Jersey, Prentice Hall
15. Б. Новићевић, (2012), "Мере перформанси изврсности кључних менаџмент процеса", 16. конгрес *Значај рачуноводства, ревизије и финансија у процесу преваладавања економске кризе*, Бања Врућица, стр. 77-96.

др Ђоко  
МАЛЕШЕВИЋ\*

# Стратешка анализа конкурентске способности предузећа

## **Резиме:**

*Дата тема је треба да понуди одговор на питање: да ли је финансијска анализа (анализа биланса) довољан и потпун одговор извора релевантних, поузданих и корисних информација за одлучивање, и оперативну и стратешку, у функцији мисије – визије – циљева стратегије предузећа и њихових ширих облика организовања.*

*Расправа дате теме упућује на следеће:*

*За разумевање је неопходно истаћи и основе управљања предузећем у условима традиционалног и менаџерског система економије. Такође, на тим основама конципирање система анализе као кључне карике која повезује или испушта јединство интерне и екстерне анализе, биланса и анализе пословних и развојних компоненти предузећа.*

*Покушај да се промовише размишљање на дату тему је аргумент укључења и значаја уважавања метода стратешке анализе позиције и конкурентске способности предузећа.*

**Кључне речи:** анализа, стратегија, конкурентска способност, предузеће.

## **1. Полазне основе расправе**

**Традиционално схватање економије** предузећа засноване на регулацији и функционисању тржишног механизма савршене конкуренције дефинише модел управљања економијом предузећа заснован на концепцији маргинализма у теорији фирме.

Критеријум успешности по овом моделу је задовољен све док трошкови и приходи расту са сваком додатном јединицом учинка, а профитабилност постоји већим растом прихода од трошкова.

Контрола ризика, успешно вођење оперативних активности и остваривање зараде економски су прихватљиви све док се маргинални трошкови не изједначе са маргиналним приходом, за последњу јединицу маргиналног учинка.

Има се у виду предузеће чија пословна активност је профилирана стандардним учинцима (производима/услугама), којима се цене формирају под утицајем тржишних услова; са великим бројем купаца и понуђача (продаваца), добро информисаним о тржишним снагама понуде и тражње.

\*1) Редовни професор Економског факултета Универзитета у Новом Саду

Овај модел управљања економијом предузећа у теорији фирме заснива се на премиси да све пословне одлуке доноси власник фирме, сноси ризик и присваја профит који тежи да максимизује. Све то чини у оквиру свог расположивог капитала.

Чињеница, да је власник ограничен сопственим капиталом у ширењу пословних активности и величине предузећа јесте кључно ограничење овог модела тржишне економије, који се настојао превазићи.

**Менаџерски модел економије** предузећа у теорији фирме развијен је у двадесетом веку, појавом великих акционарских друштава различитих облика организованости. Акцијски капитал је проширио оквири индивидуалног капитала власника и створени су услови за организацију великих фирми хетерогене делатности и омогућено њихово просторно ширење на тржишту широм света. Раздваја се власништво од управљања. Власници су акционари, а фирмом управљају менаџери. Превазиђена је ограниченост раста величине фирме детерминисана оквиром расположивог капитала власника који управља фирмом.

Тржишни услови се померају од савршене конкуренције ка олигополима, монополима и другим облицима сегментације тржишта. На тржиштима учествује велики број различитих група потрошача са широком скалом потрошачких потреба. Пред сваки посао – бизнис компаније поставља се захтев да се определи и усмери на задовољење више или само одређених сегмената тржишта.

Циљ менаџмента премешта се на максимизовање прихода од продаје у складу са тезом задовољавајућег профита којим се повећава вредност фирме у виду капитала за власника и обезбеђују раст и развој фирме.

Менаџерска структура настоји да учини ефикасним све своје одлуке и прошири их на све домене сложене организационе структуре којом управља, нарочито ако се има у виду губитак прегледности над целином организације или фирме.

Концепт управљања и доношења ефикас-

Стратегија  $\longleftrightarrow$  Циљеви  $\longleftrightarrow$  Визија

них одлука темељи се на релацији:

Стратегија је усмерена на средства и начине остваривања циљева детерминисаних визијом посла - бизниса фирме. Фактори: визија, циљеви, стратегија су међусобно повезани као карике у ланцу, чинећи заокружену целину.

Визија је дугорочна амбиција пословања кроз коју се сагледава шта се може постићи у дужем временском периоду. Циљеви остваривања постављени су тако да су временски одређени, квантитативно изражени и да им се може мерити степен остварења.

Стратегија којом се остварују циљеви и пројектована визија пословања обухватају шире и дуже погледе у будућност него што је временско трајање и обим активности оперативних текућих пројекта.

Дакле, величина, сложеност и специфичност пословања фирме одређује релевантност модела стратегије менаџмента. Истиче се следећих седам корака на које се фокусира менаџмент:

- сагледавање базичне визије пословања;
- одређивање специфичности циљева;
- анализа снаге, слабости, шансе и опасности;
- идентификација стратешких опција;
- одлука о стратегији и плану;
- имплементација стратешког плана;
- процењивање током времена напредовања плана и контрола.

У стратешком моделу одлучивања кључно је стратешко планирање. Овим планом се у ужем смислу одређују:

- оквир пословања и његово временско динамизовање;
- распоред ресурса у складу са потребама пословања;
- конкурентске предности фирме када се тачно указује на супериорност фирме у односу на конкуренцију.

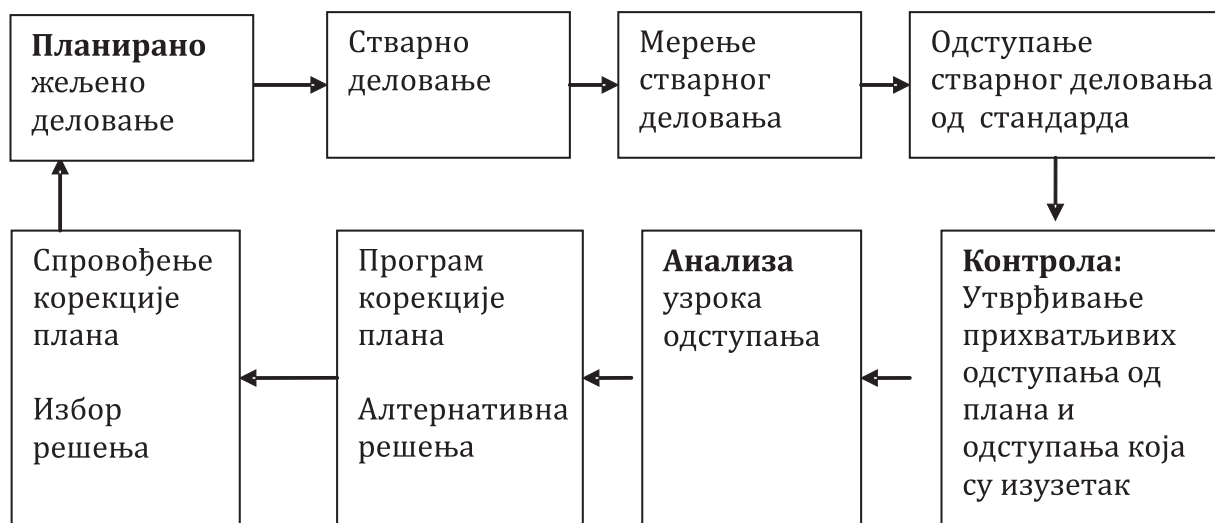
Постављају се питања о факторима који су утицали на остварење плана и да ли треба остати при пројектованом планском задатку или одступати од њега. У одговорима на постављена питања тражи се објашњење валидности аналитичког закључка понуђеног програма.

## 2. Анализа као инструмент спознаје економије предузећа

Третман анализе као битне компоненте функције управљања произилази из дефинисаних односа:

План  $\longrightarrow$  Реализација  $\longrightarrow$   
 $\longrightarrow$  Контрола  $\longrightarrow$  Анализа  $\longrightarrow$  План

Њихову повезаност треба разумети на следећи начин:



Истраживање популарности, значаја и улоге анализе у расправљању о значајним темама за управљање, нарочито о стратешкој и конкурентској способности компаније, изнедрило је следеће резултате [1;22]:

1. Анализирање је компликовано и за већину стручњака економско-финансијског профила непријемчиво. Наиме, данас у убрзаном дигитализованом свету, много је лакше прикупити масу података, него искористити те податке на прави начин.
2. Вештина анализирања се, истина, стиче кроз искуство, али стручност анализирања захтева урођену способност и креативност.
3. Постоји мало оквира - шаблона за разумевање конкурентске способности компанија. Отуда мали број стручних аналитичара, који успешно врше анализу на основу ефикасности и корисности.

Постоји неколико обележја која се у релевантној иностраној научној литератури наводе као аргументација доказа ограничавања финансијске анализе [1;23]:

- **Коришћење утабаног пута** при употреби алата и техника анализе. Суштина је у томе што се користе познати (стандардизовани) оквир анализе уз примену истих метода и техника (алата), без обзира на пројекат. То је у супротности са принципом да у овом неизвесном, стално мењајућем свету аналитичар треба да узме у обзир бројне моделе како би обезбедио вредност, анализом генерисаног знања, које задовољава потребе доносиоца одлуке.
- **Заслепљеност упоређивањем** је доминирајуће у вршењу анализе на основу историјских података и финансијских односа. То је примар-

на пракса тзв. рачуноводствене анализе или анализе финансијских извештаја. У најбољем случају оваква анализа аналитичару омогућава учовање јаз између одабраних група података унутар организације и података организација које се пореде у односу на реперну групу података; али не помаже аналитичару у објашњавању разлога зашто јаз постоји и како га отклонити.

- **Прикладност података за анализу** – у питању су подаци које аналитичари имају на располагању, на супрот подацима које би требало да имају. Проблем је у томе што ће веома често аналитичари применити алате и технике анализирања примерене подацима који нису усредсређени на анализу која одговара на захтеве корисника за генерисаним знањем (информацијама) из процеса анализе, које се заправо тражи.

То је посебно типично када се од рачуновођа траже анализе а они обезбеђују податке који рефлектују само управљање финансијама, односно капиталом и профитом.

- **Образовање аналитичара** претежно оријентисано на финансије и рачуноводство – пружа само стандардизоване нацрте тј. упутства за праћење и финансијску анализу стратегије и конкурентске способности компаније, што је немогуће без знања пословне анализе. Пословна анализа се разликује од рачуноводствене, као стратегија од рачуноводства.

Већ и ове одреднице поред других јасно упућују на неминовност развијања и примене ширег концепта анализе – пословне анализе (Business Analysis) у оквиру које значајно место заузима стратешка анализа.

Претходна разматрања јасно упућују на нужност афирмације управљачке анализе и улогу професије аналитичара у експертској подршци менаџменту. То још експлицитније потврђују следеће констатације, у научној литератури:

- Из искуства се зна да се привреда данас и у будућности не може разумети ако се не располаже **системским методом анализе**,
- Анализа је **уметност трансформисања података у информације** (генерисано знање процесом анализе) корисне за доношење одлука,
- Клијенти који доносе одлуке односно доносиоци одлука треба да **користе само анализирани податке** ради управљања конкурентским одлучивањем, планирањем и предстојећим акцијама,
- Анализа треба да подлеже и буде **интегрални део** сваке **битне** конкурентске и стратешке **одлуке**,
- Истицање неопходности **генерисања обједињених нефинансијских и финансијских информација** као нужне (суштинске) подлоге за доношење одлука, недвосмислено указује на обједињеност економске и финансијске анализе у оквиру пословне анализе (Business Analysis).

Бројне су методе или алати и технике (како се у литератури чешће називају) које су на располагању аналитичарима за интерну и екстерну анализу, **за анализу ex post и анализу ex ante**. Одабир одговарајуће методе и технике у литератури се истиче као један од најтежих задатака аналитичара, и због тога што су менаџери мишљења да они који користе прави алат остварују успех, али и препознају да су многе методе и технике прецењене, не одговарајуће или понављајуће, те да не дају очекиване резултате. Стога одабир неадекватних метода, алата и техника анализе и коришћење само подесних података доводе до настанка некорисних информација, незадовољства менаџера и других доносилаца одлука и, коначно, краткотрајне каријере аналитичара.

Методе и технике су нарочито важне у већим стратешким конкурентским аналитичким процесима. Управо постојање већег броја метода и техника за стратешку анализу и анализу конкурентске способности компаније, те креирање и појава нових, пружа могућност аналитичарима да преферирају оне које адекватно и ефикасно могу користити. Управо, могућност избора више метода, алата и техника примењених на адекватан начин пружа аналитичарима и компанији (организацији) следеће користи [2;77]:

- **Боље разумевање релација повезаности и стања**. Суштина: да се комбинацијом алата и техника аналитичару омогућава да постави питања која се односе на “шта, како, ко, где” и најбитније “**зашто**”. Тим питањима се смањује

могућност пропуштања значајних елемената анализе.

- **Првобитно фокусирање аналитичара на податке и чињенице**. Неке технике су високо квалитативне, друге високо квантитативне. Свака од њих захтева од аналитичара да одржи ваљаност података који су основа за анализу. Отуда свака од техника анализе изискује адекватне и валидне податке и чињенице у старту примене неретко обесхрабрује употребу мишљења, веровања и осећања ефикасне примене.
- **Подстиче напоре ефикасног прикупљања података**. Дефинисањем питања на која у процесу анализе треба дати одговор аналитичар се може одредити за најкорисније технике за анализу; то му помаже у рационалном избору и прикупљању података, те управљању процесом анализе уз смањење вероватноће да ће време и ресурси бити потрошени на сувишне и непотребне информације.
- **Охрабрује аналитичара на строгост**. Многе технике терају аналитичара да узме у обзир шири и дубљи опсег могућности него што би он сам реализовао. Наиме, у питању су технике које захтевају вишеструке кораке који за узврат захтевају више поверења и баланса између ових корака. То онемогућава исхитрене анализе уз коришћење само подесних података, лоше организоване информације – што не задовољава доносиоце одлука.
- **Присиљава аналитичара да размишља критички**. Аналитичари при избору одређених метода и техника морају узети у обзир користи и ограничења које битно утичу на податке који су основа анализе и информације које се генеришу процесом анализе. То аналитичару помаже у припреми анализе уочавања која ће бити веродостојна критичком испитивању захтевних доносиоца одлука.
- **Промовише проактиван приступ анализи**. Већина техника захтева од аналитичара да узме у обзир опције и њихову релативну корист пре употребе. Употреба критеријума одабира, ради избора најбоље методе, технике за одређене изазове, присиљава аналитичара да мисли унапред у смислу потребних података и типа резултата који ће свака метода и техника дати. Ово, такође, помаже у вредновању прикладности дефинисања питања на која се очекују ваљани одговори у процесу анализе.

Генерисано знање процесом анализе преточено у поуздане информације треба да задовољи потребе доносиоца одлуке – темељно је начело (принцип) валидне анализе. Стога, успешан аналитичар мора да зна: које ће сазнање из одабраних и употребљених метода или техника користити. Мада су ови принципи, који се наглашавају



у литератури јасни, ипак, постоји низ објективних тешкоћа и ограничења која чине одговорност аналитичара много тежом у пракси. Нарочито је то изражено у стратешкој анализи и анализи пословне конкурентности компанија.

### 3. *Нужност комплементарности стратешке и оперативне анализе*

Управљање целовитошћу и континуитетом раста и развоја предузећа захтева аналитички модел предузећа као заједничко полазиште и темељ идентитета стратешке и оперативне анализе, које чине комплементарне делове целине исте методологије.

Оперативно се анализира стање потенцијала<sup>1</sup>, начин и резултат њиховог коришћења. Стратешки се анализира способност креирања потенцијала и начин коришћења за раст и развој предузећа. Сврха аналитичке спознаје, бити промена и могућности коришћења потенцијала предузећа, јесте повезивање и смештање у јединствени процес успешног постизања стратешким постављених циљева за остварење визије – посла током пројектованог времена.

**Оперативна (интерна) анализа усмерена је на:**

- испитивање и оцену остварених резултата примерених расположивим и коришћеним ресурсима;
- одговор на питање да ли је ради побољшања могућности остваривања планских задатака и постизања дугорочних циљева потребно стабилизирати или мењати постојеће оперативне пословање;
- избор, обликовање и коришћење инструмената који:
  - а) уважавају детерминисаност структурних односа и процесних интеракција,
  - б) успешност, односно ефикасност и ефикасност на првом месту, и
  - в) реалне могућности остварења новопостављених планских задатака на основу усвојених алтернативних решења искристалисаних анализом.

Усмереност оперативне и стратешке анализе је последица јединства релативних стања интерних и екстерних потенцијала успеха, који морају бити конципирани на економским параметрима тако да омогућавају квалитативно уједињено интензивирање анализе:

- **у интерном пољу**, као анализа снага и слабости сваког појединачног економског процеса пословања предузећа, како у фази заснивања стратегије (анализа стратешког положаја), тако и у фази оперативног деловања (анализа пословања предузећа);
- **у екстерном пољу** као анализа прилика и претњи сваког појединачног економског деловања у окружењу, како у фази заснивања стратегије (анализа стратешког положаја), тако и у фази остваривања стратегије (откривање тихих сигнала системом раног упозорења).

Дакле, стратешка анализа, у методологији дијагнозе и интерпретације сазнања о могућностима раста и развоја, мора поћи од темељног односа: **окружење- предузеће и „vice versa“**.

Анализа односа на релацији предузеће – окружење и унутар ефикасности пословних процеса у предузећу, није довољна на основу добијених финансијских информација, без продукције нефинансијских информација – чиме се ствара **јединствена информациона и објективна основа за релевантну процену раста и развоја односно конкурентске способности предузећа**.

**Стратешка анализа усмерава се на:**

- испитивање и процену зашто и у којој фази развоја се предузеће налази,
- да ли су и зашто резултати делатности истоветни са прихваћеном стратегијом развоја,
- прогнозе могућности и потреба прелаза у следећу, вишу фазу развоја,
- избор, обликовање и корисност реално успостављених структуралних односа и процесних интеракција; те процену очекиване ефикасности и могућности постизања дугорочних стратешких циљева у односу на конкуренцију.

У литератури се препоручује могући општи модел стратешке анализе за потребе менаџмента, заснован на концепту SWOT анализе.

### 4. *Осврт на неке кључне методе стратешке анализе*

Презентовани могући општи модел за укупно смишљено вођење предузећа од стране менаџмента је, у ствари, концепт SWOT –анализе (Strengths / Weaknesses – интерна анализа снага /слабости и Opportunities / Threats – екстерна анализа прилика / претњи).

1) У економском смислу према Fogtu потенцијал представља способност за учинак (производ / услугу) која још није учинак, могућност, тенденције и способности које „дремају“..., која садржи шансе и ризике.

## Преглед садржаја општег модела стратешке анализе

	Интерна анализа Снага/Слабост		Екстерна анализа Шансе / Претње
Организација	Структура Управљачке вештине Оперативне процедуре	Тржиште	Величина Раст Профитабилност
Особље (људски ресурси)	Особине Искуство Бројност	Конкуренција	Коришћење капацитета Баријере за улазак на и излазак са тржишта
Маркетинг	Продајна снага Опслуживање потрошача	Привреда Држава	Инфлација Државна подршка Регулација плата
Погони Истраживање Развој	Производни капацитети Производња Ниво знања (know-how)	Технологија	Зрелост Патенти Сложеност
Финансије	Величина Раст Профитна стопа	Друштво	Синдикат Демографске промене Еколошки покрет

Методе стратешке анализе које треба да дају одговоре о стратешкој визији предузећа (шире концепције) и њеној конкурентности широм светских тржишта бројне су и стално се усавршавају. Оне нису опште стандардизоване, али се усмеравају на поједине аспекте значајне за анализу – зависно од нивоа примене: привреда у целини, област, грана, привредни субјект.

**SWOT i BPEST анализа** су две комплементарно-комплексне методе стратешке анализе, које се допуњују, или боље речено, јасније истичу анализу утицаја ширег окружења на предузећа, као нижи ниво анализе.

**SWOT – анализа** се фокусира на давање одговора на кључна питања:

- 1) Где се предузеће сада налази у стратешкој и конкурентској позицији?
- 2) Која је релевантност и поузданост анализираних података за испитивање и оцену интерне и екстерне анализе и исфилтрираних информација за спознају дате позиције предузећа у сврху одлучивања?
- 3) Да ли је, на основу сагледане позиције предузећа, потребно остати или значајније мењати ток управљања предузећем: **мисија – визија – циљеви – стратегије?**

**BPEST – анализа (B – бизнис или пословни, P – политички, E – економски, S – социјални, T**

**– техничко–технолошки)** фактори утицаја су, у данашњем турбулентном свету незаобилазни и врше изузетно значајан утицај на привреду сваке земље, па и на предузећа, као елементарне градитеље њеног привредног система.

Суштина анализе је испитивање и оцена у стратешкој анализи, ширег утицаја, привредног амбијента у коме послује предузеће – кључних фактора: пословних, политичких, економских, социјалних и техничких.

Разумевање и контекст ширине и дубине овог метода стратешке анализе исказују се спознајом утицаја окружења на предузеће и предузећа на окружење. У том контексту анализирају се:

1. **пословни утицаји** привреде, области, гране, групације, сродне делатности – предузећа. Тежиште је на конкурентској позицији предузећа, тражња, потенцијални купци, куповна моћ становништва (потрошача) и др.;
2. **политички утицај** се односи на утицаје креиране законодавством – посебно у домену радних односа. Утицаји политичких промена у земљама најзначајнијих или важних за тржишта датог предузећа. Развој политичких односа који доприносе продору на та тржишта.
3. **економски утицаји** које детерминишу усредсређеност анализе на: девизни курс, стабилност домаће валуте, стопу инфлације, јавне расходе, систем опорезивања;

**4. социјални утицаји** анализе се односе на: социјалну политику и угроженост, демографске промене и законодавну регулативу у овој области;

**5. техничко-технолошки утицаји** се фокусирају на: анализу резултата технолошког развоја и нових или иновационих знања и могућности њихове примене.

Када је у питању конкурентска способност или позиција предузећа, треба истаћи методе стратешке анализе као што су:

- 1. анализа тржишних прилика.** Усмереност ове анализе је на идентификацију тржишта и тржишних фактора који прихватају и утичу на тражњу за датим учинцима (производа/услуга) конкурентског предузећа;
- 2. анализа стратешких исхода** усмерена на критичне факторе успеха предузећа. У фокусу анализе су лимитирајуће величине и домени пословне активности предузећа, која лимитирају и извесно осигуравају високе резултате успеха у пројектованој конкурентској позицији;
- 3. анализа стратешких одступања** испитује и оцењује разлике између екстраполисаног нивоа текућих остварених резултата и текуће средњорочне пројекције остварења њихових перформанси.

**Benchmarking метод упоређивања компанија.** Benchmarking се од стране Међународне групе за контролинг – IGC дефинише као инструмент анализе и планирања који се темељи на упоређивању властите организације са **најбољом** у „класи“ конкурентских организација и другим делатностима. Дакле, као репер мера приликом упоређивања узима се **најбоља величина** или, шире, **лидер компанија**.

Benchmarking је метод примарно оријентисан на поређење елемената: производа или услуга, процеса, функционалних подручја дате компаније са одабраним конкурентом, а мање на целину организације компаније. Диференцирани приступ у коришћењу benchmarkinga има за сврху утврђивање **кључних подручја** у односу на **репер – меру** која могу довести до побољшања пословне активности и конкурентске способности компаније. Ограничење примене benchmarkinga је посебно изражено у прибављању валидних података за анализу.

Навођење датих метода стратешке анализе, поготово, њихово детаљније дефинисање и примена – превазилазе оквире овог написа.

## 5. Уместо закључка

У средишту премиса и расправе о датој теми налазе се подстицање и скретање пажње рачуновођа – аналитичара, на пристан и актуелан хоризонт, који се не завршава само анализом биланса, већ се, рапидно, проширује на пословну анализу (Business analysis) која се, пак, допуњује методама стратешке анализе.

У том контексту намера је скретање пажње на:

- основе разумевања традиционалног и савременог менаџерског капиталистичког начина управљања економијом предузећа – где се анализа смешта као једна од битних подфункција функције управљања;
- уважавање рачуноводственог система и то на његовим подацима креиране анализе биланса, као званичног извора података за одлучивање, али ограниченог садржаја и домета;
- размишљање да се нашем, до сада, транзиционом процесу разбијених концепција и лутања у дефинисању и прихватању релевантних функција управљања предузећем афирмише пословна анализа (у ширем смислу), а не да се анатемисе и потискује из научне, стручне и практичне активности;
- неумољиво, афирмацију пословне анализе и изналажење бројних метода усавршавања стратешке анализе, које је убедљиво допуњују и чине комплементарном са анализом биланса, широм финансијском анализом која доминира нашем теоријом и праксом.

## Литература

- Fleisher S. C., Bensussan E.B., *Business and Competitive Analysis*, PEI, USA, 2003.
- Fleisher S. C., Bensussan E.B., *Strategic and Competitive Analysis*, PEI, USA, 2009.
- Hillebrandt P.M and Cannon J. *The Management of Construction Firms, Aspects of Theory*, Macmillan, London, 1994.
- Malešević Đ., Stračević V., *Poslovna analiza*, FPE, Bijeljina, 2010.
- Samuelson P.A., Nordhaus V., *Ekonomija*, Mate, Beograd, 2009.
- Tintor J., *Poslovna analiza*, Masmedia, Zagreb, 2009.
- Van Horn C.J., Washowiz J., *Osnovi finansijskog menadzmenta*, Nakladnička knjiga, Zagreb, 2002.
- Voigt J.F., *Unternehmensbewertung und Potentialanalyse*, Gabler, Wiebaden, 1990.
- Weihricht H., Kovatz, H., *Menadzhment*, Mate, Zagreb, 1994.

мр Никола ПОПОВИЋ\*  
Марина ВАСИЛИЋ,  
маст.екон.\*\*

# Обрачун трошкова по активностима – кључне карактеристике и могућност примене у услужном сектору

## Резиме

Алокација трошкова одувек је представљала питање од изузетног значаја. Када је реч о директним трошковима, сви системи обрачуна трошкова алоцираће исти износ трошка на носиоце успеха, непосредно путем расположиве документације. Међутим, значајне разлике постоје код обрачуна и алокације општих трошкова. Због тога се они, код традиционалних метода обрачуна трошкова, прво везују за одређена места трошкова, како би се уз помоћ одговарајућих кључева тачније доделили појединим производима. Систем обрачуна трошкова по активностима (Activity Based Costing - ABC) представља савремени метод обрачуна трошкова, који настоји да како због променљивих услова пословања, тако и због техничко-технолошког прогреса, обезбеди реалну цену коштања у односу на традиционалне системе обрачуна трошкова. Кључеви обрачуна цене коштања производа се у ABC систему обрачуна означавају као покретачи трошкова активности и управо они објашњавају због чега расту или опадају трошкови појединих активности. Традиционално посматрање трошкова кроз места њиховог настанка и расподела општих трошкова на бази посебних кључева није могла да презентује адекватне и поуздане информације у погледу прецизности цене коштања производа. Обрачун трошкова по активностима покрива циклусе предпроизводних, производно-продајних и постпродајних активности.

**Кључне речи:** директни и индиректни трошкови, системи обрачуна трошкова, активности, обрачун трошкова по активностима, алокација трошкова.

## Увод

Праћењем трошкова сагледавају се економичност и рационалност коришћења средстава, али се и мери остварени финансијски резултат и израчунава цена коштања. За сва предузећа вео-

ма је важно да увек имају тачне информације о насталим трошковима својих учинака (производа и услуга), како би могли адекватно да њима управљају и генерално да управљају својим резултатом. То сада поприма посебан значај због свеопште економске кризе и недостатка финан-

\*) Универзитет у Београду – Пољопривредни факултет, асистент

\*\*) Универзитет у Београду – Пољопривредни факултет, асистент

сијских средстава за успешно пословање. У свим аспектима пословања предузећа посебно морају водити рачуна о износу и елиминацији свих сувишних трошкова.

У оквиру различитих система и метода обрачуна трошкова, од основног значаја је подела трошкова на директне (појединачне) и индиректне (опште). За разлику од директних трошкова, индиректни трошкови се не могу у моменту настанка директно везати за конкретне носиоце трошкова. То су трошкови који су заједнички за више линија производње, односно за све носиоце трошкова. Због тога се општи трошкови обухватају на местима њиховог настанка, а расподељују се помоћу одговарајућих кључева или критеријума за расподелу као што су: трошкови директног материјала, директни трошкови рада, збир директних трошкова рада и услуга погонских машина, збир свих директних трошкова, број часова рада при производњи производа и вршењу услуга, број часова рада радника и машина при производњи производа и вршењу услуга, дужина трајања технолошког процеса, вредност или количина добијених производа и сл.

Полазећи од чињенице да примена нових техничко-технолошких поступака узрокује веће учешће општих трошкова у укупним трошковима и повећање општих трошкова који не зависе од физичког обима производње, неопходна је промена концепта обухватања укупних и општих трошкова и њихове алокације на носиоце трошкова. У савременим условима привређивања, већина традиционалних метода обрачуна трошкова доводи до неодговарајуће цене коштања. Такође се може закључити да традиционални методи обрачуна трошкова уобичајено доводе до потцењивања цене коштања производње у малим серијама и прецењивања цене коштања масовне производње.

У циљу прецизније алокације трошкова уз традиционалне системе, развијају се и нови, савремени системи обрачуна трошкова, међу којима се највише истичу: 1) Обрачун трошкова по активностима, 2) Обрачун по циљним трошковима, 3) Обрачун трошкова укупног животног циклуса производа, 4) Обрачун трошкова атрибута производа, 5) Обрачун трошкова по процесима, 6) Обрачун и анализа трошкова употребом ланца вредности, 7) Обрачун трошкова по Кајзен техници и други.

Обрачун трошкова по активностима настао је 80-их година XX века као једно од могућих решења проблема непрецизне алокације индиректних трошкова али и прецизнијег утврђивања цене коштања, које до тада постојећи традиционални системи обрачуна трошкова нису могли да обезбеде. Алокација директних трошкова

(материјала и рада) врши се на исти начин – непосредно на носиоце трошкова, и приликом примене традиционалних система обрачуна трошкова и приликом обрачуна трошкова према активностима.

Методолошки карактер овог рада захтева употребу више различитих извора података и метода истраживања.

Приликом израде овог рада коришћена је расположива литература из предметне проблематике, као и доступни извори података који се налазе на интернету. Сва добијена сазнања су искоришћена у циљу израде примера и могућности примене ABC система обрачуна трошкова у сектору услужних делатности.

У поступку интерпретације система обрачуна трошкова, примењени су уобичајени научно-истраживачки методи за ову врсту рада као што су: метода дескрипције, метода анализе и синтезе, метода систематизације, метода компарације, метода аналитичког компаративног разматрања, индуктивни метод логичког закључивања, као и метода истраживања за столом (*desk research*).

### **1. Услови и узроци настанка система обрачуна трошкова по активностима (ABC)**

Обрачун трошкова по активностима (*Activity Based Costing – ABC*) настао је као надоградња класичних система обрачуна трошкова, као једно од могућих решења за адекватно праћење трошкова и одређивање реалне цене коштања (Гајић и други, Обрачун трошкова и екологија - нови приступи унапређењу пословања, 2010, 81).

Овај обрачун се веома успешно користи у производним, услужним и непрофитним организацијама и углавном се користи у сврху интерног пословног одлучивања, при чему и даје најбоље резултате. Ова метода обрачуна трошкова је настала у САД, а развили су га амерички професори Роберт Каплан (*Robert Kaplan*) и Робин Купер (*Robin Cooper*).

Без потпуног познавања појмова трошкова и учинака, носилаца и места трошкова, није могуће адекватно устројити систем обрачуна трошкова у предузећу. Поред тога, потребно је познавати и специфичности предузећа попут врсте и величине предузећа, његове организационе структуре, броја и врсте производа који се у њему производе, као и тип производње (масовна или појединачна производња).

Трошкови пословања било ког производног предузећа могу се дефинисати као новчани из-

раз трошења фактора процеса рада (материјала, уређаја, постројења, радне снаге и сл.) у вези са стварањем одређених учинака – производа и услуга. Трошење чинилаца производног процеса при добијању нових производа може се изразити на два начина: натурално и вредносно. Натурални облик трошења елемената процеса производње представља – утрошке, а вредносни – трошкове (Гогоић, *Теорија трошкова са калкулацијама у производњи и преради пољопривредних производа*, 2009, 16). Трошкови се добијају када се на утрошке чинилаца процеса производње примене одговарајуће цене:  $\text{утрошак (количина)} \times \text{цена} = \text{трошак}$ . Другим речима, сваки трошак има своју количинску и ценовну компоненту.

Када је реч о учинку, он се може дефинисати као резултат процеса пословања тј. производње, како предузећа као целине тако и активности појединих његових организационих делова (постројења, одељења и сл.). Другим речима, под учинком се подразумева финални учинак (производ или услуга). Поједини организациони делови предузећа или места трошкова доприносе изради тог финалног производа, па самим тим он представља заједнички учинак свих организационих делова предузећа који су учествовали у његовој изради.

За коначне учинке или резултате рада – производе и услуге, који имају карактер робне производње или су намењени тржишту, користи се термин *носиоци трошкова*. Производи и услуге могу имати карактер носилаца трошкова, само док је њихова производња у току – њеним завршетком постају готови (финални) производи и услуге, док у фази продаје (реализације) постају носиоци резултата. Значи, карактер носилаца трошкова имају само учинци који „коначно” носе трошкове.

Под местом трошкова подразумева се скуп сродних хомогених послова, тј. ради се о ужем организационом делу одређене делатности, у оквиру којег се обављају више или мање сродни, тј. хомогени послови. Појам места трошкова не треба везивати за одређени простор у географско-просторном смислу речи. Учинци организационих делова предузећа тј. места трошкова из основне и споредне делатности имају карактер коначних носилаца трошкова. За разлику од њих, учинци организационих делова тј. места трошкова из помоћне производње и из непроизводне делатности (места трошкова набавке, управе и продаје) немају карактер носилаца трошкова (Стефановић, *Интерни обрачун*, 2006, 87). Места на којима се одвијају поједине радне операције процеса производње, односно места на којима се троше чиниоци процеса производње су: места технолошке фазе рада и места при-

премно-завршне и организационе фазе рада (Гогоић, *Теорија трошкова са калкулацијама у производњи и преради пољопривредних производа*, 2009, 17).

Традиционалне методе обрачуна трошкова настале су у моменту када су директни трошкови рада и материјала били доминантни фактори производње. Обезбеђење поуздане цене коштања производа зависи од односа директних (појединачних) и индиректних (општих) трошкова. Директни трошкови су они трошкови за које се зна на који производ се односе, па се за њега и директно (непосредно) везују. То су најчешће трошкови директног материјала и директног рада. Остали трошкови се односе на више производа и они се по производима зарачунавају посебним обрачунским методама. Директни материјал се уграђује у производе, тако да између трошкова и производа постоји мерљив физички однос, па је његово израчунавање по производима поуздано. Слично је и са трошковима директног рада, јер су у питању радне операције на производима.

Проблем везивања или алокације директних трошкова се никада није озбиљније постављао, или бар не у мери као проблем расподеле општих трошкова (Стефановић, *Интерни обрачун*, 2006, 94). Наиме, ради се о трошковима који се могу у моменту настанка на основу одговарајуће документације директно алоцирати на носиоце трошкова.

Везивање индиректних трошкова, који се не могу директно пренети на поједине производе, врши се уз помоћ такозваних кључева или критеријума за расподелу. Проблем у традиционалном систему обрачуна цене коштања је постао очигледан када су се индиректни трошкови повећали и постали значајно виши од директних трошкова. Другим речима, традиционалне методе обрачуна трошкова превише пажње поклањају директним трошковима који у савременим условима пословања и привређивања чине мали проценат укупних трошкова. У традиционалним условима пословања и привређивања трошкови директног рада чинили су око 50%, трошкови материјала око 35%, а индиректни трошкови су чинили свега 15% у структури укупних трошкова. Тада су традиционални методи обрачуна трошкова презентовали тачне информације о трошковима производа, па је и цена коштања била одговарајућа и адекватно израчуната (Антић, Георгијевски, *Обрачун трошкова по активностима*, 2010, 500).

Међутим, промене у савременим условима пословања утицале су и на измену структуре укупних трошкова, тако да је учешће директних трошкова рада свега од 5% до 10% у структури

укупних трошкова, директних трошкова материјала око 30%, док 60% укупних трошкова чине индиректни трошкови (Малинић и други, *Управљачко рачуноводство*, 2013, 366). У овим условима, прецизно везивање индиректних трошкова за објекте трошења, применом традиционалних метода обрачуна трошкова није могуће, па је цена коштања израчуната на тај начин била погрешна и неадекватна.

Ако за раније услове пословања и припређивања претпоставимо да је учешће индиректних трошкова у структури укупних трошкова 15%, а директног рада 50%, онда ће стопа општих трошкова у односу на директан рад (за потребе израчунавања општих трошкова по производима) износити:  $(15 \times 100) : 50 = 30\%$ . Међутим, у предузећима са данашњом карактеристичном структуром трошкова, односно учешћем индиректних трошкова од 60% у структури укупних трошкова и трошкова директног рада од 10%, калкулациона стопа општих трошкова у односу на директан рад износиће:  $(60 \times 100) : 10 = 600\%$ . Уколико би директни трошкови рада били око 5%, калкулациона стопа општих трошкова у односу на директан рад износила би  $(60 \times 100) : 5 = 1.200\%$ . То значи да су од 20 до 40 пута веће калкулационе стопе општих трошкова на бази трошкова директног рада, што је мера драстично повећаног калкулационог ризика по основу општих трошкова.

Све док су расположиви подаци тачни и прецизни о утрошеним радним сатима и утрошеној количини материјала, као и подаци о ценама за сваку врсту рада и материјала, предузеће ће имати адекватне и поуздане информације о трошковима директног рада и директног материјала за сваки производ који произведе. Везивање укупних директних трошкова никад није било доведено у питање, јер су се они релативно лако реализовали на бази расположиве документације.

Проблем је представљао везивање индиректних трошкова. Индиректни трошкови су заједнички трошкови настали у производњи свих производа истовремено и веома их је тешко идентификовати и квантификовати по појединим производима. Производна предузећа су индиректне трошкове уобичајено преносила применом неког кључа за алокацију. Ови трошкови су прво везани по производним погонима на основу броја сати директног рада у сваком погону. Онда је та сума индиректних трошкова дељена неком мером обима активности погона (број сати рада радника и машина), да би се добила

одговарајућа стопа алокације индиректних трошкова, која је потом коришћена за алокацију индиректних трошкова по појединим производима. Овај начин везивања трошкова био је сасвим применљив у производним предузећима у којима доминира мануелни (ручни) рад и који производе само једну врсту производа. Међутим, када постоји широка лепеза производа, показало се да су овакви кључеви за расподелу и везивање индиректних трошкова неадекватни.

Код традиционалних система обрачуна трошкова индиректни трошкови се преносе на места трошкова. Онда се са места трошкова индиректни трошкови везују и преносе на носиоце трошкова и резултата, уз помоћ одабраних кључева расподеле (Шема 1).

Шема 1 - Ток трошкова код традиционалног система обрачуна трошкова<sup>1</sup>

Директни трошкови		Носиоци трошкова и резултата
Индиректни трошкови	Места трошкова	Носиоци трошкова и резултата

Шема 2 - Ток трошкова у систему обрачуна трошкова по активностима<sup>2</sup>

Директни трошкови		Носиоци трошкова и резултата
Индиректни трошкови	Активности	Носиоци трошкова и резултата

Код ABC система обрачуна трошкова, индиректни трошкови се прво преносе на дефинисане активности, за које се трошкови планирају и прате, а затим се индиректни трошкови са активности преносе на носиоце трошкова и резултата (Шема 2).

Обрачун трошкова по активностима базира се на следећим претпоставкама (Антић, Георгијевски, *Обрачун трошкова по активностима*, 2010, 501):

- да би се произвео производ или пружила услуга, неопходно је обавити одговарајуће активности,
- за обављање активности, неопходно је утрошити одређене ресурсе,
- активности су основ за алокацију трошкова,
- узрочници потрошње ресурса и узрочници активности не морају бити везани за обим произвође.

1) Извор: Гајић, *Компаративна анализа система обрачуна по стандардним трошковима и обрачуна трошкова заснованог на активностима*, 2007, стр.103

2) Извор: Гајић, *Компаративна анализа система обрачуна по стандардним трошковима и обрачуна трошкова заснованог на активностима*, 2007, стр.104

## 2. Развојне фазе система обрачуна трошкова по активностима (ABC)

Обрачун трошкова може својом информационом подршком менаџменту указати на токове који нису есенцијални за нормално одвијање пословања, нити додају вредност, а који међутим изазивају трошење ресурса (Малинић, Савић, *Обрачун трошкова заснован на токовима материјала као информациона основа управљања одрживим развојем*, 2012, 40).

За обрачун трошкова по активностима потребно је одредити активности које троше ресурсе. У обрачуну трошкова по активностима полази се од основног приступа да ресурсе не троше места трошкова већ активности, па се самим тим и индиректни трошкови не везују на места њиховог настанка, већ за активности. Тако се решава проблем везивања општих трошкова са места на носиоце, али се јавља нови проблем преноса општих трошкова са активности на коначне носиоце трошкова. Заједничко за све системе обрачуна трошкова је трошење ресурса. Међутим, код традиционалних система обрачуна трошкова ресурсе троше организациони делови предузећа, док су код обрачуна по активностима то различите активности, а резултат активности су производи.

Активности се могу дефинисати као скуп одређених задатака или групе радних операција везаних за процес стварања вредности, тј. процес трошења ресурса ради стварања учинака – производа или услуга. Активност је догађај, задатак или јединица рада са одређеном сврхом. Са аспекта обрачуна трошкова, то је скуп послова хомогеног карактера усмерених ка стварању нових вредности. Обрачун трошкова по активностима као савремени приступ обрачуну трошкова има за циљ да утврди тачнију цену коштања, у поређењу са системима који су му претходили.

Методолошки посматрано, неопходно је извршити идентификацију активности за које ће се водити евиденција. Идентификација активности зависи од организационе структуре предузећа, величине, делатности, техничке опремљености, и сл. При идентификацији активности, често се полази од функција у предузећу, па се тако као могуће идентификоване активности могу навести: истраживање и развој, производња, паковање, испорука, дизајн производа, управљање квалитетом, маркетинг, итд.

### 2.1. Подела активности

Активности се најчешће могу посматрати као активности које додају вредност учинцима и активности које не додају вредност учинцима.

Активности које за купца повећавају вредност производа или услуге су активности које „додају вредност”. То могу бити активности као што су дизајн производа, паковање, начин испоруке и сл. С друге стране, активности које не утичу на повећање вредности производа или услуга су активности које „не додају вредност”. То су активности попут складиштења производа, управљања залихама или инсталирања уређаја и постројења, јер ове активности не повећавају вредност производа и услуга за купце. Управо на подручју активности које не додају вредност треба тражити могућност смањења трошкова, јер њихово свођење на разумну меру не утиче на квалитет производа и на вредност производа, из угла потрошача. Поред наведене поделе, активности се могу поделити и на примарне (које непосредно тј. директно доприносе извршавању неког задатка) и секундарне (које се користе као подршка или помоћ примарним активностима). Следећа подела активности је на поновљене активности (где се подразумевају активности које се врше у континуитету) и непоновљиве активности (то су нетипичне и једнократне активности). Још једна подела активности је на активности са високим степеном утицаја на положај предузећа на тржишту (активности дизајнирања, квалитета и сл.) и активности са ниским степеном утицаја (најчешће су у питању активности административног карактера).

Избор активности је кључни и најтежи задатак приликом примене ABC система обрачуна трошкова. Након прикупљања свих потребних података, врши се селекција активности. Примена веома великог броја активности (неколико стотина активности) била би прескупа и неефикасна. Основни циљ је да се дефинише довољан, али не превелики број активности, јер велики број активности значи и више поузданих информација, а самим тим и тачнију цену коштања, али истовремено скупљи и компликованији обрачун трошкова.

### 2.2. Основе система обрачуна трошкова по активностима базираног на времену

У савременим условима пословања и у ери умреженог рачунарства, као одговор на слабости ABC система, појавио се обрачун трошкова по активностима базиран на времену (*Time-Driven Activity Based Costing – TDABC*). Метод су развили Американци Роберт Каплан (*Robert Kaplan*) и Стивен Андерсон (*Steven Anderson*). Овај приступ обрачуна трошкова предузећима пружа практичне опције за утврђивање трошкова, корисности капацитета, процеса и профитабилности поруцбина купаца и производа. Захваљујући тачнијим информацијама о трошковима и про-



фитабилности, менаџмент предузећа може на једноставнији и јефтинији начин доносити бројне пословне одлуке. Сложена имплементација и одржавање, превелико трошење времена и новца за дизајнирање и примену, субјективна процена података и локални карактер су најзначајнији узрочници немогућности *ABC* система обрачуна трошкова да креира ефикасан модел за извештавање и тиме задовољи менаџмент предузећа у вези са адекватним и тачним подацима и информацијама. Функционисање *ABC* система обрачуна трошкова подразумева идентификовање активности и интервјуисање запослених, ради утврђивања времена које троше или очекују да ће потрошити за обављање појединих задатака. То је дуготрајна, компликована, комплексна и непоуздана анализа, јер од запослених захтева да дају субјективне процене времена које проводе у свакој појединачној активности током дужег временског периода. Насупрот томе, *TDABC* избегава скуп, дуготрајан и субјективан процес за разлику од *ABC* система, јер на основу временских једначина он аутоматски распоређује трошкове ресурса на извршене активности.

Обрачун трошкова по активностима (*ABC*), кроз двостепени процес везивања трошкова ресурса прво на активности (на бази узрочника потрошње ресурса), а затим и реалокације истих на носиоце трошкова (на бази узрочника потрошње активности) захтева спровођење обимних истраживања у самом предузећу, како би се дошло до бројних података и информација. Са друге стране, обрачун трошкова по активностима базиран на времену (*TDABC*) поједностављује процес обрачуна трошкова, отклањањем потребе за интервјуисањем запослених, јер трошкове ресурса додељује директно носиоцима трошкова (Малинић, Тодоровић, *Концептуалне основе обрачуна и управљања трошковима по активностима базираног на времену*, 2011, 207).

У првом кораку се израчунавају укупни трошкови обезбеђења капацитета. Ти трошкови се затим деле укупно расположивим капацитетом, исказаним у времену свих запослених који ефективно раде на реализацији пословних активности, како би се добила стопа трошкова капацитета<sup>3</sup>. Практични капацитет се често израчунава као проценат, у интервалу од 80% до 85% теоријског капацитета. На пример, уколико запослени радници и машине уобичајено могу да раде 40 часова недељно, практични капацитет треба да буде процењен на 32 часа недељно. Прорачун дозвољава да 20% радног времена буде искоришћено за паузе, долазак и одлазак са по-

сла, комуникацију и читање литературе која није повезана са обављањем посла, односно да 20% машинских часова буде искоришћено за одржавање или поправке (Антић, Георгијевић, *Обрачун трошкова по активностима*, 2010, 505). Други корак подразумева да претходно израчуната стопа трошкова капацитета служи за пренос трошкова ресурса на носиоце трошкова, на основу процене тражње за одређеним капацитетом ресурса. На основу свега, може се израчунати стопа трошкова (по минути) капацитета или јединични трошкови по часу индиректног рада.

$$\text{Стопа трошка капацитета} = \frac{\text{Трошак обезбеђења капацитета}}{\text{Пралтични капацитете ресурса}}$$

С обзиром да *TDABC* захтева израчунавање времена потребног за вршење сваке од активности (путем директног посматрања или спровођења интервјуа), последња фаза обрачуна трошкова по активностима базираног на времену обухвата израчунавање трошкова активности, а то се може представити посебном формулом:

$$\text{Трошак вршења активности} = \left( \begin{array}{c} \text{Трошкови} \\ \text{ресурса по} \\ \text{јединици} \\ \text{времена} \end{array} \right) \times \left( \begin{array}{c} \text{Број временских} \\ \text{јединица} \\ \text{неопходних} \\ \text{завршење} \\ \text{активности} \end{array} \right)$$

Узрочници времена у *TDABC* обрачуну имају посебну важност, јер представљају варијабле које детерминишу време потребно за обављање неке активности. *TDABC* има могућност да помаже предвиђању будућности, али се овај метод обрачуна трошкова примењује искључиво у услужним делатностима, тј. предузећима.

### 3. Могућности примене система обрачуна трошкова по активностима (*ABC*)

Предности *ABC* методе обрачуна трошкова су значајне, а долазе до изражаја у оним предузећима са великим учешћем заједничких (индиректних) трошкова у укупној структури трошкова, ширим производним асортиманом и са мањим бројем активности. Ипак, *ABC* методу обрачуна трошкова се замера да је сложен за разумевање и скуп за имплементацију у пракси предузећа. Од недостатака је још значајно поменути да овај метод не укључује у цену коштања индивидуалних производа веома значајне трошкове попут маркетинга, истраживања и развоја про-

3) С обзиром да су познати трошкови капацитета, неопходно је проценити практични капацитет, а да би се то проценило, *TDABC* идентификује обим ресурса заиста ангажованих и трошених приликом обављања задатака. Према томе, стопа трошкова капацитета ће се израчунати када се трошкови обезбеђења капацитета поделе практичним капацитетом ресурса.

извода (који се у савременим условима пословања могу окарактерисати и као инвестиције). Развој система може трајати дужи и захтевати велика новчана улагања. Ниска стопа прихватања обрачуна трошкова по активностима је ипак изненађујућа, с обзиром на то да овај метод пружа поуздане информације о висини трошкова и податке о профитабилности производа, услуга или процеса једног предузећа. Такође треба истаћи и да је у неким предузећима после имплементације овог система обрачуна трошкова убрзо дошло до напуштања овог метода. У појединим предузећима до одбацивања овог метода дошло је и због организационог отпора који прати све нове идеје. Тачност преноса и везивања трошкова на активности доведена је у питање, јер се заснивала на субјективним проценама запослених о проценту времена које потроше за вршење различитих активности, операција и задатака. Још један недостатак *ABC* методе јесте и коришћење јединствених основа за алокацију трошкова за сваку активност, док се у пракси дешава да активности могу имати више основа за алокацију трошкова. Обрачун трошкова по активностима често се није могао применити у целом предузећу, већ само кроз поједине организационе јединице, одељења, гране, па предузеће није могло да добије тачан увид у трошкове и профитабилност. Од проблема могу се поменути и следећи: спровођење интервјуа и испитивања запослених, ради добијања неопходних информација за функционисање система, захтевало је доста времена и изазивало је високе трошкове; подаци су субјективни и тешки за процену; скупо чување, обрада и извештавање о подацима; већина модела је применљива локално, систем се није могао лако ажурирати и прилагођавати измењеним околностима.

Основне предности *TDABC* обрачуна су једноставно и брзо увођење модела, динамичност, нижи ниво зависности од људске интервенције, успешније сагледавање ефикасности процеса и корисности капацитета, олакшано буџетирање на основу предвиђања обима и сложености продаје, редуковање броја активности, повећање прецизности модела у случају високих трошкова и хетерогених процеса, објективније процене стварног времена и података, може се спроводити на месечном нивоу, јефтино одржавање модела, омогућава сагледавање ефикасности процеса и искоришћења капацитета, може се употребљавати за прогнозирање тражње, може се израдити софтверска апликација и технологија базе података која покрива цело предузеће и слично. Погодна примена *TDABC* метода постоји у предузећима која имају велики број различитих купаца, производа, канала продаје и високе трошкове капитала и зарада. Међутим, *TDABC* модел има и

одређене недостатке тј. не може се применити у свим предузећима. Највећи недостатак је погрешно процењивање јединичног времена потребног за извођење активности за сваки производ, што може условити погрешно утврђивање трошкова. Слабости се огледају у прикупљању података и количини података. Такође се у оквиру *TDABC* методе морају утврдити јасни узроци због којих је за вршење неких активности потребно више времена у односу на неке друге активности.

Чињеница је да *TDABC* метод има предности у односу на *ABC* метод, али се његовом употребом ипак не поједностављује процес креирања и управљања модела. Због свега тога неопходно је размотрити њихову комплементарност тј. могућност допуне *ABC* обрачуна, а не његову искључиву замену са *TDABC* обрачуном. Циљ *TDABC* обрачуна није само утврђивање тачније цене коштања, већ и повећање профитабилности предузећа кроз бољу контролу трошкова и адекватно коришћење ресурса.

*ABC* систем обрачуна трошкова уобичајено се везује за производна предузећа и обрачун цене коштања, али се он подједнако успешно може применити и у сектору услужних делатности, те је идеја аутора била да се то покаже и на практичном примеру.

Предмет анализе је могућност алокације трошкова по активностима на нивоу једног одељења у компанији – одељења односа са купцима. Претпоставимо да укупни индиректни трошкови на нивоу посматраног одељења износе 700.000 динара по кварталу. Како бисмо алоцирали идентификоване индиректне трошкове, у првој фази неопходно је идентификовати основне врсте активности које се реализују у овом одељењу. Претпоставимо да се све активности које током свог рада обављају запослени у одељењу за односе са купцима могу систематизовати у четири основне активности:

- обрада поруџбина купаца,
- решавање жалби,
- кредитне провере и
- обрада измене поруџбина.

Временски микс наведених активности одређен је следећом пропорцијом: 50% : 20% : 20% : 10%. Другим речима, 50% свог радног времена запослени проводе обрађујући поруџбине купаца, по 20% радног времена се утроши на решавање жалби и кредитне провере, а преосталих 10% на обраду захтева купаца за измену поруџбина. На основу документације, утврђено је да је у посматраном кварталу одељење имало: 35.000 поруџбина, 1.000 жалби, 1.400 кредитних провера и 625 измена поруџбина купаца.

На основу презентованих података, алокација трошкова по активностима биће извршена на следећи начин:

Табела 1 - Утврђивање стопе алокације трошкова активности применом ABC методе

Активности	Узрочници трошкова	Процент укупних трошкова	Укупни трошкови	Стопа узрочника трошкова
Обрада поруџбина	35.000	50%	350.000	<b>10</b>
Решавање жалби	1.000	20%	140.000	<b>140</b>
Кредитне провере	1.400	20%	140.000	<b>100</b>
Измене поруџбина	625	10%	70.000	<b>112</b>
УКУПНО	/	100%	700.000	/

TDABC пружа још веће могућности да директно и аутоматски на бази временских једначина распоређује трошкове ресурса на извршене активности. С обзиром да су познати трошкови теоријског капацитета, неопходно је израчунати практични капацитет.

Претпоставља се да одељење запошљава 60 радника. Радно време је 8 сати или 480 минута (8 · 60). Уколико радник ради 22 радна дана у месецу, то је онда 10.560 минута (480 · 22), што чини теоријски капацитет.

Практични капацитет по претпоставци износи 80% од теоријског капацитета (другим речима претпоставља се да радник 20% свог укупног радног времена проведе обављајући неке друге споредне активности):

$$10.560 \cdot 80\% = 8.448 \text{ минута} \cdot 60 \text{ радника} \\ = 506.880 \text{ минута}$$

$$\text{Стопа трошка капацитета} = \frac{700.000}{506.880} = 1,38 \frac{\text{дин.}}{\text{мин.}}$$

Претпостављено време неопходно за обављање наведених врста активности подељено је на следећи начин:

- обрада поруџбине 5 минута,
- решавање жалби купаца 95 минута,
- кредитна провера 75 минута и
- измене поруџбина 80 минута.

Стопа узрочника трошкова добија се множењем стопе трошка капацитета (трошкови по минути) и јединичног времена сваке активности (Табела 2).

Уколико претпоставимо да ће у наредном периоду доћи до повећаног обима активности, односно 38.000 поруџбина, 1.450 жалби, 1.620 кредитних провера и 700 измена поруџбина, помоћу метода обрачуна трошкова по активностима базираног на времену, можемо веома једноставно да израчунамо укупне трошкове који ће изазвати овај повећани обим активности (Табела 3).

Табела 2 - Утврђивање стопе алокације трошкова активности применом TDABC методе

Активности	Јединично време	Узрочници трошкова	Укупно време	Трошкови по минути	Укупни трошкови	Стопа узрочника трошкова
Обрада поруџбина	5	35.000	175.000	1,38	241.500	<b>6,90</b>
Решавање жалби	95	1.000	95.000	1,38	131.100	<b>131,10</b>
Кредитне провере	75	1.400	105.000	1,38	144.900	<b>103,5</b>
Измене поруџбина	80	625	50.000	1,38	69.000	<b>110,4</b>
Коришћени капацитет			425.000		585.500	
Укупан капацитет			506.880		700.000	
Неискоришћени капацитет			81.880		113.500	

Табела 3 - TDABC извештај о укупним трошковима по активностима, искоришћеном и неискоришћеном капацитету

Активности	Јединично време	Трошкови по минути	Јединични трошкови	Узрочници трошкова	Укупно време	Укупни трошкови
Обрада поруџбина	5	1,38	6,90	38.000	190.000	262.200
Решавање жалби	95	1,38	131,10	1.450	137.750	190.095
Кредитне провере	75	1,38	103,50	1.620	121.500	167.670
Измене поруџбина	80	1,38	110,4	700	56.000	77.280
Коришћени капацитет					505.250	697.245
Укупан капацитет					506.880	700.000
Неискоришћени капацитет					1.630	2.755

У начелу, обрачун трошкова по активности-ма базиран на времену обезбеђује податке који могу послужити као добра основа за корективне мере менаџмента предузећа, ради избегавања или смањења трошкова неискоришћеног капацитета. Такође, опција одржања неискоришћеног капацитета може се показати као исплатива, ради његове примене у будућности, за увођење новог производа и проширење на нова тржишта или искоришћавања у случају пријема додатних поруџбина купаца. Анализа може да открије и могућа подручја појаве мањкова капацитета, а то се може десити уколико предвиђена тражња превазилази тренутно расположиви капацитет. То омогућавају временске једначине у оквиру *TDABC* обрачуна трошкова.

У изложеном примеру, повећање обима активности при истим јединичним трошковима наведених врста активности имало је за последицу повећање степена искоришћености капацитета, односно смањење трошкова неискоришћеног капацитета. При том, имамо у виду практични капацитет, претпостављен на нивоу од 80% теоријског капацитета. Подаци презентовани у табели 3, могу послужити менаџменту у планирању будућих активности одељења за односе са купцима. Имајући у виду неискоришћени капацитет на увећаном обиму активности, уколико би постојале индиције о даљем увећању обима активности у предстојећем периоду, менаџмент би евентуално могао да размисли о повећању расположивих капацитета – како практичног, тако и теоријског. Како је у питању услужни сектор, није реално очекивати значајно увећање практичног капацитета у оквиру постојећег обима теоријског капацитета. Другим речима, ако би у будућности дошло до значајнијег пораста обима активности у односу на стање приказано у Табели 3, менаџмент би требало да размисли о ангажовању додатних радника у одељењу односа са купцима.

Једна од опција је и преиспитивање јединичног времена за обављање појединих активности. Могуће је да би одређена организациона побољшања, као и евентуално инвентивније коришћење информационих технологија довело до смањења потребног времена за обраду и измену поруџбина, решавање жалби и кредитне провере. У том случају, уз исти износ трошкова по минути, дошло би до минимизовања јединичних трошкова наведених активности, а последично и укупних трошкова. Уштеда у искоришћености капацитета омогућила би даље повећање обима активности, у оквиру постојећег практичног капацитета.

Са друге стране, у колико би дошло до евентуалног смањења обима активности, менаџмент би могао да користи временске једначине *TDABC*

метода са циљем доношења одлука о евентуалном смањењу теоријског капацитета одељења за односе са купцима, тј. прерасподели ангажованих радника на нека друга одељења или њиховом отпуштању.

Анализа Табеле 2 открива да је искоришћено свега 83,8% практичног капацитета, односно 425.000 минута од 506.880 минута, колико су радници укупно имали на располагању. Такође, само 83,6% укупних трошкова, односно 585.500 динара од 700.000 динара алоцирано је на активности у овом периоду. С обзиром да је у наредном периоду дошло до повећаног обима активности, анализа Табеле 3 показује да је искоришћено чак 99,7% практичног капацитета, тј. 505.250 од 506.880 минута. С друге стране, 99,6% укупних трошкова тј. 697.245 од 700.000 динара алоцирано је на активности.

### Закључак

Познавање трошкова једна је од основних претпоставки успешног пословања. Успешно управљање профитом, као ултимативним стратешким циљем профитно оријентисаних ентитета није могуће без одговарајућег праћења и управљања трошковима.

Одређивање и праћење трошкова у предузећу представља посебну методолошку проблематику, нарочито када је реч о њиховој алокацији на коначне учинке предузећа, односно носиоце резултата. Традиционалне методе обрачуна трошкова у савременим условима пословања које карактерише високо учешће општих трошкова у укупним, показале су се као недовољно успешан инструмент за алокацију и управљање трошковима. Основни недостатак тих метода односи се на непрецизну цену коштања, због нетачне и неадекватне расподеле индиректних трошкова. Традиционалне методе обрачуна трошкова расподељују индиректне трошкове производње помоћу неадекватних кључева, па се на тај начин по правилу обрачунава нереално висок износ индиректних трошкова производа који се добијају у већој количини.

У циљу добијања прецизнијих података о трошковима по јединици развијен је читав низ савремених метода за обрачун трошкова, а међу њима посебно место заузима обрачун трошкова по активностима, тј. *ABC* метод. Иако захтеван за имплементацију, како у техничком тако и у суштинском смислу, не може се порећи значај *ABC* метода у праћењу трошкова. Посебно је интересантна могућност његове имплементације у услужном сектору, где може довести до значајнијих уштеда и ослобађања постојећих расположивих капацитета, који се алтернативно могу

ангажовати на већем обиму активности или неким новим активностима.

На основу информација које систем обрачуна трошкова показује, може се установити проценат искоришћења капацитета и постојање уских грла, па се изменом параметара у моделу може вршити анализа шанси и опасности за предузеће, а то је менаџменту предузећа веома корисно за успешно пословно одлучивање.

### Литература

#### Књиге:

1. A. Atkinson, R. Kaplan, E.M. Matsumura, S.M. Young (2012): *Management Accounting, INFORMATION For Decision Making And Strategy Execution*, Sixth Edition, Pearson Prentice Hall, United States of America.
2. Гогоћ П. (2009): *Теорија трошкова са калкулацијама у производњи и преради пољопривредних производа*, Пољопривредни факултет, Београд – Земун.
3. Малинић Д., Милићевић В., Стевановић Н. (2013): *Управљачко рачуноводство*, Економски факултет, Београд.
4. Малинић С., Јањић В. (2012): *Рачуноводство трошкова*, Економски факултет Крагујевац.
5. Стефановић Р. Ј. (2006): *Интерни обрачун*, Економски факултет, Београд.
6. Horngren C., Datar S. Foster G. (2005): *Cost Accounting a Managerial Emphasis*, Twelfth Edition, Pearson Prentice Hall, United States of America.

#### Чланци у научним часописима:

7. Антић Љ., Георгијевић М. „Обрачун трошкова по активностима заснован на времену”, часопис *Економске теме*, година XLVIII, број 4, (2010); Универзитет у Нишу, Економски факултет, 2010, стр. 499-513.
8. Вукоје В. „Обрачун трошкова по активностима у пољопривредним предузећима”, часопис *Савремена пољопривреда*, вол. 56, Универзитет у Новом Саду, Пољопривредни факултет, 2007, стр.158-164.
9. Гајић Љ. „Компаративна анализа система обрачуна по стандардним трошковима и обрачуна трошкова заснованог на активностима”, часопис: *Трактори и погонске машине*, вол. 12, број 3, Економски факултет у Суботици, 2007, стр. 100-106.
10. Гајић Љ., Медвед И., Рац Л. „Обрачун трошкова и екологија – нови приступи унапређењу пословања”, часопис *Школа бизниса* бр. 4, Економски факултет у Суботици, 2010, стр. 76-85.
11. Малинић С, Тодоровић М. „Концептуалне основе обрачуна и управљања трошковима па активностима базираног на времену”, часопис *Економика предузећа*, Универзитет у Крагујевцу, Економски факултет, 2011, стр. 206-213.
12. Малинић С., Савић Б. „Обрачун трошкова заснован на токовима материјала као информациона основа управљања одрживим развојем”, часопис *Рачуноводство* бр. 9-10, Савез рачуновођа и ревизора Србије, 2012, стр. 31-40.

др Ивана Б.  
ЉУТИЋ\*

## Трансферне цене – опорезивање добити повезаних друштава у Србији

### Резиме

У овом раду анализирају се трансферне цене као феномен у опорезивању добити правних лица, са посебним нагласком на изменама и допунама правне регулативе трансферних цена у Србији. Приказ законских одредби којима се уређују трансферне цене у Србији, односно новине настале у 2013. години и усклађивање са Смерницама о трансферним ценама за мултинационалне компаније и пореске управе ОЕСД, биле су повод за разматрање система трансферних цена који заузима значајно место у процесу планирања и управљања пословним резултатом код група компанија. Пажња у раду превасходно је усмерена на порески третман трансферних цена, односно порески третман трансакција између повезаних лица.

**Кључне речи:** трансферне цене, порески третман, повезана лица, методе утврђивања цена “ван дохвата руке”, документација, Србија.

### Увод

Порески и рачуноводствени аспекти трансферних цена већ дужи низ година представљају једно од средишњих питања везаних за опорезивање и пословање група компанија (повезана привредна друштва, мултинационалне компаније). Под трансферном ценом изворно се подразумева цена за трансакције добара, услуга и права интелектуалне својине између повезаних лица, односно између две повезане компаније - компаније продавца и компаније купца (Илић-Попов, *Пореско право Европске уније*, 2004,167). Када су добра, услуге или права интелектуалне својине

компаније продавца прецењени, добит компаније купца је умањена, а добит компаније продавца је повећана. Компанија купац исказује умањену добит, односно веће трошкове.

У савременом пословном окружењу које обележавају глобализација и интернационализација пословања, појам трансферних цена шире се дефинише као цена по којој се одвијају трансакције између чланица мултинационалне компаније (у наставку текста: МНК).

Основни мотиви пословања компанија по трансферним ценама јесу избегавање плаћања

\*) Београдска Банкарска Академија - Факултет за банкарство, осигурање и финансије, Универзитет „Унион“, Београд, стручни сарадник

пореза, односно минимизација пореске обавезе. Такође, систем трансферних цена значајан је у процесу планирања и управљања пословним резултатом код децентрализованих пословних субјеката (Бус (*Buus*), Брада (*Brada*), *On the Necessity of Using Average Cost as a Base for Transfer Price*, 2008, 80-81). У том смислу, порески и рачуноводствени третман трансферних цена добија све већу важност.

Трансферне цене привлаче пажњу пореских власти широм света, којима предстоји тежак задатак утврђивања да ли су цене између повезаних лица (компанија) постављене реално, у складу са принципима слободног, отвореног тржишта. Трансферне цене су арбитрарно утврђене цене од стране компаније и својеврсна врста притиска на порески систем. Оне одступају од цена које су уговорила неповезана лица (компаније). Што су оне више присутне између повезаних компанија, приходи државе у којој се одређене трансакције одвијају могу опадати.

Међутим, трансферна цена није нужно увек нереална и манипулативна цена. Термин „трансферна цена“ понекад се употребљава нетачно и са негативном конотацијом, која је настала у пореској анализи (Љутић, *Опорезивање трансакција мултинационалних компанија по трансферним ценама*, 2010, 206). То је термин који се односи на цену (износ) коју једна компанија наплаћује другој за трансакцију (трансфер добара, услуга или права интелектуалне својине између повезаних компанија). У ситуацији када је тај износ нереалан, термин трансферна цена супротан је појму цене „ван дохвата руке“ (трансфер добара, услуга или права интелектуалне својине између независних компанија).

### **1. Порески аспекти трансферних цена**

Порески обвезник дужан је да прикаже трансакције са повезаним лицима у пореском билансу по ценама „ван дохвата руке“ (тржишним ценама), односно спроведе корекције у пореском билансу на основу пореских закона. Потребно је јасно, са становишта опорезивања, што прецизније одредити основицу, механизме и моделе опорезивања трансакција у чијој основи се налазе трансферне цене.

Свака држава на националном нивоу доноси правне прописе којима регулише пословање компанија, како са пореско-правног, тако и са пословно-правног становишта. Но, разлике у опо-

резивању МНК могу изазвати практичне проблеме и за националне пореске јурисдикције и пореске управе, као и за саме компаније, у ситуацији у којој треба одредити и лоцирати део профита који је остварила високоинтегрисана мултинационална група друштава на одређеној територији. Са друге стране, на нивоу пореске политике државе, треба елиминисати потенцијално двоструко опорезивање, као и његове негативне последице, уколико до њега дође.

У литератури и у пракси општеприхваћени став је да је опорезивање МНК једно од најсложенијих питања и у складу са тиме одређивање одговарајућих трансферних цена. На међународном нивоу, у анализу трансферних цена неопходно је укључити пореске аспекте, односно регулаторни оквир појединих земаља, где су лоциране чланице из групе друштава. Потенцијални проблеми могу се јавити у ситуацијама различитог третмана опорезивања добити правних лица (пословни субјекти). Такође, важно је укључити и анализу и поређење међу земљама везано за различите националне рачуноводствене праксе и акције регулаторних тела и власти у области трансферних цена (Сејл (*Sale*) и други, *Advances in International Accounting* 2005, 200). Но, једнообразност у решењима различитих држава може смањити потенцијалне сукобе у сфери трансферних цена, како и на страни њихових пореских управа, тако и између пореских управа и пореских обвезника.

### **2. Избегавање манипулација трансферним ценама на међународном нивоу**

У области трансферних цена пореске управе примењују индивидуални (појединачни) приступ повезаној компанији, која је део групе МНК. Предмет опорезивања појединачног приступа сваког члана МНК је добит која се везује за одређену повезану компанију. Тако се пореским јурисдикцијама обезбеђују значајна средства за државни буџет, односно спречава се ерозија пореске основице, уз минимизацију сукоба различитих пореских закона.

Из претходно поменутих разлога, као и са циљем остварења једнообразних решења при опорезивању добити пословних субјеката Организација за економску сарадњу и развој (у наставку текста: ОЕСД) усвојила је Смернице о трансферним ценама за мултинационалне компаније и пореске управе (*Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations*,

1995, у наставку текста: Смернице OECD). На тај начин дефинисана је методологија утврђивања трансферних цена на међународном нивоу, широко прихваћена у земљама-чланицама OECD, али и у земљама нечланицама, попут Србије. Смернице OECD дефинишу методе одређивања трансферних цена, првенствено са циљем примене начела "ван дохвата руке". Наиме, реч је о класичним рачуноводственим методама одређивања трансферних цена, прилагођеним пореским управама које контролишу трансакције између повезаних лица - друштава (Чепмен (*Chapman*) и други, *Handbook of Managment Accounting Reserch*, 2007, 690). Према Смерницама OECD у примени начела "ван дохвата руке" користе се следеће методе:

- традиционалне трансакционе методе (метода упоредивих неконтролисаних цена, метода препродајне цене и метода цене коштања, увећане за уобичајену маржу) и
- остале методе (метода поделе добити и метода трансакционе нето марже/трансакционе добити).

Поред методологије утврђивања трансферних цена, начело "ван дохвата руке" постало је међународни принцип везан за трансферне цене. Разлику између цене "ван дохвата руке", коју су формирале независне компаније на слободном тржишту и „трансферне цене“ коју су одредиле повезане компаније представља профит, односно стварно остварени приход по основу трансфера добра, услуге или права интелектуалне својине. Тај профит се опорезује и укључује у пореску основицу. Порески обвезник дужан је да у пореском билансу посебно искаже вредност трансакција - трансфера у складу са наведеним принципом. Принцип "ван дохвата руке" представља међународни стандард у области трансферних цена пореског законодавства већине земаља (Беншалом (*Benshalom*) - *Rethinking the Source of the Arm's-length Transfer Pricing Problem*, 2013, 426). Такође је своју широку примену стекао у већини уговора о избегавању двоструког опорезивања између великог броја држава.

### **3. Правна регулатива у вези са трансферним ценама у Србији**

Порези и регулаторна политика у одређеним земљама могу бити главни фактор привлачења, али истовремено и фактор одбијања, када су инвеститори стране директне инвестиције (у на-

ставку текста: СДИ) у питању. У циљу заобилажења закона, МНК прибегавају различитим врстама злоупотреба. Но, увођење "нових", односно осталих метода утврђивања цена "ван дохвата руке", као и правила и поступака везаних за документацију трансферних цена први су кораци у српском пореском праву везани за контролу злоупотребе трансферних цена. Нова решења пореског законодавства из области трансферних цена у Србији и уобличавање са стандардима развијених земаља, управо су један од начина привлачења СДИ и доласка великих МНК у Србију. Јасно их карактеришу савремени механизми утврђивања цена „ван дохвата руке“, као и регулаторни трендови карактеристични за земље-чланице Европске уније, али и Организације за економску сарадњу и развој (OECD). Од увођења претходно поменутих решења у Србији у 2013. години, очекује се повећање пореских контрола у области трансферних цена.

У ужем смислу регулативу трансферних цена у Србији чине следећи прописи: Закон о порезу на добит правних лица ("Сл. гласник РС", бр. 25/2001, 80/2002, 80/2002 - др. закон, 43/2003, 84/2004, 18/2010, 101/2011, 119/2012 и 47/2013, у наставку текста: ЗПДПЛ), Правилник о трансферним ценама и методама које се по принципу "ван дохвата руке" примењују приликом утврђивања цене трансакција међу повезаним лицима ("Сл. гласник РС", бр. 61/2013 и 8/2014, у наставку текста: Правилник) и Правилник о садржају пореског биланса и другим питањима од значаја за начин утврђивања пореза на добит правних лица ("Сл. гласник РС", бр. 20/2014). Поред тога, веома је важно поменути и уговоре о избегавању двоструког опорезивања који се примењују у Републици Србији, изворе OECD на које се позива ЗПДПЛ, али и друге прописе попут Закона о привредним друштвима ("Службени гласник РС", бр. 36/11 и 99/11) и Закона о рачуноводству и ревизији ("Сл. гласник РС", бр. 46/2006, 111/2009, 99/2011 и 62/2013) и др.

#### **3.1. Законско дефинисање трансферних цена и начело "ван дохвата руке"**

Порески третман трансферних цена повезан је са опорезивањем добити правних лица. Закон о порезу на добит правних лица прописује да трансферна цена представља цену насталу у вези са трансакцијама средствима или стварањем обавеза међу повезаним лицима (чл. 59. ст. 1. ЗПДПЛ). Порески обвезник је дужан да трансакције између повезаних лица посебно прикаже у свом пореском билансу, односно посебно при-



казује вредност истих трансакција по ценама које би биле остварене на тржишту таквих или сличних трансакција да се није радило о повезаним лицима (принцип “ван дохвата руке” - чл. 60. ст. 1. и 3. ЗПДПЛ). Захтеви пореских власти према пореском обвезнику су да интеркомпанијске цене увек буду одређене у складу са начелом „ван дохвата руке“. Уколико је порески обвезник уважио дати принцип, измене нису дозвољене, у ствари су непотребне, што је став и *Модел конвенције о двоструком опорезивању дохотка и капитала OECD (Model Tax Convention on Income and on Capital, 1992, 141-145)*, као и српског Закона о порезу на добит правних лица.

### 3.2. Повезана лица као претходно питање

У претходно наведеним дефиницијама трансферних цена срећемо термин повезана лица - повезане компаније. Повезаност компанија и њихова организациона структура омогућавају коришћење трансферних цена за трансфер, односно трансакције добара, услуга или права интелектуалне својине. Пословни односи између повезаних компанија (лица) могу бити уређени на начин који утиче на величину пореске обавезе, односно на њено смањење, као и на евентуално смањење укупне опорезиве добити повезаних компанија, коју су оне исказале. Зато је неопходно утврдити шта се подразумева под својством повезаности. У процесу утврђивања повезаности предузећа примењују се следећи основни критеријуми:

- a) директно или индиректно учешће у управљању, односно контрола над управљањем и контрола капитала фирме резидента из једне земље над предузећем у другој земљи (тзв. вертикална пословно-правна повезаност), или
- b) индиректно или директно учешће истих лица у управљању, контроли или капиталу двају предузећа у различитим земљама (тзв. хоризонтална повезаност компанија под заједничком контролом).

Члан 59. ЗПДПЛ садржи одређење појма и концепта повезаних лица и трансферне цене, као цене која настаје „у вези са трансакцијама средствима или стварањем обавеза између повезаних лица“. У смислу члана 59. став 2. ЗПДПЛ, лице повезано са пореским обвезником је физичко или правно лице, при чему се у односима са обвезником јавља могућност контроле или значајнијег утицаја на пословне одлуке.

Са циљем даље анализе и појашњења, што чини и сам Закон, неопходно је одредити појам *контроле*, као и шта се подразумева под *значајнијим утицајем на пословне одлуке*. Када једна компанија поседује најмање 25% акција или удела, сматра се да је у питању омогућена контрола над обвезником (чл. 59. ст. 3. ЗПДПЛ). Утицај на пословне одлуке пореског обвезника, као и повезаност у том смислу у ЗПДПЛ је одређена када лице повезано са обвезником поседује најмање 25% гласова у органима управљања пореског обвезника (чл. 59. ст. 4. ЗПДПЛ). Под лицем повезаним са пореским обвезником подразумева се и правно лице у коме иста физичка или правна лица учествују у управљању, контроли, или капиталу (члан 59. став 5. ЗПДПЛ). На крају, лицима повезаним са пореским обвезником сматрају се и чланови његове породице. Према члану 59. став 6. ЗПДПЛ, лицима повезаним са обвезником сматрају се брачни или ванбрачни друг, потомци, усвојеници и потомци усвојеника, родитељи, усвојоци, браћа и сестре и њихови потомци, дедови и бабе и њихови потомци, као и браћа и сестре и родитељи брачног или ванбрачног друга, лица које је са обвезником повезано на начин предвиђен у ставу 3. и 4. члана 59. ЗПДПЛ. На тај начин трансакције између привредног друштва једног од члана породице (порески обвезник) са другим чланом породице (физичко лице) сматрају се трансакцијама између повезаних лица.

### 3.3. Методе утврђивања цена “ван дохвата руке” у пореском праву у Србији

Закон о порезу на добит правних лица Републике Србије предвиђа следеће методе утврђивања цена “ван дохвата руке”: метода упоредиве цене на тржишту; метода цене коштања увећане за уобичајену зараду (маржу); метода препродајне цене; метода поделе добити, односно било која друга метода, уколико примена претходно наведених метода није могућа или да је та друга метода примеренија околностима случаја од претходно наведених метода (чл. 61. ЗПДПЛ). Овим методама се утврђује да ли привредно друштво обавља непристрасне трансакције у складу са законом (Фејншрајбер (*Feinschreiber*), *Transfer Pricing Methods An Applications Guide, 2004, 213*).

Детаљна правила везана за примену метода утврђивања цена “ван дохвата руке”, као и њихово ближе уређење садржано је у Правилнику. Код примене методе упоредиве цене на тржишту

ту упоређује се цена робе или услуга пренесене у контролисаној трансакцији са ценом обрачуна- том за робу или услуге пренетом у упоредивој неконтролисаној трансакцији у упоредивим околностима (чл. 12. Правилника), док се метода цене коштања, увећане за уобичајену маржу, базира на насталим трошковима добављача робе или услуга у контролисаној трансакцији (чл. 19. Правилника). Метода препродајне цене је метода трансферних цена базирана на цени по којој је производ набављен од повезаног друштва и препродат независном, неповезаном друштву, а препродајна цена умањује се за бруто маржу (члан 15. Правилника). Метода трансакционе нето марже испитује нето добитну маржу према одговарајућој основи (нпр. трошковима, продаји, имовини) коју порески обвезник оствари у контролисаној трансакцији (чл. 25. Правилника). Приликом примене методе поделе добити утврђује се укупна добит за контролисану трансакцију или контролисане трансакције, која треба да се подели између повезаних друштава на економски важећој основи што приближно износи поделу добити која би била предвиђена и одражавана у споразуму закљученом према начелу “ван дохвата руке” (чл. 29. Правилника).

Примена принципа “ван дохвата руке” базирана је на поређењу услова контролисане трансакције (трансакција између двеју повезаних компанија, два повезана лица у систему групе друштва, која није постављена у складу са стандардом “ван дохвата руке”) са условима неконтролисане трансакције (трансакција између независних компанија које нису ни на један начин повезане једна са другом у контексту групе друштва, односно то може бити и трансакција између неинтегрисане, независне компаније и повезане компаније - чланице групе).

Порески обвезник бира методу за анализу трансферних цена на нивоу врсте трансакције. Уколико је потребно, у појединим случајевима, могуће је користити комбинацију неколико метода, како би се остварила разумна процена резултата у складу са принципом “ван дохвата руке”. Обвезник је дужан да изабере најпримеренију методу утврђивања цене трансакција по принципу “ван дохвата руке” за анализу трансферних цена, односно методу која најбоље одговара околностима сваког конкретног случаја (чл. 10. ст. 2. Правилника - правило избора најбоље, најподесније методе). Увођењем правила избора најподесније методе за утврђивање цена “ван дохвата руке” у српско пореско право избегнута је хијерархија метода коју је предвиђао претходни закон. Пореском обвезнику, односно

компанији остављен је избор између наведених метода, приликом конципирања политике трансферних цена, с обзиром на чињенице и конкретне пословне околности сваког појединачног случаја.

#### 3.4. Документација у вези са трансферних цена

Одговарање захтевима различитих пореских јурисдикција је сложен процес за повезана друштва. Националне пореске јурисдикције примењују детаљна правила везано за потребну документацију трансферних цена, транспарентност трансакција, контролу пословне активности групе друштва и строге казне (Бајден (*Baiden*), *Transfer Pricing Methods and Benefits*, 2011, 14.) Без обзира на регулативу документације о трансферним ценама, повреде правила су честе, а самим тим и сукоб са пореским властима неминован (Хансен (*Hansen*), Мовен (*Mowen*), *Cornerstones of Cost Accounting*, 2011, 504).

У контексту излагања пореске регулативе трансферних цена у Србији, једна од значајних новина су правила везана за њихову документацију. Терет доказивања у већини пореских система је на страни пореске управе, док у Србији порески обвезник сноси терет доказивања. Правило терета доказивања одређује ниво сложености и важности потребне документације пореског обвезника, што уједно представља прву линију одбране од пореске контроле. Неиспуњење захтева за пружање одговарајуће документације изазива сумњу код националних пореских власти да је пријављени приход нижи од реално оствареног.

Тако, пореско право у Србији предвиђа да порески обвезник дужан да, уз порески биланс, поднесе документацију о трансферним ценама (Извештај о трансферним ценама), уколико је имао трансакције са повезаним лицима у смислу чл. 59. ЗПДПЛ. Према члану 2. Правилника документација (Извештај о трансферним ценама) нарочито садржи следеће податке: анализу групе повезаних лица којој припада обвезник; анализу делатности; функционалну анализу; избор метода за проверу усклађености трансферних цена са ценама утврђеним по принципу „ван дохвата руке”; закључак; прилоге. Надлежни порески орган може захтевати додатну документацију од обвезника уколико утврди да документација обвезника није довољна за проверу усклађености трансферних цена са ценама утврђеним по начелу „ван дохвата руке” у трансакцијама обвезника

са појединачним повезаним лицем (чл. 9. ст. 2. Правилника). То значи да обавеза подношења документације треба да буде у равнотежи са трошковима и административним теретом који се намеће пореском обвезнику. Такође, једна од најзначајнијих измена и допуна Правилника везана за испуњење захтева документације трансферних цена је подношење извештаја у скраћеном облику за пореске обвезнике који испуњавају посебне услове предвиђене чланом 2. став 3. Правилника. Таква олакшица предвиђена је за пореске обвезнике чија трансакција са повезаним лицем је једнократна, те вредност те трансакције није већа од осам милиона динара, односно када укупна вредност трансакција са једним повезаним лицем није већа од осам милиона динара, у току године за коју се подноси порески биланс. Уколико је порески обвезник предао документацију у складу са предвиђеним роковима прописаним националним законодавством, тиме додатно доказује напор који је уложио са циљем постизања сагласности са захтевима регулативе.

Непотпуна документација не коинцидира нужно са тврдњом да стандард "ван дохвата руке" није остварен, али начело уредности и тачности књиговодствених евиденција пореског обвезника смањује сумњу пореских власти и осигурава *a priori* повољну позицију компаније у контексту опорезивања и сарадње са пореском влашћу. Уколико порески обвезници не приложе одговарајућу документацију уз порески биланс, односно не допуне документацију (документација у непотпуном облику) у законском року, казне које су прописане могу се применити као прилагођавање трансферних цена (чл. 112. и 112а ЗПДПЛ).

### Закључак

Трансферне цене играју веома важну улогу у алокацији прихода пореског обвезника остварених у различитим пореским јурисдикцијама. Ове цене јесу проблем препуштен ревизији пореских органа, али се поставља питање може ли се нешто учинити *ex-ante*.

Нови приступ решавању проблема трансферних цена неопходан је у Србији. Србија има слабо развијену праксу и искуство у овој области. Само ефективна правила која се односе на трансферне цене могу да очувају пореску основу, као и фер расподелу прихода између повезаних компанија, односно укључених држава. Побољшања и ефикасност треба да обухвате и

пореску администрацију, јер правила везана за област трансферних цена и повезаних компанија чине значајан део пореске политике. Постизање веће сигурности, решавање пореских питања на ефикасан начин, јасна правила, узајамна сарадња, уз што мање трошкове усаглашавања за пореског обвезника, основни су циљеви постављени пред наше законодавство из области пореза на добит корпорација. Значај уређености регулативе трансферних цена за Србију је управо у привлачењу страних инвестиција и доласку све већег броја МНК.

Одређивање трансферних цена у Србији, базирано на принципу "ван дохвата руке", није увек могуће, чак и уз помоћ смерница ОЕСД. Идентификовање упоредивих тржишних трансакција, како би се утврдила трансферна цена представља изазов за компанију, а у појединим случајевима, и проблем. У којој мери пореска управа Србије контролише документацију трансферних цена и колико је развијена као елемент пословне политике компанија остаје отворено питање.

### Литература

#### Књиге:

- Chapman C. S., Hopwood A. G., Shields M. D. (2007) *Handbook of Managment Accounting Reserch*, Volume 2, Oxford, ELSEVIER.
- Feinschreiber R. (2004) *Transfer Pricing Methods An Applications Guide*, New Jersey, John Wiley & Sons, Inc. Hoboken.
- Hansen D. R., Mowen M. M. (2011) *Conerstones of Cost Accounting*, Mason, OH: South-Western, Cengage Learning.
- Илић-Попов, Г. (2004) *Пореско право Европске уније*, Београд, Службени гласник.
- Sale J. T., Salter S. B., Sharp D. J. (2005) *Advances in International Accounting*, Volume 18, Oxford, ELSEVIER.

#### Чланци у научним часописима:

- Baiden J. E. "Transfer Pricing Methods and Benefits", Working Paper Series, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1873955> (09. 05. 2014.), 2011, broj strana pdf: 18.
- Benshalom I. „Rethinking the Source of the Arm’s-length Transfer Pricing Problem“, *Virginia Tax Review*, Vol. 32 No.3, University of Virginia School of Law, 2013, str. 425-459.

- Buus T., Brada J. "On the Necessity of Using Average Cost as a Base for Transfer Price", *European Financial and Accounting Journal* No. 3, Faculty of Finance and Accounting, University of Economics, Prague, 2008, str. 79-94.
  - Љутић И. „Опорезивање трансакција мултинационалних компанија по трансферним ценама“, *Правни живот - Право и простор*, бр. 11, Удружење правника Србије, 2010. стр. 203-215.
  - Правилник о трансферним ценама и методама које се по принципу "ван дохвата руке" примењују код утврђивања цене трансакција међу повезаним лицима ("Сл. гласник РС", бр. 61/2013 и 8/2014).
  - *Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations* (Смерницама о трансферним ценама за мултинационалне компаније и пореске управе OECD) July 1995, OECD Publications, Paris, Revised 2010.
- Прописи:**
- Model Tax Convention on Income and on Capital (Модел конвенција OECD о двоструком опорезивању дохотка и имовине), 1992, OECD Publishing, Paris, Condensed version-July 2005.
  - Правилник о садржају пореског биланса и другим питањима од значаја за начин утврђивања пореза на добит правних лица ("Сл. гласник РС", бр. 20/2014).
  - Закон о порезу на добит правних лица ("Сл. гласник РС", бр. 25/2001, 80/2002, 80/2002 - др. закон, 43/2003, 84/2004, 18/2010, 101/2011, 119/2012 и 47/2013).
  - Закона о привредним друштвима ("Службени гласник РС", бр. 36/11 и 99/11).
  - Закона о рачуноводству и ревизији ("Сл. гласник РС", бр. 46/2006, 111/2009, 99/2011 и 62/2013).
-

мр Драгана  
РАДИЧИЋ\*

# Изазови у мултиполарној глобалној економији

## Резиме

Економске интеграције и међузависност у свету данас су достигли изузетан ниво. Као резултат тих процеса, светска економија не може бити корисна за све њене учеснике без њихове међусобне солидарности и сарадње. Ово је посебно дошло у средиште пажње због недавне светске економске кризе након колапса великих финансијских институција, што је нагласило потребу за развојем другачијег приступа и нових димензија и облика глобалних и регионалних интеграција.

Сви делови света у потрази су за новим могућностима и начинима подстицања привредног раста који ће омогућити одржив економски развој и финансијску стабилност светској економији у наредним годинама. Нарочито регионалне интеграције могу дати значајан допринос реализацији изазова глобализације и сматрају се одговорним за економски раст и ефикасно глобално управљање.

**Кључне речи:** економске регионалне интеграције, финансијска стабилност, глобализација, глобална економија и глобално управљање, међународна сарадња, мултиполарни систем, одржив економски раст.

## Увод

Глобална економија пролази кроз веома турбулентан период. Основни узрок турбуленција потиче из слабости постојећег финансијског система, као и недовољне контроле финансијског сектора и (не)финансијских институција. Све то, уз лабаву монетарну политику и слаб регулаторни оквир, има вишеструке последице које обухватају, у зависности од степена привредне развијености конкретне земље, пад њене економске активности, продуктивности и запосленос-

ти, удела страних директних инвестиција, изво- за и ликвидности, затим слабљење банкарског сектора и погоршање њене фискалне позиције. То је потом условило пораст јавног дуга и буџетског дефицита, далеко изнад граница дозвољеног нивоа. Овим обрасцем осетно је успорен привредни раст у свим деловима света. Стога је проналажење нових начина за превазилажење кризе односно окончање рецесије и решавање бројних финансијских проблема - који ће омогућити одржив економски раст и финансијску стабилност током наредних деценија - постало приори-

\* Кредитни саветник, Erste bank a.d. Нови Сад

тет новог доба. Пре свега, циљ је убрзати процес санирања последица кризе и отклонити постојеће слабости, те је доношење стратешких одлука постало важније но икада.

Живимо у кључном моменту историјске транзиције, у време великих промена. Садашњи светски поредак карактерише велик број демократских земаља, економски просперитет - чак и са тренутном кризом - и вишедеценијски мир међу највећим силама. Актуелни успон динамичних и многољудних азијских економија као и све блискија сарадња међу њима, указују на предности интеграције међу регионима, а нарочито на значај интензивирања кооперације између *новог Истока* и *старог Запада*.

Модел привредног раста, финансијска архитектура и целокупан геополитички пејзаж пролазе кроз радикалан преображај и истовремено узрокују на многим местима анксиозност и превирања. У данашњем свету расподела моћи варира. Развијене економије (не)вољно уступају доминацију источним конкурентима. С тим у вези, по величини, брзини и смеру протока, трансфер глобалног богатства и економске моћи који се убрзано одвија из правца запада ка истоку, је без преседана.

Економски, друштвени и еколошки ризици доминирају на листи савремених глобалних ризика. Такође, расте јаз између богатих и сиромашних, и управо би овај раскорак између прихода најбогатијих и најсиромашнијих, поред дужничких криза, недостатка глобалне агрегатне тражње и упорно високе незапослености широм света, несташице воде и климатских промена великих размера, у најлошијем сценарију, могао да проузрокује озбиљну штету на макроекономском нивоу, представљајући глобалну претњу од изузетног значаја за деценије које долазе. У таквом амбијенту све су израженији геополитички разлози све већих интеграција међу земљама, пре свега услед бржег темпа глобализације, индустријализације и информатичке револуције, а у функцији макроекономске стабилности целокупне светске привреде.

Тренд веће дифузије ауторитета и моћи, настао током последњих неколико година, вероватно ће бити убрзан због појаве нових економија, као и услед потенцијалног ширења регионалних блокова. Различитост учесника повећава вероватноћу фрагментације ових дешавања, њихових избора и одлука током наредног периода, посебно с обзиром на широк спектар транснационалних изазова. Намера је да се успостави консензус између *великих играча* о фундаменталним принципима новог света чија будућност у

великој мери зависи од успеха њихових заједничких напора у постизању ефикасног глобалног управљања. У сваком случају глобални изазови захтевају глобална решења.

### **1. Економске и политичке интеракције савременог света**

Светска привреда, у целини, још увек покушава да се опорави од најгоре рецесије после Велике депресије. Током неколико претходних година, одлучним, глобално координираним, контрацикличним политикама спасене су економије на ивици колапса. Строго регулисање финансијског сектора показало се као кључ за већу стабилност глобалне привреде и њен повратак на пут одрживог раста.

Иначе, финансијска криза представљала је прекретницу за глобалну управу и политички и економски. Криза се проширила широм света, кроз јаке економске и финансијске везе и токове. У ствари, систем интеграција и, с тим у вези, систем ефеката преливања међу државама, евидентни су као никад пре. У таквим околностима неопходне су конструктивне расправе, предлози и решења о кључним принципима везаним за глобалну економску стабилност и одрживи раст, с циљем јачања међународних финансијских структура и корелација међу учесницима глобалних економских процеса. У том контексту, функционална држава и систем управљања показали су се као очигледна предност у овим процесима, наспрам постојећих структура у многим земљама у развоју, које пате од незадовољавајућих и често нефункционалних система управљања који укључују корупцију и малверзације, неприкладну алокацију ресурса, неефикасан систем прихода и слабу дистрибуцију јавних услуга. С друге стране, прогресивне популистичке аспирације појединих држава представљају растућу опасност од новог *међународног хаоса* на који ниједна глобална економска сила, не може, сама по себи, да пружи ефикасан и адекватан одговор и отпор.

Ширење глобалне моћи означава ширење међународне одговорности и указује на значај и неопходност заједничке стратегије у решавању глобалних проблема. У том смеру, регионални споразуми постају важна карактеристика мултилатералног система и свеопштег мултилатералног процеса, указујући на велики значај регионалних економских а све више и политичких интеграција. Иначе, регионалним економским и политичким интеграцијама кроз процес повећане интеракције и међузависности у економској и

политичкој арени између одређене групе земаља, формира се економско-политичка зона у којој су смањене препреке за слободно кретање људских ресурса, роба, услуга и капитала. Осим тога, развој регионализма има за последицу већу интеграцију и целокупног глобалног система. С тим у вези, регионализам и глобализација постају све истакнутије теме у академским и политичким дебатама последњих година.

Нарочито је нова група економија у настајању успоставила висок ниво међународне економске и политичке сарадње јер ниједна земља, самостално посматрана, није у стању да се ухвати у коштац са данашњим сложеним проблемима и изазовима. Управо из тог разлога глобална економија јесте и остаће веома међузависна, изискујући кораке интелигентне координације, а све са сврхом да се обезбеди бржи и уравнотеженији раст и развој у турбулентним временима.

Прерасподела светске моћи изражена је у виду слабљења утицаја западне доминације и економског процвата нових економија, као и продубљивања веза међу њима<sup>1</sup>. Недавни успон земаља BRICS-a<sup>2</sup> - Бразила, Русије, Индије, Кине и Јужне Африке - затим обећавајући просперитет Индонезије, Мексика, Нигерије<sup>3</sup> и Турске<sup>4</sup>, могли би да доведу до повратка мултиполарног међународног система. У јеку таквих дешавања, као неизбежно, намеће се даље питање да ли ће оживљавање мултиполарности и доминација нових економија допринети стабилнијем светском поретку или ће створити рату склоне, неуравнотежене и нестабилне светове, односно може ли мултиполарност допринети бољем управљању и већем напретку у светској економији.

Економије у настајању желе да ревидирају и преиначе тренутни међународни поредак предвођен западним силама и то на начин који им омогућава да искористе своје интересе и идеолошке преференције. Томе додатно доприноси и чињеница да ове две стране имају различите ставове о основама политичког легитимитета, природи суверенитета, правилима међународне трговине, као и односу између државе и друш-

тва. И управо ове развојне стазе које следе *силе у успону* представљају алтернативу *западном развоју и управљању*<sup>5</sup>.

Данашњи светски поредак одликује се бројним технолошким достигнућима и огромном количином размењених података који утичу на сваки аспект одлучивања. У складу са тим, током протеклих деценија дошло је до многих, дубоких промена у подели власти унутар држава, као и изван њих. Као резултат тих процеса, свет се постепено иселио из затворене економије централизованог управљања у отворену економију глобализованог, односно локализованог управљања. Непрекидне промене, у комбинацији са економском, политичком и друштвеном неизвесношћу, приморавају нас да реагујемо ванредном прилагодљивошћу и флексибилношћу. Од данашњих пословних лидера очекује се да стално процењују еволуирајући привредни амбијент и да континуирано врше корекцију курса, у складу са актуелним дешавањима. Очигледно је да ће године пред нама донети нове глобалне изазове и претње светској економији. Такође, сматра се и да ће до сада невиђен демографски и економски узлет *Истока* принудити многе међународне привредне учеснике да редефинишу свој положај у планетарној прерасподели моћи. Економски пад, као резултат евентуалне дезинтеграције, могао би да погорша међунационалне тензије и поткопа политички ауторитет, нарочито у деловима света где влада нимало бенигна геополитичка клима.

Последице економске кризе не зависе само од њене тежине, већ и од окружења у којем се јавља криза. Ипак, чак и ако није праћена кризом, комбинација већих а нарочито непознатих изазова екстерног амбијента и постојећих слабости домицилног привредног система има за резултат успорен економски раст у многим земљама.

Неколико глобалних таласа последњих година радикално мењају не само међународну економију, него и светску политику и национална друштва. То су: економска глобализација, тектонске смене моћи и значајно слабљење утицаја развијених економија у међународном систему

- 1) Редистрибуција светске моћи праћена је масовним политичким буђењем раније потиснутих народа Централне и Источне Европе и Азије. Ови трендови најављују нестабилност, као и неопходност усвајања нове стратешке визије. Циљ земаља групе BRICS-a јесте да, кроз јачање међусобне сарадње, промене глобални поредак и сузбију хегемоније једине суперсиле. Видети више: Brzezinski, Zbigniew [2012]. *Strategic Vision: America and the Crisis of Global Power*, New York, Basic Books.
- 2) Посебно са економском стагнацијом у Сједињеним Државама и еврозони, верује се да ће земље BRICS-a остварити већи удео у богатству, стручности, потрошачкој и политичкој моћи, с циљем да утичу и организује глобални систем у своју корист.
- 3) Нигерија се сматра најперспективнијом економијом Африке, а за свој брзи раст може захвалити експлоатацији нафте и својим рудним богатствима.
- 4) Поред поменутих земаља, изненађујуће високо позициониран је Бангладеш што га чини четвртм најбрже растућом привредом на свету.
- 5) Видети више: Kupchan, Charles A., [2012]. *No One's World: The West, The Rising Rest, and the Coming Global Turn*, Oxford University Press.

власти. Сва три таласа подразумевају напор да се превазиђу оквири појединачних националних држава и истакне све већи значај међународне сарадње јер без ефикасног глобалног управљања будућност света чини се да није могућа.

Економска глобализација је најозбиљнији изазов са којим се међународна заједница суочила од индустријске револуције. Док је била покретач за многе земље у смислу њиховог привредног раста и развоја, такође је створила и многе нове, транснационалне проблеме и изазове. Процес економске глобализације подразумева повећање броја и густине прекограничних интеграција различитих учесника у домаћој и међународној политици и економији, између суверених држава, цивилних друштава, транснационалних корпорација, интересних група и појединаца, појачавајући међузависност међу њима. Тиме је глобализација претворила свет у село кроз интеракције политичке, економске, културне, научне, технолошке и људске природе.

Глобални проблеми приморавају све заинтересоване стране да се придруже напорима у циљу истраживања природе наилазећих изазова, односно идентификације начина и расположивих средстава за постизање ефикасних решења формирајући услове за мирно окружење у којем свака земља може да искористи предности у виду економског развоја и друштвеног напретка.

## **2. Економије у развоју предводе раст светске привреде**

Глобализација је битно изменила слику савременог међународног окружења. Свет је сведок нових интересовања за оживљавање регионалних интеграција. Данас су земље више но икад пре укључене у међународне односе. Глобални економски и финансијски пејзаж трансформиран је у протеклој деценији од стране растуће економске величине и финансијске снаге земаља у развоју, које желе да ојачају властити положај у кључним структурама међународног финансијског управљања. Биполарност из доба хладног рата и стари светски поредак, а касније и хегемонија једине суперсиле, односно униполарни свет, уступили су место новим трендовима и од раније непознатим ризицима али и могућнос-

тима. Моћ постаје широко дистрибуирана. Нов свет неће припадати никоме. Уместо тога, нови поредак има тенденцију да буде мултиполаран и политички разноврстан.

Многе економије у развоју оствариле су привредни раст далеко брже од развијених земаља током протеклих година што је, у њихову корист, довело до померања у расподели светског дохотка. Нарочито је била очигледна трансформација азијских земаља. Таква констелација економске снаге у свету подрива западну доминацију и ствара услове за настанак мултиполарног система.

Развој глобалне економске динамике прошао је кроз различите фазе током последњих неколико деценија. Будућност припада свету у којем досадашње силе више неће управљати глобалном економијом и оркестрирати геополитиком. Томе у прилог говори и чињеница да се последњих година глобална равнотежа интензивно пресељава из развијених земаља у земље у развоју које данас предводе раст светске привреде. Прецизније, све више се истиче мишљење да ће светску привредну сцену, врло очигледно и у најскорије време, обележити доминација економија у развоју као носилаца глобалне економске моћи, а нарочито Кине<sup>6</sup> и Индије<sup>7</sup>. Уз ову смену моћи, претпоставка је да ће глобална економија претрпети велике измене у области светске финансијске архитектуре и њених правила, спољнотрговинских трендова, токова страних директних инвестиција и др. Све то подстиче творце глобалне политике да промисле да ли ће се и са којим последицама успоставити нова међународна економска хијерархија.

Иако на различите начине, велики светски догађаји утичу на све привреде. Природа кризе у директној вези је са специфичним слабостима конкретне земље. Државе са великим дефицитом текућег рачуна и спољних дугова нарочито су угрожене. Сем тога, економије широм света изузетно су хетерогене и различито отпорне на евентуалне кризне епизоде.

Глобализација је драматично променила начин на који функционише светска привреда, а тек се очекују битне промене у скорој будућности. Наиме, ново време сведочиће о *силаску Запада* и преоријентацији света ка новим економијама које ће несумњиво покушати да искористе свој растући утицај да преобликују прави-

6) У последње време, европски званичници, медији и јавно мњење све више су усмерени на економске могућности и ризике које представља Кина, с обзиром на њен тржишни потенцијал и тенденцију да постане водећа глобална сила. Кинески спектакуларан економски раст и све агресивнија дипломатија већ су трансформисали Источну Азију, а будуће генерације ће бити сведоци још већег повећања њене моћи и утицаја.

7) Кина и Индија постају економски гиганти који остварују огроман удео у расту светског БДП, и на тај начин враћају своје позиције које су имале пре два века када је Кина производила око 30% а Индија приближно 15% светског богатства.



ла и институције међународног система с циљем да боље служе њиховим националним интересима. Томе је додатно допринела и чињеница да су се развијене земље много спорије опорављале од недавних финансијских шокова за разлику од економија у развоју које су биле релативно изоловане и удаљене од епицентра кризних дешавања, те стога нису ни могле да осете прави ударац последње кризе и њене потом рецесије. Штавише, конвергенција између ове две групе земаља, с обзиром на велики привредни *успон Истока* током последњих неколико година, знатно је убрзана<sup>8</sup>. Следствено томе, намећу се бројне дилеме и питања, поврх свега, хоће ли развијене земље дозволити економијама у развоју да преузму водећу улогу у глобалном управљању, односно могу ли развијене земље учинити нешто како би задржале своју позицију паралелно како земље у развоју економски просперирају и расту; могу ли нови глобални учесници представљати бољег лидера, адекватног и достојног актуелних политичких прилика и центара одлучивања; да ли ће се нове економске силе интегрисати у постојећи светски поредак или ће пак настојати да га преобразе, па чак и наруше и још важније, да ли привреде у развоју нуде бољи модел партнерства и интеграција са другим економијама или ће и оне спровести још интензивнију праксу експлоатације људских и природних ресурса сиромашних земаља, како би се даље и додатно развиле и обогатиле. Све у свему, успон источних конкурената ће несумњиво бити једна од великих прекретница у првим деценијама двадесетог века. Штавише, сматра се да ће поред економског, политички и културни утицај нових светских играча бити још већи<sup>9</sup>.

Нова глобална мултиполарна привреда захтева нове мултиполарне вештине и (са)знања, чији проток више није од севера ка југу, од запада ка истоку односно од богатих ка сиромашним цивилизацијама. Напротив, данас економије у развоју су те које осмишљавају и имплементирају нове приступе и решења<sup>10</sup>.

### 3. Улога европских интеграција у креирању мултиполарног поретка

Крај двадесетог и почетак двадесет првог века обележен је бројним радикалним процесима и променама које су у околностима свеопште убрзане глобализације и процеса успостављања међузависности имале значајан учинак и на улогу Европе у савременом међународном политичко-сигурносном и економском амбијенту. Убрзаним ширењем својих граница, Европска унија се приближила пределима политичке и економске нестабилности, због чега њене државе чланице морају да буду спремне и кадре да преузму већи степен одговорности за очување интегритета јединственог европског простора.

У међувремену, економска стварност се креће брже но политичка реалност. Глобално окружење убрзано се мења и захтева стратешко планирање и дугорочан, проактиван приступ и прилагођавање, тако од виталног значаја постаје потреба да се размотре ризици и могућности који стоје на располагању заједници европских држава. Наиме, Европи је данас неопходан софистициран концептуални дискурс. Прецизније, потребно је начинити кораке који би послужили као темељ стабилног њеног институционално-политичког поретка, односно нужно је усвојити одговоре и реакције на захтеве повећане глобалне економске међузависности и утврдити кохерентан одговор на јединственом, европском нивоу. У том контексту, само уколико настави интеграцију са остатком света она може задржати своју позицију глобалног учесника у оквиру међународног мултиполарног поретка у настајању.

Током свог полувековног постојања, Европска унија је преобразила односе између држава и животе грађана. Наиме, у овом периоду на европском континенту одиграло се прогресивно ширење владавине права и демократије, као и изградња институција чији циљ су били међусобна координација и решавање спорова мирним путем, а све је то даље имало за последицу промену ауторитарних режима у сигурне, стабилне, демократске и динамичне. Као што искуство Европске уније показује, историјско помирење

8) Иначе, највећи део пројектованог раста економија у развоју биће вођен од стране Кине и Индије, за које се сматра да ће доминирати и преобликовати глобални систем, а до 2050. године, очекује се да Кина, Сједињене Државе и Индија буду три највеће економске светске силе. Тиме ће Запад бити приморан да дели власт са Азијом одустајући истовремено од своје аутоматске доминације глобалним институцијама, (ММФ-ом, Светском банком, Г7 и Саветом безбедности УН), дајући азијским економијама улогу глобалног актера, одговорног за стабилност целокупног светског поретка.

9) Дуготрајна економска криза у Сједињеним Америчким Државама се такође види као знак почетка краја америчке хегемоније и међу новим силама, многи мисле, да је Кина највероватније, најозбиљнији конкурент америчкој доминацији. Видети више: Ikenberry, John G., [2008]. *The Rise of China and the Future of the West: Can the Liberal System Survive?*, 87 Foreign Affairs.

10) Иначе, у последње време, са чим се слажу већина економских аналитичара у свету, нарочито интересантне за посматрање и привлачне за инвеститоре, израњају нове земље и региони – Мексико, Јужна Кореја, Пољска, Индонезија, Филипини и регион Меконга.

било је кључни елемент у развоју неопходне политичке воље за сарадњу и, на крају, саме интеграције. Такође, током поменутог временског раздобља, Европа је функционисала као примарни канал кроз који су њене чланице управљале, утичући на глобалне промене<sup>11</sup>.

Данас, Европска унија представља јединствени пример регионалне интеграције, односно најразвијенији облик међудржавне сарадње, са огромним историјским и савременим искуствима добре и лоше праксе. Штавише, европска конструкција наставља да служи као модел и за многе, мање стабилне регионе. Сем тога, захваљујући својој конституцији Европска унија је оспособљена да се носи са глобалним трансформацијама које су тренутно на снази. Такође, у односу на већину других региона света, Европска унија је уточиште мира, просперитета и безбедности. При томе, приоритетан фокус Европске уније била је унутрашња интеграција њених чланица. Ниједна друга групација земаља било где у свету није развила такав вид економске сарадње, а камо ли интеграције оличене у економској и монетарној унији, јединственом тржишту и заједничкој валути<sup>12</sup>.

Но, данашњи, актуелни кораци у европским интеграцијама следе другачији образац и имају другачији квалитет у односу на дешавања у прошлости. Након глобалне економске кризе, наиме, Европска унија се суочила са неколико великих изазова који би, уколико се не решавају по хитном поступку и приоритету, могли да угрозе читав пројекат европских интеграција. Тако су дивергентна понашања појединих земаља еврозоне које имају веома различите економске, социјалне и политичке структуре, запретила постојању јединственог европског тржишта и евро валуте. Дестабилизација периферије Европе осигурала је Европској унији драматично другачији положај у односу на статус који је уживала крајем прошлог века. Растући национализми, социјално незадовољство, територијални спорови, нерешене историјске неправде и друго, допринели су порасту евроскептицизма<sup>13</sup>. Осим тога, Европска унија је расла и интегрисала се

брзо, без сразмерног јачања њених политичких и економских институција. Управо овај раскорак између неопходне координације и институционалних капацитета Европске уније поткопава њене темеље и уједно сугерише лекције и поуке за многе друге сличне регионалне групације у свету. С друге стране, евентуални распад еврозоне, па чак и делимичан - који би значао напуштање евро заједнице једне или више фискално и конкурентно слабијих држава - могао би имати трајне и штетне ефекте по светску политику, а такође неизвесно је да ли би глобална економија могла уопште да функционише без динамичне европске привреде<sup>14</sup>.

Како Европска унија покушава да дефинише своју улогу у новом светском поретку, намеће се питање може ли она послужити као један од стубова новог мултиполарног, међузависног међународног система. Према свим стандардима Европска унија сматра се успешним моделом интеграције, а покушаји да се овај модел подражава, било у потпуности било делимично, можда су и најискренији облик ласкања овој супранационалној заједници. Иначе, основна идеја европских интеграција базирана је на мултидимензионалним регионалним интеграцијама које подразумевају интензивну сарадњу дуж више различитих димензија, као што су економија, политика, дипломатија, безбедност и култура, а све са циљем остварења стабилности и напретка целокупног европског простора.

Процес европских интеграција снажно је политички мотивисан. Прецизније, најважнији фактор за успех Европске уније у односу на остале покушаје да се промовише регионална интеграција другде у свету, може се приписати политичкој вољи, која је имала за циљ да отклони препреке за слободну трговину, да спроводе заједничку политику, конституише заједничке институције, дефинише јасне, заједничке циљеве и др.

Од свог оснивања, пре педесет година, Европска унија константно је повећавала своје присуство на светској сцени, непрестано се развијајући и користећи моћ да повећа економски и политички утицај на светској сцени. Као таква,

11) По окончању хладног рата дошло је до значајних промена у међународним односима. Како би биле кадре супротставити се политичким, економским и војним изазовима водеће европске државе интензивирале су интеграцијске процесе, јер само уједињена, сложна Европа може одговорити глобалним изазовима и осигурати себи адекватан положај и улогу у савременом свету.

12) Значај који се Европској унији придаје у међународној заједници потиче од њене економске снаге. Економија Европске уније већа је, свеукупно, и од америчке привреде. Сем тога, Европска унија има и више становника од САД. С друге стране, политичка моћ Европске уније много је мања од њене економске величине, услед различитих ставова њених држава чланица, као и због неретко компликованог и дуготрајног процеса доношења одлука.

13) Но, иако је било израженог евроскептицизма за опстанак и наставак евроинтеграција, националне владе и други регионални органи, на изненађење, задржали су веру у Унију и њене институције.

14) Видети више: Buitter, Willem [2011]. The Terrible Consequences of a Eurozone Collapse, The Financial Times.

заједница европских држава јесте и остаће највероватније најнапреднији пример регионалне интеграције и у догледној будућности. Иако је извесно да ће се глобални тренд веће регионалне сарадње наставити, мало је вероватно да ће се *ЕУ модел* било где у свету у потпуности поновити.

Мада Европска унија већ дуго представља најразвијенији облик регионалног повезивања, недавна економска криза изазвала је сумњу у одрживост европског пројекта. Наиме, криза је привремено ослабила статус Европске уније као модела регионалне интеграције<sup>15</sup>. При томе, Европска унија се суочила са три посебна изазова: изазовом успостављања кредибилитета након кризе евра; настојањем за успостављањем поновног јединства међу њеним државама чланицама и изазовом прилагођавања у спољној политици и новом мултиполарном међународном окружењу. Дакле, у наредном периоду приоритет је обезбеђење стабилности, јединства и интегритета унутар граница Уније. Сагласно томе, Европска унија наставља да промовише свеprisутне и интензивираних напоре за интеграцијама, делом из идеолошког веровања а делом из сопственог интереса. Како се Европска унија опоравља тако постепено враћа претходно изгубљено поверење својих грађана, и остаје водећи пример за остале напоре регионалних интеграција<sup>16</sup>. И поред кризе, од свих светских водећих сила ниједна није имала толико успеха у обликовању света у последњих двадесет година као Европска унија. Сем тога, у интересу је земаља чланица Европске уније да покрену властиту визију будућег европског поретка<sup>17</sup>.

У глобализованом свету улога регионалних формација расте и Европска унија више није усамљени пример<sup>18</sup>. У претходном периоду велики број различитих регионалних економских аранжмана, по угледу на заједницу европских држава, еволуирао је у посебном креативном налету регионализма, а овај тренд се наставља како тржишта постају све интегрисанија на ре-

гионалном као и на глобалном нивоу. Регионална сарадња је постала све значајнији феномен у међународним односима током последњих неколико деценија, а данашње регионалне иницијативе представљају темељ на којем ће се градити будућност интегрисане светске економије. Штавише, модерно доба могло би се описати као *ера регионализма*<sup>19</sup>.

Наиме, живимо у окружењу које се непрекидно мења, где нови *глобални играчи* редизајнирају међународни политичко-економски поредак, у свету у ком глобализација не познаје границе и идеолошке поделе. Сем тога, велик број земаља суочава се са, у наслеђе остављеним, високим стопама јавног и приватног дуга и дефицита фискалног и текућег рачуна, као и модела раста са којим нису кадре да обезбеде довољан број радних места. Овакво стање обавезује земље и њихове економије да тесно сарађују кроз бољу инфраструктуру, брже и ефикасније системе комуникација, ближе трговинске и инвестиционе везе. Коначно, пут за одрживи раст у транзиционим временима захтева не само нове политике, већ и нове начине размишљања.

### Закључак

На прагу новог века постоји велики број нејасноћа у вези са тренутним статусом и дугорочним перспективама глобалне економије. Многи делови света доживљавају до сада невиђен и незамислив привредни раст. Са економске тачке гледишта, улазимо у еру повећане неизвесности и смањених очекивања, без новог глобалног лидера, у еру у којој политика и даље доминира економијом.

Након проживљене економске кризе, а потом и рецесије, ребалансирање глобалног раста и јачање глобалног управљања представљају најзначајније изазове у наредним годинама. Међународна заједница треба да доврши регулаторне реформе неопходне за конституисање сигурнијег финансијског система којим се боље

15) Видети више: Cline, W. and G.B. Wolff (eds), [2012]. Resolving the European debt crisis, Washington DC and Brussels, Peterson Institute for International Economics and Bruegel.

16) Cameron, Fraser, [2010]. The European Union as a Model for Regional Integration, Council on Foreign Relations Press.

17) Иако је еврозона избегла колапс евра, што је могло да дестабилизује целу глобалну економију, очигледан је период продужене стагнације европске економије, са веома ниским стопама раста, као и високим стопама незапослености њених грађана. Изгубљена деценија директна је последица структурних недостатака који и даље подражавају постојећу нестабилност заједнице европских држава. Више видети у: Jones, Bruce, Thomas Wright, Jeremy Shapiro, Robert Keane, [2014]. The State of the International Order, Foreign Policy Paper Series, number 33.

18) Тако, примера ради имамо регионалне економске интеграције у Африци, у Северној Америци, на подручју Латинске Америке и Кариба, у Азији, на Блиском истоку, у Аустралији и Пацифику.

19) Регионализам представља једну од најатрактивнијих тема актуелне политичке мисли. Но, упркос значајној количини научне пажње коју је добио феномен регионализма у последњих неколико година, његов потпун емпиријски и теоријски потенцијал тек треба да буде истражен.

подржавају потребе реалне економије. Такође, све извесније је да се време западно оријентисане доминације ближи крају и тренутни светски поредак биће замењен новом констелацијом моћи у којој све више доминирају источне економије.

Преовлађујући обрасци политичког и економског развоја разликују се међу државама. Кључна питања и дилеме на међународном плану одређени су сличностима и разликама међу цивилизацијама, односно њиховим преференцијама којима се обликују интереси и антагонизми и конституишу асоцијације држава. Глобална политика постала је мултиполарна и мултицивизацијска.

Ово је свет нових опасности, али и нових могућности. Брзе промене у међународном окружењу намећу потребу да се размишља и делује више стратешки. Кључни интерес је обезбеђење функционисања снажног либералног светског поретка. Поредак у настајању имаће више центара моћи, при чему је нејасно да ли ће то бити такав мултилатералан систем, у ком ће националне владе прихватити глобална правила и међународне институције или ће најјаче државе бранити своје интересе једнострано, без обзира на међународно право, односно хоће ли ново раздобље донети мир и сигурност глобалној економији или ће бити поприште сукоба између нових суперсила на свим нивоима. Наиме, свет се налази усред неколико епских прелаза и извесно је да је на помолу ново доба економске нестабилности.

### Литература

1. Brzezinski, Zbigniew [2012]. *Strategic Vision: America and the Crisis of Global Power*, New York, Basic Books.
2. Buitter, Willem [2011]. *The Terrible Consequences of a Eurozone Collapse*, The Financial Times.
3. Cameron, Fraser [2010]. *The European Union as a Model for Regional Integration*, Council on Foreign Relations Press.
4. Cline, W. and G.B. Wolff (eds) [2012]. *Resolving the European debt crisis*, Washington DC and Brussels, Peterson Institute for International Economics and Bruegel.
5. Ikenberry, G. John, [2008]. *The Rise of China and the Future of the West: Can the Liberal System Survive?*, 87 Foreign Affairs.
6. Ikenberry, G. John, Michael Mastanduno, William Curti Wohlforth, [2011]. *International Relations Theory and the Consequences of Unipolarity*, Cambridge University Press.
7. Jones, Bruce, Thomas Wright, Jeremy Shapiro, Robert Keane [2014]. *The State of the International Order*, Foreign Policy Paper Stories, number 33.
8. Kupchan, Charles A., [2012]. *No one's world: The West, The Rising Rest, and the Coming Global Turn*, Oxford University Press.

### web странице:

1. [www.adb.org](http://www.adb.org)
2. [www.cepr.org](http://www.cepr.org)
3. [www.cfr.org](http://www.cfr.org)
4. [www.foreignaffairs.com](http://www.foreignaffairs.com)
5. [www.ft.com](http://www.ft.com)
6. [www.imf.com](http://www.imf.com)

***Регистар  
написа  
објављених  
у 2013.***

**РЕГИСТАР**  
**написа објављених у 2013.**  
*Регистар написа по ауторима*

	СТРАНА	БРОЈ		СТРАНА	БРОЈ
• <b>АНДРИЋ др Мирко</b> Основе за мишљење ревизора о консолидованим финансијским извештајима	51	9-10	Обрачун трошкова по активностима у реализацији менаџмента животне средине	36	7-8
• <b>АНЦИЋ др Слободан</b> Компаративни приказ различитих концепција и припреме буџета	89	9-10	• <b>ГРБИЋ Милка</b> Утицај структуре финансијског система на економски раст	93	5-6
• <b>БОНИЋ др Љиљана</b> Извештавање о ограниченом прегледу Извештаја о одрживом развоју	51	7-8	Финансијски развој као нужна претпоставка економског развоја	92	7-8
• <b>ВАСИЛИЋ Марина, маг. екон.</b> Обрачун трошкова по активностима – кључне карактеристике и могућност примене у услужном сектору	83	11-12	• <b>ДАМЊАНОВИЋ мр Радован</b> Компаративни приказ различитих концепција и припреме буџета	89	9-10
• <b>ВАСИЉЕВИЋ др Александар</b> Анализа биланса као основа управљања кредитним ризиком	6	1-2	• <b>ДЕНЧИЋ МИХАИЛОВ др Ксенија</b> Пратеће акције као техника дезинвестирања	72	7-8
Идентификовање контролних циљева финансијског извештавања	16	3-4	• <b>ЂОРЂЕВИЋ др Славиша М.</b> Модалитети деловања тржишта корпоративне контроле у различитим системима управљања	26	1-2
• <b>ВУКОВИЋ Бојана, дипл. ек. – мастер</b> Регулаторни оквир финансијског извештавања групе предузећа	3	5-6	• <b>ЖИВАНОВИЋ Марија</b> Примена процеса пословног реинжењеринга кроз технику TQM-а на развој малих и средњих предузећа у Србији	61	5-6
Основе за мишљење ревизора о консолидованим финансијским извештајима	51	9-10	• <b>ЖУГИЋ др Раде</b> Интегрисани систем интерних контрола у функцији спречавања корупције у Министарству одбране и Војсци Србије	60	1-2
• <b>ГАВРИЛОВИЋ др Марина</b> Ризици превара у финансијским извештајима и одговорност ревизора	71	9-10	• <b>ЗВЕЗДАНОВИЋ др Милан</b> Утицај мотивације менаџмента и запослених на исход процеса аквизиције предузећа	83	7-8
• <b>ГАЈИЋ др Љубица</b> Савремени трендови финансијског извештавања по сегментима	18	9-10			

	СТРАНА	БРОЈ		СТРАНА	БРОЈ
• <b>ЗВЕЗДАНОВИЋ Јелена, мастер екон.</b> Утицај мотивације менаџмента и запослених на исход процеса аквизиције предузећа	83	7-8	• <b>ЉУТИЋ др Ивана Б.</b> Трансферне цене – опорезивање добити повезаних друштава у Србији	93	11-12
• <b>ЈАНКОВИЋ АНДРИЈЕВИЋ мр Љубица</b> Ревизија јавног дуга у функцији економске стабилности Србије	95	3-4	• <b>МАЛЕШЕВИЋ мр Зоран</b> Изазов управљања ризицима у банкарском пословању	46	1-2
• <b>ЈАЊИЋ др Весна</b> Рачуноводствена информациона подршка управљању временом у функцији конкурентности предузећа	28	9-10	• <b>МАЛЕШЕВИЋ проф. др Ђоко</b> Релевантност рачуно анализе за одлучивање о ликвидности и рентабилности	38	5-6
• <b>ЈЕВЂОВИЋ Гордана, мастер екон.</b> Фискална консолидација у Србији	80	9-10	Стратешка анализа конкурентске способности предузећа	76	11-12
• <b>ЈЕРЕМИЋ мр Небојша</b> Ефекти директних пореза у савременим пореским системима Европе	81	5-6	• <b>МАЛИНИЋ др Дејан</b> Мерење квалитета финансијских извештаја	16	11-12
• <b>ЈОВАНОВИЋ Дејан, мастер екон.</b> Рачуноводствена информациона подршка управљању временом у функцији конкурентности предузећа	28	9-10	• <b>МАЛИНИЋ проф. др Слободан</b> Закључци са 45. симпозијума Савеза рачуновођа и ревизора Србије, Златибор, 2014	3	11-12
• <b>КЕЦМАН мр Милан</b> Промене у пореском систему Србије	69	5-6	Рачуноводствено извештавање у функцији развоја конкурентских стратегија	49	11-12
• <b>КОВАЧ Александар, мастер екон.</b> Савремени трендови финансијског извештавања по сегментима	18	9-10	• <b>МАРЈАНОВИЋ Др Предраг</b> Критичка анализа циљева обрачуна трошкова и учинака у пољопривредној производњи	45	3-4
• <b>КОСТИЋ Иван, мастер екон.</b> Интегрисани рачуновдствени информациони систем у функцији конкурентског повезивања са добављачима	23	7-8	Примена модела анализе трошак-обим-профит	38	9-10
• <b>КРСТИЋ др Снежана</b> Економска политика Краљевине Србије крајем 19. и почетком 20. века	87	3-4	• <b>МЕДВЕД Ивана, мастер екон.</b> Обрачун трошкова по активностима у реализацији менаџмента животне средине	36	7-8
• <b>ЛАЗИЋ Маја</b> Пратеће акције као техника дезинвестирања	72	7-8	• <b>МИЈИЋ Кристина, дипл. ек. – мастер</b> Регулаторни оквир финансијског извештавања групе предузећа	3	5-6
• <b>ЛУКАЧ мр Драженко</b> Извештај о токовима готовине: информациона моћ и ризици	3	9-10	Карактеристике тржишта ревизорских услуга и структура ревизорских мишљења у Републици Србији	69	1-2
Квалитет добитка	57		• <b>МИКЕРЕВИЋ Проф. др Драган</b> Унапређење пословног система помоћу франшизинга	72	3-4
• <b>ЉУТИЋ др Бранко Ж.</b> Примена модела анализе трошак-обим-профит	38	9-10	• <b>МИЛОЈЕВИЋ др Раденко</b> Трансферне цене и профитабилност мултинационалног предузећа	15	1-2

	СТРАНА	БРОЈ		СТРАНА	БРОЈ
• <b>МИЛОШЕВИЋ мр Милош</b> Генеа хармонизације финансијског извештавања у Србији	13	5-6	• <b>СТАРЧЕВИЋ др Витомир</b> Франшизинг као облик финансирања малих и средњих предузећа – компаративни приступ	51	5-6
Фјучерси као инструмент управљања финансијским ризиком	78	3-4	• <b>СТЕВАНОВИЋ мр Славица</b> Разврставање новчаних токова – дилеме у међународној и домаћој пракси	30	3-4
• <b>МИХАЈЛОВИЋ Милан, маг. екон.</b> Економска политика Краљевине Србије крајем 19. и почетком 20. века	87	3-4	• <b>СТЕФАНОВИЋ мр Саша</b> Изазови управљања финансијама у савременим корпорацијама	25	5-6
• <b>НИКОЛОВСКИ Љупчо</b> Специфичности статуса интерне ревизије у ентитетима јавног сектора	77	1-2	• <b>СТОЈАНОВИЋ Маја, маг. екон.</b> Извештавање о ограниченом прегледу Извештаја о одрживом развоју	51	7-8
• <b>НОВИЋЕВИЋ др Благоје</b> Стратешка оријентација система мотивисања и награђивања запослених у предузећу	38	3-4	• <b>СТОЈИЛКОВИЋ др Милорад</b> Реформа јавних финансија у Републици Србији и Државна ревизорска институција	62	9-10
Управљачко рачуноводство и ефективност и ефикасност управљања предузећем	68	11-12	• <b>СУБОТИЋ др Слободан</b> Франшизинг као облик финансирања малих и средњих предузећа – компаративни приступ	51	5-6
• <b>ПЕРИЋ мр Мирослав</b> Интегрисани рачуновдствени информациони систем у функцији конкурентског повезивања са добављачима	23	7-8	• <b>ТОДОРОВИЋ др Мирјана</b> Избор узрочника трошкова у функцији изградње оптималног система обрачуна трошкова по активностима	61	7-8
Изазови управљања финансијама у савременим корпорацијама	25	5-6	• <b>ТРКЉА мр Радмила</b> Стратешка оријентација система мотивисања и награђивања запослених у предузећу	38	3-4
• <b>ПОПОВИЋ мр Никола</b> Обрачун трошкова по активностима – кључне карактеристике и могућност примене у услужном сектору	83	11-12	• <b>ФИГАР др Надица</b> Трансферне цене и профитабилност мултинационалног предузећа	15	1-2
• <b>РАДИЧИЋ мр Драгана</b> Изазови у мултиполарној глобалној економији	100	11-12	• <b>ЧАВЛИН др Мирослав С.</b> Интегрисана интерна и екстерна анализа стратешке позиције компаније	35	1-2
• <b>РИЗНИЋ др Дејан</b> Критичка анализа циљева обрачуна трошкова и учинака у пољопривредној производњи	45	3-4	• <b>ШЕВИЋ др Александар</b> Институт овлашћених финансијских аналитичара (CFA): звања, стандарди и утицај на финансијску област на глобалном плану	33	11-12
• <b>РОДИЋ др Јован</b> Оснивачки капитал привредног друштва	3	7-8	• <b>ШКОБИЋ Тања, маг. екон.</b> Потреба и могућност имплементације Међународног стандарда за мале и средње ентитете	12	7-8
• <b>СТАНИШИЋ др Миле</b> Анализа биланса као основа управљања кредитним ризиком	6	1-2			
Разврставање новчаних токова – дилеме у међународној и домаћој пракси	30	3-4			



**РЕГИСТАР**  
написа објављених у 2013.  
*Регистар написа по областима*

СТРАНА БРОЈ

СТРАНА БРОЈ

**ФИНАНСИЈСКО**  
**РАЧУНОВОДСТВО**

- |   |  |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>ВАСИЉЕВИЋ др Александар</b><br/><b>СТАНИШИЋ др Миле</b><br/>Анализа биланса као основа управљања кредитним ризиком 6 1-2</li> <li>• <b>СТАНИШИЋ др Миле</b><br/><b>ВАСИЉЕВИЋ др Александар</b><br/>Идентификовање контролних циљева финансијског извештавања 16 3-4</li> <li>• <b>СТЕВАНОВИЋ мр Славица</b><br/>Разврставање новчаних токова – дилеме у међународној и домаћој пракси 30 3-4</li> <li>• <b>ВУКОВИЋ Бојана, дипл. ек. – мастер</b><br/><b>МИЈИЋ Кристина, дипл. ек. – мастер</b><br/>Регулаторни оквир финансијског извештавања групе предузећа 3 5-6</li> <li>• <b>МИЛОШЕВИЋ мр Милош</b><br/>Генеза хармонизације финансијског извештавања у Србији 13 5-6</li> <li>• <b>РОДИЋ др Јован</b><br/>Оснивачки капитал привредног друштва 3 7-8</li> <li>• <b>ШКОБИЋ Тања, мастер екон.</b><br/>Потреба и могућност имплементације Међународног стандарда за мале и средње ентитете 12 7-8</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>КОСТИЋ Иван, мастер екон.</b><br/><b>ПЕРИЋ мр Мирослав</b><br/>Интегрисани рачуноводствени информациони систем у функцији конкурентског повезивања са добављачима 23 7-8</li> <li>• <b>ЛУКАЧ мр Драженко</b><br/>Извештај о токовима готовине: информациона моћ и ризици 3 9-10</li> <li>• <b>ГАЈИЋ др Љубица</b><br/><b>КОВАЧ Александар, мастер екон.</b><br/>Савремени трендови финансијског извештавања по сегментима 18 9-10</li> <li>• <b>др Дејан МАЛИНИЋ</b><br/>Мерење квалитета финансијских извештаја 16 11-12</li> <li>• <b>др Александар ШЕВИЋ</b><br/>Институт овлашћених финансијских аналитичара (CFA): звања, стандарди и утицај на финансијску област на глобалном плану 33 11-12</li> </ul> |
|   | <b><u>ПОСЛОВНЕ ФИНАНСИЈЕ</u></b>   |
|   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>ФИГАР др Надица</b><br/><b>МИЛОЈЕВИЋ др Раденко</b><br/>Трансферне цене и профитабилност мултинационалног предузећа 15 1-2</li> </ul>  |

СТРАНА БРОЈ

СТРАНА БРОЈ

- **М. ЂОРЂЕВИЋ др Славиша**

Модалитети деловања тржишта  
корпоративне контроле у различитим  
системима управљања 26 1-2

- **С. ЧАВЛИН др Мирослав**

Интегрисана интерна и  
екстерна анализа  
стратешке позиције компаније 35 1-2

- **ЛУКАЧ мр Драженко**

Квалитет добитка 57

- **Драган Проф. др МИКЕРЕВИЋ**

Унапређење пословног система  
помоћу франшизинга 72 3-4

- **МИЛОШЕВИЋ мр Милош**

Фјучерси као инструмент управљања  
финансијским ризиком 78 3-4

- **Ђоко Проф. др МАЛЕШЕВИЋ**

Релевантност рачуна анализе  
за одлучивање о ликвидности и  
рентабилности 38 5-6

- **СТАРЧЕВИЋ др Витомир,  
СУБОТИЋ др Слободан**

Франшизинг као облик финансирања  
малих и средњих предузећа  
– компаративни приступ 51 5-6

- **ЖИВАНОВИЋ Марија**

Примена процеса пословног  
реинжењеринга кроз  
технику ТQM-а на развој малих и  
средњих предузећа у Србији 61 5-6

- **ДЕНЧИЋ МИХАИЛОВ др Ксенија  
ЛАЗИЋ Маја**

Пратеће акције као техника  
дезинвестирања 72 7-8

- **ЗВЕЗДАНОВИЋ др Милан  
ЗВЕЗДАНОВИЋ Јелена, мастер екон.**

Утицај мотивације менаџмента и  
запослених на исход процеса  
аквизиције предузећа 83 7-8

## БАНКАРСТВО

- **МАЛЕШЕВИЋ мр Зоран**

Изазов управљања ризицима у банкарском  
пословању 46 1-2

## КОНТРОЛА И РЕВИЗИЈА

- **ЖУГИЋ др Раде**

Интегрисани систем интерних контрола у  
функцији спречавања корупције у  
Министарству одбране и  
Војсци Србије 60 1-2

- **МИЈИЋ Кристина, мастер екон**

Карактеристике тржишта ревизорских  
услуга и структура ревизорских  
мишљења у Републици Србији 69 1-2

- **НИКОЛОВСКИ Љупчо**

Специфичности статуса интерне ревизије  
у ентитетима јавног сектора 77 1-2

- **ЈАНКОВИЋ АНДРИЈЕВИЋ мр Љубица**

Ревизија јавног дуга у функцији  
економске стабилности Србије 95 3-4

## ИЗ РАДА САВЕЗА РР СРБИЈЕ

Додељене су награде  
најбољим дипломираним студентима  
економских факултета са катедре  
за рачуноводство 3 3-4

Закључци са 44. Симпозијума 5 3-4

Радови објављени у Зборнику 44.  
Симпозијума Рачуноводствено  
регулаторно окружење:  
подстицај или ограничење  
привредног раста (резимеа) 9 3-4

Закључци са 45. симпозијума  
Савеза рачуновођа и ревизора Србије,  
Златибор, 2014. 3 11-12

Радови објављени у Зборнику 45.  
симпозијума Рачуноводство и менаџмент  
приватног и јавног сектора 8 11-12

СТРАНА БРОЈ

СТРАНА БРОЈ

## УПРАВАЉЧКО РАЧУНОВОДСТВО

- **НОВИЋЕВИЋ др Благоје  
ТРКЉА мр Радмила**  
Стратешка оријентација система мотивисања и награђивања запослених у предузећу 38 3-4
- **МАРЈАНОВИЋ Др Предраг  
РИЗНИЋ Др Дејан**  
Критичка анализа циљева обрачуна трошкова и учинака у пољопривредној производњи 45 3-4
- **ПЕРИЋ мр Мирослав,  
СТЕФАНОВИЋ мр Саша**  
Изазови управљања финансијама у савременим корпорацијама 25 5-6
- **ГАЈИЋ др Љубица  
МЕДВЕД Ивана, мастер екон.**  
Обрачун трошкова по активностима у реализацији менаџмента животне средине 36 7-8
- **БОНИЋ др Љиљана  
СТОЈАНОВИЋ Маја, мастер екон.**  
Извештавање о ограниченом прегледу Извештаја о одрживом развоју 51 7-8
- **ТОДОРОВИЋ др Мирјана**  
Избор узрочника трошкова у функцији изградње оптималног система обрачуна трошкова по активностима 61 7-8
- **ЈАЊИЋ др Весна  
ЈОВАНОВИЋ Дејан, мастер екон.**  
Рачуноводствена информациона подршка управљању временом у функцији конкурентности предузећа 28 9-10
- **МАРЈАНОВИЋ М. др Предраг  
ЉУТИЋ Ж. др Бранко**  
Примена модела анализе трошак-обим-профит 38 9-10
- **др Слободан МАЛИНИЋ**  
Рачуноводствено извештавање у функцији развоја конкурентских стратегија 49 11-12
- **др Благоје НОВИЋЕВИЋ**  
Управљачко рачуноводство и ефективност и ефикасност управљања предузећем 68 11-12

- **др Ђоко МАЛЕШЕВИЋ**  
Стратешка анализа конкурентске способности предузећа 76 11-12
- **мр Никола ПОПОВИЋ,  
Марина ВАСИЛИЋ, маг. екон.**  
Обрачун трошкова по активностима – кључне карактеристике и могућност примене у услужном сектору 83 11-12

## ЈАВНЕ ФИНАНСИЈЕ

- **КРСТИЋ др Снежана  
МИХАЈЛОВИЋ Милан, маг. екон.**  
Економска политика Краљевине Србије крајем 19. и почетком 20. века 87 3-4
- **КЕЦМАН мр Милан**  
Промене у пореском систему Србије 69 5-6
- **ЈЕРЕМИЋ мр Небојша**  
Ефекти директних пореза у савременим пореским системима Европе 81 5-6
- **ГРБИЋ Милка**  
Утицај структуре финансијског система на економски раст 93 5-6
- **РАТОНОВ Nikolay**  
Децентрализација јавног трошења и економски раст: случај Европске Уније 101
- **ГРБИЋ Милка, мастер екон.**  
Финансијски развој као нужна претпоставка економског развоја 92 7-8
- **ЈЕВЋОВИЋ Гордана, мастер екон.**  
Фискална консолидација у Србији 80 9-10
- **ДАМЊАНОВИЋ мр Радован  
АНЦИЋ др Слободан**  
Компаративни приказ различитих концепција и припреме буџета 89 9-10
- **др Ивана Б. ЉУТИЋ**  
Трансферне цене – опорезивање добити повезаних друштава у Србији 93 11-12
- **мр Драгана РАДИЧИЋ**  
Изазови у мултиполарној глобалној економији 100 11-12

**РЕВИЗИЈА**

- **ВУКОВИЋ Бојана, мастер екон.**  
**АНДРИЋ др Мирко**

Основе за мишљење ревизора  
о консолидованим финансијским  
извештајима

51 9-10

- **СТОЈИЛКОВИЋ др Милорад**  
Реформа јавних финансија  
у Републици Србији и Државна  
ревизорска институција

62 9-10

- **ГАВРИЛОВИЋ др Марина**  
Ризици превара  
у финансијским извештајима и  
одговорност ревизора

71 9-10

**IN MEMORIAM**

Професор др Тодор Ђирић  
(1928 – 2012)

87 1-2

Професор др Драгутин Кисић  
(1928 – 2013)

107 3-4