



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 Јован РОДИЋ
ОСНИВАЧКИ КАПИТАЛ ПРИВРЕДНОГ ДРУШТВА

◆ др Љубица ГАЈИЋ
◆ Ивана МЕДВЕД
**ОБРАЧУН ТРОШКОВА ПО АКТИВНОСТИМА
У РЕАЛИЗАЦИЈИ МЕНАЏМЕНТА ЖИВОТНЕ СРЕДИНЕ**

◆ др Ксенија ДЕНЧИЋ МИХАЈЛОВ
◆ Маја ЛАЗИЋ
ПРАТЕЋЕ АКЦИЈЕ КАО ТЕХНИКА ДЕЗИНВЕСТИРАЊА

7-8

Година LVII

www.srrs.rs

Београд, јул-август 2013.

РАЧУНОВОДСТВО

ЧАСОПИС ЗА РАЧУНОВОДСТВО, РЕВИЗИЈУ И ПОСЛОВНЕ ФИНАНСИЈЕ
ГОДИНА LVII * Бр. 7-8 * Београд, децембар 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 Sević, Scotland

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

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

Штампа: Космос, Београд, Светог Саве 16-18

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

Садржај

ФИНАНСИЈСКО РАЧУНОВОДСТВО

- др Јован РОДИЋ
Оснивачки капитал привредног друштва 3
- Тања ШКОБИЋ, мастер екон.
Потреба и могућност имплементације
Међународног стандарда за мале и средње ентитете 12
- Иван КОСТИЋ, мастер екон.
мр Мирослав ПЕРИЋ
Интегрисани рачуновдствени
информациони систем у функцији
конкурентског повезивања са добављачима 23

УПРАВЉАЧКО РАЧУНОВОДСТВО

- др Љубица ГАЈИЋ
Ивана МЕДВЕД, мастер екон.
Обрачун трошкова по активностима
у реализацији менаџмента животне средине 36
- др Љиљана БОНИЋ
Маја СТОЈАНОВИЋ, мастер екон.
Извештавање о ограниченом прегледу
Извештаја о одрживом развоју 51
- др Мирјана ТОДОРОВИЋ
Избор узрочника трошкова у функцији
изградње оптималног система
обрачуна трошкова по активностима 61

ПОСЛОВНЕ ФИНАНСИЈЕ

- др Ксенија ДЕНЧИЋ МИХАИЛОВ
Маја ЛАЗИЋ
Пратеће акције као техника дезинвестирања 72
- др Милан ЗВЕЗДАНОВИЋ
Јелена ЗВЕЗДАНОВИЋ, мастер екон.
Утицај мотивације менаџмента и запослених
на исход процеса аквизиције предузећа 83

ЈАВНЕ ФИНАНСИЈЕ

- Милка ГРБИЋ, мастер екон.
Финансијски развој као нужна претпоставка
економског развоја 92

Contents

FINANCIAL ACCOUNTING

Jovan RODIC, PhD

The Founding Capital of a Company 3

Tanja SKOBIC

**Needs and Prospects of the Implementation of
International Financial Reporting Standards
for Small and Medium Entities 12**

Ivan KOSTIC BSc

Miroslav PERIC MSc

**Implementation of an Integrated Accounting
Information System in Terms of the
Competitive Connection with Suppliers 23**

MANAGEMENT ACCOUNTING

Prof Ljubica GAJIC, PhD

Ivana MEDVED

**Activity Based Costing in Realization of
Environmental Management..... 36**

Ljiljana BONIC, PhD

Maja STOJANOVIC, MSc

Reporting on assurance engagements sustainability review.... 51

Mirjana TODOROVIC, PhD

**Cost Driver Selection IN Function Of Creation
of Optimal Activity-Based Costing Systems 61**

BUSINESS FINANCE

Ksenija DENCIC – MIHAJLOV, PhD

Maja LAZIC

Tracking Stocks as Divestment Technique 72

Milan ZVEZDANOVIC

PhD, Jelena ZVEZDANOVIC

**Effects of motivation of management and employees
on the outcome of the company takeover process..... 83**

PUBLIC FINANCE

Milka GRBIC

**Financial development as a necessary precondition
for economic development 92**

проф. др Јован
РОДИЋ*

Оснивачки биланс привредног друштва

Резиме

Оснивачки капитал је раван збиру инвестиција у нематеријалну, материјалну и биолошку сталну имовину, обртног капитала и губитка исказаног у пројектованом билансу успеха умањеном за уговорене дугорочне зајмове и нето добитка исказаног у пројектованом билансу успеха. Утврђен је оснивачки капитал трговинског друштва и производног друштва. Оснивачки капитал ових друштава неупоредиво је већи од минимума основног капитала прописаног у Закону о привредним друштвима. Извршено је тестирање оснивачког капитала. Тест је показао да је утврђени оснивачки капитал прихватљив јер обезбеђује одржавање ликвидности у области дугорочног финансирања, прихватљиву стопу приноса и прихватљив рок повраћаја инвестирања у оснивачки капитал. Будући да се у Србији оснивају привредна друштва на основу уплате минимума основног капитала утврђеног Законом о привредним друштвима (100 динара за друштво са ограниченом одговорношћу односно 3 милиона за акционарска друштва), а не утврђује оснивачки капитал, од 110.246 регистрована привредна друштва више од половине је у стечају или пред стечајем, јер им је блокиран депозитни рачун више од две године.

После излагања негативне последице таквог катастрофалног стања, предложено је да се Законом о привредним друштвима пропише да се при оснивању друштва капитала утврђује оснивачки капитал, а да се подзаконским актом утврди методологија утврђивања оснивачког капитала.

Кључне речи: инвестиције у сталну имовину, обртни капитал, дугорочни зајам, пројектовани нето добитак/губитак, оснивачки капитал, коефицијент финансијске стабилности, финансијски леверџ, стопа приноса и број година повраћаја инвестиције.

1. Садржина оснивачког биланса

Оснивачки биланс се саставља за друштва капитала на дан уписа у Регистар привредних друштава, а садржи:

- на страни активе: инвестиције у нематеријалну, материјалну и биолошку сталну имовину и обртни капитал,
- на страни пасиве: оснивачки капитал, уговорене дугорочне зајмове и добитак односно губитак утврђен пројекцијом биланса успеха

*) Редовни професор у пензији, Пољопривредни факултет, Универзитета у Београду

који обухвата период од 365 дана од дана активирања друштва капитала.

Према Закону о привредним друштвима („Службени гласник РС“, 36/11 и 99/11), правна форма друштва капитала може да буде:

- друштво с ограниченом одговорношћу, или
- акционарско друштво.

Уколико се оснива друштво са ограниченом одговорношћу, оснивачки капитал не може да буде мањи од 100 динара (члан 145 ЗПД), а ако се оснива акционарско друштво оснивачки капитал не може да буде мањи од 3 милиона динара (члан 293 ЗПД), а номинална вредност акције не може да буде нижа од 100 динара (члан 258 ЗПД).

2. Разрада идеје о оснивању привредног друштва

Привредно друштво оснива се с циљем трајног опстанка. Тога ради, идеја о оснивању привредног друштва мора да узме у обзир:

- правну форму привредног друштва које се оснива,
- делатност будућег привредног друштва,
- тржишни положај будућег привредног друштва, и
- могућност прибављања ресурса за пословање привредног друштва.

2.1. Правна форма привредног друштва које се оснива

Привредно друштво може да буде: друштво лица, или друштво капитала.

Друштво лица по правној форми може да буде ортачко друштво или командитно друштво. Ако се оснива ортачко друштво, неопходно је наћи лица која имају интерес да буду чланови ортачког друштва, а ако се оснива командитно друштво, потребно је наћи лица која имају интерес да буду чланови тог друштва и уз то доћи до сазнања да ли будући чланови преферирају да буду командитори или комплементори.

Разговори о чланству и у једном и у другом друштву одвијају се уз излагање делатности будућег друштва и информација о тржишном положају будућег друштва.

Друштво капитала по правној форми може да буде или друштво са ограниченом одговорношћу или акционарско друштво. Будући да је једноставније управљање друштвом с ограниченом одговорношћу, често се даје предност друштву с ограниченом одговорношћу. Међу-

тим, предност акционарског друштва у односу на друштво с ограниченом одговорношћу је у следећем:

- број акционара је по правилу већи од броја чланова друштва с ограниченом одговорношћу, што олакшава прибављање потребног капитала и смањење ризика акционара у односу на ризик чланова друштва с ограниченом одговорношћу,
- када се акције укључе на берзу, акционар може продати своје акције, наравно по тржишној цени, и тиме повући уложени капитал, што није случај са чланом друштва с ограниченом одговорношћу.

Чланови друштва капитала могу да буду правна или физичка лица. Проналажењу лица која имају интерес за оснивање друштва капитала претходи: утврђивање делатности будућег привредног друштва, информисање о тржишном положају тог привредног друштва, информације о потребном оснивачком капиталу, о могућности прибављања запослених потребне професионалне и квалификационе структуре, информације о могућем прибављању дугорочних зајмова и информације о финансијском положају.

2.2. Делатност будућег привредног друштва

Избор делатности будућег привредног друштва битан је ради испитивања и оцене тржишног положаја. Другим речима, прихватљива је само делатност која ће на тржишту у оквиру конкуренције обезбедити неограничени опстанак привредног друштва. Наравно, од врсте делатности зависи ширина тржишта на коме је неопходно пласирати учинке новооснованог друштва. Примера ради, ако се оснива ортачко друштво његово потенцијално тржиште је локално (у месту седишта друштва), а ако се оснива друштво капитала, његово тржиште се простире на читаву земљу, а често и на друге државе.

Са друге стране, делатност условљава и обим инвестирања, могућност финансирања инвестиција и могућност прибављања потребне радне снаге, што такође треба имати у виду при избору делатности.

2.3. Тржишни положај будућег друштва

Полазећи од изабране делатности, испитује се тражња учинака те делатности на тржишту на коме се продају ти учинци. При томе, треба имати у виду постојећу конкуренцију на датом тржишту и неповерење будућих купаца у новог

продавца, које ће се постепено гасити ако нови продавац буде задовољавао жеље купаца.

2.4. Могућност прибављања ресурса за пословање привредног друштва

Потребни ресурси за пословање друштва капитала обухватају:

- предмете рада,
- радну снагу,
- кредит и
- капитал.

Сви ови ресурси условљени су врстом и величином привредног друштва. За трговинска привредна друштва битан је пословни простор и његова локација, а за производна привредна друштва битан је обим инвестирања у сталну имовину, потребна енергија и материјал и потреба радне снаге одговарајуће квалификације. Наравно, мања привредна друштва имају мање потребе, а већа привредна друштва веће потребе. Међутим, величина производних привредних друштава, поред могућности прибављања потребних ресурса, условљена је и величином конкурентних друштава. На пример, ако конкурентне фабрике аутомобила производе више стотина хиљада аутомобила, новооснована фабрика аутомобила капацитета неколико хиљада аутомобила, не може опстати на тржишту, јер су њени фиксни трошкови по јединици производа вишеструко већи од конкуренције.

Прибављање кредита условљено је развијеношћу финансијског сектора, посебно банака, али и кредитним бонитетом тражиоца кредита.

Прибављање оснивачког капитала условљено је бројем потенцијалних инвеститора (власника), али и очекиваном стопом приноса на оснивачки капитал и бројем година повраћаја инвестиција.

Оснивачки капитал раван је збиру инвестирања у нематеријалну, материјалну и биолошку сталну имовину, обртног капитала и губитка у пројектованом билансу успеха умањеног за уговорене дугорочне зајмове и нето добитка у пројектованом билансу успеха.

Висина потребног оснивачког капитала највише је условљена делатношћу и величином друштва капитала. Уз то, код друштава капитала која отпочињу пословање у моменту регистрације потребно је знати висину оснивачког капитала који се уплаћује у моменту регистрације, а код друштава капитала која се оспособљавају за

пословање више година, потребно је знати висину оснивачког капитала који се уплаћује у моменту регистрације и висину оснивачког капитала који се уписује, а не уплаћује у моменту регистрације и уз то потребна је информација када се уписани неуплаћени капитал уплаћује. Све ове информације, дакако, пружа оснивачки биланс.

3. Оснивачки биланс

Садржина и поступак сачињавања оснивачког биланса условљена је чињеницом да ли привредно друштво отпочиње пословање даном регистрације или након неколико година од дана регистрације. Будући да трговинско друштво, по правилу, почиње пословање даном регистрације а да производно друштво отпочиње пословање након више година од дана регистрације, приказујемо:

- оснивачки биланс трговинског друштва и
- оснивачки биланс производног друштва.

Без обзира на врсту делатности, оснивачки биланс на страни активе обухвата инвестирање у нематеријалну, материјалну и биолошку сталну имовину и обртни капитал, а на страни пасиве обухвата оснивачки капитал, уговорене дугорочне зајмове, нето добитак односно губитак утврђен у пројектованом билансу успеха.

3.1. Оснивачки биланс трговинског друштва

3.1.1. Пројекција сталне имовине

Трговинско друштво при оснивању, по правилу, има следећу материјалну сталну имовину:

- пословни и продајни простор,
- опрему (возила, рачунарска опрема и намештај - регали и пултови у продајном простору и намештај у пословном простору)).

Пословни и продајни простор могу се обезбедити:

- или куповином,
- или уносом власника сопствених грађевинских објеката,
- или узимањем у закуп.

Ако се врши куповина, неопходно је пронаћи грађевински објекат који се продаје, а који по локацији, структури и површини корисног простора одговара трговинској делатности друштва које се оснива.

Тржишна цена тог грађевинског објекта укључује се у сталну имовину.

Уколико власник (оснивач) уноси свој грађевински објекат, неопходно је да независни судски проценитељ процени фер вредност тог грађевинског објекта. Фер вредност тог грађевинског објекта укључује се у сталну имовину.

Уколико се грађевински објекат узима у закуп неопходно је: наћи грађевински објекат који власник издаје у закуп, а по локацији, структури и површини одговара трговинској делатности друштва које се оснива. Са власником (закупацем) уговарају се цена закупа и рокови плаћања закупа. Ако се закупнина плаћа за више година унапред, вредност вишегодишње закупнине, као нематеријална имовина, укључује се у сталну имовину. Супротно, ако се закупнина плаћа месечно, вредност закупнине се не укључује у сталну имовину.

Опрема. Сва потребна опрема у висини набавне тржишне цене укључује се у сталну имовину. Ако се део опреме набавља на основу лизинга (возила, на пример) њена набавна вредност без камате се укључује у сталну имовину. Уколико власници уносе своју опрему, неопходно је да независни судски вештак процени фер вредност те опреме. Фер вредност те опреме укључује се у сталну имовину.

Најзад, ако се програм за рачунаре набавља одвојено од рачунара (апликациони софтвер), његова набавна вредност се укључује у сталну нематеријалну имовину.

Илустрације ради, потребна имовина за оснивање трговинског друштва квантификована је овако:

	<i>динара</i>
1. Грађевински објекти (а+б)	9.000.000
а) Купљени продајни простор	8.000.000
б) Пословни простор унет од оснивача	1.000.000
2. Опрема (а до ц)	2.500.000
а) Возила прибављена по основу лизинга	920.000
б) Купљени рачунари и телефони	1.000.000
ц) Купљени канцеларијски намештај	580.000
3. Стална имовина (1+2)	<u>11.500.000</u>

¹⁾ Амортизација (а до ц)

а) Грађевинских објеката (9.000.000 x 1,5%)	135.000
б) Возила и рачунарске опреме (1.920.000 x 10%)	192.000
ц) Намештаја (580.000 x 8%)	46.400

²⁾ Лизинг кредит је 920.000 динара, век отплате 5 година, каматна стопа 10%, па је трошак камате 92.000 динара (920.000 x 1,10)

3.1.2. Пројекција обртног капитала

Пројекција обртног капитала захтева **пројекцију биланса успеха, а потом пројекцију обртног капитала.**

3.1.2.1. Пројекција биланса успеха

Биланс успеха пројектује се за годину дана (365 дана), рачунајући од дана оснивања. Пројектовани биланс успеха трговинског друштва из нашег примера је:

Биланс успеха пројектује се за годину дана (365 дана), рачунајући од дана оснивања. Пројектовани биланс успеха трговинског друштва из нашег примера је:

	<i>динара</i>
1. Приходи од продаје робе	40.000.000
2. Расходи (2.1 до 2.7)	38.745.400
2.1. Набавна вредност продате робе	32.000.000
2.2. Трошкови горива и енергије	1.000.000
2.3. Бруто зараде	5.000.000
2.4. Трошкови услуга (адвокатске услуге и трошкови телефона)	200.000
2.5. Амортизација ²	373.400
2.6. Нематеријални трошкови (трошкови регистрације)	80.000
2.7. Финансијски расходи (камате по основу лизинга) ²	92.000
3. Бруто добитак (1-2)	1.254.600
4. Порез на добитак (15%)	188.190
5. Нето добитак (3-4)	<u>1.066.410</u>

3.1.2.2. Пројекција обртног капитала

Обртни капитал је раван разлици између обртне имовине и краткорочних обавеза. Обртна имовина и краткорочне обавезе пројектују се на основу одговарајућих позиција пројектованог биланса успеха и коефицијента обрта. Коефицијент обрта се утврђује или на бази искуства или на бази прописа (рок плаћања ПДВ, на пример).

У нашем примеру пројектована обртна имовина, краткорочне обавезе и обртни капитал су:

динара

1. Обртна имовина (1.1 до 1.4.)	4.620.001
1.1. Залихе робе ((набавна вредност продате робе/ коефицијент обрта (32.000.000/12))	2.666.667
1.2. Потраживања од купаца (приходи од продаје увећани за ПДВ/ коефицијент обрта (40.000.000x1,20/12))	4.000.000
1.3. Готовина (приходи од продаје увећани за ПДВ/коефицијент обрта (40.000.000x1,20/180))	266.667
1.4. Плаћени ПДВ (збир набавне вредности продате робе, трошкови горива, енергије, производних услуга и набавна вредност купљене сталне имовине x стопа ПДВ/коефицијент обрта (41.200.000 x 0,20/12))	686.667
	динара
2. Краткорочне обавезе (2.1. до 2.5)	4.565.017
1.5. Обавезе према добављачима (збир набавне вредности продате робе, трошкова енергије и трошкова услуге увећан за ПДВ/коефицијент обрта (34.200.000x1,20/12))	3.420.000
1.6. Обавезе за бруто зараде (бруто зараде/ коефицијент обрта (5.000.000/12))	416.667
1.7. Обавезе за камате (трошкови камата/ коефицијент обрта(92.000/2))	46.000
1.8. Порез на добитак (188.190/12)	15.683
1.9. Наплаћени ПДВ (Приходи од продаје x стопа ПДВ/ коефицијент обрта (40.000.000x0,20/12))	666.667
Обртни капитал (1-2)	3.054.984

3.1.3. Утврђивање оснивачког капитала

Оснивачки капитал трговинског друштва из нашег примера утврђује се на следећи начин:

динара

1. Стална имовина	11.500.000
2. Обртни капитал	3.054.984
3. Дугорочни лизинг кредит	920.000
4. Губитак у пројектованом билансу успеха	0
5. Нето добитак у пројектованом билансу успеха	1.066.410
Оснивачки капитал (1+2-3+4-5)	12.568.574

3.1.4. Утврђивање власништва капитала

У привредном регистру оснивачки капитал уписује се као основни капитал по власницима капитала.

Друштво капитала по правној форми може да буде друштво с ограниченом одговорношћу или акционарско друштво. Код друштва с ограниченом одговорношћу, основни капитал по власницима исказује се у уделима, а код акционарског друштва власништво основног капитала исказује се у акцијама.

Власништво капитала у уделима. Претпоставимо да су оснивачи трговинског друштва два лица: лице А и лице Б - и да свако лице улаже по 50% основног капитала. Вредност удела је:

динара

1. Удео власника А (12.568.574/2)	6.284.287
2. Удео власника Б (12.568.574/2)	6.284.287

Будући да је власник А унео пословни простор у износу од 1.000.000 динара, у привредни регистар биће уписано:

динара

1. Удели у капиталу (1.1+1.2)	12.568.574
1.1. Власник А (а+б)	6.284.287
а) Удео у стварима	1.000.000
б) У готовини	5.284.287
1.2. Власник Б (удео у готовини)	6.284.287

Власништво капитала акционарско. Број акција утврђује се дељењем основног капитала номиналном вредношћу акција, која према члану 259 ЗПД не може да буде нижа од 100 динара. Будући да су у нашем примеру два власника са по 50% капитала, номиналну вредност акције треба утврдити тако да број акција буде дељив са 2. У нашем примеру номинална вредност акције је 3.520 динара, па је број акција $3.570,061761383 = (12.568.574/3.520)$. Број акција се заокружује на 3.570, а потом се утврђује емисиона премија на следећи начин:

динара

1. Оснивачки капитал	12.568.574
2. Акцијски капитал (3.570 x 3.520)	12.566.400
3. Емисиона премија (1-2)	2.174

У привредни регистар биће уписано:

динара

1. Акцијски капитал (1+2)	12.566.400
1.1. Власник акција А (а+б)	6.283.200
а) Унето у стварима	1.000.000
б) Уплаћено у готовини	5.283.200
1.2. Власник акција Б уплаћено у готовини	6.283.200

3.1.5. Тест оснивачког биланса

	динара
1. Садашња вредност сталне имовине (1.1.-1.2.)	11.126.600
1.1. Набавна вредност	11.500.000
1.2. Амортизација	373.400
2. Залихе	2.666.667
3. Дугорочно везана имовина (1+2)	13.793.267
4. Оснивачки капитал	12.568.574
5. Пројектовани нето добитак	1.066.410
6. Дугорочни зајам	1.000.000
7. Трајни и дугорочни капитал (4 до 6)	14.634.984
8. Краткорочне обавезе	4.565.017
Коефицијент финансијске стабилности (3/7)	0,942
Слободан капитал (7-3)	841.717
Финансијски левериџ (6+2)/5	0,44
Стопа приноса (5/4)х100	8,49%
Број година повраћаја инвестиције (4/5)	11.79

Подсећамо да коефицијент финансијске стабилности показује услове одржавања ликвидности у области дугорочног финансирања. Коефицијент финансијске стабилности може да буде 1, нижи од 1 и виши од 1. Када је коефицијент финансијске стабилности 1 у области дугорочног финансирања створени су услови за одржавање ликвидности, када је нижи од 1 у области дугорочног финансирања створена је сигурност за одржавање ликвидности, која је већа што је коефицијент ближи нули; када је коефицијент виши од 1 у области дугорочног финансирања угрожено је одржавање ликвидности. Угроженост је утолико већа што је коефицијент виши од 1.

Наведено показује да је:

- коефицијент финансијске стабилности 0,942, дакле у области дугорочног финансирања створена је сигурност за одржавање ликвидности јер постоји слободан капитал од 841.717 динара;

Слободан капитал може се употребити или за инвестирање или за исплату дивиденде, а да се не угрози ликвидност у области дугорочног финансирања.

- рацио финансијског левериџа од 0,44 обећава да трговинско друштво неће бити прекомерно задужено, а потраживања поверилаца терете капитал трговинског друштва (**гарантну супстанцу**) са 44% што одговара његовој сталној имовини и обезбеђује заштиту поверилаца у случају банкрота. Наиме, финансијско правило је да што је стална имовина виша, капитал

(гарантна супстанца) треба да буде виши и обрнуто,

- стопа приноса на оснивачки капитал је 8,49%, и
- инвестиција у оснивачки капитал се враћа за 11,79 година.

Узимајући у обзир наведено, уз констатацију да финансијска стабилност и финансијски левериџ обезбеђују добар кредитни бонитет, оснивачки биланс је прихватљив.

3.2. Оснивачки биланс производног друштва

3.2.1. Пројекција сталне имовине

Производно друштво при оснивању, по праву, има следећу нематеријалну, материјалну и биолошку сталну имовину:

- нематеријална имовина могућа је у облику: лиценце, дугорочног закупа некретнина, улагања у развој и програми за рачунаре (апликациони софтвер) ако се набављају одвојено од рачунара,
- материјална имовина јавља се у облику: земљишта, грађевинских објеката, постројења, опреме и биолошких средстава (вишегодишњи засади и основно стадо).

У нашем примеру, будући да се оснива индустријско привредно друштво и да оснивање траје две године, потребна стална имовина је:

динара

	Врста имовине	Година инвестирања		Укупно (t ₁ +t ₂)
		t ₁	t ₂	
1.	Лиценца		5.000.000	5.000.000
2.	Грађевинско земљиште	10.000.000		10.000.000
3.	Грађевински објекат	50.000.000	30.000.000	80.000.000
4.	Постројења и опрема	200.000.000	215.000.000	415.000.000
	Укупно (1 до 4)	260.000.000	250.000.000	510.000.000

Грађевински објекат се гради, трошкови изградње су 50 милиона прве и 30 милиона динара друге године. За изградњу грађевинског објекта уговорен је хипотекарни кредит са банком од 80 милиона динара са каматном стопом од 10% и роком отплате од 5 година.

3.2.2. Пројекција обртног капитала

Пројекција обртног капитала захтева пројекцију биланса успеха, а потом се пројектује обртни капитал.

3.2.2.1. Пројекција биланса успеха

Биланс успеха се пројектује за годину дана (365 дана) рачунајући од дана активирања производног друштва, односно отпочињања производње и продаје учинака. У нашем примеру пројектовани биланс успеха је:

Пројекција биланса успеха

I Пословни приходи (1+2)	504.451.270
1. Приходи од продаје учинака	485.000.000
2. Повећање залиха учинака	19.451.270
II Пословни расходи (3 до 8)	430.250.000
3. Трошкови материјала	202.000.000
4. Трошкови горива и енергије	60.750.000
5. Бруто зараде	109.000.000
6. Трошкови производних услуга	21.700.000
7. Амортизација ¹	34.900.000
8. Нематеријални трошкови	1.900.000
III Пословни добитак (I-II)	74.201.270
IV Финансијски расходи (трошкови камата по лизинг кредиту)²	8.000.000
V Бруто добитак (III-IV)	66.201.270
VI Порез на добитак (15%)	9.930.190
VII Нето добитак (V-VI)	56.271.080

3.2.2.2. Пројекција обртног капитала

На основу одговарајућих позиција пројектованог биланса успеха и коефицијента обрта, пројектовани су обртна имовина, краткорочне обавезе и обртни капитал на следећи начин:

а) Пројекција обртне имовине

динара

1. Залихе (1.1. + 1.1.)	36.284.603
1.1. Залихе учинака ((пословни расходи – трошкови периода= трошкови учинака x проценат учинака на залихи (430.250.000 – 41.224.600= 389.025.400 x 0,05))	19.451.270

1) Лиценце (5.000 x 0,1)	500.000
Грађевине (80.000.000 x 0,015)	1.200.000
Опрема (15.000 x 0,08)	33.200.000
	34.900.000

2) Лицензни кредит 80.000.000 x 0,10 = 8.000.000

1.2. Залихе материјала (трошкови материјала/ коефицијент обрта (202.000.000/12))	16.833.333
2. Потраживања од купаца (приходи од продаје увећани за ПДВ /коефицијент обрта (485.000.000 x 1,2/12))	48.500.000
3. Готовина ((приходи од продаје увећани за ПДВ/ коефицијент обрта (485.000.000 x 1,2/180))	3.233.333
4. Плаћени ПДВ ((збир трошкова материјала, трошкова горива и енергије, трошкова производних услуга и набављене сталне имовине x стопа ПДВ/коефицијент обрта (510.000.000 x 0,20/12))	8.500.000

I Обртна имовина (од 1 до 4) 96.517.936

б) Пројекција краткорочних обавеза

1. Обавезе према добављачима (збир трошкова материјала, горива и енергије и производних услуга увећан за ПДВ/коефицијент обрта (284.450.000 x 1,20/12))	28.445.000
2. Обавезе за зараде (бруто зараде/коефицијент обрта (109.000.000/12))	9.083.333
3. Обавезе за камате (8.000.000/2)	4.000.000
4. Обавеза за порез на добитак (9.930.190/12)	827.576
5. Наплаћени ПДВ (приход од продаје x стопа ПДВ/коефицијент обрта (485.000.000 x 0,20/12))	8.083.333
II Краткорочне обавезе (од 1 до 5) <u>50.439.182</u>	

Обртни капитал (I - II) 46.078.754

3.2.3. Утврђивање оснивачког капитала

	Инвестирање у години оснивања		Укупно (t ₁ + t ₂)
	t ₁	t ₂	
1. Стална нематеријална и материјална имовина	260.000.000	250.000.000	510.000.000
2. Обртни капитал		46.078.754	46.078.754
3. Дугорочни зајам		80.000.000	80.000.000
4. Губитак у пројектованом билансу успеха			
5. Нето добитак у пројектованом билансу успеха			56.271.080
Оснивачки капитал (1+2-3+4-5)			419.807.674

У привредни регистар оснивачки капитал уписује се као основни капитал на следећи начин:

1. Основни капитал	419.807.674
2. Уплаћени капитал на дан регистра	<u>260.000.000</u>
3. Уписани неуплаћени капитал (1-2)	159.807.674

Оснивачи (власници) уговором преузимају обавезу да ће уписани неуплаћени капитал уплатити за годину дана од дана регистрације.

3.2.4. Утврђивање власништва капитала

Правна форма производног друштва може да буде:

- друштво с ограниченом одговорношћу, или
- акционарско друштво.

Друштво с ограниченом одговорношћу.

Под претпоставком да су два власника са 50% власништва, удели власника су:

	<i>динара</i>
Власник А	209.903.837
у томе:	
1) Уплаћено у готовини на дан регистрације	130.000.000
2) Уписани неуплаћени капитал	79.903.837
Власник Б	209.903.837
у томе:	
1) Уплаћено у готовини на дан регистрације	130.000.000
2) Уписани неуплаћени капитал	79.903.837

Акционарско друштво. Под претпоставком да се оснива акционарско друштво, прво се утврђује номинална вредност акције која не може да буде нижа од 100 динара (члан 258 ЗПД). Будући да су у нашем примеру два власника са по 50% капитала, број акција мора да буде дељив са два. Номинална вредност акције у нашем примеру је 16.500 динара, а број акција је 25.442 акција (419.807.674/16.500). У овом случају јавља се емисиона премија у следећем износу:

	<i>динара</i>
1. Оснивачки капитал	419.807.674
2. Акцијски капитал (25.442 x 16.500)	<u>419.793.000</u>
3. Емисиона премија (1-2)	14.674

Власници акцијског капитала су:

- Акционар А (12.721 x 16.500)	209.896.500
- Акционар Б (12.721 x 16.500)	209.896.500

У привредни регистар уписује се:

Акцијски капитал (25.442 x 16.500) (1.1.-1.2.)	419.793.000
1.1. Акционар А (а+б)	209.986.500
а) Уплаћени акцијски капитал (7.879 x 16.500)	130.003.500
б) Уписани неуплаћени акцијски капитал (4.842 x 16.500)	79.893.000
1.2. Акционар Б (а+б)	209.986.500
с) Уплаћени акцијски капитал (7.879 x 16.500)	130.003.500
д) Уписани неуплаћени акцијски капитал (4.842 x 16.500)	79.893.000.

3.2.5. Тест оснивачког капитала

1. Садашња вредност сталне имовине (1.1.-1.2.)	475.100.000
1.1. Набавна вредност	510.000.000
1.2. Амортизација	34.900.000
2. Залихе	36.284.603
3. Дугорочно везана имовина (1+2)	511.384.603
4. Оснивачки капитал	419.807.674
5. Пројектовани нето добитак	56.271.080
6. Дугорочни кредит	80.000.000
7. Трајни и дугорочни капитал (4 до 6)	556.078.754
8. Краткорочне обавезе	46.078.754
Коефицијент финансијске стабилности (3/7)	0,92
Слободан капитал (7-3)	44.694.151
Финансијски левериџ (6+8)/4	0,30
Стопа приноса (5/4) x 100	13,40%
Број година повраћаја инвестиције (4/5)	7,46

Овај тест показује:

- коефицијент финансијске стабилности је 0,92. У оквиру дугорочног финансирања створена је сигурност за одржавање ликвидности јер постоји слободан капитал од 44.694.151 динара који се може употребити за исплату дивиденде власницима до висине нето добитка, а остатак за инвестирање при чему неће бити угрожено одржавање ликвидности у области дугорочног финансирања;
- ратио финансијског левериџа од 0,30 обећава да производно друштво неће бити прекомерно задужено, а потраживања поверилаца терете капитал производног друштва (гарантну супстанцу) са 30%, што одговара његовој сталној имовини и обезбеђује заштиту поверилаца у случају банкротства;
- стопа приноса на оснивачки капитал је 13,4%, што је заиста високо, и
- број година повраћаја инвестиције је 7,5 година, што је више него прихватљиво.

Узимајући у обзир наведено, уз констатацију да финансијска стабилност и финансијски леверидж обезбеђују добар кредитни бонитет, може се закључити да је оснивачки биланс прихватљив.

Закључак

У Србији готово искључиво оснивају се привредна друштва уплатом прописаног минимума основног капитала. Претпоставимо да је трговинско друштво из нашег примера друштво с ограниченом одговорношћу, основано уплатом основног капитала од 100 динара, а потребни основни капитал је 12.568.574 динара и да је производно друштво из нашег примера акционарско друштво и да је основано уплатом акцијског капитала од 3 милиона динара, а потребан основни капитал је 433.616.756 динара. Јасно је да ова друштва не могу опстати са 100 односно 3.000.000 капитала.

У новембру 2013. године у Србији било је регистровано 110.246 привредних друштава. Више од половине тог броја било је у стечају или пред покретањем стечајног поступка због блокаде депозитног рачуна дуже од две године. Основни разлог тог незавидног стања је што се привредна друштва оснивају на основу минимума капитала утврђеног Законом о привредним друштвима, а не на основу утврђеног потребног оснивачког капитала. Негативне последице таквог стања су:

- до покретања стечајног поступка неликвидност се шири по систему концентричних кругова,
- након окончања стечајног поступка стечајна маса по одбитку трошкова стечаја је знатно нижа од потраживања поверилаца од стечај-

ног дужника. Ти повериоци (добављачи, запослени, државне институције и кредитор који нису заштићени гаранцијом трећег лица или хипотеком) сnose губитак у висини ненаплаћених потраживања од стечајног дужника, што дакако угрожава и њихов опстанак, и

- најзад, оснивање друштва с ограниченом одговорношћу са 100 динара основног капитала омогућава оснивање таквог друштва из спекулативних разлога.

Где је излаз? Наше уверење је да **Законом о привредним друштвима треба прописати да друштво капитала при оснивању утврђује оснивачки капитал, који се уписује у привредни регистар као основни капитал, а да подзаконским актом треба утврдити методологију квантификавања оснивачког капитала.**

Литература

1. David Hillier, Stephen Ross, Randolph Westerfield, Jordan, Corporate finance, Mc Graw-Hill, London, 2010.
2. Родић проф. др Јован, Филиповић проф. др Милован, Пословне финансије, БПШ, Београд, 2011.
3. др Јован Родић др Гордана Вукелић, др Мирко Андрић, Анализа финансијских извештаја, Пролетер а.д., Бечеј, 2011.
4. Микеревић др Драган, Напредни стратешки и финансијски менаџмент, Финрар, Бања Лука, 2010.
5. Ката Шкарић – Јовановић, Дејан Спасић, Специјални биланси, Економски факултет, Београд, 2012.

Практична примена МСФИ у Републици Србији

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



Тања
ШКОБИЋ*
мастер екон.

Финансијско извештавање за мале и средње ентитете

Увод

Утврђивањем јединствених правила за признавање и вредновање елемената финансијских извештаја као и бројни захтеви за обелодањивањем која постављају Међународни рачуноводствени стандарди/Међународни стандарди финансијског извештавања – МРС/МСФИ, обезбеђени су глобална упоредивост, хармонизација и висок квалитет финансијског извештавања.

Након успешног глобалног усвајања и примене Међународних рачуноводствених стандарда и Међународних стандарда финансијског извештавања – МРС/МСФИ, такозваних „великих“ или „пуних“ стандарда, творци инструмената стандардизације финансијског извештавања даље активности усмерили су на доношење и примену јединственог *Међународног стандарда финансијског извештавања за мале и средње ентитете*, као логичан наставак и одговор на другачије потребе корисника финансијских извештаја малих и средњих ентитета. Очигледно је да наведени ентитети имају једноставније захтеве и другачији круг корисника са скромнијим потребама за информацијама у односу на кориснике финансијских информација јавно одговорних

организација, односно великих ентитета, а нарочито мултинационалних компанија.

Имајући у виду наведено, након дуготрајног процеса разматрања Одбора за Међународне рачуноводствене стандарде (International Accounting Standards Board - IASB), *Међународни стандард финансијског извештавања за мале и средње ентитете* усвојен је и јула 2009. године објављен заједно са пратећим материјалом: *Осно вама за закључивање и Илустративним примерима финансијских извештаја и Контролном листом за презентацију и објављивање*.

МСФИ за МСЕ, дакле, представља стандард финансијског извештавања који је конзистентан са „великим“ МРС/МСФИ с тим што је прилагођен малим и средњим ентитетима у смислу комплексности, разумевања и олакшане примене, а пре свега захтева које опредељују њихова делатност и пословне активности.

Усвајање и примена Међународног стандарда финансијског извештавања за мале и средње ентитете представљају квалитетну промену како за ентитете који ће их примењивати приликом састављања, презентације и обелодањивања финансијских извештаја, тако и за кориснике

* Докторант на Економском факултету у Суботици, Универзитета у Новом Саду.

финансијских извештаја поменутих ентитета. Такође, чињеница да су мали и средњи ентитети од 2004. године користили такозване „велике“ МРС/МСФИ као оквир за извештавање јасно наводи на закључак да је то изискивало велика улагања малих и средњих ентитета.

Међународни рачуноводствени стандарди / Међународни стандарди финансијског извештавања – МРС/МСФИ и њихова обимност и комплексност последица су великог броја трансакција и пословних промена у све сложенијем пословању великих ентитета, што за мале и средње ентитете поставља и те како високе, а непотребне захтеве, будући да она најчешће располажу скромнијим капиталом, мање сложеним пословним активностима, запошљавају мањи број кадрова и веома често управљачка и власничка структура нису раздвојене, па тако у овим случајевима не постоји ни интересовање већег броја инвеститора јер неки од њих управо учествују у управљању и на тај начин имају приступ свим неопходним информацијама. Заинтересоване стране за финансијске извештаје малих и средњих ентитета су углавном добављачи, купци, банке, држава и запослени. На основу наведеног се закључује да је за финансијске извештаје, односно финансијски положај, перформансе и новчане токове малих и средњих ентитета заинтересован мањи број корисника, те и да је њихова потреба за информацијама скромнија од оних које захтевају корисници финансијских извештаја јавно одговорних, великих ентитета, а нарочито мултинационалних компанија.

1. Међународни стандард финансијског извештавања за мале и средње ентитете – основне карактеристике

Међународни стандард финансијског извештавања за мале и средње ентитете¹ намењен је малим и средњим ентитетима који:

- немају јавну одговорност;
- објављују финансијске извештаје опште намене за екстерне кориснике и
- имају мањи обим и сложеност пословања.

МСФИ за МСЕ такође могу користити зависни ентитети, у случају повезаних правних лица, уколико ти зависни ентитети немају јавну одговорност, иако матични ентитет или консолидо-

вана група користи комплетне МРС/МСФИ, на основу којих је и настао МСФИ за МСЕ.

Нацрт предлога МСФИ за МСЕ први пут је објављен и стављен на јавну расправу фебруара 2007. године, у којој је учествовао и Савез РР Србије, као професионална организација, чланица Међународне федерације рачуновођа.

После интензивних разматрања предлога, коментара и сугестија, финална верзија стандарда усвојена је и објављена 2009. године. За територију Србије, Црне Горе и Босне и Херцеговине, Стандард је преведен на српски језик и објавио га је Савез РР Србије, као пуноправни члан Међународне федерације рачуновођа². По усвајању МСФИ за МСЕ (усвојен од стране 13 од 14 чланова Одбора за Међународне рачуноводствене стандарде) промоцију овог стандарда за српско говорно подручје (Србија, Црна Гора и Босна и Херцеговина) извршио је у Београду члан Одбора за међународне рачуноводствене стандарде и један од креатора МСФИ за МСЕ, Paul Pacter³.

МСФИ за МСЕ настао је преузимањем основних концепата из Оквира и принципа и повезаних обавезних смерница комплетних Међународних стандарда финансијског извештавања уз измене ради прилагођавања потребама одређене групе корисника и поштовање односа трошкова и користи.

Ентитет који саставља финансијске извештаје у складу са стандардима опште намене мора изабрати основу за састављање, у смислу комплетног сета „великих“ стандарда или МСФИ за МСЕ, што значи да не постоји могућност примене појединачних принципа или стандарда уз истовремено коришћење МСФИ за МСЕ. У супротном, наведено би као резултат имало смањење упоредивости, а са друге стране и неограничен избор комбинација рачуноводствених политика, односно опција за избор.

Финансијски извештаји састављени на основу МСФИ за МСЕ треба да обезбеде јасне информације о финансијској позицији, перформансама и токовима готовине за потребе корисника тих финансијских извештаја. Информације садржане у таквим финансијским извештајима треба да одликују разумљивост, релевантност, поузданост, потпуност, упоредивост, благовременост,

1) IFRS for SME® - International Financial Reporting Standards for Small and Medium sized Entities (МСФИ за МСЕ)

2) Након превода читавог комплета који чине: *Међународни стандард финансијског извештавања за мале и средње ентитете, Основе за закључивање и Илустративни примери финансијских извештаја и Контролна листа за презентацију и објављивање*, организоване су презентације стандарда и обуке професионалних рачуновођа у организацији Савеза РР Србије.

3) Paul Pacter, члан одбора IASB, презентација IFRS for SMEs

избалансирани трошкови и користи и друге карактеристике.

Сматра се да ентитет који саставља и презентује финансијске извештаје у складу са **свим захтевима** МСФИ за МСЕ истинито приказује финансијску позицију, финансијске перформансе и токове готовине ентитета и ту усаглашеност као чињеницу објављује у напоменама уз финансијске извештаје.

МСФИ за МСЕ је потпуно самосталан документ, што значи да ентитети који га примењују немају обавезу коришћења „великих“ МРС/МСФИ. Међутим, у контексту признавања и одмеравања финансијских инструмената, с тим што постоји могућност да ентитет одабере да примењује пуне МСФИ, односно МРС 39 - *Финансијски инструменти: признавање и одмеравање*⁴ уместо Одељка 11 *Основни финансијски инструменти* и Одељка 12 *Питања везана за остале финансијске инструменте*.

Период ажурирања МСФИ за МСЕ процењен је на три године, с тим што то не представља строг временски оквир за измену већ планирани рок, а уколико се јави потреба за изменом МСФИ за МСЕ у вези са одређеним питањем, оно се може размотрити и раније. Период од датума објављивања измена до датума ступања на снагу процењен је на једну годину. Временски оквир измене стандарда сматра се битним, јер је то једна од разлика по којима се МСФИ за МСЕ разли-

кују од врло динамичних МРС/МСФИ, што захтева континуирана улагања у едукацију односно праћење поменутих измена од стране професионалних рачуновођа, која најчешће нису занемарљива за мале и средње ентитете.

2. Основне разлике између МРС/МСФИ и МСФИ за МСЕ

МСФИ за МСЕ се заснива на истим кључним принципима на којима почива МРС/МСФИ, што је заправо и био један од циљева њиховог доношења.

Циљ који је такође требало постићи приликом креирања стандарда „по мери“ малих и средњих ентитета јесте једноставнија, олакшана примена у односу на МРС/МСФИ и презентација управо информација које ће бити релевантне за кориснике њихових финансијских извештаја. Да би се наведено постигло изостављени су стандарди који се баве питањима која нису од значаја за средње и мале ентитете, поједностављена су правила за признавање и вредновање имовине, обавеза, прихода и расхода, смањен је број захтева у вези са обелодањивањем, употреба фер вредност сведена је на минимум и/или замењена принципом историјског трошка. Основне разлике у МРС/МСФИ и МСФИ за МСЕ приказане су у Табели 1.

Табела 1 - Упоредни приказ МРС/МСФИ и МСФИ за МСЕ

МРС/МСФИ		МСФИ за МСЕ	
МСФИ 4	<i>Уговори о осигурању</i>	-	Изостављен
МСФИ 5	<i>Стална имовина намењена продаји</i>	-	Изостављен
МСФИ 8	<i>Извештавање по сегментима</i>	-	Изостављен
МРС 16	<i>Некретнине, постројења и опрема</i> Постоји могућност ревалоризације	17	Вредновање по историјском трошку, односно амортизованом вредности
МРС 19	<i>Примања запослених</i> Актуарски добитци или губитци могу бити признати у периоду у коме настану или амортизацијом вишка актуарских добитака или губитака; или методом одлагања	28	Захтева признавање трошкова у периоду када су настали, у оквиру добитка или губитка или директно у укупном осталом резултату
МРС 20	<i>Државна давања</i> Дозвољава низ метода за одмеравање	20	Сва давања се одмеравају по фер вредности добијеног или потраживаног средства
МРС 21	<i>Ефекти промене девизних курсева</i> Курсне разлике на монетарним ставкама које чине део нето инвестиција у инострано пословање признају се (у консолидованим Ф.И.) у укупном осталом резултату и рекласификују се из капитала у добитак/губитак по отуђењу инвестиције	30	Курсне разлике се признају у укупном осталом резултату, не рекласификују се из капитала у добитак/губитак отуђењем инвестиције

4) МРС 39 замењује МСФИ 9, који ће се примењивати на финансијске извештаје од 1. јануара 2015. године

МРС 23	<i>Трошкови позајмљивања</i> Трошкови се капитализују као део набавне вредности имовине	25	Трошкови се евидентирају као расход
МРС 34	<i>Периодично извештавање</i>	-	Изостављен
МРС 38	<i>Нематеријална имовина</i> Трошкови развоја настали за комерцијално одржив пројекат се капитализују	18	Трошкови развоја се евидентирају као расход када настану
МРС 39	<i>Финансијски инструменти - признавање и одмеравање разликује:</i> 4 категорије финансијских инструмената: 1) <i>Финансијско средство или финансијска обавеза по фер вредности кроз биланс успеха</i> 2) <i>Инвестиције које се држе до доспећа</i> 3) <i>Зјмови (кредити) и потраживања</i> 4) <i>Финансијска средства расположива за продају</i>	11 и 12	2 категорије финансијских инструмената: 1) <i>основни финансијски инструменти</i> 2) (остали) комплексни финансијски инструменти и трансакције
МРС 40	<i>Инвестиционе некретнине</i> Вредновање по набавној вредности – амортизација-умањење вредности или фер вредност добитак/губитак	16	Вредновање по набавној вредности, односно фер вредности само уколико не захтева додатне трошкове. Не захтева се обелодањивање фер вредност инвестиционе некретнине одмерене по методи набавне вредности

МСФИ за МСЕ не захтева презентацију информација о сегменту, зарадама по акцији или периодичним финансијским извештајима средњих и малих ентитета, а уколико ентитет који таква обелодањивања врши, треба да наведе основу за састављање и презентацију тих информација.

Такође, не захтева се годишња провера корисног века трајања, резидуалне вредности нити метода амортизације за имовину, постројења и опрему нити за нематеријалну имовину. Провера се захтева само уколико постоји сумња да је дошло до значајне промене у односу на стање последњег извештајног датума.

Иако знатно сажетији, МСФИ за МСЕ обрађују нека од питања недовољно обрађених у „великим“ МСФИ, а то су:

- комбиновани финансијски извештаји⁵,
- првобитна емисија акција или других инструмената капитала⁶,
- продаја опција, права и гаранција⁷,
- капитализација или бонусне емисије акција и дељење акција⁸.

Према ставу учесника свих фаза састављања финансијских извештаја, највећа корист огледа

се у смањењу информација захтеваних за објављивање, што увелико доприноси олакшаном и поузданијем састављању финансијских извештаја, као и смањењу трошкова које би у супротном изискивало финансијско извештавање на основу МРС/МСФИ, када је у питању финансијско извештавање малих и средњих ентитета. Веома је битно истаћи да смањени захтеви не узрокују нижи ниво квалитета ни потпуности финансијског извештавања, већ указују на очигледну чињеницу да су тзв. „велики“ МРС/МСФИ сувише опширни, комплексни и развијени према потребама и сложености великих ентитета за чију су примену и намењени, те да средњи и мали ентитети велики број рачуноводствених активности, промена и категорија садржаних у МРС/МСФИ у свом пословању, а у зависности од природе пословања и немају потребу да примењују.

2.1. Презентација финансијских извештаја

Презентација финансијских извештаја малих и средњих ентитета прилагођена је потребама корисника и вођена покушајем смањења трошкова за ентитете тако што ентитет није обавезан да презентује извештај о финансијској позицији најранијег упоредивог периода када

5) Одељак 9 - *Консолидовани и засебни финансијски извештаји* (пар. 28-30) Међународног стандарда финансијског извештавања за средње и мале ентитете – МСФИ за МСЕ
 6) Одељак 22 *Обавезе и капитал* (Пар. 7-10) Међународног стандарда финансијског извештавања за средње и мале ентитете -МСФИ за МСЕ
 7) Одељак 22 *Обавезе и капитал* (Пар. 11) Међународног стандарда финансијског извештавања за средње и мале ентитете -МСФИ за МСЕ
 8) Одељак 22 *Обавезе и капитал* (Пар. 12) Међународног стандарда финансијског извештавања за средње и мале ентитете -МСФИ за МСЕ

ретроспективно примењује рачуноводствене политике у финансијским извештајима или рекласификује ставке у финансијским извештајима, а што је захтевано у МРС 1 - *Презентација финансијских извештаја*.

Презентација финансијских извештаја на основу МСФИ за МСЕ не захтева презентацију два засебна извештаја: о укупном резултату и променама на капиталу уколико промене на капиталу током периода извештавања настају као последица добитка односно губитка, исплате дивиденди, исправки грешака ранијих периода или промена рачуноводствених политика. Презентује се један извештај о резултату и нерасподељеној добити, који садржи ставке прописане стандардом – све ставке прихода и расхода и укупне резултате, а што у нашој пракси представља биланс успеха. Међутим, новодонетим Законом о рачуноводству⁹ у Републици Србији уводе се нови финансијски извештај које су дужни да састављају велики, средњи и мали ентитети – *Извештај о осталом резултату*, у оквиру кога се презентују ставке прихода и расхода, признате на терет капитала.

Сва одложена пореска средства и обавезе класификују се као стална средства и дугорочне обавезе у извештају о финансијској позицији (билансу стања).

2.2. Захтеви за обелодањивање

Захтеви за објављивање које поставља МСФИ за МСЕ сведени су на минимум у односу на захтеве прописане „пуним“ МСФИ у складу са процењеним потребама корисника финансијских извештаја средњих и малих ентитета.

До минимизације захтева за обелодањивање довело је следеће:

- одређени МРС/МСФИ нису обухваћени у МСФИ за МСЕ (изостављени);
- одређени принципи и методе признавања и одмеравања нису допуштени у МСФИ за МСЕ;
- одређене опције које нуде „велики“ стандарди нису дозвољене код примене МСФИ за МСЕ;
- потребе корисника финансијских извештаја и уважавање односа користи и трошкова.

Захтеви за обелодањивање дати су у оквиру сваког *Одељка* Међународног стандарда финансијског извештавања за средње и мале ентитете, у оквиру сваке од области на коју се Одељак од-

носи. Само у појединим случајевима изричито се захтева да се обелодањивање изврши у финансијском извештају; у осталим случајевима се не одређује експлицитно да ли се обелодањивање врши у оквиру финансијских извештаја или напомена.

У *Контролној листи за презентацију и обелодањивање*, објављеној уз *Међународни стандард финансијског извештавања за мале и средње ентитете*¹⁰ изведени су из МСФИ за МСЕ и систематски пописани захтеви за презентацију и обелодањивање из сваког од Одељака понаособ.

Захтеви за обелодањивање садржани у Контролној листи, односно МСФИ за МСЕ, су минимални постављени захтеви. Уколико су неопходна додатна обелодањивања или ентитет сматра да постоји потреба за обелодањивањем информација које могу бити од значаја за кориснике, ентитет је свакако дужан да их објави.

3. Користи од усвајања и примене МСФИ за МСЕ

Примена „великих“ МРС/МСФИ од стране средњих и малих ентитета никако није погрешна, напротив, финансијски извештаји састављени на наведеној основи испуњавају услове у вези са квалитетом финансијског извештавања. Међутим, због сложених захтева и правила вредновања и објављивања јављају се високи трошкови који у највећем броју случајева превазилазе користи малих и средњих ентитета, будући да многе информације чију презентацију захтева МСФИ нису релевантне за кориснике средњих и малих ентитета.

Исто тако, континуирана измена МРС/МСФИ узрокује раст трошкова састављања финансијских извештаја. Стална улагања у едукацију рачуновођа проузрокована су изменама стандарда, а исто тако и менаџмента, па и изменама постојећих рачуноводствених информационих система. Зато се МСФИ за МСЕ не мењају у периоду крајем од три године, што доприноси смањењу трошкова по наведеним основама.

Дакле, потребу за усвајањем примене МСФИ за МСЕ можемо објаснити следећим разлозима:

а) Увођење МСФИ за МСЕ омогућава значајне уштеде за привреду, ако се има у виду да се „велики“ Стандарди у Србији примењују од 2004. године.

9) „Службени гласник РС“, 62/2013

10) IFRS за SME® – Међународни стандард финансијског извештавања (МСФИ) за мале и средње ентитете (МСЕ), Савез РР Србије, Београд, 2009.

Битно је назначити да се „велики“ стандарди у Републици Србији примењују од 2004. године, што значи да су професионалне рачуновође квалификоване за примену, имајући у виду да је Међународни стандард финансијског извештавања за средње и мале ентитете поједностављен и прилагођен малим и средњим ентитетима. На тај начин би се оствариле значајне уштеде за привреду у трошковима обуке и стварања услова за примену МСФИ за МСЕ.

Европска унија је вршила разна истраживања на тему примене МСФИ за МСЕ као основу финансијског извештавања. У контексту уштеде, односно потрошње новчаних средстава при састављању и презентацији финансијских извештаја на основу МСФИ за МСЕ, по усвајању, дошло се до следећих резултата, узимајући у обзир оптималне административне трошкове за укупно 325 компанија које су биле обухваћене анализом¹¹:

Табела 2 - Износ процењених уштеда за привреду применом МСФИ за МСЕ

Величина ентитета	Административни и трошкови мли. €	Презентација Ф.И. на основу МСФИ за МСЕ		Напомене уз Ф.И. на основу МСФИ за МСЕ	
		уштеда у мли. €	уштеда у %	уштеда у мли. €	уштеда у %
Велики	578	2	0	41	7
Средњи	429	9	2	113	26
Мали	3.015	31	1	650	22
Микро	5.439	(10)	0	2284	42

б) Побољшан квалитет финансијског извештавања и побољшани услови за инвестирање – Усвајање МСФИ за МСЕ као основе финансијског извештавања у Србији треба да доведе до побољшања квалитета финансијског извештавања, повећаној транспарентности финансијских извештаја за све стејкхолдере – државу, инвеститоре, банке, пословне партнере, запослене и друге, на самим тим и до стварања повољне климе за инвестирање.

Тренутно преко 80 земаља захтева или допушта примену МСФИ за МСЕ, а Европска комисија тренутно разматра увођење обавезности примене МСФИ за МСЕ, при чему се 19 од 25 земаља (колико је чланица било у тренутку покретања питања о усвајању примене МСФИ за МСЕ) из-

разило позитивно о наведеном питању, а остале прихватиле усвајање уз одређене примедбе.

в) Глобално прихваћене активности хармонизације и јачања квалитета финансијског извештавања. Глобално прихватање „великих“ стандарда како у Европској унији тако и у читавом свету потврдило је потребу за глобалном хармонизацијом финансијског извештавања. У току је и логичан наставак ове глобалне иницијативе, односно усвајање примене МСФИ за МСЕ, а што је активност коју подржавају и међународне организације попут IFAC-а, ISAR-а Светске банке, USAID-а и других.

г) Увођење МСФИ за МСЕ представља логичан наставак глобалног прихватања „великих“ стандарда од стране Европске уније, а и читавог света. Имајући у виду усмерење Републике Србије ка Европској унији и жељу односно потребу за привлачењем инвеститора и јачањем стабилности и сигурности економског окружења, усвајање примене МСФИ за МСЕ представља логичан избор.

д) Континуирани процес усклађивања са Европским директивама – разлике између Европских директива и Међународног стандарда финансијског извештавања за средње и мале ентитете елиминишу се модификацијом Директива или стандарда (процес који је у току)¹², а о чему ће у наставку бити речи.

4. Међународни стандард финансијског извештавања за мале и средње ентитете и ЕУ Директиве

Након детаљног разматрања EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group) је издвојио шест неусклађености између МСФИ за СМЕ и Директива ЕУ¹³. Изражене недоумице у вези са извесним разликама између Европских директива и МСФИ за СМЕ нису ни биле забрињавајуће имајући у виду да су Европске директиве у процесу модификације чији је завршетак првобитно планиран за крај 2013. године, а у оквиру кога би се хармонизовале постојеће, незнатне разлике између Директива и Међународних стандарда. Осим тога, Европска унија државама чланицама не прописује али допушта примену Међународних стандарда, будући да и стандарди и рачуноводствене директиве за циљ

11) Извор: http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/studies/2010_cses_4th_company_law_directive_en.pdf

12) The EU endorsement status report (на дан 05. априла 2013. године)

13) European Financial Reporting Advisory Group - *Feedback Statement EFRAG's consultation on Compatibility Analysis: IFRS for SME and the EU Accounting Directives*, 2010.

имају упоредивост и стандардизацију финансијског извештавања на глобалном нивоу.

Поменуте разлике односе се на:

1) Приходи и расходи

Према МСФИ за МСЕ постоји класификација *Остали приходи и расходи* док се по Директиви ЕУ исте активности класификују као *Ванредни приходи и расходи*¹⁴. Јасно је назначено да се у оба случаја ради о ставкама прихода или расхода које нису узроковане редовним активностима, те се уочава да је у питању терминолошка разлика.

2) Финансијски инструменти по фер вредности

Тренутно је у процесу модификације, а коначан исход прилагођавања се очекује до краја 2013. године.

Према МСФИ за МСЕ сви финансијски инструменти на крају извештајног периода треба да буду вредновани по принципу фер вредности, све повезане промене треба да се признају у билансу успеха. Постоје изузеци који се односе на инструменте капитала и неких уговора који се односе на такве инструменте (У неким од МСФИ за СМЕ допуштено је одустати од утврђивања фер вредности ако то изазива неоправдано високе трошкове у односу на користи).

ЕУ Директиве наводе набавну вредност као принцип вредновања за ставке на крају извештајног периода¹⁵. У тексту Директива наводи се концепт фер вредности, при чему законодавство Европске уније дозвољава, али не намеће свакој од земаља чланица захтев за обавезном проценом финансијских инструмената применом методе фер вредности за све ентитете¹⁶. Међутим, примена метода процене по фер вредности према Директивама ЕУ обавезујућа је за консолидоване финансијске извештаје¹⁷.

Дакле, суштинска разлика у процени и вредновању финансијских инструмената (посебно финансијских обавезе које се одмеравају применом фер вредности) јесте у томе што МСФИ за МСЕ захтева примену метода фер вредности за више елемената него што је то био случај Четврте директиве ЕУ, а сада и Директиве

2013/34/ЕУ, која као алтернативу наводи одмеравање по фер вредности уз могућност да свака од држава чланица, за већину финансијских инструмената, дозволи или захтева примену наведеног принципа, за све или за поједине врсте предузећа.

3) Корисни век гудвила

Корисни век гудвила према МСФИ за СМЕ је 10 година, а према Директиви ЕУ 5 година.

Новоусвојена Директива 34/2013/ЕУ прописује да корисни век гудвила не може проценити као период краћи од 5 нити дужи од 10 година.

4) Непосредно признавање негативног гудвила

МСФИ за МСЕ захтева признавање негативног гудвила у билансу успеха, док ЕУ Директива не дозвољава непосредно његово признавање, ако је извесно да ће се гудвил односити на будући негативан резултат¹⁸.

5) Пребијање неуплаћеног капитала капиталом

МСФИ за МСЕ захтева пребијање неуплаћеног износа властитог капитала капиталом, уместо да се приказује у активи. Према ЕУ Директиви, неуплаћени уписани капитал се приказује као ставка имовине¹⁹. Према новој Директиви 2013/34/ЕУ, неуплаћени уписани капитал се и даље признаје као ставка имовине у билансу стања.

6) Укидање обезвређења признатог као гудвил

Према МСФИ за МСЕ губитак по основу обезвређења признат за гудвил не може бити сторниран у наредном периоду. Према ЕУ Директиви неопходно је да се укине (сторнира) обезвређење гудвила ако су разлози због којих је исто признато престали да постоје²⁰.

Креирање међународних стандарда препоставља транспарентност и укљученост свих стејкхолдера и представља динамички процес којим се уважава значај и различитост сваког система финансијског извештавања и којим се, кроз сталну комуникацију са радним телима Европске уније и других земаља, међународни

14) EC, 1978, Fourth EU Accounting Directive, 29.1.

15) EC, 1978, Fourth EU Accounting Directive, 32.

16) EC, 1978, Fourth EU Accounting Directive, 42a.

17) EFRAG 2010a – IFRS for SME and the Fourth and Seventh Council Directives: Compatibility Issues

18) EC, 1983, Seventh EU Accounting Directive, 31.

19) EC, 1978, Fourth EU Accounting Directive, 9.

20) EC, 1978, Fourth EU Accounting Directive, 35.

стандарди константно унапређују и усклађују са најбољим праксама финансијског извештавања.

Директива Европске уније 34/2013/ЕУ, од 26. јуна 2013. године, чијим доношењем се укидају Директива 78/660/ЕЕС – *Четврта директива* и 83/349/ЕЕС – *Седма директива ЕУ*, захтева да државе чланице своје законе и прописе усагласе са овом директивом до 20. јула 2015. године.

5. Усвајање примене МСФИ за МСЕ

Будући да сви Међународни рачуноводствени стандарди / Међународни стандарди финансијског извештавања – МРС/МСФИ, као и остали стандарди, представљају међународну професионалну рачуноводствену регулативу, потребно је првенствено створити повољан регулаторни амбијент за њихову примену, у смислу адекватне законске регулативе.

Уопштено говорећи, надлежна министарства треба да донесу одговарајућу законску регулативу којом се уређује првенствено систем финансијског извештавања за јавни и приватни сектор, уз прихватање глобалних инструмената, правила и процедура креатора тих глобалних инструмената финансијског извештавања, укључујући и извештавање малих и средњих ентитета засновано на МСФИ за МСЕ, а уз учешће и одговорност рачуноводствене професије за састављање финансијских извештаја, будући да је држава одговорна да створи што повољније услове за привређивање свих пословних ентитета.

Нови Закон о рачуноводству правним лицима средње величине допушта могућност избора између МСФИ за МСЕ или МСФИ, док малим правним лицима дозвољава примену или МСФИ за СМЕ или Правилника који треба да донесе министар надлежан за послове финансија. МСФИ за СМЕ примењују се на финансијске извештаје који се састављају на дан 31.12.2014. године.

Битно је напоменути да кључну улогу има и сарадња државе и професионалних организација како би се пре свега створио одговарајући темељ у смислу регулативе за прву примену МСФИ за МСЕ, а потом и пружила неопходна помоћ професионалним рачуновођама које ће ове стандарде у пракси и примењивати.

Националне професионалне организације које су чланице Међународне федерације рачуновођа – IFAC (International Federation of Accountants) дужне су да у свом делокругу овлашћења и дужности подрже имплементацију МСФИ за МСЕ²¹.

Подршка коју Одбор за Међународне стандарде (IASB), као и Европска унија својим државама чланицама пружају при прихватању и примени МСФИ за МСЕ веома је значајна.

Такође, велику улогу у иницијативи за усвајање и примену МСФИ за МСЕ имају и привредни ентитети који своје финансијске извештаје на основу њих састављају и презентују, јер на крају, ови стандарди су управо ради њих и креирани. Менаџмент и запослени у средњим и малим ентитетима требало би да разумеју и схвате свој интерес за примену МСФИ за МСЕ и стога активно подрже иницијативу за њихово усвајање и примену, јер ће првенствено, а што је данас вероватно најзначајније, смањити трошкове финансијског извештавања.

Из наведеног се закључује да је за усвајање и примену МСФИ за МСЕ задужена: држава, односно надлежни органи – министарство, затим професионалне организације – чланице Међународне федерације рачуновођа и привреда, као и пословна заједница (код нас Унија послодаваца и друга пословна удружења) која ће поменуте стандардне непосредно примењивати и тиме остварити директне користи.

Узајамном сарадњом и подршком свих трију страна може се доћи до жељених резултата, а самим тим постићи и хармонизација финансијског извештавања, транспарентност и висок ниво квалитета система финансијског извештавања.

6. Предност усвајања примене МСФИ за МСЕ у односу на креирање националног стандарда

Креирање и увођење националног стандарда који промовишу интересне групе узроковало би, пре свега, високе трошкове радних група задужених за њихово креирање, омогућило излагање из оквира принципа фер и објективног извештавања због стварања могућности за увођење специфичности, као и стварање атмосфере за различито субјективно тумачење у вези са применом, што би у великој мери као последицу имало неповерење потенцијалних инвеститора, будући да се такви финансијски извештаји ни у ком случају не би могли (ни смели) квалификовати као извештаји састављени у складу са међународном регулативом.

Исто тако се поставља питање могућности преузимања текста званичног превода Међународног стандарда финансијског извештавања за

21) Савез рачуновођа и ревизора Србије је професионална организација, члан Међународне федерације рачуновођа - <http://www.ifac.org/about-ifac/membership/members>.

средње и мале ентитете и представљање тог текста као некаквог националног стандарда, будући да је текст стандарда предмет ауторског права.

Пример једног неуспешног покушаја је и креирање *Правилника о начину признавања и процењивања имовине, обавеза, прихода и расхода малих правних лица и предузетника*²² који је уведен. Наведени правилник делимично се ослања на међународне стандарде, што поново захтева познавање истих од стране (потенцијалних) корисника Правилника, као и на националну „праксу“ и као такав нити је применљив нити га у пракси ико заправо и примењује.

Нови Закон о рачуноводству пружа могућност избора микро правним лицима (која чине око 90% извештајних ентитета²³) између Правилника који доноси министар надлежан за послове финансија и МСФИ за МСЕ. Правилник који доноси министар надлежан за послове финансија треба да садржи правила за признавање, вредновање, презентацију и обелодањивање позиција у финансијским извештајима микро правних лица. Постојећи *Правилник о начину признавања и процењивања имовине, обавеза, прихода и расхода малих правних лица и предузетника* може бити у примени најкасније до састављања финансијских извештаја на дан 31.12.2015. године, док се МСФИ за МСЕ примењује на финансијске извештаје састављене на дан 31.12.2014. године.

Имајући у виду потребу за привлачењем страних инвеститора и јачањем стабилности и сигурности економског система у Републици Србији, а и усмерење Републике ка Европској унији, недоумица у вези са увођењем и применом Међународног стандарда финансијског извештавања за мале и средње ентитете уопште не би требало да постоји.

7. Прелазак на финансијско извештавање у складу са МСФИ за МСЕ

Прелазак са МРС/МСФИ на МСФИ за МСЕ као основу финансијског извештавања изискује фазу прилагођавања. Едукација професионалних рачуновођа одговорних за састављање финансијских извештаја, упознавање менаџмента са новом регулативом која често изискује измене рачуноводствених политика и/или осталих интерних правилника, измене у рачуноводственим информаци-

оним системима, које су чисте техничке измене и прилагођавање организације на свим нивоима новом (али не знатно другачијем) концепту финансијско-рачуноводственог пословања представљају измене које се морају догодити.

Међутим, највеће промене не односе се на техничке разлике, већ оно до чега оне доводе. Наиме, другачији начин вредновања, признавања и другачија класификација узроковаће промене приликом исказивања прихода и расхода, односно имовине и обавеза²⁴.

Наведена разлика неће имати исти ефекат код сваког извештајног ентитета, али је изузетно битно нагласити да разлика настаје услед промене основе за финансијско извештавање прилагођене управо овим извештајним ентитетима и стога она нема никакав утицај на поузданост и корист од информација садржаних у презентованим финансијским извештајима, а посебно не може имати негативан утицај на квалитет финансијског извештавања средњих и малих ентитета.

8. Искуства Србије и земаља истог говорног подручја

Имајући у виду да су у Србији од 2004. године имплементирани МРС/МСФИ у складу са Законом о рачуноводству и ревизији²⁵, што је представљало истински искорак у правцу стандардизације финансијског извештавања у Србији, а будући да је Савез РР Србије у континуитету од почетка деведесетих година преводио и објављивао сву међународну професионалну рачуноводствену регулативу и едуковао рачуновође за њену примену, овај процес је успешно реализован у периоду од 2006. до доношења новог Закона о рачуноводству и ревизији.

Лоша законска решења новог закона и недостатак законске контроле и надзора али и недефинисан статус професионалне регулативе и рачуноводствене професије и професионалних организација, чланица Међународне федерације рачуновођа, разлог је што није постигнут квалитет финансијског извештавања у Србији, упоредив са међународном праксом где се доследно примењују сви глобални инструменти стандардизације финансијског извештавања и пратећа

22) "Службени лист СРЈ", бр. 71/02 и "Службени гласник РС", бр. 106/2006.

23) Подаци Агенције за привредне регистре

24) Разлике признавања, вредновања и презентације одређених категорија у складу са МСФИ за МСЕ у односу на МРС/МСФИ дате су у поглављу *Основне разлике у стандардима МРС/МСФИ и МСФИ за МСЕ*.

25) "Службени лист СРЈ", бр. 71/2002.

професионална рачуноводствена регулатива IFAC-а.

Превод и објављивање Међународног стандарда финансијског извештавања за мале и средње ентитете на српски језик извршен је 2009. године и доступан за примену на целокупном говорном подручју – Србији, Црној Гори и Босни и Херцеговини, где су МРС/МСФИ такође у примени, захваљујући сарадњи Савеза РР Србије, Савеза РР Републике Српске и Институтом сертифицираних рачуновођа Црне Горе, што представља повољан амбијент за имплементацију стандарда за ентитете мање величине и сложености пословања. У прилогу примени МСФИ за МСЕ у Србији иде и то што је већ постојала могућност избора између МРС/МСФИ и Правилника министра финансија за мала и средња предузећа. Наведених ентитета углавном је било за примену МРС/МСФИ, што значи да ће се преласком на Стандард за мале и средње ентитете само унапредити финансијско извештавање обзиром да је овај стандард и креиран на основу МРС/МСФИ управо за ентитете мање величине и сложености пословања.

Узимајући у обзир наведено, јасно је да се имплементацијом МСФИ за МСЕ постижу:

- унапређење квалитета финансијског извештавања малих и средњих ентитета;
- упоредивост финансијских извештаја;
- уштеде у трошковима, имајући у виду да неће доћи до повећања трошкова у вези са изменом рачуноводствених софтвера (или ће доћи до мање значајних трошкова прилагођавања, али не нужно), нити обуке рачуновођа с обзиром да је примена МСФИ за МСЕ наставак примене МРС/МСФИ који су до сада и примењивани, прилагођени наведеним ентитетима и у том смислу треба подржати законску имплементацију ових стандарда и предлог аутора овог текста да се омогући правним лицима – ентитетима средње величине избор примене МРС/МСФИ или МСФИ за МСЕ, под условом да то буде уређено интерном регулативом самих ентитета;
- у прилогу могућности избора јесте и чињеница да постоје ентитети средње величине који послују сложеном организацијом и широким спектром пословних активности и потенцијални су у промени величине из средњих у велике ентитете и обрнуто, па им треба оставити могућност избора, коју стандарди подржавају и дозвољавају.

Закључак

Узимајући у обзир образложене предности усвајања примене Међународног стандарда финансијског извештавања за мале и средње ентитете МСФИ за МСЕ за менаџмент, и разне стејкхолдере, јасна је потреба за његовом имплементацијом, путем које се те предности и остварују.

С обзиром да је новим Законом о рачуноводству²⁶ прописана имплементација МСФИ за МСЕ, поред МСФИ, али не и остала професионална регулатива, без признавања улоге рачуноводствене професије и професионалних рачуновођа и њихових организација као што се чини у савременом свету коме Србија стреми, исто представља ограничење стандардизације финансијских извештаја, управо оно што Србија још нема. Наведено управо упућује на потребу и могућност имплементације МСФИ за МСЕ у Србији, у вези са чиме имамо и искуства развијених земаља које напуштају сопствене стандарде и имплементирају глобалне стандарде, али и другу пратећу професионалну регулативу, позната правила и процедуре глобалних регулаторних тела. За то се залаже и аутор овог рада, с обзиром да уређен систем финансијског извештавања подразумева сарадњу државе, рачуноводствене професије и професионалних организација што треба да одређује регулаторни оквир националних економија усмерених глобалном тржишту. У том циљу су и креирани глобални стандарди, правила и процедуре, а њихова имплементација је у интересу националних регулатора и професионалних организација одговорних за њихову доследну примену у пракси.

Наравно, у овом процесу професионална оспособљеност и етички принципи професионалних рачуновођа су од кључног значаја, а уз то и одређеност менаџмента ентитета за стандардизацију финансијског извештавања.

Имајући у виду Закон о рачуноводству, "Сл. гласник РС", бр. 62/13 и нејасна примена МСФИ за МСЕ до 2015. године, а и да се креира Правилник за микро ентитете, друга правна лица и предузетнике, као и нови контни оквир за друга правна лица²⁷, јасно је да Закон није у функцији уређеног система финансијског извештавања ни стандардизације финансијског извештавања.

Када се на наведено дода и да се не поштује целокупна професионална регулатива и МСФИ за МСЕ као и МСФИ, објављују без пратећих ака-

26) „Службени гласник РС“, бр. 62/2013

27) Друга правна лица – деф. по члану 2. став 1. тачка 2. Закона о рачуноводству: „Другим правним лицима сматрају се правна лица чије се пословање делом финансира из јавних прихода или других наменских извора, а делом или у целини по основу учлањења и која се не оснивају ради стицања добити (политичке организације, синдикалне организације са својством правног лица, фондације и задужбине, удружења, коморе, цркве и верске заједнице, у делу обављања привредне или друге делатности у складу са прописима којима је уређено обављање тих делатности, као и друге организације организоване по основу учлањења“.

та, сасвим је могуће да ентитети примењују стандарде сваки на свој начин, што је у супротности са међународном професионалном регулативом и самим тим и квалитетом финансијског извештавања. Уместо да се изгради јединствени систем финансијског извештавања, Законом се уводе и шест нових извештајних принципа и 14 кон-тних оквира, што нигде у свету не постоји, а при том поред нарушавања квалитета финансијског извештавања увећава и трошкове, што Србији тренутно никако не може бити од користи. Квалитет актуелне рачуноводствене регулативе у Србији је лош, који ће оставити трајне последице на финансијско извештавање.

Литература

1. IFRS for SME, IASCF, UK, 2009.
2. Међународни стандард финансијског извештавања за мале и средње ентитете – МСФИ за МСЕ, превод: Савез РР Србије, Београд, 2009.
3. Основ за закључивање, Илустративни финансијски извештаји и Контролна листа за презентацију и објављивање (саставни део МСФИ за МСЕ) – превод: Савез РР Србије, Београд, 2009.
4. IAS 39: *Financial Instruments: Recognition and Measurement*, IFAC, 2011.
5. IV European Accounting Directive
6. VII European Accounting Directive
7. Директива 2013/34/ЕУ
8. Практична примена МСФИ у Републици Србији, Савез РР Србије, Београд, 2009.
9. A Guide to IFRS for SME – http://www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/AGuidetotheIFRStoSMEs_March2012.pdf
10. IFRS Fact Sheet - <http://www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/1209SMEFactSheet.pdf>
11. http://www.ifrs.com/overview/IFRS_SMES.html
12. <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Financial-Instruments-A-Replacement-of-IAS-39-Financial-Instruments-Recognition/Pages/Financial-Instruments-Replacement-of-IAS-39.aspx>
13. <http://www.efrag.org/Front/n1-548/NewsDetail.aspx>
14. http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/studies/2010_cses_4th_company_law_directive_en.pdf
15. http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/legal_framework/regulations_adopting_ias_text_en.htm#adopted
16. http://www.efrag.org/WebSites/UploadFolder/1/CMS/Files/Endorsement%20status%20report/EFrag_Endorsement_Status_Report_5_April_2013.pdf
17. [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/IFRS_for_SMEs_Comparison/\\$FILE/IFRS_for_SMEs_Comparison.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/IFRS_for_SMEs_Comparison/$FILE/IFRS_for_SMEs_Comparison.pdf)

Тања
ШКОБИЋ*
мастер екон.

Потребе и могућности имплементације Међународног стандарда финансијског извештавања за мале и средње ентитете

Увод

Утврђивањем јединствених правила за признавање и вредновање елемената финансијских извештаја као и бројни захтеви за обелодањивањем која постављају Међународни рачуноводствени стандарди/Међународни стандарди финансијског извештавања – МРС/МСФИ, обезбеђени су глобална упоредивост, хармонизација и висок квалитет финансијског извештавања.

Након успешног глобалног усвајања и примене Међународних рачуноводствених стандарда и Међународних стандарда финансијског извештавања – МРС/МСФИ, такозваних „великих“ или „пуних“ стандарда, творци инструмената стандардизације финансијског извештавања даље активности усмерили су на доношење и примену јединственог *Међународног стандарда финансијског извештавања за мале и средње ентитете*, као логичан наставак и одговор на другачије потребе корисника финансијских извештаја малих и средњих ентитета. Очигледно је да наведени ентитети имају једноставније захтеве и другачији круг корисника са скромнијим потребама за информацијама у односу на кориснике финансијских информација јавно одговорних

организација, односно великих ентитета, а нарочито мултинационалних компанија.

Имајући у виду наведено, након дуготрајног процеса разматрања Одбора за Међународне рачуноводствене стандарде (International Accounting Standards Board - IASB), *Међународни стандард финансијског извештавања за мале и средње ентитете* усвојен је и јула 2009. године објављен заједно са пратећим материјалом: *Осно вама за закључивање и Илустративним прим ерима финансијских извештаја и Контролном листом за презентацију и објављивање*.

МСФИ за МСЕ, дакле, представља стандард финансијског извештавања који је конзистентан са „великим“ МРС/МСФИ с тим што је прилагођен малим и средњим ентитетима у смислу комплексности, разумевања и олакшане примене, а пре свега захтева које опредељују њихова делатност и пословне активности.

Усвајање и примена Међународног стандарда финансијског извештавања за мале и средње ентитете представљају квалитетну промену како за ентитете који ће их примењивати приликом састављања, презентације и обелодањивања финансијских извештаја, тако и за кориснике

* Докторант на Економском факултету у Суботици, Универзитета у Новом Саду.

финансијских извештаја поменутих ентитета. Такође, чињеница да су мали и средњи ентитети од 2004. године користили такозване „велике“ МРС/МСФИ као оквир за извештавање јасно наводи на закључак да је то изискивало велика улагања малих и средњих ентитета.

Међународни рачуноводствени стандарди / Међународни стандарди финансијског извештавања – МРС/МСФИ и њихова обимност и комплексност последица су великог броја трансакција и пословних промена у све сложенијем пословању великих ентитета, што за мале и средње ентитете поставља и те како високе, а непотребне захтеве, будући да она најчешће располажу скромнијим капиталом, мање сложеним пословним активностима, запошљавају мањи број кадрова и веома често управљачка и власничка структура нису раздвојене, па тако у овим случајевима не постоји ни интересовање већег броја инвеститора јер неки од њих управо учествују у управљању и на тај начин имају приступ свим неопходним информацијама. Заинтересоване стране за финансијске извештаје малих и средњих ентитета су углавном добављачи, купци, банке, држава и запослени. На основу наведеног се закључује да је за финансијске извештаје, односно финансијски положај, перформансе и новчане токове малих и средњих ентитета заинтересован мањи број корисника, те и да је њихова потреба за информацијама скромнија од оних које захтевају корисници финансијских извештаја јавно одговорних, великих ентитета, а нарочито мултинационалних компанија.

1. Међународни стандард финансијског извештавања за мале и средње ентитете – основне карактеристике

Међународни стандард финансијског извештавања за мале и средње ентитете¹ намењен је малим и средњим ентитетима који:

- немају јавну одговорност;
- објављују финансијске извештаје опште намене за екстерне кориснике и
- имају мањи обим и сложеност пословања.

МСФИ за МСЕ такође могу користити зависни ентитети, у случају повезаних правних лица, уколико ти зависни ентитети немају јавну одговорност, иако матични ентитет или консолидо-

вана група користи комплетне МРС/МСФИ, на основу којих је и настао МСФИ за МСЕ.

Нацрт предлога МСФИ за МСЕ први пут је објављен и стављен на јавну расправу фебруара 2007. године, у којој је учествовао и Савез РР Србије, као професионална организација, чланица Међународне федерације рачуновођа.

После интензивних разматрања предлога, коментара и сугестија, финална верзија стандарда усвојена је и објављена 2009. године. За територију Србије, Црне Горе и Босне и Херцеговине, Стандард је преведен на српски језик и објавио га је Савез РР Србије, као пуноправни члан Међународне федерације рачуновођа². По усвајању МСФИ за МСЕ (усвојен од стране 13 од 14 чланова Одбора за Међународне рачуноводствене стандарде) промоцију овог стандарда за српско говорно подручје (Србија, Црна Гора и Босна и Херцеговина) извршио је у Београду члан Одбора за међународне рачуноводствене стандарде и један од креатора МСФИ за МСЕ, Paul Pacter³.

МСФИ за МСЕ настао је преузимањем основних концепата из Оквира и принципа и повезаних обавезних смерница комплетних Међународних стандарда финансијског извештавања уз измене ради прилагођавања потребама одређене групе корисника и поштовање односа трошкова и користи.

Ентитет који саставља финансијске извештаје у складу са стандардима опште намене мора изабрати основу за састављање, у смислу комплетног сета „великих“ стандарда или МСФИ за МСЕ, што значи да не постоји могућност примене појединачних принципа или стандарда уз истовремено коришћење МСФИ за МСЕ. У супротном, наведено би као резултат имало смањење упоредивости, а са друге стране и неограничен избор комбинација рачуноводствених политика, односно опција за избор.

Финансијски извештаји састављени на основу МСФИ за МСЕ треба да обезбеде јасне информације о финансијској позицији, перформансама и токовима готовине за потребе корисника тих финансијских извештаја. Информације садржане у таквим финансијским извештајима треба да одликују разумљивост, релевантност, поузданост, потпуност, упоредивост, благовременост,

1) IFRS for SME® - International Financial Reporting Standards for Small and Medium sized Entities (МСФИ за МСЕ)

2) Након превода читавог комплета који чине: *Међународни стандард финансијског извештавања за мале и средње ентитете, Основе за закључивање и Илустративни примери финансијских извештаја и Контролна листа за презентацију и објављивање*, организоване су презентације стандарда и обуке професионалних рачуновођа.

3) Paul Pacter, члан одбора IASB, презентација IFRS for SMEs

избалансирани трошкови и користи и друге карактеристике.

Сматра се да ентитет који саставља и презентује финансијске извештаје у складу са **свим захтевима** МСФИ за МСЕ истинито приказује финансијску позицију, финансијске перформансе и токове готовине ентитета и ту усаглашеност као чињеницу објављује у напоменама уз финансијске извештаје.

МСФИ за МСЕ је потпуно самосталан документ, што значи да ентитети који га примењују немају обавезу коришћења „великих“ МРС/МСФИ. Међутим, у контексту признавања и одмеравања финансиј-

ских инструмената, с тим што постији могућност да ентитет одабере да примењује пуне МСФИ, односно МРС 39 - *Финансијски инструменти: признавање и одмеравање*⁴ уместо Одељка 11 *Основни финансијски инструменти* и Одељка 12 *Питања везана за остале финансијске инструменте*.

Период ажурирања МСФИ за МСЕ процењен је на три године, с тим што то не представља строг временски оквир за измену већ планирани рок, а уколико се јави потреба за изменом МСФИ за МСЕ у вези са одређеним питањем, оно се може размотрити и раније. Период од датума објављивања измена до датума ступања на снагу

Табела 1 - Упоредни приказ МРС/МСФИ и МСФИ за МСЕ

МРС/МСФИ		МСФИ за МСЕ	
МСФИ 4	<i>Уговори о осигурању</i>	-	Изостављен
МСФИ 5	<i>Стална имовина намењена продаји</i>	-	Изостављен
МСФИ 8	<i>Извештавање по сегментима</i>	-	Изостављен
МРС 16	<i>Некретнине, постројења и опрема</i> Постоји могућност ревалоризације	17	Вредновање по историјском трошку, односно амортизованом вредности
МРС 19	<i>Примања запослених</i> Актуарски добитци или губитци могу бити признати у периоду у коме настану или амортизацијом вишка актуарских добитака или губитака; или методом одлагања	28	Захтева признавање трошкова у периоду када су настали, у оквиру добитка или губитка или директно у укупном осталом резултату
МРС 20	<i>Државна давања</i> Дозвољава низ метода за одмеравање	20	Сва давања се одмеравају по фер вредности добијеног или потраживаног средства
МРС 21	<i>Ефекти промене девизних курсева</i> Курсне разлике на монетарним ставкама које чине део нето инвестиција у инострано пословање признају се (у консолидованим Ф.И.) у укупном осталом резултату и рекласификују се из капитала у добитак/губитак по отуђењу инвестиције	30	Курсне разлике се признају у укупном осталом резултату, не рекласификују се из капитала у добитак/губитак отуђењем инвестиције
МРС 23	<i>Трошкови позајмљивања</i> Трошкови се капитализују као део набавне вредности имовине	25	Трошкови се евидентирају као расход
МРС 34	<i>Периодично извештавање</i>	-	Изостављен
МРС 38	<i>Нематеријална имовина</i> Трошкови развоја настали за комерцијално одржив пројекат се капитализују	18	Трошкови развоја се евидентирају као расход када настану
МРС 39	<i>Финансијски инструменти - признавање и одмеравање разликује:</i> 4 категорије финансијских инструмената: 1) <i>Финансијско средство или финансијска обавеза по фер вредности кроз биланс успеха</i> 2) <i>Инвестиције које се држе до доспећа</i> 3) <i>Зајмови (кредити) и потраживања</i> 4) <i>Финансијска средства расположива за продају</i>	11 и 12	2 категорије финансијских инструмената: 1) <i>основни финансијски инструменти</i> 2) (остали) комплексни финансијски инструменти и трансакције
МРС 40	<i>Инвестиционе некретнине</i> Вредновање по набавној вредности – амортизација-умањење вредности или фер вредност добитак/губитак	16	Вредновање по набавној вредности, односно фер вредности само уколико не захтева додатне трошкове. Не захтева се обелодањивање фер вредност инвестиционих некретних одмерене по методи набавне вредности

4) МРС 39 замењује МСФИ 9, који ће се примењивати на финансијске извештаје од 1. јануара 2015. године

процењен је на једну годину. Временски оквир измене стандарда сматра се битним, јер је то једна од разлика по којима се МСФИ за МСЕ разликују од врло динамичних МРС/МСФИ, што захтева континуирана улагања у едукацију односно праћење поменутих измена од стране професионалних рачуновођа, која најчешће нису занемарљива за мале и средње ентитете.

2. Основне разлике између МРС/МСФИ и МСФИ за МСЕ

МСФИ за МСЕ се заснива на истим кључним принципима на којима почива МРС/МСФИ, што је заправо и био један од циљева њиховог доношења.

Циљ који је такође требало постићи приликом креирања стандарда „по мери“ малих и средњих ентитета јесте једноставнија, олакшана примена у односу на МРС/МСФИ и презентација управо информација које ће бити релевантне за кориснике њихових финансијских извештаја. Да би се наведено постигло изостављени су стандарди који се баве питањима која нису од значаја за средње и мале ентитете, поједностављена су правила за признавање и вредновање имовине, обавеза, прихода и расхода, смањен је број захтева у вези са обелодањивањем, употреба фер вредност сведена је на минимум и/или замењена принципом историјског трошка. Основне разлике у МРС/МСФИ и МСФИ за МСЕ приказане су у Табели 1.

МСФИ за МСЕ не захтева презентацију информација о сегменту, зарадама по акцији или периодичним финансијским извештајима средњих и малих ентитета, а уколико ентитет који таква обелодањивања врши, треба да наведе основу за састављање и презентацију тих информација.

Такође, не захтева се годишња провера корисног века трајања, резидуалне вредности нити метода амортизације за имовину, постројења и опрему нити за нематеријалну имовину. Провера се захтева само уколико постоји сумња да је дошло до значајне промене у односу на стање последњег извештајног датума.

Иако знатно сажетији, МСФИ за МСЕ обрађују нека од питања недовољно обрађених у „великим“ МСФИ, а то су:

- комбиновани финансијски извештаји⁵,
- првобитна емисија акција или других инструмената капитала⁶,
- продаја опција, права и гаранција⁷,
- капитализација или бонусне емисије акција и дељење акција⁸.

Према ставу учесника свих фаза састављања финансијских извештаја, највећа корист огледа се у смањењу информација захтеваних за објављивање, што увелико доприноси олакшаном и поузданијем састављању финансијских извештаја, као и смањењу трошкова које би у супротном изискивало финансијско извештавање на основу МРС/МСФИ, када је у питању финансијско извештавање малих и средњих ентитета. Веома је битно истаћи да смањени захтеви не узрокују нижи ниво квалитета ни потпуности финансијског извештавања, већ указују на очигледну чињеницу да су тзв. „велики“ МРС/МСФИ сувише опширни, комплексни и развијени према потребама и сложености великих ентитета за чију су примену и намењени, те да средњи и мали ентитети велики број рачуноводствених активности, промена и категорија садржаних у МРС/МСФИ у свом пословању, а у зависности од природе пословања и немају потребу да примењују.

2.1. Презентација финансијских извештаја

Презентација финансијских извештаја малих и средњих ентитета прилагођена је потребама корисника и вођена покушајем смањења трошкова за ентитете тако што ентитет није обавезан да презентује извештај о финансијској позицији најранијег упоредивог периода када ретроспективно примењује рачуноводствене политике у финансијским извештајима или рекласификује ставке у финансијским извештајима, а што је захтевано у МРС 1 - Презентација финансијских извештаја.

Презентација финансијских извештаја на основу МСФИ за МСЕ не захтева презентацију два засебна извештаја: о укупном резултату и про-

5) Одељак 9 - Консолидовани и засебни финансијски извештаји (пар. 28-30) Међународног стандарда финансијског извештавања за средње и мале ентитете - МСФИ за МСЕ

6) Одељак 22 *Обавезе и капитал* (Пар. 7-10) Међународног стандарда финансијског извештавања за средње и мале ентитете - МСФИ за МСЕ

7) Одељак 22 *Обавезе и капитал* (Пар. 11) Међународног стандарда финансијског извештавања за средње и мале ентитете - МСФИ за МСЕ

8) Одељак 22 *Обавезе и капитал* (Пар. 12) Међународног стандарда финансијског извештавања за средње и мале ентитете - МСФИ за МСЕ

менама на капиталу уколико промене на капиталу током периода извештавања настају као последица добитка односно губитка, исплате дивиденди, исправки грешака ранијих периода или промена рачуноводствених политика. Презентује се један извештај о резултату и нерасподељеној добити, који садржи ставке прописане стандардом – све ставке прихода и расхода и укупне резултате, а што у нашој пракси представља биланс успеха. Међутим, новодонетим Законом о рачуноводству⁹ у Републици Србији уводе се нови финансијски извештај које су дужни да састављају велики, средњи и мали ентитети – *Извештај о осталом резултату*, у оквиру кога се презентују ставке прихода и расхода, признате на терет капитала.

Сва одложена пореска средства и обавезе класификују се као стална средства и дугорочне обавезе у извештају о финансијској позицији (билансу стања).

2.2. Захтеви за обелодањивање

Захтеви за објављивање које поставља МСФИ за МСЕ сведени су на минимум у односу на захтеве прописане „пуним“ МСФИ у складу са процењеним потребама корисника финансијских извештаја средњих и малих ентитета.

До минимизације захтева за обелодањивање довело је следеће:

- одређени МРС/МСФИ нису обухваћени у МСФИ за МСЕ (изостављени);
- одређени принципи и методе признавања и одмеравања нису допуштени у МСФИ за МСЕ;
- одређене опције које нуде „велики“ стандарди нису дозвољене код примене МСФИ за МСЕ;
- потребе корисника финансијских извештаја и уважавање односа користи и трошкова.

Захтеви за обелодањивање дати су у оквиру сваког *Одељка* Међународног стандарда финансијског извештавања за средње и мале ентитете, у оквиру сваке од области на коју се Одељак односи. Само у појединим случајевима изричито се захтева да се обелодањивање изврши у финансијском извештају; у осталим случајевима се не одређује експлицитно да ли се обелодањивање врши у оквиру финансијских извештаја или напомена.

У *Контролној листи за презентацију и обелодањивање*, објављеној уз *Међународни стандард*

*финансијског извештавања за мале и средње ентитете*¹⁰ изведени су из МСФИ за МСЕ и систематски пописани захтеви за презентацију и обелодањивање из сваког од Одељака понаособ.

Захтеви за обелодањивање садржани у Контролној листи, односно МСФИ за МСЕ, су минимални постављени захтеви. Уколико су неопходна додатна обелодањивања или ентитет сматра да постоји потреба за обелодањивањем информација које могу бити од значаја за кориснике, ентитет је свакако дужан да их објави.

3. Користи од усвајања и примене МСФИ за МСЕ

Примена „великих“ МРС/МСФИ од стране средњих и малих ентитета никако није погрешна, напротив, финансијски извештаји састављени на наведеној основи испуњавају услове у вези са квалитетом финансијског извештавања. Међутим, због сложених захтева и правила вредновања и објављивања јављају се високи трошкови који у највећем броју случајева превазилазе користи малих и средњих ентитета, будући да многе информације чију презентацију захтева МСФИ нису релевантне за кориснике средњих и малих ентитета.

Исто тако, континуирана измена МРС/МСФИ узрокује раст трошкова састављања финансијских извештаја. Стална улагања у едукацију рачуновођа проузрокована су изменама стандарда, а исто тако и менаџмента, па и изменама постојећих рачуноводствених информационих система. Зато се МСФИ за МСЕ не мењају у периоду краћем од три године, што доприноси смањењу трошкова по наведеним основама.

Дакле, потребу за усвајањем примене МСФИ за МСЕ можемо објаснити следећим разлозима:

а) Увођење МСФИ за МСЕ омогућава значајне уштеде за привреду, ако се има у виду да се „велики“ Стандарди у Србији примењују од 2004. године.

Битно је назначити да се „велики“ стандарди у Републици Србији примењују од 2004. године, што значи да су професионалне рачуновође квалификоване за примену, имајући у виду да је Међународни стандард финансијског извештавања за средње и мале ентитете поједностављен и прилагођен малим и средњим ентитетима. На тај начин би се оствариле значајне уштеде за

9) „Службени гласник РС“, 62/2013

10) IFRS за SME® – Међународни стандард финансијског извештавања (МСФИ) за мале и средње ентитете (МСЕ), Савез РР Србије, Београд, 2009.

привреду у трошковима обуке и стварања услова за примену МСФИ за МСЕ.

Европска унија је вршила разна истраживања на тему примене МСФИ за МСЕ као основу финансијског извештавања. У контексту уштеде, односно потрошње новчаних средстава при састављању и презентацији финансијских извештаја на основу МСФИ за МСЕ, по усвајању, дошло се до следећих резултата, узимајући у обзир оптималне административне трошкове за укупно 325 компанија које су биле обухваћене анализом¹¹:

Табела 2 -Износ процењених уштеда за привреду применом МСФИ за МСЕ

Величина ентитета	Административни и трошкови мли. €	Презентација Ф.И. на основу МСФИ за МСЕ		Напомене уз Ф.И. на основу МСФИ за МСЕ	
		уштеда у мли. €	уштеда у %	уштеда у мли. €	уштеда у %
Велики	578	2	0	41	7
Средњи	429	9	2	113	26
Мали	3.015	31	1	650	22
Микро	5.439	(10)	0	2284	42

б) Побољшан квалитет финансијског извештавања и побољшани услови за инвестирање – Усвајање МСФИ за МСЕ као основе финансијског извештавања у Србији треба да доведе до побољшања квалитета финансијског извештавања, повећаној транспарентности финансијских извештаја за све стејхолдере – државу, инвеститоре, банке, пословне партнере, запослене и друге, на самим тим и до стварања повољне климе за инвестирање.

Тренутно преко 80 земаља захтева или допушта примену МСФИ за МСЕ, а Европска комисија тренутно разматра увођење обавезности примене МСФИ за МСЕ, при чему се 19 од 25 земаља (колико је чланица било у тренутку покретања питања о усвајању примене МСФИ за МСЕ) изразило позитивно о наведеном питању, а остале прихватиле усвајање уз одређене примедбе.

в) Глобално прихваћене активности хармонизације и јачања квалитета финансијског извештавања. Глобално прихватање „великих“ стандарда како у Европској унији тако и у читавом свету потврдило је потребу за глобал-

ном хармонизацијом финансијског извештавања. У току је и логичан наставак ове глобалне иницијативе, односно усвајање примене МСФИ за МСЕ, а што је активност коју подржавају и међународне организације попут IFAC-а, ISAR-а Светске банке, USAID-а и других.

г) Увођење МСФИ за МСЕ представља логичан наставак глобалног прихватања „великих“ стандарда од стране Европске уније, а и читавог света. Имајући у виду усмерење Републике Србије ка Европској унији и жељу односно потребу за привлачењем инвеститора и јачањем стабилности и сигурности економског окружења, усвајање примене МСФИ за МСЕ представља логичан избор.

д) Континуирани процес усклађивања са Европским директивама – разлике између Европских директива и Међународног стандарда финансијског извештавања за средње и мале ентитете елиминишу се модификацијом Директива или стандарда (процес који је у току)¹², а о чему ће у наставку бити речи.

4. Међународни стандард финансијског извештавања за мале и средње ентитете и ЕУ Директиве

Након детаљног разматрања EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group) је издвојио шест неусклађености између МСФИ за СМЕ и Директива ЕУ¹³. Изражене недоумице у вези са извесним разликама између Европских директива и МСФИ за СМЕ нису ни биле забрињавајуће имајући у виду да су Европске директиве у процесу модификације чији је завршетак првобитно планиран за крај 2013. године, а у оквиру кога би се хармонизовале постојеће, незнатне разлике између Директива и Међународних стандарда. Осим тога, Европска унија државама чланицама не прописује али допушта примену Међународних стандарда, будући да и стандарди и рачуноводствене директиве за циљ имају упоредивост и стандардизацију финансијског извештавања на глобалном нивоу.

Поменуте разлике односе се на:

1) Приходи и расходи

Према МСФИ за МСЕ постоји класификација *Остали приходи и расходи* док се по Директиви ЕУ исте активности класификују као *Ванредни*

11) Извор: http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/studies/2010_cses_4th_company_law_directive_en.pdf

12) The EU endorsement status report (на дан 05. априла 2013. године)

13) European Financial Reporting Advisory Group - *Feedback Statement EFRAG's consultation on Compatibility Analysis: IFRS for SME and the EU Accounting Directives*, 2010.

приходи и расходи¹⁴. Јасно је назначено да се у оба случаја ради о ставкама прихода или расхода које нису узроковане редовним активностима, те се уочава да је у питању терминолошка разлика.

2) Финансијски инструменти по фер вредности

Тренутно је у процесу модификације, а коначан исход прилагођавања се очекује до краја 2013. године.

Према МСФИ за МСЕ сви финансијски инструменти на крају извештајног периода треба да буду вредновани по принципу фер вредности, све повезане промене треба да се признају у билансу успеха. Постоје изузеци који се односе на инструменте капитала и неких уговора који се односе на такве инструменте (У неким од МСФИ за СМЕ допуштено је одустати од утврђивања фер вредности ако то изазива неоправдано високе трошкове у односу на користи).

ЕУ Директиве наводе набавну вредност као принцип вредновања за ставке на крају извештајног периода¹⁵. У тексту Директива наводи се концепт фер вредности, при чему законодавство Европске уније дозвољава, али не намеће свакој од земаља чланица захтев за обавезном проценом финансијских инструмената применом методе фер вредности за све ентитете¹⁶. Међутим, примена метода процене по фер вредности према Директивама ЕУ обавезујућа је за консолидоване финансијске извештаје¹⁷.

Дакле, суштинска разлика у процени и вредновању финансијских инструмената (посебно финансијских обавезе које се одмеравају применом фер вредности) јесте у томе што МСФИ за МСЕ захтева примену метода фер вредности за више елемената него што је то био случај Четврте директиве ЕУ, а сада и Директиве 2013/34/ЕУ, која као алтернативу наводи одмеравање по фер вредности уз могућност да свака од држава чланица, за већину финансијских инструмената, дозволи или захтева примену наведеног принципа, за све или за поједине врсте предузећа.

3) Корисни век гудвила

Корисни век гудвила према МСФИ за СМЕ је 10 година, а према Директиви ЕУ 5 година.

Новоусвојена Директива 34/2013/ЕУ прописује да корисни век гудвила не може проценити као период краћи од 5 нити дужи од 10 година.

4) Непосредно признавање негативног гудвила

МСФИ за МСЕ захтева признавање негативног гудвила у билансу успеха, док ЕУ Директива не дозвољава непосредно његово признавање, ако је извесно да ће се гудвил односити на будући негативан резултат¹⁸.

5) Пребијање неуплаћеног капитала капиталом

МСФИ за МСЕ захтева пребијање неуплаћеног износа властитог капитала капиталом, уместо да се приказује у активи. Према ЕУ Директиви, неуплаћени уписани капитал се приказује као ставка имовине¹⁹. Према новој Директиви 2013/34/ЕУ, неуплаћени уписани капитал се и даље признаје као ставка имовине у билансу стања.

6) Укидање обезвређења признатог као гудвил

Према МСФИ за МСЕ губитак по основу обезвређења признат за гудвил не може бити сторниран у наредном периоду. Према ЕУ Директиви неопходно је да се укине (сторнира) обезвређење гудвила ако су разлози због којих је исто признато престали да постоје²⁰.

Креирање међународних стандарда препоставља транспарентност и укљученост свих стејкхолдера и представља динамички процес којим се уважава значај и различитост сваког система финансијског извештавања и којим се, кроз сталну комуникацију са радним телима Европске уније и других земаља, међународни стандарди константно унапређују и усклађују са најбољим праксама финансијског извештавања.

Директива Европске уније 34/2013/ЕУ, од 26. јуна 2013. године, чијим доношењем се укидају Директива 78/660/ЕЕС – Четврта директива и 83/349/ЕЕС – Седма директива ЕУ, захтева

14) EC, 1978, Fourth EU Accounting Directive, 29.1.

15) EC, 1978, Fourth EU Accounting Directive, 32.

16) EC, 1978, Fourth EU Accounting Directive, 42a.

17) EFRAG 2010a – IFRS for SME and the Fourth and Seventh Council Directives: Compatibility Issues

18) EC, 1983, Seventh EU Accounting Directive, 31.

19) EC, 1978, Fourth EU Accounting Directive, 9.

20) EC, 1978, Fourth EU Accounting Directive, 35.

да државе чланице своје законе и прописе усагласе са овом директивом до 20. јула 2015. године.

5. Усвајање примене МСФИ за МСЕ

Будући да сви Међународни рачуноводствени стандарди / Међународни стандарди финансијског извештавања – МРС/МСФИ, као и остали стандарди, представљају међународну професионалну рачуноводствену регулативу, потребно је првенствено створити повољан регулаторни амбијент за њихову примену, у смислу адекватне законске регулативе.

Уопштено говорећи, надлежна министарства треба да донесу одговарајућу законску регулативу којом се уређује првенствено систем финансијског извештавања за јавни и приватни сектор, уз прихватање глобалних инструмената, правила и процедура креатора тих глобалних инструмената финансијског извештавања, укључујући и извештавање малих и средњих ентитета засновано на МСФИ за МСЕ, а уз чешће и одговорност рачуноводствене професије за састављање финансијских извештаја, будући да је држава одговорна да створи што повољније услове за привређивање свих пословних ентитета.

Нови Закон о рачуноводству правним лицима средње величине допушта могућност избора између МСФИ за МСЕ или МСФИ, док малим правним лицима дозвољава примену или МСФИ за СМЕ или Правилника који треба да донесе министар надлежан за послове финансија. МСФИ за СМЕ примењују се на финансијске извештаје који се састављају на дан 31.12.2014. године.

Битно је напоменути да кључну улогу има и сарадња државе и професионалних организација како би се пре свега створио одговарајући темељ у смислу регулативе за прву примену МСФИ за МСЕ, а потом и пружио неопходна помоћ професионалним рачуновођама које ће ове стандарде у пракси и примењивати.

Националне професионалне организације које су чланице Међународне федерације рачуновођа – IFAC (International Federation of Accountants) дужне су да у свом делокругу овлашћења и дужности подрже имплементацију МСФИ за МСЕ²¹.

Подршка коју Одбор за Међународне стандарде (IASB), као и Европска унија својим државама чланицама пружају при прихватању и примени МСФИ за МСЕ веома је значајна.

Такође, велику улогу у иницијативи за усвајање и примену МСФИ за МСЕ имају и привредни ентитети који своје финансијске извештаје на основу њих састављају и презентују, јер на крају, ови стандарди су управо ради њих и креирани. Менаџмент и запослени у средњим и малим ентитетима требало би да разумеју и схвате свој интерес за примену МСФИ за МСЕ и стога активно подрже иницијативу за њихово усвајање и примену, јер ће првенствено, а што је данас вероватно најзначајније, смањити трошкове финансијског извештавања.

Из наведеног се закључује да је за усвајање и примену МСФИ за МСЕ задужена: држава, односно надлежни органи – министарство, затим професионалне организације – чланице Међународне федерације рачуновођа и привреда, као и пословна заједница (код нас Унија послодаваца и друга пословна удружења) која ће поменуте стандардне непосредно примењивати и тиме остварити директне користи.

Узајамном сарадњом и подршком свих трију страна може се доћи до жељених резултата, а самим тим постићи и хармонизација финансијског извештавања, транспарентност и висок ниво квалитета система финансијског извештавања.

6. Предност усвајања примене МСФИ за МСЕ у односу на креирање националног стандарда

Креирање и увођење националног стандарда који промовишу интересне групе узроковало би, пре свега, високе трошкове радних група задужених за њихово креирање, омогућило излагање из оквира принципа фер и објективног извештавања због стварања могућности за увођење специфичности, као и стварање атмосфере за различито субјективно тумачење у вези са применом, што би у великој мери као последицу имало неповерење потенцијалних инвеститора, будући да се такви финансијски извештаји ни у ком случају не би могли (ни смели) квалификовати као извештаји састављени у складу са међународном регулативом.

Исто тако се поставља питање могућности преузимања текста званичног превода Међународног стандарда финансијског извештавања за средње и мале ентитете и представљање тог текста као некаквог националног стандарда, будући да је текст стандарда предмет ауторског права.

21) Савез рачуновођа и ревизора Србије је професионална организација, члан Међународне федерације рачуновођа - <http://www.ifac.org/about-ifac/membership/members>.

Пример једног неуспешног покушаја је и креирање *Правилника о начину признавања и процењивања имовине, обавеза, прихода и расхода малих правних лица и предузетника*²² који је уведен. Наведени правилник делимично се ослања на међународне стандарде, што поново захтева познавање истих од стране (потенцијалних) корисника Правилника, као и на националну „праксу“ и као такав нити је применљив нити га у пракси ико заправо и примењује.

Нови Закон о рачуноводству пружа могућност избора микро правним лицима (која чине око 90% извештајних ентитета²³) између Правилника који доноси министар надлежан за послове финансија и МСФИ за МСЕ. Правилник који доноси министар надлежан за послове финансија треба да садржи правила за признавање, вредновање, презентацију и обелодањивање позиција у финансијским извештајима микро правних лица. Постојећи *Правилник о начину признавања и процењивања имовине, обавеза, прихода и расхода малих правних лица и предузетника* може бити у примени најкасније до састављања финансијских извештаја на дан 31.12.2015. године, док се МСФИ за МСЕ примењује на финансијске извештаје састављене на дан 31.12.2014. године.

Имајући у виду потребу за привлачењем страних инвеститора и јачањем стабилности и сигурности економског система у Републици Србији, а и усмерење Републике ка Европској унији, недоумица у вези са увођењем и применом Међународног стандарда финансијског извештавања за мале и средње ентитете уопште не би требало да постоји.

7. Прелазак на финансијско извештавање у складу са МСФИ за МСЕ

Прелазак са МРС/МСФИ на МСФИ за МСЕ као основу финансијског извештавања изискује фазу прилагођавања. Едукација професионалних рачуновођа одговорних за састављање финансијских извештаја, упознавање менаџмента са новом регулативом која често изискује измене рачуноводствених политика и/или осталих интерних правилника, измене у рачуноводственим информационим системима, које су чисте техничке измене и прилагођавање организације на свим нивоима новом (али не знатно другачи-

јем) концепту финансијско-рачуноводственог пословања представљају измене које се морају догодити.

Међутим, највеће промене не односе се на техничке разлике, већ оно до чега оне доводе. Наиме, другачији начин вредновања, признавања и другачија класификација узроковаће промене приликом исказивања прихода и расхода, односно имовине и обавеза²⁴.

Наведена разлика неће имати исти ефекат код сваког извештајног ентитета, али је изузетно битно нагласити да разлика настаје услед промене основе за финансијско извештавање прилагођене управо овим извештајним ентитетима и стога она нема никакав утицај на поузданост и корист од информација садржаних у презентованим финансијским извештајима, а посебно не може имати негативан утицај на квалитет финансијског извештавања средњих и малих ентитета.

8. Искуства Србије и земаља истог говорног подручја

Имајући у виду да су у Србији од 2004. године имплементирани МРС/МСФИ у складу са Законом о рачуноводству и ревизији²⁵, што је представљало истински искорак у правцу стандардизације финансијског извештавања у Србији, а будући да је Савез РР Србије у континуитету од почетка деведесетих година преводио и објављивао сву међународну професионалну рачуноводствену регулативу и едуковао рачуновође за њену примену, овај процес је успешно реализован.

Недостатак законске контроле и надзора али и недефинисан статус рачуноводствене професије и професионалних организација разлог је што није постигнут квалитет финансијског извештавања у Србији, упоредив са међународном праксом где се доследно примењују сви инструменти стандардизације финансијског извештавања и пратећа рачуноводствена регулатива.

Превод и објављивање Међународног стандарда финансијског извештавања за мале и средње ентитете на српски језик извршен је 2009. године и доступан за примену на целокупном говорном подручју – Србији, Црној Гори и Босни и Херцеговини, где су МРС/МСФИ такође у

22) „Службени гласник РС“, 106/2006.

23) Подаци Агенције за привредне регистре

24) Разлике признавања, вредновања и презентације одређених категорија у складу са МСФИ за МСЕ у односу на МРС/МСФИ дате су у поглављу *Основне разлике у стандардима МРС/МСФИ и МСФИ за МСЕ*.

25) "Службени гласник РС", бр. 46/2006.

примени, што представља повољан амбијент за имплементацију стандарда за ентитете мање величине и сложености пословања. У прилог примени МСФИ за МСЕ у Србији иде и то што је већ постојала могућност избора између МРС/МСФИ и Правилника министра финансија за мала и средња предузећа. Наведених ентитета углавном је било за примену МРС/МСФИ, што значи да ће се преласком на Стандард за мале и средње ентитете само унапредити финансијско извештавање обзиром да је овај стандард и креиран на основу МРС/МСФИ управо за ентитете мање величине и сложености пословања.

Узимајући у обзир наведено, јасно је да се имплементацијом МСФИ за МСЕ постижу:

- унапређење квалитета финансијског извештавања малих и средњих ентитета;
- упоредивост финансијских извештаја;
- уштеде у трошковима, имајући у виду да неће доћи до повећања трошкова у вези са изменом рачуноводствених софтвера (или ће доћи до мање значајних трошкова прилагођавања, али не нужно), нити обуке рачуновођа с обзиром да је примена МСФИ за МСЕ наставак примене МРС/МСФИ који су до сада и примењивани, прилагођени наведеним ентитетима и у том смислу треба подржати законску имплементацију ових стандарда и предлог аутора овог текста да се омогући правним лицима – ентитетима средње величине избор примене МРС/МСФИ или МСФИ за МСЕ, под условом да то буде уређено интерном регулативом самих ентитета;
- у прилогу могућности избора јесте и чињеница да постоје ентитети средње величине који послују сложеном организацијом и широким спектром пословних активности и потенцијални су у промени величине из средњих у велике ентитете и обрнуто, па им треба оставити могућност избора, коју стандарди подржавају и дозвољавају.

Закључак

Узимајући у обзир образложене предности усвајања примене Међународног стандарда финансијског извештавања за мале и средње ентитете МСФИ за МСЕ за менаџмент, и разне стеј-

кхолдере, јасна је потреба за његовом имплементацијом, путем које се те предности и остварују.

С обзиром да је новим Законом о рачуноводству²⁶ прописана имплементација МСФИ за МСЕ, поред МСФИ, али не и остала професионална регулатива, без признавања улоге рачуноводствене професије и професионалних организација као што се чини у савременом свету коме Србија стреми, исто представља ограничење стандардизације финансијских извештаја, управо оно што Србија још нема. Наведено управо упућује на потребу и могућност имплементације МСФИ за МСЕ у Србији, у вези са чиме имамо и искуства развијених земаља које напуштају сопствене стандарде и имплементирају глобалне стандарде, али и другу пратећу професионалну регулативу, позната правила и процедуре глобалних регулаторних тела. За то се залаже и аутор овог рада, с обзиром да уређен систем финансијског извештавања подразумева сарадњу државе, рачуноводствене професије и професионалних организација што треба да одређује регулаторни оквир националних економија усмерених глобалном тржишту. У том циљу су и креирани глобални стандарди, правила и процедуре, а њихова имплементација је у интересу националних регулатора и професионалних организација одговорних за њихову доследну примену у пракси.

Наравно, у овом процесу професионална оспособљеност и етички принципи професионалних рачуновођа су од кључног значаја, а уз то и одређеност менаџмента ентитета за стандардизацију финансијског извештавања.

Имајући у виду одложено примену МСФИ за МСЕ до 2015. године, а и да се креира Правилник за микро ентитете, друга правна лица и предузетнике, као и нови контни оквир за друга правна лица²⁷, јасно је да Закон није у функцији уређеног система финансијског извештавања ни стандардизације финансијског извештавања.

Када се на наведено дода и да се не поштује целокупна професионална регулатива и МСФИ за МСЕ као и МСФИ, објављују без пратећих аката, сасвим је могуће да ентитети примењују стандарде сваки на свој начин, што је у супротности са међународном професионалном регулативом и самим тим и квалитетом финансијског извештавања. Уместо

26) „Службени гласник РС“, бр. 62/2013

27) Друга правна лица – деф. по члану 2. став 1. тачка 2. Закона о рачуноводству: „Другим правним лицима сматрају се правна лица чије се пословање делом финансира из јавних прихода или других наменских извора, а делом или у целини по основу учлањења и која се не оснивају ради стицања добити (политичке организације, синдикалне организације са својством правног лица, фондације и задужбине, удружења, коморе, цркве и верске заједнице, у делу обављања привредне или друге делатности у складу са прописима којима је уређено обављање тих делатности, као и друге организације организоване по основу учлањења“.

да се изгради јединствени систем финансијског извештавања, Законом се уводе и два нова извештајна принципа, што нигде у свету не постоји, а при том поред нарушавања квалитета финансијског извештавања увећава и трошкове, што Србији тренутно никако не може бити од користи.

Литература

1. IFRS for SME, IASCF, UK, 2009.
2. Међународни стандард финансијског извештавања за мале и средње ентитете – МСФИ за МСЕ, превод: Савез РР Србије, Београд, 2009.
3. Основ за закључивање, Илустративни финансијски извештаји и Контролна листа за презентацију и објављивање (саставни део МСФИ за МСЕ) – превод: Савез РР Србије, Београд, 2009.
4. IAS 39: *Financial Instruments: Recognition and Measurement*, IFAC, 2011.
5. IV European Accounting Directive
6. VII European Accounting Directive
7. Директива 2013/34/EУ
8. Практична примена МСФИ у Републици Србији, Савез РР Србије, Београд, 2009.
9. A Guide to IFRS for SME – http://www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/AGuidetotheIFRStoSMES_March2012.pdf
10. IFRS Fact Sheet - <http://www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/1209SMEFactSheet.pdf>
11. http://www.ifrs.com/overview/IFRS_SMES.html
12. <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Financial-Instruments-A-Rep-Placement-of-IAS-39-Financial-Instruments-Recognition/Pages/Financial-Instruments-Rep-Placement-of-IAS-39.aspx>
13. <http://www.efrag.org/Front/n1-548/NewsDetail.aspx>
14. http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/studies/2010_cses_4th_company_law_directive_en.pdf
15. http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/legal_framework/regulationsadopting_ias_text_en.htm#adopted
16. http://www.efrag.org/WebSites/UploadFolder/1/CMS/Files/Endorsement%20status%20report/EFRAG_Endorsement_Status_Report_5_April_2013.pdf
17. [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/IFRS_for_SMEs_Comparison/\\$FILE/IFRS_for_SMEs_Comparison.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/IFRS_for_SMEs_Comparison/$FILE/IFRS_for_SMEs_Comparison.pdf)

Међународни стандард финансијског извештавања (IFRS) за мале и средње ентитете (SME)

Савез рачуновођа и ревизора Србије је сходно правима и обавезама по основу чланства у Међународној федерацији рачуновођа (IFAC) и по овлашћењу Фондације одбора за Међународне рачуноводствене стандарде у сарадњи са Савезом рачуновођа и ревизора Републике Српске и Институтом сертифицираних рачуновођа Црне Горе извршио превод и објавио Међународни стандард финансијског извештавања за мале и средње ентитете (IFRS за SME).

Превод Међународног стандарда финансијског извештавања за мале и средње ентитете (IFRS за SME) одобрен је од стране Комитета за преглед који је именovala Фондација одбора за Међународне рачуноводствене стандарде (IASCF) и званично применљив за територију Србије, Црне Горе и Босне и Херцеговине.

Званични превод обухвата: Међународни стандард финансијског извештавања за мале и средње ентитете (IFRS за SME), Илустративне финансијске извештаје, Контролну листу презентације и обелодањивања и Основе за закључивање.



Иван КОСТИЋ*,
мастер екон.
мр Мирослав
ПЕРИЋ**

Интегрисани рачуноводствени информациони систем у функцији конкурентног повезивања са добављачима

Резиме

Имајући у виду ограниченост приступа банкарском финансирању за већину малих и средњих предузећа, брзина наплате потраживања често може бити од егзистенцијалног значаја. За високоликвидна предузећа то је шанса да кроз могућност превременог плаћања преузму добављаче од својих конкурената и обезбеде боље комерцијалне услове и асортиман за купце. Међутим, расположивост ликвидних средстава, иако нужан, није и довољан услов за организацију превремених плаћања у пуном капацитету, као редовних пословних активности. За то је потребно да предузеће располаже и одговарајућим рачуноводственим информационим системом који интегрише различите функционалности неопходне у овом процесу. Предмет истраживања у овом раду представља постизање конкурентне предности кроз интеграцију информационих система у рачуноводству, у функцији финансијске подршке добављачима. Циљ истраживања је анализа различитих ИСТ (Information and Communications Technology) решења која се могу применити у књиговодству добављача за потребе припреме и реализације превремених плаћања, развој модела интегрисаног ИС (Information System) примереног предузећима на локалном тржишту, као и анализа ефеката примене развијеног модела.

Кључне речи: информациони системи у рачуноводству, превремено плаћање, конкурентна предност.

Увод

Предузећа су одувек покушавала да рокове плаћања према добављачима максимално пролонгирају. Међутим, чини се да је достигнута тачка у којој даљи покушаји остају без резултата или чак производе негативне ефекте у односима са добављачима. Због све теже ситуације у

вези са ликвидношћу, приступ банкарском финансирању постао је изазов за велики број произвођача из групе малих и средњих предузећа. Са друге стране, произвођачи имају проблем финансирања свог производног циклуса, с обзиром да након испоруке робе већина купаца захтева од 30 до 90 дана за плаћање. У прилогу томе говори и Закон о роковима измирења нов-

*) Докторант, Универзитет у Крагујевцу, Економски факултет

***) Генерални директор интерне ревизије, Народна банка Србије

чаних обавеза у комерцијалним трансакцијама¹, чија примена је започета од марта 2013. године и којим се рокови плаћања ограничавају на највише 60 дана. Истраживања овог економског феномена указују на то да су закасне уплате финансијски моћних купаца један од главних извора проблема неликвидности многих мање моћних добављача (Јеленковић З. Милић И. *Факторинг у Србији – рационално понашање у нестабилном окружењу*, 2010, 56). Уместо тога, у овој ситуацији финансијски моћни купци требало би да преговарају са произвођачима о одобравању попушта већег од њихових опортунитетних трошкова капитала, са једне, односно мањег од опортунитетних трошкова капитала произвођача, са друге стране (Милићевић В. *Стратегијско управљачко рачуноводство*, 2003, 249).

Тако ће купци и произвођачи једни друге узајамно ојачати и од тога ће на дужи рок имати обостране користи. Из тог разлога могућност превременог плаћања привлачи све већу пажњу². Као ефекат (ин)директне подршке купца добављачу, стабилност ланца снабдевања повећана је због смањеног ризика застоја у пословању добављача³. Директна последица је боља преговарачка позиција купца, као и коришћење попушта за превремено плаћање. Да би предузеће које сарађује са великим бројем добављача у ланцу снабдевања могло да понуди опцију превременог плаћања у пуном капацитету, потребно је да поред располагања ликвидним средствима обезбеди и одговарајуће организационе и техничке услове. То се успешно може решити увођењем е-праксе у обраду финансијских докумената, као и додавањем нових функционалности ERP (Enterprise Resource Planning) систему, неопходних за припрему и реализацију превремених плаћања.

Предмет истраживања овог рада представља постизање конкурентне предности кроз интеграцију информационих система у рачуноводству у функцији финансијске подршке добављачима. Циљ истраживања је анализа различитих ICT (Information and Communications Technology) решења која се могу применити у књиговодству добављача за потребе припреме и реализације превремених плаћања, развојног модела интегрисаног IS (Information System)

примереног предузећима на локалном тржишту, као и анализа ефеката примене развијеног модела.

Структуру рада чине два поглавља. У првом делу представљене су димензије конкурентности и улога односа са добављачима у стварању конкурентне предности и вредности за предузеће. У другом делу анализирана је примена информационих система у функцији подршке добављачима у домену финансија и конкурентног повезивања. У оквиру тога детаљно су представљена различита ICT решења која се могу применити у књиговодству добављача и њихова интегрисана примена са циљем побољшања ефикасности обраде финансијских докумената и припреме превремених плаћања. Дат је пример модела интегрисаног информационог система који се може применити у предузећима на локалном тржишту, као и резултати примене развијеног модела у репрезентативном предузећу.

1. Конкурентна предност као извор стварања вредности

Стварање додатне вредности захтева изградњу одрживе конкурентне предности захваљујући којој предузеће може остварити натпросечне перформансе и повећање богатства власника капитала. Конкурентна предност представља скуп посебних позитивних обележја и ефикасних мера по којима се предузеће разликује од својих конкурената. То могу бити ниске цене, завидан квалитет, висок ниво услуга за време и након продаје, брзо реаговање на захтеве купаца и сл.

Савремена предузећа морају се непрестано прилагођавати захтевима тржишта на којем послују, као и специфичним захтевима купаца, како би их што боље задовољили и тако обезбедили њихову наклоност. Из таквих односа треба да проистекне дугорочно задовољство купаца који ће бити лојални предузећу и на тај начин продају учинити извесном, а то је основни предуслов за очување односно стварање додатне вредности у предузећу.

1) "Службени гласник РС", бр.119/2012, чл.3. ст.1.

2) Погледати: Early payment discounts – a lucrative cash management tool, <http://www.usfst.com/article/Early-payment-discounts--a-lucrative-cash-management-tool>, (03.05.2012.)

3) Погледати: Reverse Factoring – Innovative Financing to Strengthen Supplier Relations, <http://www.capgemini.com/procurement-blog/2012/02/10/reverse-factoring-innovative-financing-strengthen-supplier-relations/> (10.06.2012)

1.1. Савремени-вишедимензиони приступ конкурентној предности

Уважени аутори из области стратешког менаџмента указују менаџерима на то да конкурентна предност предузећа може имати следећих пет димензија (Милићевић В. *Стратегијско управљачко рачуноводство*, 2003, 45):

- различитост,
- трошак,
- обим,
- време и
- конкурентно повезивање.

У складу са тим, циљ менаџмента у данашњим пословним околностима мора бити развијање мултипликованих извора конкурентне предности које је тешко и скупо копирати. Димензије конкурентне предности нису међусобно искључиве, што значи да све димензије конкурентне предности треба схватити као делове слагалице које је потребно адекватно сложити.

Форсирање димензије *различитости* одражава намеру предузећа да буде јединствено у оквирима изабраних тржишта производа. Са друге стране, купци морају бити вољни да плате вишу цену за такве производе уколико верују да им они омогућавају веће задовољство. Овај фактор у великој мери зависи од стандарда односно финансијске моћи купаца.

Друга димензија конкурентне предности је *трошак*. Када неко предузеће намерава да оствари предност на тржишту тако што ће бити добављач са нижим трошковима, оно то може постићи ако купцима нуди цене ниже него код других произвођача – уз очување нивоа квалитета производа и услуга, или ако одржава текући ниво цена и ужива високе профитне марже. У основи обају приступа налази се потреба за смањењем трошкова.

Димензија *конкурентног обима* осветљава да ли је предузеће одабрало да опслужује велики или мали број тржишта производа. У том смислу предузећа која опслужују велики број тржишта описују се као широко базирана, док се за предузећа која се концентришу само на једно тржиште производа или његов део каже да имају стратегију фокусирања, тј. стратегију нише.

Време постаје све битнији елемент конкурентне предности. Наиме, у новијој стручној литератури све чешће се подвлачи да је способност предузећа, да за веома кратко време идеју о новом производу приведе комерцијалној намени, тј. тржишном лансирању, кључни елемент његове конкурентности.

Из односа предузећа према његовим добављачима и купцима извире последња, али не и најмање важна димензија конкурентне предности. Реч је о тзв. *конкурентном повезивању* (Милићевић В. *Стратегијско управљачко рачуноводство*, 2003, 48). Наиме, у последње време све већи број компанија своју конкурентну предност гради, између осталог на развијеној мрежи пословних односа којима се континуирано и врло пажљиво управља. У складу са тим у први план се обично истичу блиски односи које успешна предузећа развијају са својим пословним партнерима, нарочито са добављачима. То омогућава активно укључивање добављача у пословни процес, чиме предузеће успева да обезбеди квалитетне, благовремене и јефтине испоруке инпута. Захваљујући свему томе предузеће може остварити значајне предности над конкуренцијом у надметању за добијање наклоности купаца који ће бити заинтересовани за производе предузећа само ако буду јефтинији уз исти или виши ниво квалитета од сличних, конкурентних, производа који се могу наћи на тржишту. У супротном, ако предузеће лоше управља или занемарује значај пословних односа са својим добављачима, то може озбиљно угрозити његове напоре да постигне трајну конкурентну предност.

1.2 Систем вредности и ланац вредности добављача

Постизање конкурентне предности, односно стварање вредности за потрошача, може се анализирати преко концепта ланца вредности (Каличанин Ђ. *Ланац вредности у анализи способности стварања вредности за потрошаче и власнике*, 2005, 278). Ланац вредности је афирмисана техника стратешког менаџмента. Њена основна сврха је анализа ресурса и способности стварања вредности за потрошаче, односно стварања конкурентне предности на комерцијалном тржишту. Њим се дефинише скуп повезаних активности које се изводе унутар једне пословне јединице. Ланац вредности омогућава анализу снага и слабости по појединим активностима. Фактори који се оцењују добијају се на основу анализе финансијских извештаја, као и осталих информационалних извора, анализе организационе структуре и културе, анкета потрошача и запослених и др. Добијени подаци предмет су поређења са просеком гране и стратешке групе, али и поређења са прошлим резултатима.

Ланац вредности једне пословне јединице представља само подсистем у систему, познат под називом систем вредности или систем ланца вредности целе гране (the value chain system for

Слика 1 - Систем вредности

Извор: Porter M. E. *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*, 1985, према Каличанин Ђ. *Ланац вредности у анализи способности стварања вредности за потрошаче и власнике*, 2005, стр. 280.

an entire industry - Каличанин Ђ. *Ланац вредности у анализи способности стварања вредности за потрошаче и власнике*, 2005, 280). Реч је о скупу интер-организационих веза и односа неопходних за производњу и продају производа или услуга. Ова анализа неопходна је због тога што се вредност за потрошача не ствара само у ланцу вредности конкретне пословне јединице, већ и у ланцу вредности добављача, ланцу вредности канала дистрибуције и ланцу вредности потрошача. Систем вредности приказан је на Слици бр.1.

Добављачи имају ланац вредности који систему вредности обезбеђује тзв. улазну вредност. Она настаје као последица стварања и благовременог допремања инпута који се користе у ланцу вредности предузећа. Добављаче не треба третирати само као пуке снабдеваче предузећа. Напротив, они могу утицати на перформансе предузећа на много начина. Размена вредности између предузећа и његових добављача мора се спроводити на обострано задовољство, тј. и једна и друга страна морају имати препознатљиву корист од свега тога. Добављачи као и само предузеће, имају своје примарне циљеве. Наиме, они такође морају повећати богатство својих власника на сличан начин као што то мора предузеће које снабдевају. Због тога између предузећа и добављача постоји природна тензија и изражено „ценкање“ око профита који ће припасти једној, односно другој страни (Милићевић В., *Стратегијско управљачко рачуноводство*, 2003, 21).

У последњих неколико година успешне компаније су битно промениле начин на који је до тада не мали број предузећа размишљао о својим добављачима. Све чешиће се заговарају кооперација и развијање дугорочних односа са добављачима, што је предуслов победничких стратегија.

Успостављањем таквих односа са добављачима предузеће истовремено повећава вредност за купце, а самим тим повећава вредност за своје власнике. Експлоатисање екстерних веза подразумева управљање овим везама на начин који омогућава да предузеће и његови добављачи и купци имају увећане користи од тога. Другим речима, не смеју се вршити калкулације око остварења само личних интереса и циљева, без уважавања интереса добављача и других пословних партнера. Познато је да добављачи не производе и не испоручују само инпуте који се користе у ланцу вредности предузећа. Они истовремено, преко својих трошкова, профитне марже, квалитета инпута и ефикасности снабдевања утичу на трошкове предузећа и његову способност диференцирања у односу на конкуренцију. У складу са тим, било шта што предузеће може учинити у правцу побољшања услова набавки и ефикасности снабдевања може побољшати његову конкурентну позицију (Милићевић В. *Стратегијско управљачко рачуноводство*, 2003, 152). Све ово представља довољно снажне разлоге због којих предузеће мора бити оријентисано на непосредну сарадњу и развијање партнерског односа са сопственим добављачима.

2. Интеграција информационог система у функцији конкурентног повезивања са добављачима

Успешне компаније континуирано трагају за новим облицима предности путем којих шире конкурентној јаз и одржавају своје вођство. Пошто у данашњем пословном свету предности могу бити лако копиране; иновативност и флексибилност предузећа постале су критичне за одржање конкурентне предности (Duncan, J.

Ginter P. и други, 1998, 7). Сходно томе, од улоге просте подршке оперативном пословању, информационе технологије прерасле су у стратешки ресурс за организацију и потенцијално кључни елемент конкурентног позиционирања (Gartlan]. *The Alignment of Business and Information Technology Strategy in Australia*, 2007, 113). Међутим, информационе технологије саме за себе не омогућавају конкурентну предност. Да би се она постигла потребно је да се потенцијал информационих технологија на ефикасан начин искористи приликом дефинисања пословне стратегије и остварења пословних циљева. Пример такве употребе информационих технологија представља интеграција информационих система у рачуноводству, у функцији подршке добављачима у домену финансија.

2.1 Превремено плаћање као део пословне стратегије

Пролонгирање рокова плаћања дуго времена је представљало школску стратегију управљања финансијама у општем смислу. Појава информационих система који електронски процесирају рачуне и плаћања довела је у питање ову премису. Скраћивањем циклуса доставе и обраде фактура са недеља и месеци на само неколико дана, ови информациони системи отворили су могућност предузећима да вишак ликвидних средстава употребе кроз превремена плаћања добављачима и да на основу наплаћене провизије (дисконта) обезбеде двоцифрене годишње приносе на инвестирана средства, без ризика⁴. Тиме се постиже трансформација функције књиговодства добављача из трошковног у профитни центар. Посматрано из угла добављача, давањем попушта за превремено плаћање убрзава се наплата, смањује се потреба за капиталом и обезбеђује приступ алтернативном начину финансирања када кредитне линије или краткорочни кредити банака нису доступни. Такође, треба имати у виду да се подстицањем купаца да своје обавезе измире пре рока доспећа смањују проблеми у вези са наплатом потраживања и трошкови настали по том основу.

Предузеће не треба да чека да се добављачи сами јаве са захтевом за превременим плаћањем. За диференцирање у односу на конкуренте не-

опходан је проактиван приступ. При томе је потребно направити сегментацију добављача и за сваку групу припремити одговарајући наступ. На пример, за добављаче од стратешког значаја, корисно је унапред договорити дисконте који ће се касније примењивати приликом превременог плаћања, док за добављаче из групе малих и средњих предузећа који имају честе проблеме у вези са ликвидношћу, сваком захтеву треба приступити индивидуално. У сваком случају каматна стопа која се примењује приликом обрачуна провизије не сме бити мања од просечних пондерисаних трошкова капитала предузећа (Малинић Д. *Политика добити корпоративног предузећа*, 2007, 136). На страни добављача износ прихватљиве камате зависиће не само од просечних пондерисаних трошкова капитала, већ и од текуће ликвидности, доступности банкарског финансирања и марже на производе и услуге који се пласирају.⁵ Добављачима са позитивним кредитним рејтингом свакако није у интересу да плате камату која би била већа од оне по којој се средства могу краткорочно позајмити од банака. Са друге стране предузећа која не могу проћи кредитну анализу банака, а којима су средства нужно потребна, пристаће и на више износе камате уколико то маржа укалкулисана у њихове производе и услуге може да покрије. Поред цене финансирања, треба имати у виду и брзину којом се средства могу добити на рачун. Превремено плаћање је бржи и једноставнији начин да се дође до потребних средстава у поређењу са класичним аплицирањем за банкарски кредит, што може бити од посебног значаја у одређеним ситуацијама које захтевају брзу реакцију предузећа.

Данас великим и финансијски моћним предузећима (са високом ликвидношћу) не представља посебан проблем да, увођењем е-праксе у обраду финансијских докумената и надоградњу постојећег ERP система, скрате период обраде и плаћања фактура на само неколико дана од њиховог пријема и на тај начин за реализацију дисконта за превремено плаћање искористе и до 95% уговорених рокова плаћања.⁶ Такође, примена савремених информационо-комуникационих технологија омогућава висок степен аутоматизације и организацију целокупног процеса као редовне пословне активности. Практично, уз адекватно организационо-техничко решење обим превремених плаћања и реализованих дисконта зависиће само од износа расположи-

4) Погледати: Early payment discounts – a lucrative cash management tool, <http://www.usfst.com/article/Early-payment-discounts--a-lucrative-cash-management-tool>, (03.05.2012.)

5) Закључак је изведен на основу експеримента спроведеног у репрезентативном трговинском предузећу на локалном тржишту у току 2011. године (детаљније информације дате су у поднаслову 2.5).

6) Погледати: Early payment discounts – a lucrative cash management tool, <http://www.usfst.com/article/Early-payment-discounts--a-lucrative-cash-management-tool>, (03.05.2012.)

вих средстава која предузеће може да обезбеди за ову намену.

2.2 Увођење е-праксе у обраду финансијских докумената

Постављање и развој савременог система размене финансијске документације намењене рачуноводственом евидентирању пословних промена у данашњим условима је незамисливо без примене ИСТ. Унапређење размене и обраде финансијских докумената можемо постићи на следеће начине у зависности примењене ИСТ технологије (Костић И. *Модел информационог система за обраду докумената у рачуноводству трговинских предузећа у е-окружењу*, 2012, 9):

- 1) алатима за препознавање текста и аутоматски унос (OCR системи),
- 2) слањем и пријемом неструктурираних е-докумената и
- 3) увођењем EDI система.

Иако је Закон о рачуноводству и ревизији из 2006. године упућивао на електронску обраду и размену података, као и новодонети Закон о рачуноводству⁷ (јул 2013), папирни финансијски документи и даље су доминантно заступљени у пословању предузећа у Републици Србији. У таквој ситуацији алати за препознавање текста и аутоматски унос (OCR системи) представљају иницијално решење којим се постиже унапређење обраде постојеће финансијске документације.

Алати за препознавање текста и аутоматски унос представљају комбинацију скенера и специјалног софтвера који има могућност оптичког препознавања карактера на претходно скенираним документима (фактурама) и структурирање излаза у одговарајућој форми за даљу обраду.⁸ Савремени ултрабрзи скенери у стању су да изврше прецизно скенирање преко стотину страница у минути. Са друге стране, различите апликације поседују најквалитетније технологије за препознавање куцаног или ручно писаног текста из којих проистиче изузетна тачност пре-

Слика 2 - Типичан модел OCR система

Извор: *Kofax Transformation Modules 5.5. User's Guide*, стр. 14.

7) Погледати: Закон о рачуноводству, „Службени гласник РС“, бр.62/2013, чл.8. ст.6. и чл.24. ст.11.

8) Погледати: *Kofax Capture 9 Getting Started Guide*
ftp://ftp.kofax.com/pub/support/capture/kc/9/product_documentation/user_guides/english/kc_9_0_get_started.pdf
(15.03.2011.)

Слика 3 - Анатомија ERP система

Извор: Davenport T. *Putting the enterprise into the enterprise system*, 1998, према Малинић С. Тодоровић М. *Имплементација интегрисаног рачуноводственог информационог система – теоријско методолошке основе и ризици*, 2011, стр 22.

познатих података са скенираног материјала. Систем карактерише и јединствени алгоритам учења и брзог препознавања нових типова докумената по принципу неуронских мрежа. Логичан наставак наведених поступака представља и електронско архивирање докумената.

Осим убрзања читавог поступка обраде фактура, купац остварује корист и кроз убрзање целокупног пословног процеса у оперативним финансијама и рачуноводству, али и кроз могућност коришћења попушта које добављачи дају за превремено плаћање. Такође, постоји могућност смањења трошкова запослених или њиховог ангажовања на продуктивнијим пословима.

Главна предност система огледа се у могућности његове имплементације без измена у пословном систему пословних партнера. Такође, треба напоменути да већина произвођача OCR решења нуде надоградњу за прихватање и обраду електронских докумената и EDI порука на већ постављеном OCR систему. На тај начин настаје хибридни систем обраде документације који је у стању да прихвати и обради документацију примљену у било ком облику (Костић И. *Модел информационог система за обраду докумената у рачуноводству трговинских предузећа у е-окружењу*, 2012, 15). Оваквим хибридним системом предузеће би одмах могло да оствари одређене бенефите од OCR обраде папирних докумената, а

упоредо би могло да ради на едукацији својих добављача и њиховом преласку на електронски начин размене докумената, као крајњем циљу, што је омогућено новим Законом о рачуноводству⁹.

2.3 Примена ERP система у књиговодству добављача

Развој информационих технологија у правцу повезивања персоналних рачунара у веће системе, посебно на основама клијент-сервер архитектуре, омогућио је настанак и развој ERP система. Овај „софтвер за планирање ресурса предузећа“ настао је као одговор на све веће информационе потребе менаџмента, у условима глобализације тржишта, интернационализације пословања, интензивног развоја савремених производних и комуникационих технологија (Малинић С. Тодоровић М. *Имплементација интегрисаног рачуноводственог информационог система – теоријско методолошке основе и ризици*, 2011, 21). Ипак, акроним ERP не треба да наведе на погрешне закључке. Прави фокус и амбиција ERP система је интегрисање свих одељења и свих функција предузећа у један систем, који може опслужити специфичне потребе различитих корисника.

Са аспекта интереса појединих пословних функција, за увођење и имплементацију ERP сис-

9) Погледати: Закон о рачуноводству, „Службени гласник РС“, бр.62/2013, чл.8. ст.6. и чл.24. ст.11.

тема, у већини случајева функција финансија и рачуноводства даје највећи подстицај (Малинић С. Тодоровић М. *Имплементација интегрисаног рачуноводственог информационог система – теоријско методолошке основе и ризици*, 2011, 22). Поред ефикаснијег и лакшег обављања рутинских и оперативних рачуноводствених послова, отклањања грешака, креирања информација у реалном времену и могућности продуковања великог броја ад-хок извештаја, посебно важан мотив за имплементацију ERP система је интегрисање финансијских информација. Наиме, у условима примене аутономних софтверских апликација различите функције у предузећу имају сопствене базе података и информација о пословним трансакцијама, резултатима пословања и сопственом доприносу укупним перформансама предузећа. То само по себи носи ризик од различите презентације пословних резултата и перформанси и правовременог препознавања проблема у пословању предузећа. ERP системи превазилазе слабости изолованих података и стварају јединствену верзију истине о перформансама предузећа и доприносу појединих сегмената резултату предузећа, односно пружају могућност поузданијег и много ефикаснијег управљања перформансама предузећа.

Финансијске релације са добављачима који обезбеђују улазну вредност за организацију у форми робе или услуга евидентирају се у модулу књиговодства добављача (Accounts Payable) ERP система. Кључне функционалности које ERP систем пружа у овом сегменту су следеће¹⁰:

- унос примљених фактура,
- претрага унетих фактура,
- аутоматска провера фактура, упоређивањем са поруџбином и пријемом робе,
- идентификација одступања и њихово одобрење у посебном поступку,
- преглед стања на аналитичким картицама и усклађивање са добављачима и др.

Аутоматска провера фактура и одобравање кроз упоређивање са елементима поруџбине и пријема робе дају посебан допринос унапређењу обраде финансијских докумената. Уместо мануелног упоређивања артикала, цена и количина исказаних на фактури са одговарајућим елементима поруџбине и пријема робе, ERP систем користи предности јединствене базе података и на основу броја поруџбине и робно-пријемног броја

као кључа, аутоматски проналази у јединственој бази све потребне елементе и врши њихово упоређивање. Прелиминарно прокњижене фактуре код којих нису утврђена одступања аутоматски се одобравају и прелазе у статус финално прокњижених. Фактуре које систем није препознао због тога што не поседују стандардне податке или нису читко исписане одобравају се уз учешће оператера. Наведеним поступком предузеће значајно поједностављује и убрзава обраду и књижење фактура и скраћује време њихове спремности за плаћање, што ствара простор за максимално коришћење попушта за превремено плаћање. Такође важна функционалност је и тренутан увид у стање и промене на картицама добављача, као и претрага фактура према различитим критеријумима (броју документа, датуму документа, датуму доспећа, износу и сл.), чиме се олакшава усклађивање отворених ставки са добављачима и омогућава ажурно измиривање обавеза.

Сама реализација плаћања врши се уз помоћ стандардног програма за плаћање који се налази у оквиру финансијског модула. Улога овог програма је да врши селекцију фактура на аналитичким картицама добављача доспелим за плаћање, по датуму доспећа, и генерише налоге који се предају банци или који се реализују применом софтвера за електронско банкарство (e-bank). Програм додатно врши аутоматско књижење свих реализованих плаћања и генерише спецификације које се достављају добављачима ради спровођења књижења у њиховим пословним књигама. На овај начин добављачи имају конкретније информације на шта се односи плаћање извршено од стране предузећа, што у великој мери доприноси бољој усаглашености пословних евиденција између предузећа и добављача.

Уграђеним програмским језиком могуће је развити и додатну функционалност. Пример додатне функционалности је развој модула за подршку превременом плаћању. Улога таквог модула била би следећа:

- да омогући селекцију фактура „на вези“ са добављачем,
- тренутни обрачун провизије на основу задате каматне стопе и преосталог броја дана до доспећа сваке појединачне фактуре,
- аутоматско генерисање обрачуна превременог плаћања и слање предлога добављачима на сагласност,

10) Погледати: ERP - Accounts Payable and Receivable,

<http://www.managementstudyguide.com/erp-accounts-payable-receivable.htm> (10.06.2012)

- аутоматска промена валуте плаћања на свим изабраним фактурама и
- аутоматско књижење и штампање књижних писама или фактура на износ обрачунате провизије (дисконта).

2.4 Модел интегрисаног информационог система за подршку превременом плаћању

За анализу модела интегрисаног рачуноводног информационог система за подршку превременом плаћању може да послужи студија случаја трговинског ланца средње величине на локалном тржишту. Трговински ланац располаже дистрибутивном мрежом од 10 мега-маркета и ланцем снабдевања који чини преко 2000 добављача.

Менаџмент предузећа поставио је следеће циљеве које интегрисани рачуноводствени информациони систем за подршку превременом плаћању треба да испуни:

- повећање организационе способности рачуноводства,
- повећање поузданости унетих података односно смањење нивоа грешки у процесу књижења услед преовлађујућег учешћа „људског фактора“,

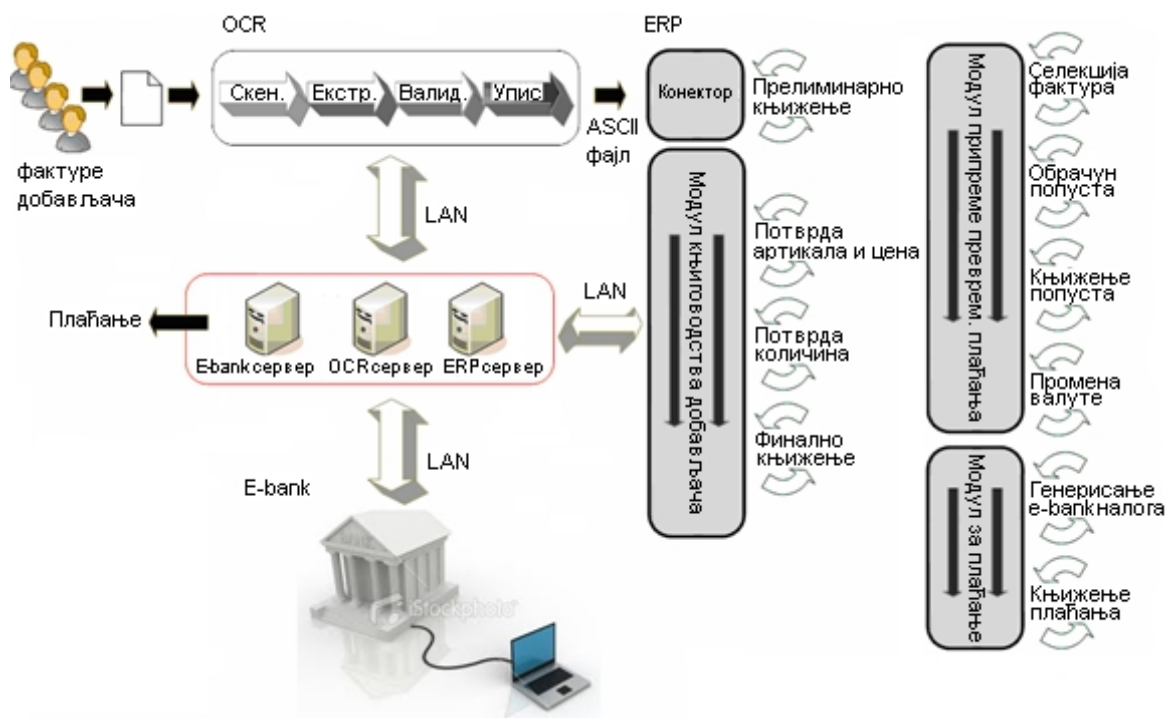
- скраћење времена потребног за унос фактура,
- смањење броја запослених ангажованих на уносу фактура,
- премештање вишка запослених на послове комуникације са добављачима и организације превремених плаћања,
- претварање књиговодства добављача из трошковног у профитни центар кроз обрачун и наплату провизије (дисконта) за превремена плаћања.

Узимајући у обзир наведене циљеве и доминантну заступљеност папирних докумената у пословању предузећа, применом SDLC (System Development Life Cycle) методологије¹¹ у предузећу је развијен интегрисани IS који чине:

- OCR систем,
- надограђени ERP систем са модулом за превремено плаћање и
- E-bank систем.

Интеграција компоненти система у постојећи IS предузећа постиже се повезивањем OCR, ERP и E-bank сервера и радних станица у локалну мрежу предузећа (LAN-Local Area Network). Генерисање специфичног формата излаза од стране OCR система, а који је захтеван од стране ERP система, врши се уз помоћ програмског језика који

Слика 4 - Модел интегрисаног рачуноводног IS за подршку превременом плаћању



Извор: Костић И. Модели информационог система за обраду докумената у рачуноводству трговинских предузећа у е-окожењу, 2012, стр. 14. – прилагођени приказ

11) Погледати: Арсовски З. (2008) Информациони системи, Крагујевац, Економски факултет, стр. 214

чини саставни део модула за администрацију OCR система. У посматраном предузећу за размену података примењен је приступ текстуалних ASCII (American Standard Code for Information Interchange) фајлова са фиксном дужином података. Уграђеним програмским језиком развијене су скрипте које врше преузимање података из OCR базе и њихово позиционирање у фајл према спецификацији формата подржаног од стране ERP система.

На страни ERP система преузимање података врши се уз помоћ посебног модула тзв. „конектора“ који податке из OCR система на основу правила задатих „мапирањем“ смешта у базу на ERP серверу и врши прелиминарно књижење. Анализа прелиминарно прокњижених фактура и финално књижење врше се у оквиру стандардног модула књиговодства добављача.

За припрему превремених плаћања користи се додатни модул, који је за ову намену посебно развијен уграђеним програмским језиком ERP система. На основу податка о одабраним фактурама у јединственој бази, модул врши обрачун провизије (дисконта) и у посебно креиране табеле уписује резултате обрачуна. Интернет конекцијом омогућено је директно слање генерисаних обрачуна у PDF (Portable Document Format) формату добављачима на e-mail адресу или факс. У оквиру истог модула врши се и аутоматско књижење обрачунатог дисконта и промена валуте плаћања изабраних фактура након добијања сагласности добављача.

По испуњењу законом предвиђених услова, предузеће може једноставном надоградњом OCR система да омогући прихват и обраду електронских докумената у PDF формату, EDI и XML порука. Конкретно радне станице које се користе за преглед скенираног материјала могу да се користе и за пријем и преглед докумената у електронском формату. За то је потребно да се на овим радним станицама постави следеће (Костић И., *Модел информационог система за обраду докумената у рачуноводству трговинских предузећа у е-окружењу*, 2012, 15):

- инсталира софтверски додатак за прихватање докумената у електронској форми,
- омогући интернет приступ и,
- конфигуришу комуникациони канали (e-mail, FTP, VAN).

На тај начин долази се до интегрисаног модела IS који омогућава обраду докумената како у папирном, тако и у електронском облику.

2.5 Ефекти примене развијеног модела за превремено плаћање

Анализом пријема докумената у посматраном предузећу може се закључити да предузеће ове величине прима у просеку 1500 робних фактура од добављача на дневном нивоу. Анализом је утврђено да запосленом у књиговодству добављача у просеку треба 3-4 минута за мануелни унос једног документа у систем. У току радног времена од 8 сати књиговођа добављача може максимално да унесе до 150 докумената. Проистиче да је број од 12 запослених у књиговодству добављача минимум који може да подржи тренутни обим пословања применом конвенционалног начина рада.

Код примене OCR система постојећих 12 запослених распоређено је тако да 4 запослена раде као оператери за скенирање, а 8 као оператери за корекцију и валидацију. Процес рада организован је тако да се припрема нових пакета за скенирање врши упоредо са корекцијом и валидацијом претходно скенираних пакета, што има за последицу да оператери који врше корекцију и валидацију не чекају на припрему. Упооређивањем конвенционалног начина рада и примене OCR система утврђено је да се уз OCR систем и исти број запослених троши 32% мање времена за обраду исте количине докумената (Костић И., *Модел информационог система за обраду докумената у рачуноводству трговинских предузећа у е-окружењу*, 2012, 17). На постојећем нивоу пословне активности то је предузећу омогућило да смањи број запослених ангажованих на уносу финансијских докумената за 2, и да их ангажује на пословима комуникације са добављачима и припреме и реализације превремених плаћања.

На узорку од 300 добављача са којима је контактирано у периоду јануар – март 2011. године (приближно 15% укупног броја добављача), 118 добављача (39.3% узорка) изјаснили су се као заинтересовани за реализацију превременог плаћања.

На крају 2011. године сумирани су следећи резултати:

- 41% заинтересованих добављача користио је могућност превременог плаћања само један пут, док се 59% самоиницијативно јавило поново и прихватило овај вид сарадње као део регуларног пословања (Табела 1).
- Вредносно посматрано, 83% чине превремена плаћања према добављачима који су се јавили више пута, насупрот 17% колико износи учешће оних који након реализације иници-

Табела 1 - Учешће добављача према броју захтева

Број Захтева	Број добављача	Учешће (%)	
САМО ЈЕДАН	49	41%	
ДО 5	47	40%	59%
ПРЕКО 5	22	19%	
УКУПНО	118		

Табела 2 - Учешће добављача према броју захтева и ук. износу реализованих плаћања

Број Захтева	Износ захтева (ДИН)	Учешће (%)	
САМО ЈЕДАН	115.422.656	17%	
ДО 5	217.956.542	32%	83%
ПРЕКО 5	346.664.704	51%	
УКУПНО	680.043.902		

Табела 3 - Укупан износ плаћања, број захтева и просечан износ плаћања

Опис	Износ
УК. ИЗНОС ПЛАЋАЊА (ДИН)	680.047.005
УК. БРОЈ ЗАХТЕВА	469
ПРОСЕЧАН ЗАХТЕВ (ДИН)	1.449.994

Табела 4 - Просечан број фактура по захтеву

Опис	Износ
УК. БРОЈ ФАКТУРА	15.976
УК. БРОЈ ЗАХТЕВА	469
ПРОСЕЧАН БРОЈ ФАКТУРА	34

Табела 5 - Просечни пондерисани дани плаћања

Опис	Број дана
ПРОСЕЧНИ ПОНДЕРИСАНИ УГОВОРЕНИ ДАНИ ПЛАЋАЊА	58
ПРОСЕЧНИ ПОНДЕРИСАНИ РЕАЛИЗОВАНИ ДАНИ ПЛАЋАЊА	26
РАЗЛИКА	32

јалног плаћања више нису поновили захтев (Табела 2). При томе треба нагласити да је учешће износа плаћања према добављачима који су имали више од 5 захтева годишње преко 50%.

- Предузеће је на посматраном узорку у току 2011. године обрадило укупно 469 захтева у бруто вредности од 680.047.005 динара, што чини просечан износ захтева од 1.449.994 динара.
- Обрадом је обухваћено укупно 15.976 робних фактура или 34 у просеку по захтеву. За обраду једног захтева потребно је мање од 60 минута до уплате средстава на рачун добављача. У идеалном случају који подразумева промптни

одговор добављача и сектора набавке за целокупна процес довољно је и 30 минута.

- Укупно обрачунат и наплаћен нето попуст износи 28.878.204 динара, што чини 4.25% укупне бруто вредности свих захтева.
- Просечни пондерисани уговорени дани плаћања реализованих фактура износили су 58 дана. Као пондер коришћен је износ сваке појединачне фактуре која је била предмет превременог плаћања. Просечни пондерисани реализовани дани плаћања износили су 26 дана, што значи да су рачуни у просеку плаћани 32 дана пре рока доспећа.

Имајући у виду да просечни пондерисани трошкови капитала предузећа износе WACC =

17%, трошкови капитала за финансирање превременог плаћања у износу од 651.168.801 динара у току просечно 32 дана износе 9.839.884 динара, што је мање од обрачунатог и наплаћеног попушта за превремено плаћање и предузеће остварује позитиван резултат по основу активности финансирања превременог плаћања добављача у износу од 19.038.320 динара.

Закључак

Подутицајем финансијске кризе која последњих година и месеци потреса и највеће компаније и финансијске институције у земљи, у привреди је настала ситуација у којој наплата потраживања представља прави изазов. Са друге стране, сам пласман производа и услуга доведен је у питање. Са овим проблемом посебно се суочавају произвођачи из групе малих и средњих предузећа. Велики и финансијски моћнији системи који су доминантни и представљају потенцијално тржиште за производна предузећа и добављаче свесни су ситуације и максимално користе доминантну позицију и пролонгирају рокове плаћања према добављачима све до коначне наплате производа и услуга од крајњих потрошача. Иако наизглед контроверзна, идеја превременог плаћања у таквој ситуацији представља значајно конкурентно оружје. Имајући у виду ограниченост приступа банкарском финансирању за већину малих и средњих предузећа, брзина наплате потраживања често може бити од суштинског значаја. За предузећа која располажу ликвидним средствима то представља шансу да преузму добављаче од својих конкурената и обезбеде боље комерцијалне услове и асортиман за купце.

Међутим, расположивост ликвидних средстава, иако нужан, није и довољан услов за организацију превремених плаћања у пуном капацитету, као редовне пословне активности. За то је потребно да предузеће располаже и одговарајућим рачуноводственим информационим системом који обједињује различите функционалности неопходне у овом процесу. У складу са предметом и циљевима истраживања у раду су анализирана ИСТ решења која се могу интегрисано применити у књиговодству добављача за потребе припреме и реализације превремених плаћања. На основу студије случаја репрезентативног предузећа на локалном тржишту представљен је модел рачуноводственог информационог система базиран на интеграцији OCR система, ERP система и система за електронско банкарство, као функционалне целине. Примена овог

система у посматраном предузећу омогућила је да се кроз повећање ефикасности обраде финансијских докумената одређени број запослених преусмери са послова уноса финансијских докумената на продуктивније послове сарадње са добављачима и организације превремених плаћања. Резултати експеримента спроведеног у предузећу током 2011. године потврђују претпоставку да међу добављачима на локалном тржишту постоји заинтересованост за овај вид сарадње. Такође, експеримент показује да развијени интегрисани информациони систем представља незаменљиву подршку у организовању целокупног процеса. Уз већ поменуто повећање ефикасности обраде финансијских докумената, применом развијеног IS омогућено је да се 15.976 фактура обради уз учешће само 2 запослена. При том, за комплетну реализацију једног захтева потребно је мање од 60 минута (у идеалном случају до 30 минута). Брзина обраде представља посебну предност јер за добављаче не постоји алтернатива на локалном тржишту где се средства могу добити у краћем року и уз мањи обим документације.

На основу обрађених 469 захтева, предузеће је у просеку вршило плаћање 32 дана пре рока доспећа и остварило просечан дисконт од 4.25%, што одговара годишњој стопи приноса на ангажована средства од 47.81%. Узимајући у обзир да су просечни пондерисани трошкови капитала предузећа износили 17%, а принос на орочена средства, као прва алтернатива 12%, финансијски ефекат је неоспорно позитиван. У додатне позитивне ефекте треба додати и јачање стабилности ланца снабдевања, бољу преговарачку позицију предузећа у односу на конкуренте и самим тим боље коначне услове који се нуде купцима.

Литература

Књиге, монографије:

1. Арсовски З. (2008) *Информациони системи*, Крагујевац, Економски факултет
2. Малинић Д. (2007) *Политика добити корпоративног предузећа*, Београд, Економски факултет
3. Милићевић В. (2003) *Стратегијско управљачко рачуноводство*, Београд, Економски факултет
4. Porter M.E. (1985) *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*, The Free Press, New York

Чланци у научним часописима:

5. Gartlan J. „The Alignment of Business and Information Technology Strategy in Australia“, *Australian Journal of Information Systems*, Volume 14, Number 2, Australasian Association for Information Systems, 2007, pp. 113-139
6. Davenport T. „Putting the enterprise into the enterprise system“, *Harvard Business Review*, Jul-Aug, 1998, pp 121-131
7. Duncan J. Ginter P. Swayne L. „Competitive advantage and internal organizational assessment“, *Academy of Management Executive*, Vol 12, No. 3, Academy of Management, 1998, pp 6-16
8. Јеленковић З. Милић И. „Факторинг у Србији – рационално понашање у нестабилном окружењу“, *Банкарство*, бр. 9-10/2010, Удружење банка Србије 2010, стр. 54-67
9. Каличанин Ђ. „Ланац вредности у анализи способности стварања вредности за потрошаче и власнике“, *Економика предузећа*, бр. 7-8/2005, Савез економиста Србије, 2005, стр. 278-287
10. Костић И. „Модели информационих система за обраду докумената у рачуноводству трговинских предузећа у е-окружењу“, *Рачуноводство*, бр. 1-2/2012, Савез рачуновођа и ревизора Србије, 2012, стр. 6-22
11. Малинић С. Тодоровић М. „Имплементација интегрисаног рачуноводственог информационог система – теоријско методолошке основе и ризици“, *Рачуноводство*, бр. 1-2/2011, Савез рачуновођа и ревизора Србије, стр. 20-35

Прописи:

12. *Закон о рачуноводству*, "Службени гласник РС", бр.62/2013, чл.8. ст.6. и чл.24. ст.11.

13. *Закон о роковима измирења новчаних обавеза у комерцијалним трансакцијама*, "Службени гласник РС", бр.119/2012, чл.3. ст.1.

Извори са интернета:

14. Early payment discounts – a lucrative cash management tool,
<http://www.usfst.com/article/Early-payment-discounts—a-lucrative-cash-management-tool>, (03.05.2012.)
15. ERP - Accounts Payable and Receivable,
<http://www.managementstudyguide.com/erp-accounts-payable-receivable.htm>, (10.06.2012)
16. Kofax Capture 9 Getting Started Guide
ftp://ftp.kofax.com/pub/support/capture/kc/9/product_documentation/user_guides/english/kc_9_0_get_started.pdf, (15.03.2011.)
17. Kofax Transformation Modules 5.5. User's Guide
ftp://ftp.kofax.com/pub/support/transformation/ktm/5.5/product_documentation/user_guides/english/usersguide.pdf, (10.06.2011.)
18. Reverse Factoring – Innovative Financing to Strengthen Supplier Relations,
<http://www.capgemini.com/procurement-blog/2012/02/10/reverse-factoring-innovative-financing-strengthen-supplier-relations/>, (10.06.2012)
19. Top 10 Reasons to Automate Your AP Process,
<http://www.kofax.com/markview/downloads/whitepapers/wp-top-10-reasons-automate-accounts-payables.pdf>, (15.03.2011)
20. Overcoming Barriers to AP Automation: A Roadmap to Success,
<http://www.the-financedirector.com/downloads/whitepapers/consultancy-services/overcoming-barriers-in-ap/>, (15.03.2011).

проф. др Љубица
ГАЈИЋ*
Ивана
МЕДВЕД,**
мастер екон.

Обрачун трошкова по активностима при реализацији менаџмента животне средине

Резиме

Очување животне средине захтева дефинисање проблема и начина њиховог решавања. Из тог проистиче потреба за планирањем, праћењем, евидентирањем и извештавањем о улагањима у заштиту околине. По том основу неопходно је извештавање у систему билансне равнотеже, на начин, да се системски супротстављају релевантна улагања у заштиту животне средине с ефектима који проистичу из тога. Неопходно је, на рачуноводственој евиденцији и обрачуну трошкова засновано, моделирати финансијске извештаје прилагођене свим интересентима, што захтева развој рачуноводства заштите животне средине, односно развој еколошког рачуноводства. У раду је указано на потребу за идентификацијом и успостављањем основних полазишта рачуноводственог обухватања трошкова заштите животне средине, функције обрачуна трошкова у пројектима заштите животне средине са посебним освртом на АБЦ систем, као један од савремених система управљања и обрачуна трошкова.

Кључне речи: одрживи развој, заштита животне средине, еколошко рачуноводство, трошкови, обрачун трошкова, обрачун трошкова по активностима.

Увод

У протекле три деценије, захваљујући пре свега значајнијој медијској пажњи, више се проучава загађење животне средине. Деградација животне средине углавном је последица нерационалне потрошње воде, неадекватног управљања отпадним водама, крчења шума и исушивања тла у сврху ширења урбаних средина и обради-
вог земљишта, загађења ваздуха услед урбани-

зације становништва, одлагања огромних количина најразноврснијег отпада који је последица потрошачког, несавесног начина живота великог броја људи, али и многих других фактора. Дакле, негативно људско деловање кроз убрзани (и/или несавесни) технолошки развој, директно или индиректно утиче на нарушавање животне средине. Увиђајући последице деградације животне средине, питање које се намеће пред

*) Редовни професор, Универзитет у Новом Саду, Економски факултет у Суботици

**) Асистент, Универзитет у Новом Саду, Економски факултет у Суботици

сваку националну али и светску економију је како да негативни ефекти по животну средину изостану или се у значајној мери умање.

Ограничени природни ресурси и жеља за остварењем што повољнијих финансијских ефеката пословања, неопходно упућују на потребу за планирањем, организацијом и остварењем активности привредних субјеката кроз очување животне средине и повећање квалитета живота људи, посматрано кроз интересе садашњих генерација, али и за добробит будућих генерација. Управљањем заштитом животне средине (екоменаџмент, менаџмент животне средине) обезбеђује се свеукупно очување квалитета околине, очување природних заједница, рационално коришћење природних ресурса (извора и енергије) на најбољи могући начин за окружење – околину, као један од основних услова одрживог развоја и обезбеђивања одрживих конкурентских предности.

Пројекти еколошког менаџмента намећу нове циљеве пред светску економију, али и менаџере већине привредних субјеката. Пројекти који би умањили нарушавање животне средине и допринели успостављању контролисаног пословног окружења захтевају додатно (радно, истраживачко) време и додатна улагања (у новцу и знању). Последице, и само финансијско извештавање је сложеније и постављају се нови захтеви пред рачуноводство, а посебно пред рачуноводство трошкова у смислу обрачуна трошкова заштите животне средине и унапређења финансијског извештавања за потребе специфичног пословног одлучивања еколошког менаџмента.

У вези са тим, између осталог, рачуноводство, како на макро, тако и на микро плану, као заокружени рачунски систем треба да доприне информисаности о улагањима у заштиту животне средине, начину њиховог систематизовања, одговорности и ефектима тих улагања. Посебно је интересантно проучавати однос рачуноводства у целини, а посебно рачуноводства трошкова, са дисциплинама које, попут рачуноводствене професије, имају етику као вид понашања коме теже, на пример однос окружења – средине (уско повезан са екологијом) и управљачког рачуноводства познат као еколошко управљачко рачуноводство. Рачуноводство трошкова, уз примену савремене концепције и методологије обрачуна трошкова и уважавање специфичности активности на које се односи, неопходно је поставити тако да пружа благовремену, садржајну и квалитетну информативну подршку свим заинтересованима интерног и екстерног карактера, нарочито кад се има у виду да

процес глобализације намеће потребу за квалитетном и јефтином производњом са циљем опстанка привредних субјеката на националној и међународној тржишној сцени. Стицање и очување конкурентске предности, како на националном, тако и на светском тржишту, истичу, између осталог, значај перманентног праћења и контроле интерне економије пословања привредног субјекта.

У раду је детаљније размотрен однос обрачуна трошкова и екологије (заштите животне средине) с аспекта савремених услова пословања и савремених система обрачуна трошкова, уз посебно разматрање обрачуна трошкова по активностима.

1. Регулатива и функционисање еколошког менаџмента

Деградација животне средине узрокује бројне економске и социјалне (здравствене, друштвене) последице, од којих ће се многе тек испољити, а тада ће њихове узроке бити компликовано или чак немогуће отклонити. Бројни су аспекти са којих се могу сагледавати и решавати потенцијални проблеми који угрожавају животну средину, а самим тим угрожавају, директно и/или индиректно, здравље људи и функционисање и опстајање привредних субјеката. Инвеститори и менаџери би требало да обрате пажњу на функционисање еколошког менаџмента и његов значај јер привредни субјекти који представљају еколошки проблем немају перспективу дугорочног опстанка на тржишту. „Упориште морају тражити у властитим одлукама и декларацијама, националним стандардима и правним документима као и низу међународних декларација, конвенција и стандарда. Послујући тако, обезбеђују вид развоја и напретка који задовољава садашње потребе, а при том омогућују будућим нараштајима да задовоље своје“ (Почуча, 2008).

Укључивање очувања и опоравка животне средине у процес производње назива се еколошким (одрживим) системом производње. Тако настаје еколошки менаџмент као вештина управљања различитим нивоима организационих система (привредних субјеката, локалне самоуправе, државе итд.) кроз контролу ризика који угрожава опстанак тих система, односно кроз контролу загађења и решавање проблема утицаја људских бића на животну средину (Миленовић, 2000).

Екоменаџмент (еколошки менаџмент) у суштини представља посебан концепт пословног управљања, тј. предузимања управљачких

активности усмерених на стицање знања и праксу постизања циљева у вези са опстанком неког организационог (пословног) система и квалитетом његовог функционисања (Почуча, 2008).

Кључни фактори који су неопходни за спровођење значајних еколошких пројеката и унапређење пословања, посебно у сврху одрживог развоја, су:

- 1) образовање и информисање са циљем повећања еколошке свести становништва;
- 2) регулатива државе у виду законских прописа из области заштите животне средине, као и контрола њиховог спровођења;
- 3) развој технике и технологије у области екологије (еколошке технологије, прерада отпада и слично);
- 4) квантитативни показатељи оправданости пројеката заштите животне средине мерени кроз однос трошкова и користи.

Уз уважавање наведеног, савремене стратегије развоја морају поштовати правила заштите животне средине. Правила заштите животне средине се посматрају са аспекта територијалног нивоа њиховог утврђивања и примене, као:

- I. Међународна правила заштите животне средине – обухватају конвенције, споразуме, договоре, статуте, регулативе – који представљају мултилатералне или билатералне уговоре на међународном нивоу. Наведене су само неке од значајнијих:
 - Светска стратегија очувања (World Conservation Strategy), донета од стране Међународне уније за очување природе и природних ресурса, 1980. год. (<http://data.iucn.org/dbtw-wpd/edocs/WCS-004.pdf>);
 - Наша заједничка будућност (Our Common Future), Уједињене нације – Извештај Светске комисије за животну средину и развој, 1987. год. (<http://www.un-documents.net/our-common-future.pdf>);
 - Агенда 21 из Рио де Жанеира (Agenda 21), Конференција Уједињених нација о животној средини и развоју, одржана у Рио де Женеиру, Бразил, 1992. год. (<http://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/Agenda21.pdf>);
 - Споразум из Кјота (Kyoto Protocol), 1998, између осталих надовезује се на конференцију УН-а из 1992, са основном сврхом смањивања емисије гасова са ефектом стаклене баште (<http://unfccc.int/resource/docs/convkp/kpeng.p>

df). Нажалост, споразум нису ратификовали највећи светски загађивачи, САД и Кина;

- Базелска конвенција о контроли прекограничног кретања опасних отпада и његовом одлагању (1989) са амандманима (<http://www.basel.int/TheConvention/Overview/TextoftheConvention/tabid/1275/Default.aspx>) и многе друге.

II. Регионална – Европска правила заштите животне средине – директиве и конвенције Европске уније су бројне и посебно занимљиве земљама које желе да постану чланице Европске уније¹.

III. Национална правила заштите животне средине – скуп прописа, углавном законских којима се регулишу питања заштите животне средине. У Републици Србији се примењују неки од следећих бројних законских и подзаконских аката:

- Закон о заштити животне средине, „Сл. гласник РС“, бр. 135/04;
- Закон о изменама и допунама Закона о заштити животне средине, „Сл. гласник РС“, бр. 36/09;
- Закон о управљању отпадом, „Сл. гласник РС“, бр. 36/09 и 88/10;
- Закон о амбалажи и амбалажном отпаду, „Сл. гласник РС“, бр. 36/09;
- Закон о заштити природе, „Сл. гласник РС“, бр. 36/09 и 88/10; и многи други.

IV. Интерна правила заштите животне средине – прописи које доноси привредни субјект у сврху обезбеђења поштовања претходно наведених прописа, а који се односе на конкретно пословање субјекта кроз дефинисање, пре свега, одговорних лица задужених за контролу спровођења прописа из области заштите животне средине, али и многа друга питања (на пример, поновна употреба дела отпада у производном процесу као извора енергије, чување отпадних вода и слично)

Ефикасно функционисање еколошког менаџмента зависи од неколико фактора. Пре свега, најзначајнији фактор еколошког менаџмента је постојање и поштовање претходно наведених прописа о заштити животне средине, чиме се штите природна богатства и ограничава њихова експлоатација и искључује сваки облик неправедног и субјективног фаворизовања појединих привредних субјеката (од стране државе) (Закон о заштити животне средине, „Сл. гласник РС“, бр.

1) (Видети детаљније: http://europa.eu/legislation_summaries/environment/index_en.htm)

135/04, Закон о управљању отпадом, „Сл. гласник РС“, бр. 36/09 и 88/10 и други). За нормално функционисање еколошког менаџмента, поред светских институција, свака држава мора имати и одговарајуће институције за надзор и контролу примене прописа из области заштите животне средине (у Републици Србији то су, пре свега, Министарство енергетике, развоја и заштите животне средине (<http://www.merz.gov.rs/cir>), Агенција за заштиту животне средине (<http://www.sepa.gov.rs/>) и друге институције). Затим, неопходно је, посматрано с аспекта различитих територијалних целина (локални, регионални, национални и светски ниво) располагати подацима (базама података) о предузећима и депонијама (одлагалиштима) различитих врста отпада који делују, директно или индиректно, на угрожавање животне средине. Таква база података требало би да садржи податке о:

- емисији штетних гасова;
- условима и роковима чувања опасних материјала и отровних отпада – што је посебно значајно када се ради о на пример, радиоактивном отпаду, азбестном отпаду, медицинском отпаду, и другом опасном отпаду итд. Регулисање чувања и одлагања опасног отпада уређено је строгим државним прописима и значајно је за привредне субјекте у којима настаје такав отпад, за депоније које овакав отпад складиште и за привредне субјекте који се баве рециклажом овог отпада;
- пречишћавању и хлађењу отпадних вода;
- чувању и рециклажи металног и неметалног отпада производње и домаћинства - који се најчешће третира као индустријски и комунални отпад и друго.

У Републици Србији примењују се домаћи и међународни стандарди и прописи за управљање, сертификацију и регистрацију система управљања заштитом животне средине. Тако правна и физичка лица могу према *Закону о заштити животне средине* („Сл. гласник РС“, бр. 135/04 и 36/09, члан 44.):

- 1) сертификовати систем управљања заштитом животне средине, према JUS-ISO 14001 и
- 2) регистровати сертификовани систем управљања заштитом животне средине ради укључивања у систем управљања и контроле заштите животне средине Европске уније – EMAS (енг. Eco-Management and Audit Scheme – EMAS).

ISO 14000 – Управљање животном средином је серија стандарда Међународне организације за стандардизацију (ISO), а ISO 14001 је најпознатији стандард ове серије према којем се може

вршити сертификација (<http://www.iso.org/iso/home/standards/management-standards/iso14000.htm>). EMAS (систем еко-менаџмента и шеме провере) је инструмент управљања (на добровољној бази) кроз утицај на животну средину, који садржи све захтеве ISO 14001 стандарда, али и неке додатне захтеве. (http://ec.europa.eu/environment/emas/about/index_en.htm)

При разматрању примене еколошких, „зелених“ технологија у сврху смањења отпада (емисије штетних гасова, отпадних вода, чврстог отпада), могућности уштеде енергије или рециклаже отпада, проблем мерења и исказивања остварених користи, односно насталих трошкова увек је актуелан. Инвеститоре и представнике власти интересује колики су трошкови загађења, односно смањења загађења животне средине и колика је евентуална корист од (не)коришћења различитих начина смањења загађења (Гудстајн (Goodstein), *Economics and the Environment*, 2008, 142-208), што захтева обезбеђење одговарајућих података и информација. Економски стручњаци би требало да обезбеде такве податке. Међутим, за многа природна богатства тешко је прецизно одредити корист или евентуално насталу штету, као што су нпр. климатске промене, нестајање биљних и животињских врста и друго. Осим тога, значајно је истаћи да при одлучивању не постоји увек одређеност за потпуну заштиту животне средине (јер то значи мању добит), али ни за потпуно занемаривање одрживог развоја (јер то значи угрожавање будуће позиције на тржишту и смањење сировина - Самјуелсон, Нордхаус (Samuelson, Nordhaus), 2008).

Све наведено упућује на закључак да променени услови пословања у динамичном окружењу постављају нове циљеве пред привредне субјекте. У том смислу, рачуноводство у целини, као и рачуноводство трошкова, морају бити организовани да путем савремених метода и техника обезбеде извештаје неопходне за задовољење информативних захтева у вези са заштитом животне средине.

2. Идентификација и полазиште рачуноводственог обухватања трошкова заштите животне средине

Проблематика одрживог развоја, посматрано из угла идентификације и праћења улагања у заштиту животне средине, а имајући у виду и успешност пословања, је веома значајна. У том погледу, потребно је проблем посматрати са шире основе, глобално – светски, а не само са аспекта националних економија.

Проблеми очувања животне средине указују на потребу за повезивањем проблема заштите животне средине с теоријском основом извештавања у систему билансне равнотеже, тако да се системски супротстављају релевантна улагања у заштиту животне средине с ефектима, односно користима које из тога проистичу. Међутим, да би се нешто евидентирало и о томе извештавало, мора бити на одговарајући директан или индиректан начин мерљиво, односно препознатљиво и идентификовано. У том погледу посебно, због својих карактеристика, специфичности, истиче се значај проблематике идентификације и утврђивања висине трошкова заштите животне средине.

2.1. Идентификација трошкова животне средине и еколошко рачуноводство

Одређивање трошкова заштите животне средине представља посебну методолошку проблематику, при чему се идентификација ових трошкова често за сваки случај, подухват, посебно и специфично решава. У ту сврху, за одређивање новчано мерљивих трошкова постоји више могућности, па се примењују разноврсне методе за њихово утврђивање, да би утврђене вредности екоменаџменту представљале полазиште за одлучивање. Једна од познатих и прихватљивих метода је анализа трошкови – корист (енг. Cost – Benefit Analysis) на основу које се врши вредновање прихватљивости активности усмерених ка очувању и заштити околине.

Приликом одлучивања о улагањима у заштиту животне средине мора се рачунати на постојање више могућности, односно више варијанти. То захтева вредновање сваке варијанте по принципу: трошкови – корист, како би резултати представљали поуздану основу опредељења за најбољу варијанту. У том погледу, у свету и код нас, често се, као што је речено, користи метода Cost – Benefit анализе, као метода подршке одлучивању за улагања у заштиту животне средине. За вредновање исплативости улагања по варијантама подразумева се мерљивост трошкова, али истовремено и мерљивост користи. У супротном, вредновање се врши посебним поређењем кроз различите лествице вредности у простору и времену.

Идентификација трошкова и ефеката заштите животне средине омогућава њихово књиговођствено обухватање и по том основу извештавање. Део рачуноводственог информативног система који обезбеђује припрему информација о заштити животне средине развио се, односно прои-

зилази из рачуноводства околине (животне средине) – еколошког рачуноводства (енг. Environmental Accounting), познатог и као еко-рачуноводство (енг. Eco-Accounting), т.ј., „зелено“ рачуноводство (енг. Green Accounting). Еколошко рачуноводство се развило из потребе да се књиговођственим путем обухвате напори менаџмента за обезбеђењем података о улагањима у унапређење и заштиту животне средине, као и обухватање и обрачун трошкова заштите животне средине. Рачуноводство животне средине може се посматрати у оквиру макро приступа као национално рачуноводство животне средине и у оквиру микро аспекта као рачуноводство животне средине привредног субјекта, што је представљено Илустрацијом бр. 1.

Илустрација бр. 1 - Нивои организације рачуноводства животне средине

Рачуноводство животне средине – Еколошко рачуноводство		
Национално рачуноводство животне средине (Макроекономски приступ)	Рачуноводство животне средине привредног субјекта (микроекономски приступ)	
	Финансијско рачуноводство животне средине	Управљачко рачуноводство животне средине
	Рачуноводство трошкова (обрачун трошкова) животне средине	

Извор: Прилагођено према, Граф и други (Graff et al, *Snapshots of Environmental Cost Accounting*, 1998, стр. 3)

Посматрано с макро аспекта, неопходно је подржавати акције, пратити их и извештавати о уложеним напорима и оствареним ефектима, на пример: у оквиру заштите и штедне воде, решавања проблема отпадних вода, заштите ваздуха, промовисања акција усмерених ка смањењу и одвајању отпада, промовисања коришћења јавног превоза итд. Наведено упућује на потребу за прихватањем стандардизације и стандардних извештаја о животној средини (о чему је било речи), чији квалитет је, између осталог, условљен и начином обухватања и примењеном методологијом обрачуна трошкова. Савремена рачуноводствена теорија и пракса, у том погледу, достигле су степен развоја који омогућава методама и техникама обрачуна трошкова, прилагођеним конкретним условима и потребама, да обезбеде неопходне податке у вези са планирањем, евидентирањем, контролом, анализом и извештавањем за све нивое корисника информација. Успешност активности рационализације трошкова

заштите животне средине значајно зависи и од доброг познавања услова под којима ови трошкови настају, као и од благовремених припрема и представљања информација које треба да подстакну на одговарајуће еко-акције. Успешност предузетих подухвата, такође, значајно зависи од прихватања идеје да се учини напор и предузму акције за очување и побољшање услова живота и рада појединаца и заједница у националним и међународним оквирима (Гајић, 2008).

На микро приступу, односно на нивоу привредног субјекта, елементи рачуноводства животне средине имплементирају се у:

- финансијско рачуноводство животне средине (енг. Environmental Financial Accounting) и

- управљачко (менаџерско) рачуноводство животне средине (енг. Environmental Management Accounting – скраћено ЕМА).

На нивоу привредног субјекта, у првом реду, неопходно је прво књиговодствено обухватити све, на одговарајући начин систематизоване, природне врсте трошкова животне средине – еко-трошкове, што је предмет финансијског рачуноводства, да би се потом усмерили ка одговарајућим центрима (подручјима) одговорности, где су трошкови настали као последица пословних активности усмерених ка унапређењу стања и заштите животне средине, што је предмет управљачког – менаџерског рачуноводства.

Илустрација бр. 2 - Могући начин функционисања управљачког рачуноводства животне средине

Рачуноводство у монетарним јединицама	Рачуноводство у количинским јединицама		Други алати процењивања
Конвенционално рачуноводство	УПРАВЉАЧКО РАЧУНОВОДСТВО ЖИВОТНЕ СРЕДИНЕ (енг. ЕМА)		
	Монетарно управљачко рачуноводство животне средине (енг. МЕМА – Monetary ЕМА)	Количинско управљачко рачуноводство животне средине (енг. РЕМА – Physical ЕМА)	
Подаци на нивоу корпорације			
Конвенционално књиговодство	Транзиција података о животној средини из књиговодства и трошковног рачуноводства	Баланс токова материјала на нивоу корпорације за утрошке, енергију и воду	Системи планирања производње, рачуноводствени систем залиха
Подаци на нивоу процеса/трошковних центара и нивоа производа			
Трошковно рачуноводство	Токови материјала у трошковном рачуноводству засновани на активностима	Баланс токова материјала на нивоу процеса и на нивоу производа	Остале процене животне средине, алати мерења и евалуације
Ниво пословне намене			
Интерна употреба за статистичку обраду, индикаторе, обрачун уштеда, буџетирање и инвестиционе процене	Интерна употреба за статистичку обраду, индикаторе, обрачун уштеда, буџетирање и инвестиционе процене за трошкове животне средине	Интерна употреба за систем управљања животном средином и евалуацију перформанси, бенчмаркинг (енг. Benchmarking)	Остале интерне употребе за пројекте „чисте“ производње и еко-дизајна
Екстерно финансијско извештавање	Екстерно обелодањивање издатака, инвестиција и обавеза животне средине	Екстерно извештавање (ЕМА извештај, извештај корпорације о животној средини, извештај о одрживости)	Остало екстерно извештавање за статистичке агенције, локалне органе управе и друго
Ниво националне намене			
Обрачунавање националног дохотка од стране статистичких агенција	Национално рачуноводство инвестиција и годишњих трошкова животне средине у индустрији	Национално рачуноводство ресурса (баланс токова материјала за земље, регионе и секторе)	

Извор: Прилагођено према, Уједињене нације, Дивизија за одрживи развој, *Environmental Management Accounting Procedures and Principles*, 2001, стр. 10)

Улога и функционисање управљачког рачуноводства животне средине (ЕМА) може бити постављено на следећи начин (Илустрација бр. 2):

2.2. Обухватање трошкова животне средине и системи обрачуна трошкова

Настанак природних врста трошкова заштите животне средине условљен је факторима различите врсте, али као основно могу се навести:

- природа делатности којом се привредни субјект бави и
- избор технолошког процеса и коришћене опреме у циљу остварења циљева одрживог развоја.

При том, треба имати у виду системски приступ смањивању негативних утицаја на животну средину, али истовремено се мора водити рачуна, односно имати у виду усклађеност са захтевима у вези са профитабилношћу пословања.

Трошкови заштите животне средине имају следеће карактеристике:

- 1) најчешће су повезани са производним процесом, односно производом као коначним учинком;
- 2) зависе од услова у којима се одвија производни процес;
- 3) проблематично је њихово идентификовање, препознавање као и процена износа;
- 4) нису предмет детаљнијег разматрања и обухватања Међународних рачуноводствених стандарда и Међународних стандарда финансијског извештавања (МРС/МСФИ).

Могућности идентификовања трошкова животне средине у привредним субјектима представљене су Илустрацијом бр. 3:

Илустрација бр. 3 - Могуће врсте трошкова животне средине повезане са привредним субјектима

Потенцијално скривени трошкови			
Уобичајени трошкови Обавештавање Извештавање Мониторинг/тестирање Студије/моделирање Књижење Тренинзи Осигурање животне средине Контрола загађења Управљање отпадом Таксе Надокнаде и друго	Предвиђени трошкови Студије локације Припрема локације Дозволе Истраживање и развој Инсталације Инжењеринг и друго	Добровољни трошкови Односи са заједницом Мониторинг/тестирање Обука Ревизија Обука добављача Осигурање Планирање Рециклажа Истраживање и развој Други пројекти животне средине Финансијска подршка групама за заштиту животне средине и/или истраживачима Заштита станишта и друго	
	Конвенционални трошкови капитала, рада, материјала, залиха, комуналија и друго.		
	Последични трошкови Трошкови заустављања/затварања Уништавање залиха Брига након заустављања/затварања Преглед локације		
Непредвидиви трошкови			
Пенали Одговорност за будуће штете Уништавање природних ресурса	Уништавање имовине Законски издаци Уништавање природних ресурса и друго		
Трошкови угледа (имица) и повезаности (односа) са заинтересованим корисницима			
Трошкови стварања угледа (имица) Односи са потрошачима Односи са инвеститорима	Односи са професионалним кадром Односи са запосленима Односи са добављачима и друго		

Извор: Прилагођено према, Агенција за заштиту животне средине САД-а (*An Introduction to Environmental Accounting – As A Business Management Tool: Key Concepts and Terms*, 1995, стр. 9)

Посматрано са рачуноводственог аспекта значајно је истаћи потребе и могућности рачуноводственог обухватања трошкова заштите животне средине и њиховог исказивања у финансијским извештајима привредних субјеката. Како се МРС/МСФИ слабо или чак нимало не баве проблематиком рачуноводства заштите животне средине, треба истаћи МРС 37 – *Резервисања, потенцијалне обавезе и потенцијална имовина* (СРРС, 2009). Овај стандард обезбеђује критеријуме за признавање и основе за одмеравање резервисања за трошкове у вези са обнављањем природних богатстава. Наиме, према *Правилнику о Контном оквиру и садржини рачуна у Контном оквиру за привредна друштва, задруге, друга правна лица и предузетнике* („Сл. гласник РС“, бр. 114/2006, 119/2008, 9/2009, 4/2010, 3/2011 и 101/2012) на рачуну 401 – Резервисање за трошкове обнављања природних богатстава, исказују се резервисања за обнављање земљишта и за обнављање и репродукцију шума (СРРС, 2010, 694).

За адекватну организацију рачуноводствене функције, рачуноводствено обухватање и адекватно моделирање извештаја неопходно је познавати пословне процесе и активности привредног субјекта и у вези са њима повезане инпуте (сировине, енергија, разне врсте екстерних услуга) и аутпите (производи, услуге, отпад итд.). Препознавање основних елемената инпута и аутпута (корисног и штетног) конкретног привредног субјекта представља основно полазиште за рачуноводствено обухватање трошкова заштите животне околине. Привредни субјекти могу обављањем своје делатности, производњом производа и реализацијом услуга, штетно доприносити ближем и даљем окружењу путем: отпада (опасног или неопасног), загађења воде, ваздуха, земљишта, буке, топлоте, итд. Због тога је потребна уска сарадња рачуноводства и управљачке структуре – менаџмента привредног субјекта задуженог за дефинисање и остварење циљева везаних за заштиту околине.

Да би се на основу рачуноводствене евиденције саставили благовремени и квалитетни финансијски извештаји, прилагођени потребама одлучивања у области заштите животне средине неопходно је, одговарајућим системом инструментарија, створити услове да се трошкови:

- препознају,
- систематизују у складу са потребама рачуноводственог обухватања и
- рачуноводствено обухвате у пословним књигама.

Након тога, може се очекивати да ће трошкови везани за улагања у заштиту животне средине наћи место у финансијским извештајима, примерено информационим захтевима екстерних и интерних корисника. Благовремени и квалитетни финансијски извештаји (разумљиви, значајни, поуздани и упоредиви) пружају информативну основу за планирање, контролу, анализу и пословно одлучивање.

У програме ефикасне заштите животне средине, с аспекта привредног субјекта, треба да буду укључени запослени, али и пословни партнери. И једни и други, сасвим сигурно, захтевају информације, које у односу на порекло могу бити рачуноводствене и нерачуноводствене. У средишту су, као што је речено, информације о улагањима, односно о трошковима заштите животне средине (еко-трошковима). При том, за обрачун и анализу трошкова посебно је значајна примена, односно у обрачуну трошкова заступљеност принципа узрочности, као једног од најзначајнијих принципа система обрачуна трошкова. Принцип узрочности, у суштини захтева супротстављање трошкова учинцима пословних процеса и активностима усмереним на заштиту животне средине. На том подручју, посебно долазе до изражаја могућности и информативна способност управљачког рачуноводства животне средине. Такође, примена нових техничко-технолошких поступака у процесу унапређења заштите животне средине узрокује веће учешће општих трошкова у укупним трошковима и повећање општих трошкова који не зависе од физичког обима производње, из чега проистиче потреба за променом концепта обухватања укупних и општих трошкова уопште, а посебно у пројектима заштите животне средине.

Управљачко рачуноводство, са рачуноводством трошкова, представља основне изворе информација за потребе управљања трошковима заштите животне средине. Нове технике и методологије рачуноводственог обухватања и извештавања о пословању не могу се замислити без планирања, мерења, контроле и анализе трошкова. Последњих година интензивно се трага за најефикаснијим програмима унапређења пословања и управљања трошковима.

3. Примена обрачуна трошкова по активностима у процесу рециклаже папира

Циљ произвођача је да остваре већи профит што, између осталог, значи непрекидно освајање нових тржишта, повећање обима и структуре производње и одговарајућу продајну цену. Сви

производи пре или касније постану отпад, као и технологија која омогућила је њихову производњу. Постаје очигледно да уз све облике загађења окружења, настанак и повећање отпада, представља веома озбиљну претњу животной средини. Као актуелан и прихватљив техничко-технолошки поступак за решавање проблема отпада истиче се рециклажа.

Имплементација и ефекти обрачуна трошкова по активностима у организацији зависе од тачности прикупљених финансијских података (из биланса стања и биланса успеха организације) и оперативних података (из аналитичких евиденција), прецизности идентификовања и спровођења основних етапа обрачуна трошкова по активностима, подршке врховног менаџмента и формирања мултифункционалног тима експерата за подршку изградњи овог система (свих функција или делова организације који ће користити информације добијене АБЦ системом – рачуноводство, маркетинг, производња, истраживање и развој - Garrison, Noreen, Brewer, 2006, 320-330)

Обрачун трошкова по активностима, односно обрачун трошкова на основу активности, скраћено АБЦ (енг. *Activity Based Costing* – АБЦ) је савремени приступ управљању и обрачуна трошкова. Настао је као надоградња традиционалних система обрачуна трошкова, услед прилагођавања управљачког рачуноводства променама пословних процеса због повећаног дејства конкуренције. Овај обрачун се веома успешно користи у производним, услужним и непрофитним организацијама. Обрачун трошкова по активностима углавном се користи у сврху интерног пословног одлучивања, при чему даје најбоље резултате, док се за званично билансирање користи неки од традиционалних система обрачуна трошкова.

Активности су основ обрачуна трошкова при примени АБЦ система. Обрачуном трошкова по активностима, за производе, услуге, групе производа, купце производа или уже организационе јединице организације – које су предмет (објекат) утврђивања трошкова, треба одредити активности које троше ресурсе. Након тога је могуће трошкове (настале трошењем ресурса) алоцирати на активности (које су узроковале трошење ресурса). Трошкови извођења активности додељују се производима (односно учинцима) који су узроковали дате активности (Garrison, Noreen, Brewer, 2006, 314-317).

Обрачун трошкова по активностима одвија се кроз неколико етапа – фаза. У литератури су присутна и другачија одређења фаза обрачуна

трошкова по активностима у односу на оне представљене у наставку рада, али суштинских разлика у односу на у раду наведено нема.

Први корак, којим се практично дизајнира обрачун трошкова по активностима, подразумева поделу процеса или пројекта (за који се обрачунавају трошкови) на мерљиве активности или радне јединице. Посматрани процес или пројекат мора бити дељив на активности које се могу прецизно дефинисати и квантификовати. Укупан трошак извођења активности зависиће од броја понављања активности у посматраном временском периоду. Одређивање активности зависи од многих фактора који се тичу организације, производног процеса, али и односа између неопходне прецизности и времена потребног за припрему обрачуна трошкова (ажурности). То значи да је могуће одредити веома прецизно и најмању активност у одређеном процесу (пројекту). Међутим, превелики број активности може значајно утицати на неажурност и високе трошкове обрачуна трошкова. Друга крајност је глобално посматрање активности (премали број одређених активности) које може утицати на тачност обрачуна трошкова. С обзиром да се трошкови додељују активностима (јер оне троше ресурсе) веома је битно правилно одредити активности посматраног процеса. Активности се могу дефинисати, односно тумачити према различитим класификацијама активности. Истакнимо поделу активности на оне које додају и оне које не додају вредност. Активности које не додају вредност је неопходно елиминисати или свести на прихватљиву меру. На тај начин се без утицаја на вредност за потрошаче и квалитет учинка, смањују непотребни – додатни трошкови (према: Новићевећ, Антић, 2005, 252-254).

Рециклажа представља издвајање материјала из отпада и његово поновно коришћење. Обухвата сакупљање, издвајање, прераду и израду нових производа из искоришћених ствари или материјала. За функционисање рециклаже најбитније је одвојено сакупљање и/или разврставање отпада према њиховим врстама. Могуће и актуелне су рециклаже: пластике, акумулатора, метала, ПЕТ амбалажа, лименки, папира, стакла, дотрајалих пнеуматика, органског отпада, моторних уља, електронског и електроничког отпада и друго. Веома заступљена је рециклажа папира, метала и пластике.

Основне карактеристике нових техничко-технолошких процеса прераде отпада су висок степен аутоматизације и роботизације производног процеса (повећавају учешће општих трошкова у укупним трошковима) и високи

трошкови развоја и дизајна производа, маркетинга, логистике, провере квалитета учинака и производних процеса (мењају структуру општих трошкова, а нарочито општих трошкова који не зависе од физичког обима производње). Промена висине, структуре и динамике трошкова у новим техничко-технолошким процесима утицала је на развој облика управљања трошковима у сврху рационализације пословања.

Да би привредни субјект, који се бави рециклажом папира, могао да опстане на тржишту неопходно је, пре свега да:

- располаже довољном количином сировине, односно отпадног папира за рециклажу (треба обезбедити услове за одвојено сакупљање старог папира) и
- постоји могућност пласирања готовог производа, односно да на тржишту постоје купци рециклажног (прерађеног) папира.

На хипотетичком примеру рециклаже папира приказан је основни методолошки поступак обрачуна трошкова по активностима. Организација за рециклажу папира има два основна производа – папир и картон који продаје као амбалажни картон (у Републици Србији стављање амбалаже на тржиште, управљање амбалажом и амбалажним отпадом регулисано је *Законом о амбалажи и амбалажном отпаду*, „Сл. гласник РС“, бр. 36/09). Папир и картон су у потпуности произведени од отпадног папира и најчешће се продају графичким предузећима. Рециклажни картон не би требало користити једино у фармацеутској и козметичкој производњи и за паковање прехранбених артикала који нису заштићени фолијом или целофаном. Производња папира и картона од отпадних сировина уз основне производе има и отпад папира, који се не може више рециклирати, али се такав отпад може користити, на пример, као гориво.

У предузећу за рециклажу папира могу се идентификовати неке од активности представљених Илустрацијом бр. 4.

Други корак обрачуна трошкова по активностима обухвата значај препознавања свих трошкова који се могу директно доделити активностима и објектима трошења (производи, групе производа, услуге, купци, групе купаца, делови тржишта, центри одговорности и друго). Директни трошкови се директно преносе на објекте трошкова (коначне носиоце трошкова). Индиректни трошкови се прво додељују активностима које троше ресурсе, па се потом распоређују на коначне учинке.

Трећи корак у примени АБЦ система представља додељивање трошкова ресурса актив-

Илустрација бр. 4 - Потенцијалне активности рециклаже папира

Процеси у организацији*	Активности*
Поруџбине купаца	Контактирање купаца
	Припрема наруџби
	Наплата потраживања
Планирање и припрема производње	Планирање производње
	Набавка и одржавање опреме
	Набавка сировина
Процес производње	Примање и сортирање отпада **
	Издавање папира и његово сортирање **
	Пресовање
	Уситњавање у ваљкастим дробилицама, тзв. шредерима
	Прање папира и прављење пулпе
	Флотација
	Екстра дорада
Дистрибуција готових производа	Складиштење
	Превоз
Администрација	Послови управе (менаџмента)
	Послови обраде података

Напомене:

* Наведени процеси и активности се у наставку рада повремено обједињују, па и поистовећују. Наиме, наведени процеси (као и функције у организацији) могу бити идентификовани као потенцијалне активности.

**Отпадни папир је најчешће помешан са другим отпадом у контејнерима (као комунални отпад, у балама пресованог отпада), мада постоји могућност одвојеног прикупљања отпадног па-

носта. Мерило активности, односно основ расподеле трошкова ресурса по активностима су узрочници трошкова активности (енг. resource consumption cost driver) – називају се *изазивачи трошкова* (према Милићевић, *Стратегијско управљачко рачуноводство*, 2003, 208-212), односно *узрочници потрошње ресурса* (према Новићевић, Антић *Управљачко рачуноводство – Обрачун трошкова*, 2005, 264-267).

У организацији за прераду папира, током обрачунског периода, посматрају се следећи трошкови: директни трошкови материјала, директни трошкови рада, трошкови примања материјала, трошкови припреме машина, трошкови машина, трошкови сировина, трошкови осигурања, трошкови комуналних услуга. Директни трошкови материјала и рада директно се алоцирају на

**Илустрација бр. 5 - Модел обрачуна трошкова по активностима
у рециклажи папира и картона**



Извор: Прилагођено према, Гајић, 2007, 167.

производе папир и картон и укључују у калкулацију цене коштања (Илустрација бр. 5).

Узрочник трошкова активности је јединица мере потрошње ресурса. Одређивање узрочника трошкова је процес утврђивања специфичности према којем више производа узрокује (изазива) неке индиректне трошкове. Најчешће се исказује бројем поновљених истих операција (поступака) или временом неопходним за извођење операције у одређеној активности. Ако се неки ресурс користи за обављање више активности, неопходно је помоћу узрочника потрошње тога ресурса, одредити колики део општих трошкова ресурса пренети на сваку од активности. У ту сврху се користи првостепени узрочник трошкова (трошења ресурса). Додељивање општих

трошкова активностима најчешће се врши путем процентуалног учешћа у обављању одређене активности, који се одређује, нпр., према броју часова, према броју поступака при употреби ресурса у обављању одређене активности и слично (Табела бр. 1). Понекад се поједини општи трошкови могу директно доделити некој активности (јер се зна где су настали, односно која активност их је узроковала).

Четврти корак обрачуна трошкова по активностима је израчунавање стопе активности (трошкова). Стопа активности представља количник укупних трошкова активности и укупних узрочника трошкова те активности (мерено бројем поновљених активности или временом трајања активности и друго). Као пример може

Табела бр. 1 - Упрошћени пример одређивања првостепеног узрочника трошкова у рециклажи папира у периоду од месец дана

Активности	Узрочник трошкова	Број узрочника трошкова за папир	Број узрочника трошкова за картон	Укупан број узрочника трошкова
Поруџбине купаца	поруџбина	300 поруџбина	700 поруџбина	1.000 поруџбина
Планирање и припрема сировина	пријемница	100 пријемница	50 пријемница	150 пријемница
Припрема и одржавање опреме	часови рада	48 часова	72 часова	120 часова
Процес производње	машински час	4.250 часова	7.750 часова	12.000 часова
Дистрибуција готових производа	отпремница	300 отпремница	700 отпремница	1.000 отпремница
Администрација	часови рада	420 часова	1.080 часова	1.500 часова

Извор: Медвед, Обрачун трошкова у пројектима заштите животне средине, 2008, 167-177.

се навести активност процеса производње која, најчешће, као мерило (узрочника) активности има број машинских часова (Табела бр. 2). Стопа активности процеса производње добија се утврђивањем количника заједничких трошкова ове активности и укупног броја машинских часова, што је илустровано Табелом бр.2.

Табела бр. 2 - Одређивање стопе узрочника за активност производње у рециклажи папира

Активност	Укупан број узрочника трошкова	Општи трошкови (амортизација и осигурање)*	Стопа узрочника активности
Процес производње	12.000 машинских часова	60.000 динара	5 динара по машинском часу

Напомена:

*Претпоставка је да су трошкови производних ресурса већ распоређени на припрему производње и сам процес производње.

Пети корак у имплементацији АБЦ-а је додељивање трошкова објектима трошења (папир и картон) путем другостепене алокације трошкова, односно другостепеног узрочника активности – стопа активности (енг. *activity consumption cost driver*). Дакле, други ниво алокације представља распоређивање трошкова са активности

на носиоце трошкова путем тзв. стопе (узрочника) активности. На првом нивоу алокације су трошкови ресурса, распоређени на активности сразмерно томе колико свака активност захтева узрочника трошкова (потрошње ресурса) – првостепена алокација трошкова, а потом су трошкови са активности алоцирани на објекте трошења. „И на једном и на другом нивоу алокације, од суштинског значаја је да се изврши избор адекватних основа за алокацију општих трошкова“ (Новићевић и други, *Концепти управљања трошковима у функцији реализације конкурентских стратегија*, 2013, 63-77).

Претходним корацима је утврђено, за сваку активност, колико трошкова се додељује једној поруцбини, једној пријемници, једном машинском часу и друго. Потом се обједињују подаци о свим активностима за сваки од производа. То значи да се стопе узрочника активности множе са бројем узрочника активности сваког производа. На примеру активности производње добијени су подаци о трошковима производа - папира и картона представљени у Табели бр. 3.

Последњи корак у спровођењу обрачуна трошкова по активностима је коначни обрачун трошкова, односно израда калкулације цене коштања укупно завршене производње, што је представљено у Табели бр. 4.

Израдом калкулације цене коштања сваком производу (посматрани папир и картон) додељују се директни трошкови материјала и

Табела бр. 3 - Обрачун општих трошкова активности производње по производима

Категорија активности	Стопа узрочника активности	Папир	Картон		
		Број узрочника трошкова	Трошкови	Број узрочника трошкова	Трошкови
Процес производње	5 динара по маш. часу	4.250 маш. часова	21.250 динара	7.750 маш. часова	3.8750 динара

Табела бр. 4 - Калкулација производне цене коштања за производе папир и картон исказана у хиљадама динара за посматрани период од месец дана

Ред. бр.	Елементи калкулације	Производ ПАПИР	Производ КАРТОН		
		3.000 тона	по тони	6.000 тона	по тони
1.	Трошкови директног материјала	300.000	100	450.000	75
2.	Трошкови директног рада	150.000	50	260.000	43,33
3.	Општи трошкови производње	230.512,6	76,84	464.496,1	77,42
4.	УКУПНО	680.512,6	226,84	1.174.496,1	195,75

рада и општи трошкови производње добијени кроз обрачун по активностима. Сматра се да калкулација као продукт система обрачуна по активностима доприноси реалности цене коштања и остварењу циљева који се постављају пред обрачун трошкова и учинака.

Закључак

Константно трагање за бољим решењима у односу на квалитет и цену производа и услуга у променљивом и неизвесном тржишном амбијенту, између осталог, изазвало је поремећај и неравнотежу између потрошње (експлоатације) и расположивих природних ресурса различите врсте. Последице тога су значајне и присутне у различитим облицима. Због тога је неопходно предузимање мера и акција управљања и заштите животне средине, како на микро плану, посматрано с аспекта привредних субјеката, тако и у националним и међународним оквирима. Неопходност препознавања, систематизовања и обухватања података и информација о висини улагања, односно о трошковима заштите животне средине, условила је развој еколошког рачуноводства.

Еколошко рачуноводство, као систем, није ново рачуноводство, већ представља посебан приступ прикупљања, систематизације, евидентирања и извештавања о предузетим подухватима и улагањима у животну средину (заштиту животне средине). Значајно је на макро и микро нивоу и треба да допринесе информисаности свих заинтересованих, у смислу обезбеђивања информативне основе за брзо и ефикасно одлучивање о улагањима у заштиту животне средине. При том, у циљу задовољења постављених информативних захтева потребно је изабрати одговарајући систем обрачуна трошкова, при чему треба уважавати посебности пословања, постигнути степен развоја привредног субјекта, конкретне информативне захтеве менаџмента и развијеност рачуноводствене функције. То од рачуноводствене функције, посебно од управљачког рачуноводства, захтева проналажење нових метода и техника, форми и садржаја извештаја, како би се све већим информативним захтевима удовољило кроз савременије приступе управљању и обрачуну трошкова.

У раду је, на хипотетичком примеру рециклаже папира и картона, приказан методолошки поступак обрачуна трошкова по активностима. Обрачун трошкова по активностима као савремени приступ управљању и обрачуну трошкова, представља надоградњу традиционалних систе-

ма обрачуна трошкова. Углавном се користи у сврху интерног пословног одлучивања, при чему даје најбоље резултате, док се за званично билансирање користи неки од традиционалних система обрачуна трошкова. Суштина система АБЦ је алоцирање трошкова насталих трошењем ресурса на активности које су узроковале њихово трошење. Потом се трошкови извођења активности додељују производима или услугама (коначним носиоцима трошкова) због којих су активности и изведене. У организацији за рециклажу папира и картона, током обрачунског периода, посматрају се следећи трошкови: директни трошкови материјала, директни трошкови рада, трошкови примања материјала, трошкови припреме машина, трошкови машина (амортизације), трошкови сировина, трошкови осигурања, трошкови комуналних услуга и друго. Директни трошкови материјала и рада директно се алоцирају на производе папир и картон и укључују у калкулацију цене коштања. Индиректни (општи) трошкови се прво додељују активностима које троше ресурсе, па се потом распоређују на коначне учинке и укључују у калкулацију цене коштања. Приказом основних фаза обрачуна трошкова по активностима у процесу рециклаже извршен је покушај да се укаже на могућности примене неког од савремених система обрачуна трошкова у рачуноводству трошкова животне средине. У суштини, може се закључити да је неопходно, у складу са околностима, истражити могућности примене савремених приступа управљању и обрачуну трошкова, што треба да допринесе квалитетном информисању и ефикасном и ефективном пословном одлучивању.

Литература

Књиге, монографије:

1. Blocher E., Stout D., Cokins G. (2010) *Cost Management – A Strategic Emphasis*, 5th edition, New York, McGraw-Hill
2. Гајић Љ. (2007) *Управљачко рачуноводство – Основи теорије и методологија обрачуна трошкова*, Суботица, Економски факултет
3. Garrison R., Noreen E., Brewer P. (2006) *Managerial Accounting*, 11th edition, New York, McGraw-Hill Irwin
4. Glad E., Becker H. (1997) *Activity-based costing and management*, John Wiley and Sons
5. Goodstein E. (2008) *Economics and the Environment*, 5th edition, John Wiley and Sons

6. Hicks D. (1999) *Activity-Based Costing – Making it work for small and mid-sized companies*, 2nd edition, John Wiley and Sons
7. Миленовић Б. (2000) *Еколошка економија – теорија и примена*, Ниш, Факултет заштите на раду
8. Милићевић В. (2003) *Стратегијско управљачко рачуноводство*, Београд, Економски факултет Београд
9. Новићевић Б., Антић Љ. (2005) *Управљачко рачуноводство – Обрачун трошкова*, Ниш, Економски факултет
10. Новићевић Б., Антић Љ., Стевановић Т. (2013) *Концепти управљања трошковима у функцији реализације конкурентских стратегија*, Ниш, Економски факултет Универзитета у Нишу
11. Почуча Н. (2008) *Екоменаџмент у компанијама*, Београд, Грађевинска књига
12. Samuelson P., Nordhaus W. (2008) *Економија*, 18. издање, превод, Загреб, Мате

Чланци у часописима, зборницима радова, прописи:

13. Гајић Љ. (2008), Полазиште рачуноводственог обухватања трошкова заштите животне средине, *Анали Економског факултета у Суботици*, бр. 20, Суботица, Економски факултет, стр.179-186.
14. *Закон о рачуноводству и ревизији*, "Сл. гласник РС", бр. 46/2006, 111/2009 и 99/2011; *Закон о рачуноводству*, "Сл. гласник РС", бр. 62/2013
15. *Закон о заштити животне средине*, "Сл. гласник РС", бр. 135/04; *Закон о изменама и допунама Закона о заштити животне средине*, "Сл. гласник РС", бр. 36/09; *Закон о управљању отпадом*, "Сл. гласник РС", бр. 36/09 и 88/10; *Закон о амбалажи и амбалажном отпаду*, "Сл. гласник РС", бр. 36/09; *Закон о заштити природе*, "Сл. гласник РС", бр. 36/09 и 88/10
16. Медвед И. (2008) Обрачун трошкова у пројектима заштите животне средине, *Анали Економског факултета у Суботици*, бр. 20, Суботица, Економски факултет, стр. 167-177.
17. СРРС (2010) *Рачуноводство привредних друштава, Приручник за примену контног оквира у складу са МСФИ*, Београд
18. СРРС (2009) *Међународни стандарди финансијског извештавања*, Београд
19. СРРС (2008) *Практична примена међународних стандарда финансијског извештавања у Републици Србији*, Београд
20. *Правилник о Контном оквиру и садржини рачуна у Контном оквиру за привредна друштва, задруге, друга правна лица и предузетнике* („Сл. гласник РС“, бр. 114/2006, 119/2008, 9/2009, 4/2010, 3/2011 и 101/2012)

Извори са интернета:

21. Агенција за заштиту животне средине САД-а – United States Environmental Protection Agency – EPA, Office of Pollution Prevention and Toxics (MC 7409) (1995) *An Introduction to Environmental Accounting – As A Business Management Tool: Key Concepts and Terms*, Washington, <http://www.epa.gov/ppic/pubs/busmgmt.pdf> (22.08.2013)
22. Базелска конвенција о контроли прекограничног кретања опасних отпада и његовом одлагању (1989) <http://www.basel.int/TheConvention/Overview/TextoftheConvention/tabid/1275/Default.aspx> (26.08.2013)
23. Robert G. Graff R., Reiskin E., White A., Bidwell K. (1998) *Snapshots of Environmental Cost Accounting*, A Report to US EPA – United States Environmental Protection Agency Office of Pollution Prevention and Toxics Environmental Accounting Project, Boston, <http://www.dep.state.pa.us/dep/deputate/pollprev/pdf/allsnaps.pdf> (19.09.2013)
24. Европска Комисија – Животна средина, EMAS, http://ec.europa.eu/environment/emmas/about/index_en.htm (06.09.2013)
25. Summaries of EU legislation, http://europa.eu/legislation_summaries/environment/index_en.htm (27.08.2013)
26. Конференција Уједињених нација о животној средини и развоју (1992) *Агенда 21 –(Agenda 21)* <http://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/Agenda21.pdf> (26.08.2013)
27. Међународна организација за стандардизацију (ISO) *ISO 14000 – Управљање животном средином*, <http://www.iso.org/iso/home/standards/management-standards/iso14000.htm> (06.09.2013)

28. Међународна унија за очување природе и природних ресурса (1980) *Светска стратегија очувања (World Conservation Strategy)*, <http://data.iucn.org/dbtw-wpd/edocs/WCS-004.pdf> (26.08.2013)
29. Министарство енергетике, развоја и заштите животне средине, <http://www.merz.gov.rs/cir> (10.09.2013)
30. Министарство енергетике, развоја и заштите животне средине – Агенција за заштиту животне средине, <http://www.sepa.gov.rs/> (10.09.2013)
31. Споразум из Кјота (Kyoto Protocol) (1998) <http://unfccc.int/resource/docs/convkp/kpeng.pdf> (26.08.2013)
32. Уједињене нације, Дивизија за одрживи развој (United Nations - Divisions for Sustainable Development) (2001) *Environmental Management Accounting Procedures and Principles*, New York, <http://www.un.org/esa/sustdev/publications/proceduresandprinciples.pdf> (22.08.2013)
33. Уједињене нације – Извештај светске комисије за животну средину и развој (1987) *Наша заједничка будућност (Our Common Future)* <http://www.un-documents.net/our-common-future.pdf> (26.08.2013)

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

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



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

доц. др Љиљана
БОНИЋ*
Маја
СТОЈАНОВИЋ,**
мастер екон.

Извештавање о ограниченом прегледу Извештаја о одрживом развоју

Резиме

Извештавање о одрживом развоју предузећа пружа могућност сагледавања пословних активности на глобалну економију, животну средину и друштвену заједницу. Потреба за независном верификацијом извештавања о одрживом развоју условљена је захтевима информационих корисника за повећањем кредибилитета, валидности и транспарентности обелодањених информација. У процесу независне верификације (уверавања) извештавања о одрживом развоју користи се релевантни нормативни оквир за спровођење ангажмана уверавања. Независна верификација извештавања о одрживом развоју предузећа зависи од тога да ли су информације о одрживом развоју обелодањене у оквиру финансијских извештаја или посебног Извештаја о одрживом развоју. Компаративна анализа Извештаја о ограниченом прегледу (независној верификацији) и Извештаја о одрживом развоју извршена на примеру двају предузећа из области нафтне индустрије указује на специфичности извештавања о ограниченом прегледу у пракси.

Кључне речи: извештавање о одрживом развоју, уверавање, стандарди уверавања

Увод

У савременим условима пословања као једна од основних одговорности предузећа, пре свега оних чија делатност се заснива на коришћењу природних ресурса, истиче се успостављање равнотеже између остваривања економских циљева, заштите животне средине и друштвених аспеката пословања. Све већа заинтересованост шире заједнице за утицај еколошких и друштвених активности на финансијске резултате пред-

узећа, условила је проширење постојећег модела екстерног финансијског извештавања, у коме извештавање о еколошким и друштвеним аспектима пословања предузећа заузима значајно место. У циљу унапређења поузданости информација обелодањених у извештајима о еколошким и друштвеним аспектима пословања, јавља се потреба за спровођењем независне верификације истих, како би се утврдило у којој се мери предузећа придржавају упутстава и смерница установљених у области извештавања о одржи-

*) Ванредни професор на Економском факултету, Унивезитета у Нишу,

***) Асистент на Економском факултету, Унивезитета у Нишу

вом развоју, пре свега смерница установљених од стране Глобалне иницијативе за извештавање (Global Reporting Initiative - GRI). Отуда су предмет истраживања у овом раду теоријски, нормативни и практични аспекти независне верификације извештаја из области одрживог развоја, са посебним освртом на независну верификацију извештаја двају предузећа из области нафтне индустрије.

У првом делу рада разматра се потреба за ангажманом независне верификације (уверавања) у области извештавања о одрживом развоју. Ова врста извештавања установљена је са циљем задовољења све већих информационих потреба заинтересованих страна, пре свега инвеститора, зајмодаваца и осталих поверилаца у области еколошких и друштвених перформанси пословања предузећа. Ради унапређења кредибилитета и транспарентности информација обелодањених у извештајима из области одрживог развоја неопходно је спроводити независну верификацију истих.

Развој одговарајућих стандарда у области независне верификације извештаја из области одрживог развоја од стране Института Accountability и Међународног одбора за ревизију и стандарде уверавања у великој мери је допринео популаризацији спровођења независне ревизије поменутих извештаја, у смислу да се све већи број предузећа опредељује за ову врсту ангажмана. Отуда је други део рада посвећен нормативном регулисању проблематике извештавања о независној верификацији извештаја из области одрживог развоја.

У последњем делу рада приказана је компаративна анализа извештаја о спроведеној независној верификацији извештаја из области одрживог развоја предузећа која припадају нафтној индустрији, једног домаћег и једног иностраног предузећа. Разматрањем структуре ових извештаја указује се на сличности и разлике у спровођењу ове активности уверавања у домаћој и иностраној пракси, као и на специфичности и значај спровођења независне верификације у области извештавања о одрживом развоју.

1. Потреба за спровођењем независне верификације извештаја из области одрживог развоја

У савременим динамичним условима пословања, постојећи модел екстерног финансијског извештавања, који пружа само информације о финансијском положају и успешности пословања предузећа, није довољан да одговори на све информационе потребе заинтересованих страна. Корисници информација, пре свега постојећи и потенцијални инвеститори, зајмодавци и други повериоци, заинтересовани су не само за финансијске информације, већ и за информације нефинансијског карактера, планске информације, информације о еколошким и друштвеним аспектима пословања. Једно од могућих подручја побољшања традиционалног модела екстерног финансијског извештавања јесте **сустаинабилити репортинг - извештавање о одрживом развоју или извештавање о економским, еколошким и друштвеним аспектима пословања предузећа**. Овај вид извештавања представља праксу добровољног финансијског и нефинансијског извештавања, која се може јавити и у форми **corporate social responsibility reporting (CSR) - извештавање о друштвеној одговорности предузећа у triple bottom line reporting (TBL reporting) - трострука основа извештавања**¹. Објављивањем извештаја **Наша заједничка будућност** 1987. године, од стране Светске комисије за животну средину и развој, долази до пораста свести о утицају пословних активности предузећа на животну средину и друштво уопште, односно „појам одрживог развоја“² добија све већу пажњу широм света.

Бројне међународне институције и организације указале су на потребу за извештавањем о еколошким и друштвеним аспектима пословања предузећа и настоје да заједничким снагама створе адекватне смернице и упутства у овој области. Свеобухватно упутство у овом домену извештавања је **Оквир за извештавање о одрживом развоју**, установљен од стране **Глобалне иницијативе за извештавање (Global Reporting Initiative - GRI)**³. У свом досадашњем раду GRI је издао неколико верзија Оквира за из-

- 1) У питању су алтернативни приступи у чијој основи се налази тродимензионална форма извештавања - извештавање о економским, еколошким и друштвеним аспектима пословања предузећа.
- 2) До данас не постоји општеприхваћена дефиниција појма одрживог развоја, али се најчешће наводи дефиниција коју је сачинила управо Светска комисија за животну средину и развој (тзв. Bruntland комисија) на позив Уједињених нација и налази се у извештају "Наша заједничка будућност". Дефиниција гласи: Одрживи развој је развој који задовољава потребе садашњице, а не доводи у питање способност будућих генерација да задовоље властите потребе.
- 3) GRI је непрофитна организација, основана 1997. године у Бостону, која ради на обезбеђењу смерница и упутстава за извештавање о економским, еколошким и друштвеним аспектима пословања. Седиште ове организације је у Амстердаму у Холандији, а њена глобална мрежа обухвата више од 600 заинтересованих страна разних организација и око 30.000 људи из различитих сектора и области. Видети детаљније о GRI: <http://www.globalreporting.org>.

вештавање о одрживом развоју. Тренутно је предузећима на располагању верзија Оквира G3, објављена 2006. године и верзија G3.1 издата 2011. године, док GRI активно ради на развоју четврте генерације смерница G4. Оквир је намењен организацијама свих величина и врста примењује се на добровољној основи. GRI у развоју Оквира за извештавање о одрживом развоју има за циљ да⁴:

- представи јасну слику о утицају пословања предузећа на животну средину и људе;
- олакша доношење одлука о инвестирању;
- омогући пружање поузданих информација корисницима које су релевантне за њихове потребе;
- помогне извештајним организацијама у процени њихових перформанси и напретка;
- успостави широко прихваћене принципе екстерног извештавања и
- промовише транспарентност и кредибилитет обелодањених информација.

При извештавању о одрживом развоју предузећа могу се обелодањивати информације о еколошким и друштвеним перформансама у оквиру редовних финансијских извештаја, тзв. интегрисано извештавање или састављати посебан (самосталан) Извештај о економским, еколошким и друштвеним аспектима пословања⁵.

Уколико су наведене информације обелодањене **као саставни део редовних финансијских извештаја**, такве информације биће предмет ревизије финансијских извештаја. Том приликом спроводе се уобичајене фазе ревизије финансијских извештаја (прихватање клијента, планирање процеса ревизије, спровођење ревизије и изражавање мишљења ревизора) уз разматрање одређених питања која се односе на еколошке и друштвене аспекте пословања. У ту сврху ревизорима је на располагању **Извештај о међународној пракси ревизије 1010 - Разматрање питања у вези са животном средине при ревизији финансијских извештаја (International Auditing Practice Statement 1010 The Consideration of Environmental Matters in an Audit of Financial Statements)**⁶ издат 1998. го-

дине од стране **Међународне федерације рачуновођа (International Federation of Accountants - IFAC)**.

Када предузећа састављају и обелодањују **посебан, односно самосталан Извештај** о наведеним аспектима пословања, такав Извештај биће предмет независне верификације, што подразумева мањи ниво ангажовања од ревизије, па самим тим пружа и нижи ниво уверавања. Независна верификација ових Извештаја спроводи се на добровољној основи, с обзиром да не постоји регулатива која захтева да информације обелодањене у самосталним Извештајима о одрживом развоју буду верификоване.⁷

Међутим, са развојем одређених стандарда за спровођење независне верификације ових извештаја (детаљније о стандардима о оквиру другог дела) све већи број предузећа се одређује за ангажмане ограниченог прегледа (уверавања) Извештаја из области одрживог развоја. Према истраживању ревизорске куће KPMG, спроведеном 2011. године (**KPMG International Survey of Corporate Responsibility Reporting 2011**)⁸ чак 95% од 250 највећих предузећа на свету саставља и обелодањује Извештај о економским, еколошким и друштвеним аспектима пословања, док 46% укупног броја обелодањених извештаја садржи и Извештај о независној верификацији извештаја о наведеним аспектима пословања. У односу на претходно истраживање спроведено 2008. године очигледан је пораст за 12% при састављању и обелодањивању извештаја из области одрживог развоја, као и пораст од 6% при спровођењу независне верификације и обелодањивању Извештаја о уверавању као саставног дела Извештаја о одрживом развоју. Извештај KPMG (2011) указује и на то да предузећа у САД и Канади у мањем броју спроводе активности независне верификације извештаја из области одрживог развоја, САД 14% и Канада 19%, у односу на Данску 65%, Шпанију 65%, Италију 64%, Француску 60%, Велику Британију 56%, и Аустралију 51%. То значи да предузећа са подручја континенталне Европе, Велике Британије и Аустралије у знатно већој мери спроводе независну верификацију Извештаја о одрживом

4) Dixon, R, Mousa, A, G & Woodhead, A 2005, 'The Role of Environmental Initiatives in Encouraging Companies to Engage in Environmental Reporting', *European Management Journal*, vol. 23, no. 6, стр. 707-708.

5) Schaltegger, S, Müller, K & Hindrichsen, H 1996, *Corporate Environmental Accounting*, John Wiley & Sons, England, стр. 242.

6) Видети детаљније о IAPS 1010 The Consideration of Environmental Matters in an Audit of Financial Statements: <http://www.ifac.org/sites/default/files/downloads/b007-2010-iaasb-handbook-iaps-1010.pdf>.

7) Simnett, R, Vanstraelen, A & Chua, WF 2007, Assurance on Sustainability Reports: An International Comparison, *Accounting Review*, Forthcoming, прегледано 18.01.2013., <http://ssrn.com/abstract=1025467>.

8) KPMG International Survey of Corporate Responsibility Reporting 2011, pp. 30, прегледано 20.01.2013., <http://www.kpmg.com/PT/pt/IssuesAndInsights/Documents/corporate-responsibility2011.pdf>.

развоју у односу на предузећа из САД-а и Канаде, чиме у великој мери доприносе кредибилитету и повећању поверења заинтересованих страна у квалитет обелодањених информација.

Спровођење независне верификације извештаја из области одрживог развоја у великој мери проистиче из захтева менаџмента предузећа за поузданим и веродостојним информацијама, за адекватним управљањем еколошким и друштвеним ризицима са којима се предузеће сусреће у свом пословању, као и из захтева заинтересованих страна које желе да буду уверене у то да извештаји заиста представљају напоре и достигнућа предузећа у области одрживог развоја⁹. Приликом доношења одлуке о ангажовању треће стране за спровођење независне верификације Извештаја, предузећа се руководе сврхом побољшања кредибилитета и транспарентности обелодањених информација о еколошким и друштвеним перформансама пословања. Фактори који могу утицати на ову одлуку предузећа, пре свега, су¹⁰:

- **правно (законско) окружење** – у земљама са установљеним правним системом *common law* („акционарски модел“ или систем контрактализма) максимирање вредности за акционаре је примарни циљ предузећа и улога осталих заинтересованих страна је мање изражена, док се у земљама са *code law* правним системом („модел заинтересованих страна“ или комунитарни систем) предузеће посматра као организација која има не само економску, већ и друштвену одговорност, и то према свим заинтересованим странама, па предузећа чија седишта се налазе у земљама са *code law* правним системом у већој мери усвајају добровољне ангажмане независног, екстерног уверавања Извештаја из области одрживог развоја;
- **механизми примене** – у земљама које карактеришу слаби правни и механизми примене, полази се од основне претпоставке да ће независна ревизија омогућити смањење информационе асиметрије и адекватно управљање перформансама од стране предузећа, односно ревизија представља замену за одсуство одређених институција, док се у земљама са јаким правним инфраструктуром полази од претпоставке да постојеће институције обезбеђују довољну заштиту, тако да предузећима није неопходна независна ревизија, што указује на то да предузећа која послују у земљама

са слабијим правним и механизмима примене углавном доносе позитивну одлуку о спровођењу независне верификације извештаја из области одрживог развоја од стране одређене ревизорске куће; и

- **институционални фактори** – предузећа са седиштем у земљама где је јако изражен притисак јавности и различитих заинтересованих страна у вези са одрживошћу пословања, у већој мери ангажују трећу страну, односно ревизора ради спровођења независне верификације извештаја из области одрживог развоја, у односу на земље где је тај притисак мањи.

Приликом спровођења ангажмана ограниченог прегледа (уверавања) Извештаја из области одрживог развоја, ревизорске куће имају на располагању одређене стандарде установљење за потребе независне верификације Извештаја из домена одрживог развоја, односно Извештаја о економским, еколошким и друштвеним аспектима пословања предузећа.

2. Стандарди за спровођење независне верификације Извештаја о одрживом развоју

Потреба за повећаним кредибилитетом информација обелодањених у Извештајима из области одрживог развоја условила је развој релевантног нормативног оквира за спровођење ангажмана уверавања. Међу бројним стандардима и упутствима установљеним на међународном нивоу са циљем да се обезбеди уверавање у области извештавања о одрживом развоју доминирају **Стандард уверавања AA1000AS (AA1000 Assurance Standard)** издат од стране института Accountability и **Међународни стандард за ангажмане уверавања 3000 – ангажмани уверавања који нису ревизија или преглед историјских финансијских информација (International Standard on Assurance Engagements 3000 – Assurance Engagements Other Than Audits or Reviews of Historical Financial Information)** развијен од стране Међународног одбора за ревизију и стандарде уверавања (**International Auditing and Assurance Standards Board – IAASB**¹¹).

Институт друштвене и етичке одговорности
(*The Institute of Social and Ethical Accounta-*

9) Perego, P & Kolk, A 2012, 'Multinationals' Accountability on Sustainability: The Evolution of Third-Party Assurance of Sustainability Reports', *Journal of Business Ethics*, 110(2), прегледано 23.01.2013., <http://ssrn.com/abstract=2062900>.

10) Kolk, A & Perego, P 2010, 'Determinants of the Adoption of Sustainability Assurance Statements: An International Investigation', *Business Strategy and the Environment*, vol. 19, no. 3, стр. 186-188.

11) Kolk, A & Perego, P 2010, 'Determinants of the Adoption of Sustainability Assurance Statements: An International Investigation', *op.cit.*, стр. 184.

bility) познатији као *Institut Accountability* представља водећу глобалну организацију која ради на проналажењу иновативних решења за најкритичнија питања у области корпоративне одговорности и одрживог развоја. Од 1995. године, када је овај институт основан у Великој Британији, помаже предузећима, непрофитним организацијама и владама да укључе етичка, еколошка, друштвена и питања одговорности управљања у своје пословање. У свом досадашњем раду Институт је развио и објавио *три серије AA1000 стандарда*¹²:

- Стандард уверавања AA1000AS (*AA1000 Assurance Standard – AA1000 AS*) објављен је 2003. године и њим је обезбеђена методологија за процену природе и обима у којем се предузећа и шире организације придржавају принципа одговорности;
- Стандард ангажовања заинтересованих страна AA1000SES (*AA1000 Stakeholder Engagement Standard – AA1000SES*) објављен је 2005. године и представља оквир за помоћ организацијама у обезбеђењу процеса ангажовања заинтересованих страна који имају одређену сврху и дају конкретне резултате; и
- Стандард принципа одговорности AA1000APS (*AA1000 Accountability Principles Standard – AA1000APS*) објављен 2008. године, чиме је обезбеђен оквир за идентификовање, постављање приоритета и одговарање на изазове одрживог развоја од стране организација.

Institut Accountability је у току 2008. године објавио и друго издање *Стандарда уверавања AA1000AS* (2008) којим су замењене све претходно наведене верзије стандарда и који данас примењују ревизорске куће у спровођењу независне верификације Извештаја из области одрживог развоја. Овај стандард обухвата и принципе одговорности установљење стандардом AA1000APS, а то су¹³:

- **Принцип свеобухватности** – фундаментални принцип који подразумева укључивање заинтересованих страна у постизање одговорног приступа и стратешког одговора на питања која се односе на одрживи развој. Организација треба да разуме заинтересоване стране, њихове информационе потребе и начине на који су они укључени у њено пословање;

- **Принцип материјалност** – подразумева идентификовање питања од материјалног значаја, односно питања која су релевантна за пословање организације, као и за њене заинтересоване стране. Према дефиницији датај у овом стандарду, питања од материјалног значаја утичу на одлуке, активности и перформансе дате организације или њених заинтересованих страна; и

- **Принцип одазива** – подразумева одговор организације на питања заинтересованих страна од којих зависе перформансе одрживог развоја, а реализује се кроз одлуке, активности и перформансе, као и комуникацију са заинтересованим странама.

У процесу ограниченог прегледа или независне верификације Извештаја из области одрживог развоја неопходно је утврдити меру у којој се предузећа придржавају наведених принципа одговорности.

Стандард уверавања AA1000AS (2008) је у потпуности компатибилан са методологијом *Међународног стандарда за ангажмане уверавања 3000 – ангажмани уверавања који нису ревизија или преглед историјских финансијских информација (ISAE 3000)*. Овај стандард развио је IAASB 2003. године, а доступан је за примену од јануара 2005. године. Сврха овог стандарда је успостављање основних принципа и процедура, као и пружање упутстава професионалним рачуновођама у јавној пракси за спровођење ангажмана уверавања који нису ревизија или преглед историјских финансијских информација, што се спроводи у складу са Међународним стандардима ревизије (*International Standards on Auditing – ISA*) или Међународним стандардима у вези са анагажманом прегледа (*International Standards on Review Engagements – ISRE*)¹⁴. Поред увода у коме је указано на сврху стандарда ISAE 3000 и датума ступања на снагу, овај стандард садржи и следеће делове¹⁵:

- **Етички захтеви** – тим професионалаца који спроводи ангажмане уверавања треба да се придржава Етичког кодекса за професионалне рачуновође (део А и Б) установљеног од стране Међународне федерације рачуновођа (International Federation of Accountants – IFAC);

12) Accountability, прегледано 28.01.2013., <http://www.accountability.org>.

13) AA1000 Accountability Principles Standard 2008, The Accountability Principles, стр. 10-16, прегледано 28.01.2013, <http://www.accountability.org/images/content/0/7/074/AA1000APS%202008.pdf>.

14) International Standard on Assurance Engagements 3000 – Assurance Engagements Other Than Audits or Reviews of Historical Financial Information, Introduction, стр. 4, прегледано 01.02.2013,

15) International Standard on Assurance Engagements 3000 – Assurance Engagements Other Than Audits or Reviews of Historical Financial Information, прегледано 01.02.2013, http://www.ifac.org/sites/default/files/downloads/2008_Auditing_Handbook_A270_ISAE_3000.pdf.

- **Контрола квалитета** – имплементација одговарајућих процедура контроле квалитета које су применљиве на појединачни ангажман;
- **Прихватање ангажмана и континуитет** – ангажман уверавања треба прихватити (или наставити где је применљиво) само ако је предмет уверавања одговорност стране која је ангажовала одговарајућа лица за спровођење ангажмана, ако та лица поштују Етички кодекс и поседују неопходне професионалне компетенције;
- **Договор о условима ангажмана** – сагласност професионалаца који спроводе ангажман уверавања са условима ангажовања садржаним у писму о ангажовању;
- **Планирање и спровођење ангажмана** – планирање ангажмана на начин који омогућава ефикасно спровођење истог;
- **Коришћење резултата рада експерта** – у поступку коришћења резултата рада експерта за прикупљање и процену доказа неопходно је да лица која спроводе ангажман уверавања и експерт поседују адекватне вештине и знања у вези са предметом тог ангажмана;
- **Прикупљање доказа** – прикупљање довољно одговарајућих доказа на основу којих се може формулисати закључак;
- **Разматрање последичних догађаја** – неопходно је размотрити утицај догађаја насталих до датума Извештаја о ограниченом прегледу (уверавању) на предметне информације и сам извештај;
- **Документација** – документовати сва питања значајна за обезбеђење доказа на основу којих је састављен Извештај о ограниченом прегледу (уверавању) и који указују на то да је ангажман спроведен у складу са релевантним Међународним стандардима за ангажмане уверавања;
- **Припрема Извештаја о ограниченом прегледу (уверавању)** – тим професионалаца треба да сагледа и закључи да ли је прикупљено довољно одговарајућих доказа како би се изразило мишљење у Извештају о уверавању и да састави извештај који ће садржати све елементе установљене стандардом ISAE 3000; и
- **Друге одговорности при извештавању** – разматрање других обавеза при извештавању, укључујући адекватност комуникације са лицима задуженим за управљање предузећем о релевантним питањима насталим у вези са ангажманом уверавања.

Наведени и анализирани стандарди чине нормативну основу за спровођење ангажмана уверавања Извештаја о одрживом развоју, а самим тим и за припрему и састављање Извештаја

о независној верификацији односно ограниченом прегледу (уверавању) и формирање мишљења да ли је Извештај из области одрживог развоја састављен по свим материјално значајним питањима у складу са смерницама за извештавање о одрживом развоју GRI-G3.

3. Компаративна анализа Извештаја о ограниченом прегледу Извештаја о одрживом развоју предузећа из области нафтне индустрије

Предузећа која се баве производњом и прерадом нафте и гаса имају значајан утицај на животну средину и њен квалитет, па је самим тим и њихова одговорност већа. Предмет компаративне анализе у овом делу раду јесу извештаји о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју једног домаћег и једног иностраног предузећа из области нафтне индустрије. Циљ ове компаративне анализе је да се утврде сличности, евентуалне разлике и специфичности у процесу независне верификације извештаја о одрживом развоју.

Предузећа чији су извештаји о ограниченом прегледом извештаја из области одрживог развоја предмет компаративне анализе у овом раду, састављају извештај о одрживом развоју и спроводе активности уверавања односно независну верификацију тих извештаја на добровољној основи. **Нафтна индустрије Србије а.д. Нови Сад** је једино предузеће у Републици Србији које се бави истраживањем и експлоатацијом нафте и гаса и уједно једино предузеће које саставља и обелодањује извештај из области одрживог развоја према међународним смерницама и упутствима из 2010. године. Уважавање принципа одрживог развоја огледа се у транспарентном пословању, улагањима у безбедност, здравље и развој запослених, одговорном односу према друштвеној заједници и заштити животне средине, као и извештавању о наведеним аспектима пословања. Извештајем о одрживом развоју за 2011. годину обухваћена је целокупна делатност предузећа у посматраној години и пружене су значајне информације свим заинтересованим странама, које се односе пре свега на начин спровођења принципа одрживог развоја, стратешких циљева и резултата који обезбеђују квалитетније услове живота и рада, заштиту животне средине, као и успешан економски, културни и друштвени раст. Поменути извештај састављен је на основу смерница за извештавање о одрживом развоју GRI, верзија G3.

Извештај из области одрживог развоја за 2011. годину предузећа НИС а.д. Нови Сад, верификован је од стране независне ревизорске куће КРМГ д.о.о. Београд, чиме је процењена усаглашеност извештаја са смерницама GRI-G3 и примена истих оцењена је нивоом В+¹⁶. Извештај о ограниченом прегледу обелодањен је на две стране као саставни део извештаја из области одрживог развоја и структуриран тако да обухвата следеће делове¹⁷:

- обим ангажовања и одговорност;
- обављене поступке; и
- мишљење.

У оквиру првог дела Извештаја о ограниченом прегледу под називом **Обим ангажовања и одговорност** разграничава се одговорност руководства НИС-а и ревизорске куће КРМГ. Наводи се да је руководство НИС-а одговорно за састављање извештаја из области одрживог развоја у складу са смерницама Глобалне иницијативе за извештавање (верзија GRI-G3), као и за дефинисање циљева предузећа у вези са резултатима и извештавање о одрживом развоју. Одговорност КРМГ-а огледа се у томе да на основу спроведеног прегледа објави предметни извештај.

У делу **Обављени поступци** КРМГ наводи да је преглед Извештаја из области одрживог развоја обављен у складу са критеријумима установљеним Међународним стандардом за ангажмане уверавања 3000. При томе треба имати у виду да ангажовање на ограниченом прегледу Извештаја из области одрживог развоја подразумева испитивање лица задужених за састављање поменутог извештаја и примену аналитичких и других процедура за прикупљање доказа, као и формирање мишљења. Као што је наведено у самом извештају о ограниченом прегледу, под тим процедурама подразумева се:

- поређење информација датих у одељку Економски развој извештаја из области одрживог развоја са упоредним информацијама обелодањеним у консолидованим финансијским извештајима;
- анализа основних процеса генерисања, евидентирања и управљања квантитативним ин-

формацијама приказаним у извештају из области одрживог развоја;

- анализа усклађености квантитативних информација обелодањених у Извештају са смерницама на основу којих је исти састављен;
- анализа учешћа и ангажовања заинтересованих страна и
- добијање писма од правног заступника предузећа о усклађености Извештаја са поменутом верзијом смерница GRI-G3.

У Извештају о ограниченом прегледу се, такође, наводи да овај преглед подразумева нижи ниво ангажовања од ревизије, која се обавља у складу са стандардом ISAE 3000, и самим тим пружа и нижи ниво уверавања о свим материјално значајним питањима и догађајима у односу на ревизију. На основу обављеног прегледа и спроведених процедура, ревизор је формирао **мишљење** да је Извештај из области одрживог развоја за 2011. годину предузећа НИС а.д. Нови Сад састављен по свим материјално значајним питањима у складу са смерницама GRI-G3, односно изразио **мишљење без резерве или позитивно мишљење** о овом извештају. И поред датог позитивног мишљења ревизора, у одређеним подручјима извештавања неопходна су извесна побољшања кроз стандардизацију постојећих процедура и обелодањивање већег броја показатеља перформанси одрживог развоја.

British Petroleum plc Лондон Велика Британија јесте једно од водећих светских предузећа у области индустрије нафте и гаса. Свој први Извештај из области одрживог развоја предузеће BP plc објавило је 1998. године, тако да је пракса извештавања о економским, еколошким и друштвеним аспектима пословања у овом предузећу заступљена већ пуних 14 година. Од 2010. године за ово предузеће се везује и велика еколошка катастрофа позната под називом Deepwater Horizon oil spill односно Gulf of Mexico oil spill¹⁸. У контексту одрживости и решавања овог проблема предузеће је у свом пословању посебну пажњу посветило побољшању безбедности, унапређењу управљања ризиком и поједностављењу пословања, са фокусом на области у којима је предузеће најбоље.

16) За извештај из области одрживог развоја састављен према смерницама GRI-G3 потребно је утврдити и ниво на коме су те смернице примењене преко тзв. система нивоа примене (Application Levels). Постоје три нивоа примене у оквиру овог система С као најнижи ниво, В средњи ниво и А као највиши ниво примене смерница, при чему се сваком нивоу може додати ознака + уколико је извештај екстерно верификован.

17) Извештај из области одрживог развоја предузећа НИС а.д. Нови Сад за 2011. годину, Извештај о ограниченом прегледу Извештаја из области одрживог развоја, стр. 118-119, прегледано 05.02.2013., http://www.nis.rs/wp-content/uploads/izvestaj_2011/izvestaj_iz_oblasti_odrzivog_razvoja.pdf.

18) Deepwater Horizon oil spill или Gulf of Mexico oil spill представља највеће изливање нафте у морским водама у историји нафтне индустрије. Експлозија се догодила на платформи за бушење Deepwater Horizon (у власништву BP-а) у Мексичком заливу, 20. априла 2010. године, када је погинуло 11, а повређено 17 особа и излило се око 4,9 милиона барела сирове нафте. Несрећа је проузроковала велику штету морским стаништима дивљих животиња, као и риболову и туризму у Мексичком заливу.

Извештај из области одрживог развоја за 2011. годину под називом **BP Sustainability Review** има за циљ да задовољи информационе потребе свих заинтересованих страна у вези са кључним питања везаних за одрживи развој. Основу за састављање овог извештаја чине смернице за извештавање о одрживом развоју GRI-G3, затим друго издање смерница за добровољно извештавање о одрживом развоју за предузећа из области индустрије нафте и гаса, издате Међународног удружења предузећа из области нафтне индустрије за очување животне средине (**International Petroleum Industry Environmental Conservation Association – IPIECA**)¹⁹ и 10 принципа Глобалног договора Уједињених нација (**United Nations Global Compact – UN Global Compact**)²⁰.

Ограничени преглед Извештаја из области одрживог развоја за 2011. годину предузећа BP plc спровела је ревизорска кућа *Ernst&Young LLP*, Лондон и у вези са тим саставила Независни извештај уверавања (*Independent assurance statement*). Независном верификацијом извештаја из области одрживог развоја утврђено је да он задовољава захтеве А+ нивоа примене смерница GRI-G3. Независни извештај уверавања обелодањен је као саставни део Извештаја из области одрживог развоја BP-а на две стране и обухвата следеће делове²¹:

- Шта смо урадили како бисмо формулисали наше закључке;
- Ниво уверавања;
- Ограничења при спровођењу прегледа;
- Наши закључци;
- Запажања и области у којима су неопходна побољшања;
- Наша независност; и
- Наш тим који спроводи ангажмане уверавања.

У оквиру првог дела независног извештаја уверавања под називом **Шта смо урадили како бисмо формулисали наше закључке** најпре се наводи да су активности уверавања спроведене у складу са критеријумима установљеним **Међународним стандардом за ангажмане уверавања 3000 – Ангажмани уверавања који**

нису ревизија или преглед историјских финансијских информација и стандардом уверавања AA1000AS. У циљу формулисања закључка предузети су следећи кораци:

- спроведени су интервјуи са руководством BP-а,
- прегледана је одређена документација повезана са безбедоносним, друштвеним, етичким и еколошким аспектима пословања предузећа,
- прегледани су узорци података и процеса који се тичу здравља, безбедности и животне средине, инвестирања у заједницу, лидерских различитости и етичких питања,
- прегледани су одређени процеси у BP-у ради утврђивања питања од материјалног значаја која треба укључити у извештај,
- извршен је преглед покривености материјално значајних питања у Извештају, а у односу на кључна и материјално значајна питања обелодањена у извештајима из области одрживог развоја других предузећа из области индустрије нафте и гаса,
- прегледане су информације или објашњења у вези са изабраним подацима, Извештајима и тврдњама које се тичу перформанси одрживог развоја BP-а и прегледано је да ли су смернице извештавања GRI-G3 примењене на нивоу који је у складу са нивоом примене А+.

У оквиру дела **Ниво уверавања** наводи се да спроведене процедуре представљају мањи ниво ангажовања од ревизије (као што је ревизија финансијских извештаја), па је самим тим обезбеђен нижи ниво уверавања.

Трећи део извештаја тиче се **ограничења у спровођењу прегледа и процедура**, при чему се указује на то да у оквиру овог прегледа нису извршене физичке провере ниједне групе оперативних средстава којима располаже BP. На основу спроведеног прегледа, а у делу **Наши закључци** ревизор је формирао мишљење у вези са Извештајем из области одрживог развоја предузећа BP plc Лондон. Све кључне заинтересоване стране укључене су у пословање предузећа у циљу развоја приступа одрживом развоју, чиме је испуњен принцип свеобухватности као један

19) IPIECA је међународно удружење предузећа из области индустрије нафте и гаса за заштиту животне средине и друштвена питања. Удружење је основано 1974. године и представља једину глобалну асоцијацију која обухвата утицај како активности истраживања и производње, тако и активности прераде и маркетинга предузећа из области индустрије нафте и гаса на животну средину и друштво. Видети детаљне о самом удружењу и смерницама: <http://www.ipieca.org>.

20) UN Global Compact представља стратешку политику иницијативе за предузећа која имају за циљ да ускладе своје пословање и стратегије са 10 универзално прихваћених принципа из области заштите људских права, радне снаге, животне средине и борбе против корупције. Видети детаљније о Глобалном договору УН и установљеним принципима: <http://www.unglobalcompact.org>.

21) BP Sustainability Review 2011, Independent assurance statement, pp. 46-47, прегледано 09.02.2013., http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/STAGING/global_assets/e_s_assets/e_s_assets_2010/downloads_pdfs/bp_sustainability_review_2011.pdf.

од основних принципа одговорности установљен стандардом AA1000AS. Испуњење принципа материјалности огледа се у обухватање свих материјално значајних питања која се односе на перформансе одрживог развоја овог предузећа, а принципа одазива кроз одговор предузећа на сва питања заинтересованих страна од којих зависе перформансе одрживог развоја. Ревизор је при том изразио мишљење да Извештај из области одрживог развоја овог предузећа испуњава све критеријуме и захтеве А+ нивоа примене смерница GRI-G3.

У оквиру петог дела овог извештаја ревизор даје своја **запажања и указује на области у којима су неопходна одређена побољшања** обелодањивања већег броја показатеља, на пример у вези са програмом и активностима предузећа које се тичу климатских промена, емисије ефекта стаклене баште, захтева заинтересованих страна за повећаном транспарентношћу при извештавању о одрживом развоју итд. Последња два дела извештаја тичу се **независности и објективности у раду** ревизорске куће, као и **састава тима професионалаца/практичара** који су спровели независну верификацију извештаја из области одрживог развоја предузећа BP plc.

На основу дате структуре Извештаја о ограниченом прегледу Извештаја из области одрживог развоја предузећа НИС а.д. Нови Сад и предузећа BP plc Лондон, може се уочити да не постоје велике разлике у самом предмету ових извештаја. Очигледно је да ови извештаји имају делове различитих назива, што условљава разлику у њиховој форми и структури. Предузећа су при припреми и састављању извештаја из области одрживог развоја у потпуности усвојила смернице за извештавање о одрживом развоју GRI-G3. Процена нивоа примене ових смерница је и код једног и код другог предузећа поверена трећој страни, односно независној ревизорској кући, али се ниво примене истих разликује код анализираних предузећа. Ниво примене смерница у предузећу BP plc процењен је на А+, дакле највиши могући ниво примене, док је процењени ниво примене смерница у предузећу НИС а.д. В+. Ово је разумљиво ако се има у виду да предузеће BP plc има знатно дужу праксу у области извештавања о економским, еколошким и друштвеним аспектима пословања у односу на предузеће НИС а.д.

Надаље се у извештајима наводи регулатива (упутства и смернице), као и поступци и процедуре коришћени при спровођењу независне верификације Извештаја из области одрживог, даје мишљење ревизора о томе да ли су извешта-

ји ових предузећа састављени у складу са GRI-G3 смерницама и наводе подручја извештавања у којима су неопходна извесна побољшања. Независна верификација извештаја из области одрживог развоја предузећа BP plc спроведена је у складу са Међународним стандардом за ангажмане уверавања 3000 (ISAE 3000) и стандардом уверавања AA1000AS, док је ограничени преглед извештаја из области одрживог развоја предузећа НИС а.д. заснован само на примени стандарда ISAE 3000.

Извештај о ограниченом прегледу Извештаја из области одрживог развоја предузећа НИС а.д. не садржи делове који се односе на независност рада ревизорске куће и састав тима који је спровео независну верификацију извештаја, што је још једина разлика у вези са структуром извештаја о ограниченом прегледу извештаја из области одрживог развоја предузећа у односу на извештај BP plc. Генерално, на основу ове компаративне анализе извештаја о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју једног домаћег и једног иностраног предузећа, може се закључити да оба извештаја изражавају мишљење о томе да ли су извештаји о одрживом развоју ових предузећа састављени у складу са GRI-G3 смерницама, уз навођење подручја извештавања у којима су неопходна извесна побољшања. Такође се, међутим, уочава и да постоје незнатне разлике у вези са њиховом формом, обимом и примењеном регулативом у процесу извођења прегледа извештаја о одрживом развоју.

Закључак

Извештавање о одрживом развоју, односно извештавање о економским, еколошким и друштвеним аспектима пословања постаје све присутније у извештајној пракси савремених предузећа, мада се још заснива на добровољној примени међународних, европских и националних смерница и упутстава усвојених у овој области. Упутство које се најчешће користи за ово извештавање је Оквир за извештавање о одрживом развоју, развијен од стране GRI. Обелодањивањем најважнијих питања која се односе на одрживи развој, извештај предузећа о томе постаје извор информација за све заинтересоване стране. У циљу повећања транспарентности и кредибилитета информација обелодањених у извештајима из области одрживог развоја јавља се потреба за независном верификацијом, односно уверавањем да ли су и у којој мери предузећа саставила извештај у складу са смерницама установљеним GRI-Оквиром. Развој одговарајућих стандарда у области ангажмана уверавања

Извештаја о одрживом развоју, пре свега стандарда AA1000AS и ISAE 3000 значајно је допринео прихватању овог ангажмана међу предузећима.

За предузећа која послују у области индустрије нафте и гаса извештавање о одрживом развоју има велики значај, јер се кроз извештај о одрживом развоју обелодањује приступ предузећа одређеним стратешким питањима, као што су климатске промене и енергетика, а кроз дугорочне планове и текуће иницијативе. Компаративном анализом извештаја о независној верификацији извештаја из области одрживог развоја домаћег и иностраног предузећа из области нафтне индустрије утврђено је да се ова предузећа при састављању извештаја о економским, еколошким и друштвеним аспектима пословања у потпуности придржавају смерница предвиђених GRI-Оквиром и да има незнатних разлика само у вези са обимом и структуром тих извештаја. Чињеница да је примена GRI-G3 критеријума у извештају предузећа BP plc процењена на највишем могућем нивоу указује на то да је предузеће један од лидера у производњи нафте и гаса у свету и да већ 14 година узастопно извештава о наведеним аспектима пословања. Што се тиче домаћег предузећа треба нагласити да је предузеће НИС а.д. прво предузеће у Србији које је обелоданило извештај из области одрживог развоја према међународно признатом и усвојеним смерницама, што свакако представља добар пример који треба да следе и друга предузећа у Републици Србији.

Литература

- Schaltegger, S, Muller, K & Hindrichsen, H 1996, *Corporate Environmental Accounting*, John Wiley & Sons, England.
- Dixon, R, Mousa, A, G & Woodhead, A 2005, 'The Role of Environmental Initiatives in Encouraging Companies to Engage in Environmental Reporting', *European Management Journal*, vol. 23, no. 6, стр. 702-716.
- Kolk, A & Perego, P 2010, 'Determinants of the Adoption of Sustainability Assurance Statements: An International Investigation', *Business Strategy and the Environment*, vol. 19, no. 3, стр. 182-198.
- Perego, P & Kolk, A 2012, 'Multinationals' Accountability on Sustainability: The Evolution of Third-Party Assurance of Sustainability Reports', *Journal of Business Ethics*, 110(2), прегледано 23.01.2013, <http://ssrn.com/abstract=2062900>.
- Simnett, R, Vanstraelen, A & Chua, WF 2007, Assurance on Sustainability Reports: An International Comparison, *Accounting Review, Forthcoming*, прегледано 18.01.2013, <http://ssrn.com/abstract=1025467>.
- KPMG International Survey of Corporate Responsibility Reporting 2011, стр. 30, прегледано 20.01.2013,
- <http://www.kpmg.com/PT/pt/IssuesAndInsights/Documents/corporate-responsibility2011.pdf>.
- Accountability, прегледано 28.01.2013, <http://www.accountability.org>.
- AA1000 Accountability Principles Standard 2008, The Accountability Principles, стр. 10-16, прегледано 28.01.2013, <http://www.accountability.org/images/content/0/7/074/AA1000APS%202008.pdf>.
- International Standard on Assurance Engagements 3000 – Assurance Engagements Other Than Audits or Reviews of Historical Financial Information, Introduction, прегледано 01.02.2013, http://www.ifac.org/sites/default/files/downloads/2008_Auditing_Handbook_A2_70_ISAE_3000.pdf.
- Извештај из области одрживог развоја предузећа НИС а.д. Нови Сад за 2011. годину, Извештај о ограниченом прегледу Извештаја из области оцивог развоја, стр. 118-119, прегледано 05.09.2013, http://www.nis.rs/wp-content/uploads/izvestaj_2011/izvestaj_iz_oblasti_odrzivog_razvoja.pdf.
- BP Sustainability Review 2011, Independent assurance statement, pp. 46-47, прегледано 09.02.2013, http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/STAGING/global_assets/e_s_assets/e_s_assets_2010/downloads_pdfs/bp_sustainability_review_2011.pdf.
- <http://www.ipieca.org>.
- <http://www.unglobalcompact.org>.
- <http://www.globalreporting.org>.

др Мирјана
ТОДОРОВИЋ*

Избор узрочника трошкова у функцији изградње оптималног система обрачуна трошкова по активностима

Резиме

Најважнија фаза организационо-методолошког конципирања и имплементације обрачуна трошкова по активностима (Activity-Based Costing – ABC), поред идентификовања и избора пословних активности, јесте идентификовање и избор узрочника трошкова (Cost Driver), као кључева за алокацију општих трошкова. Адекватним избором узрочника трошкова, и то узрочника потрошње ресурса (Driver Resource) и узрочника потрошње активности (Activity Driver), решава се проблем непрецизне алокације општих трошкова на учинке својствене традиционалним системима обрачуна трошкова. Циљ овог рада је да се кроз упознавање са суштином и типовима узрочника трошкова, као и разматрање кључних фактора њиховог избора, укаже на могуће приступе и смернице у вези са избором узрочника трошкова, посебно у контексту креирања оптималног система обрачуна трошкова по активностима.

Кључне речи: обрачун трошкова по активностима, узрочници трошкова, алокација трошкова.

Увод

У савременим условима пословања најчешће истицан проблем у вези са утврђивањем цене коштања учинака односи се на алокацију општих трошкова на носиоце трошкова. Разматрање наведене проблематике постаје посебно актуелно услед интензивних промена структуре укупних трошкова, пре свега у правцу повећања учешћа општих на рачун директних трошкова пословања. Као могуће решење проблема алокације општих трошкова и утврђивања тачније цене коштања јавља се обрачун трошкова по ак-

тивностима. Будући да његову концептуалну основу чине пословне активности, овај савремени систем обрачуна и управљања трошковима базира се на идеји да носиоци трошкова иницирају обављање активности, односно троше активности, а да саме активности троше ресурсе и узрокују настанак трошкова. На овај начин дефинисана концептуална основа обрачуна трошкова по активностима опредељује и начин алокације општих трошкова: прво на активности које троше ресурсе, а затим и на носиоце трошкова у складу са тим колико сваки од њих троши односне активности. Кључну фазу организацио-

* Доцент, Економски факултет у Крагујевцу, Унивезитет у Крагујевцу

но-методолошког конципирања обрачуна трошкова по активностима, поред идентификовања и избора пословних активности, представља идентификовање узрочника трошкова. Узрочници трошкова представљају кључеве за алокацију општих трошкова на носиоце трошкова, те тиме пресудно утичу на формирање цене коштања учинака. Познавање типова узрочника трошкова, релевантних фактора у вези са њиховим избором и различитих приступа и поступака избора јесу суштински предуслови организационо-методолошког конципирања ефективног и ефикасног система рачуноводства трошкова, те изградње и функционисања оптималног обрачуна трошкова по активностима као његове квантитативне основе.

1. Улога и значај узрочника трошкова у обрачуна трошкова по активностима

Две кључне фазе организационо-методолошког конципирања и утемељења обрачуна трошкова по активностима јесу идентификовање и избор пословних активности, а затим и идентификовање и избор узрочника трошкова. Фокус прве фазе јесу пословне активности, као хомогени задаци везани за процес стварања вредности или понављајуће операције које описују шта једно предузеће ради, на који начин користи време и ресурсе. Циљ ове фазе је стварање јасне и поуздане основе књиговодственог обухватања и обрачуна трошкова и учинака по активностима, али и мерења њихових перформанси. Реч је о сложеном процесу који је директно одређен величином и организационом структуром предузећа, врстом делатности и коначно, циљевима обрачуна трошкова. Постојање великог броја идентификованих пословних активности условљава њихову хомогенизацију у циљу рационализације, уз уважавање принципа материјалности. Поступак рационализације има две важне димензије: рашчлањавање активности на задатке и агрегирање, односно комбиновање активности у пулове (групе). Приликом рашчлањавања и агрегирања пословних активности, треба водити рачуна о следећем:

- не треба агрегирати активности за које су одговорни различити појединци или које су међусобно значајно различите;
- рашчлањавање треба спроводити до разумне мере, тако да изабране активности не обухватају мање од пет, нити више од петнаест јасно формулисаних задатака;

- активност која обухвата неповезане задатке треба да буде додатно рашчлањена;
- додатно рашчлањавање је неопходно уколико једна активност има више различитих инпута и више аутпута.

Не може се рећи који је оптималан број пословних активности које треба изабрати и пратити. Имајући у виду циљеве обрачуна и управљања трошковима, могућности ефикасног управљања активностима и бројне организационе факторе, релевантна рачуноводствена литература препоручује избор од 30 до 50 пословних активности¹.

Будући да узрочници трошкова представљају факторе који омогућавају алокацију трошкова на носиоце трошкова, њихово идентификовање и избор представљају друго, фундаментално организационо-методолошко питање у вези са изградњом и функционисањем обрачуна трошкова по активностима. У вези са идентификовањем и избором узрочника трошкова треба најпре правилно разумети њихову суштину, а затим и типове (врсте) узрочника.

Постоје различити приступи дефинисању узрочника трошкова. Из стратегијске перспективе узрочници трошкова могу се посматрати као фактори који условљавају промену нивоа или висине трошкова, те представљају факторе који дугорочно одређују ефикасност пословних активности.

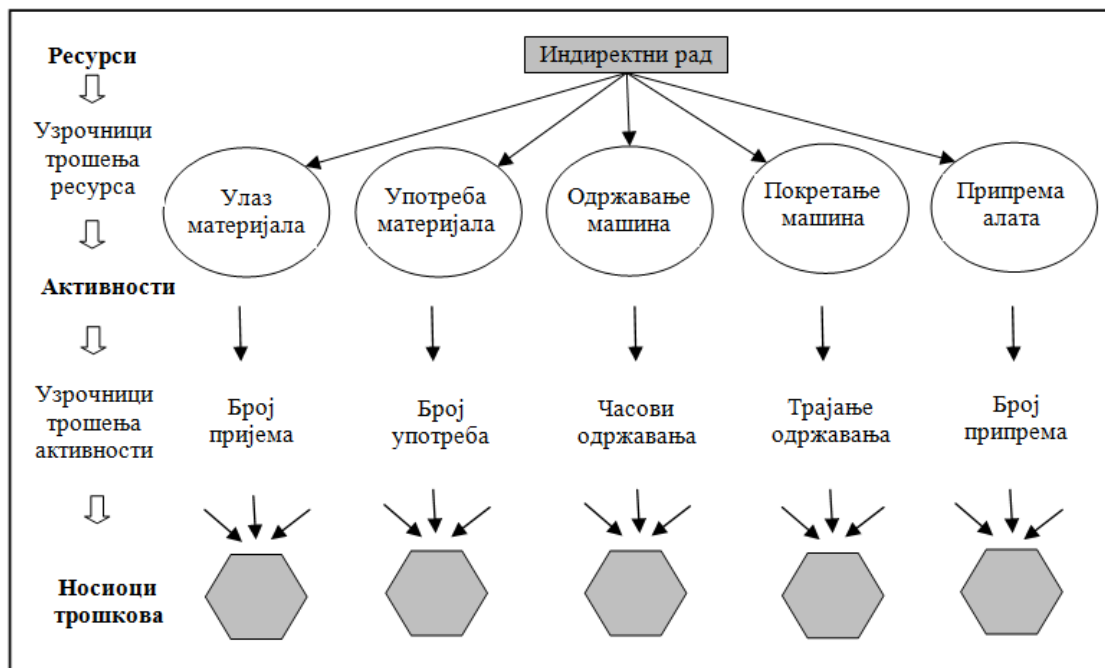
Из перспективе рачуноводства узрочници трошкова представљају факторе који условљавају промену природе и понашања трошкова који треба да буду алоцирани, имајући у виду да су заправо *окидачи* пословних активности². Синтетизовано посматрано, узрочници трошкова представљају кључеве за алокацију општих трошкова који пресудно утичу на формирање цене коштања учинака. Уколико се узрочник трошкова користи за приписивање трошкова ресурса активностима, реч је о узрочнику потрошње ресурса (*Driver Resource*), а када се користи за алоцирање трошкова активности на носиоце, говори се о узрочнику потрошње активности (*Activity Driver*).

Узрочник потрошње ресурса представља квантитативну меру потрошње ресурса од стране активности, а узрочник потрошње активности представља квантитативну меру обима активности коју захтева носилац трошка. Отуда, трошкове прво треба доделити пословним активностима на основу узрочника потрошње ре-

1) Малинић, С. (2008), *Управљачко рачуноводство*, Економски факултет Универзитета у Крагујевцу, стр. 221.

2) Cokins, G., Capusneanu, S. (2010), Cost Drivers – evolution and benefits, *Theoretical and Applied Economics* 17(8):7-16.

Слика бр. 1 - Концептуалне основе АБЦ система



Извор: Kaplan, R., Atkinson, A. (2009), *Advanced Management Accounting*, Prentice Hall Int., New Jersey, p. 98.

сурса, а затим их реаловирати на носиоце трошкова на основу узрочника потрошње активности³, као што је представљено на Слици бр. 1.

Правилном избору узрочника трошкова значајно доприноси познавање типова узрочника трошкова, а релевантна литература најчешће истиче класификацију на трансакционе, узрочнике базирани на трајању и узрочнике базирани на интензитету⁴.

Трансакциони узрочници трошкова засновани су на претпоставци да је иста количина ресурса потребна при свакој реализацији неке пословне активности, те се најчешће изражавају као број пута понављања или реализације неке активности (на пример, број примљених поруџбина, број производних серија и сл.). Примена трансакционих узрочника трошкова најповољнија је из перспективе висине трошкова мерења, будући да је њихово утврђивање најједноставније и најјефтиније. Истовремено, из перспективе поузданости добијених података о трошковима, примена трансакционих узрочника трошкова је најмање поуздана јер обезбеђују најнижу прецизност мерења. Из тог разлога је, када захтевана количина ресурса за реализацију активности значајно варира, неопходно користити узрочнике трошкова који ће обезбедити прецизнију алокацију трошкова.

Узрочници трошкова базирани на трајању репрезентују време потребно за реализацију пословне активности и треба да буду коришћени у ситуацијама када постоје значајне варијације обима активности потребних за стварање учинака или када се време потребно за реализацију неке пословне активности разликује од случаја до случаја. Може се као пример разматрати предузеће које производи две верзије производа: једноставну и комплексну. Производња једноставног производа захтева време покретања машина од свега 10-15 минута. Производња висококомплексног, технички захтевног производа захтева 5 часова припремних радова за покретање машина. Уколико би се у овом предузећу за потребе алокације општих трошкова користили трансакциони узрочници трошкова, на пример број покретања машина, били би прецењени потребни ресурси (према томе и трошкови) за производњу једноставних производа и потцењени потребни ресурси за производњу комплексних производа. Отуда је у овом случају за потребе алокације општих трошкова на појединачне производе боље користити узрочнике трошкова базирани на трајању (на пример, време покретања машина). Виши ниво прецизности узрочника трошкова базираних на трајању у алокацији трошкова, узрокује и више трошкове њиховог утврђивања и континуираног ажурирања.

3) Jiambalvo, J. (2010), *Managerial Accounting*, John Wiley & Sons, Inc., New York, p. 201.

4) Atkinson, A., Kaplan, R. and Young, M. (2004), *Management Accounting*, Pearson Education Int., New Jersey, pp.108-109.

Узрочници трошкова базирани на интензитету се користе у случајевима када узрочници трошкова базирани на трајању нису довољно поуздани. Они су најпрецизнији, јер омогућавају директно везивање ресурса за пословну активност при свакој њеној реализацији, али је њихово коришћење најскупље. У случају већ поменуте производње једноставног и комплексног производа узрочници базирани на трајању полазе од претпоставке да су трошкови стартовања машине по једном сату увек једнаки, те не уважавају специфичности покретања машине у случају производње комплексног производа. Могуће је да производња комплексног производа захтева додатну контролу квалитета рада запослених на стартовању машине или специјално тестирање опреме пре сваког покретања машине. Ослањање на узрочнике трошкова базирани на трајању не би допринело адекватној алокацији трошкова, односно узрочници базирани на интензитету у овом случају имају боље перформансе. Ипак, трошкови одржавања система обрачуна трошкова у чијој су основи узрочници трошкова базирани на интензитету изузетно су високи. Њихова употреба може бити оправдана само када су ресурси потребни за реализацију пословних активности веома скупи и када значајно варирају при свакој реализацији пословне активности.

Може се закључити да се дилема у вези са избором једног од ова три типа узрочника трошкова може појавити готово код сваке пословне активности која се обавља у предузећу. Код активности продаје или конкретније, активности сервисирања (пружања услуга) постојећих купаца, на пример, могу се идентификовати сва три типа узрочника трошкова:

- трошкови по једном купцу, уз претпоставку да пружање услуге сваком појединачном купцу кошта исто - *тип трансакционих узрочника трошкова*,
- трошкови по једном сату пружања услуге купцу, под претпоставком да одговор на потребе различитих купаца апсорбује различито време, али је цена по једном сату идентична за сваког купца - *тип узрочника трошкова базираних на трајању*, и
- стварни трошкови по сваком појединачном купцу, који полазе од стварно утрошеног времена и осталих ресурса за сваког купца - *тип узрочника трошкова базираних на интензитету*.

Не може се дати универзалан и општеприхваћен одговор на недоумицу који тип узрочника трошкова изабрати. Избор једног од ова три типа

узрочника трошкова представља комплексно питање, чије решавање захтева анализу различитих фактора избора, али и примену различитих статистичко-математичких и квантитативних приступа. Треба имати у виду да правилно идентификовање и избор узрочника трошкова имају снажан утицај на ефикасност обрачуна трошкова, будући да је реч о фактору који одређује трошкове имплементације и функционисања обрачуна трошкова по активностима. Тражењем оптималног решења у вези са избором узрочника трошкова утиче се на трошковну ефикасност овог система обрачуна трошкова. Отуда и неопходност детаљне анализе „коштања“ обрачуна трошкова по активностима, из перспективе избора узрочника трошкова. Истовремено, будући да постоји директна условљеност између процеса мерења трошкова и процеса управљања трошковима, избор узрочника трошкова доприноси и унапређењима у домену управљања трошковима, односно утиче на ефикасност и ефективност општег управљања трошковима. Коначно, приликом избора конкретног типа узрочника трошкова треба имати у виду укупне последице таквог избора, почев од утицаја на понашање и деловање запослених, преко поузданости мерења, будући да њихов избор директно одређује износ трошкова који ће бити алоцирани и обрачунати на нивоу носилаца трошкова, али и трошкове мерења. У анализу треба укључити и остале релевантне факторе избора узрочника трошкова.

2. Фактори избора узрочника трошкова

Изградња оптималног система обрачуна трошкова по активностима подразумева две кључне одлуке у вези са узрочницима трошкова: једна је колики број, а друга које конкретне узрочнике трошкова изабрати. Ова два питања није могуће одвојено посматрати због њихове међусобне условљености на начин да избор типова узрочника трошкова директно одређује број потребних узрочника трошкова за достизање жељене тачности обрачуна трошкова. У релевантној литератури постоји више приступа који покушавају да дају одговоре на постављена питања.

Према једном приступу⁵ трошкови мерења и жељени ниво тачности производних трошкова су два најважнија фактора која одређују **број изабраних узрочника трошкова**. У основи овог става је релација да већи број узрочника трошкова изазива више трошкове мерења, али и виши ниво тачности производних трошкова. Према

5) Cooper, R. (1988), "The Rise of Activity-based Costing - Part Two: When Do I Need an Activity-based Cost System?" *Journal of Cost Management* 2(3): 41-48.

томе, у случају слабе корелације узрочника трошкова и пулова (група) трошкова, односно непрецизно дефинисане потрошње активности од стране производа, обрачун трошкова ће резултирати у непрецизним производним трошковима. Закључак би био да је у случају несавршене корелације потребно изабрати већи број узрочника трошкова, како би се постигла жељена тачност производних трошкова. Међутим, већи број узрочника трошкова условиће више трошкове мерења, а високи трошкови мерења могу смањити користи од имплементације обрачуна трошкова по активностима. Поред захтева за тачношћу мерења, који директно одређује број потребних узрочника трошкова, додатни фактори који опредељују ову одлуку су и величина и комплексност предузећа. Повећање комплексности процеса у предузећу, на пример, утиче на повећање броја потребних узрочника трошкова. На који начин онда успоставити баланс између свих ових фактора? Имајући све у виду, Шарман⁶ предлаже ограничење броја активности и броја узрочника трошкова приликом дизајнирања обрачуна трошкова по активностима, како би се спречило да трошкови и време њиховог мерења буду превисоки. Начелно, број узрочника трошкова треба да буде лимитиран на неком разумном нивоу, како не би трошкови њиховог утврђивања и мерења били виши од користи од њихове употребе.

Поред броја узрочника трошкова, друго релевантно питање се односи на то **које конкретне узрочнике трошкова** треба користити. Једна група аутора⁷ истиче да су кључни фактори избора конкретних узрочника трошкова трошкови мерења и степен корелације узрочника трошкова и пулова (група) трошкова. Слично, други⁸ истичу мотивацију и понашање запослених које узрочници трошкова индукују, као и спремност запослених да користе изабране узрочнике трошкова, поузданост мерења и трошкове мерења, као три кључна фактора избора конкретних узрочника трошкова. Имајући у виду свеобухватност другог приступа управо ће три поменута фактора бити предмет детаљније анализе.

Бихејвиорални аспект избора узрочника трошкова базиран је на чињеници да они могу имати позитиван или негативан утицај на мотивацију и одговорност менаџмента. Избором узрочника трошкова мотивише се и усмерава

понашање свих запослених, односно прослеђују се менаџерске намере и циљеви. Уколико се као циљ постави редуција трошкова, правилним избором узрочника трошкова, остварење постављеног циља биће омогућено на два начина. За пример се могу узети трошкови покретања машине и број серија производње, као узрочник ових трошкова. До редуције трошкова може доћи стимулацијом понашања које резултира у смањењу самих трошкова покретања машине и смањењу броја серија производа, које ће се индиректно одразити и на смањење трошкова покретања машине. Зато се не каже без разлога „*реци ми како ћеш ме мерити па ћу ти ја рећи како ћу се понашати*“. Отуда, избором правих узрочника трошкова треба спречити дисфункционално понашање запослених. Посебно треба отклонити могућност да запослени својим свесним активностима утичу на креирање искривљених информација о трошковима, што ће истовремено допринети креирању погрешне представе о перформансама њихових организационих сегмената.

Поузданост (веродостојност) мерења указује на то колико добро узрочници трошкова могу да објасне потрошњу ресурса од стране учника. Избор узрочника трошкова директно утиче на резултате процеса мерења трошкова, те ће погрешан избор узрочника трошкова резултирати у нетачној цени коштања производа. Из тог разлога се приликом избора узрочника трошкова не смеју занемарити принципи: хомогености, узрочности и актуелности⁹.

Идентификовање узрочника трошкова изазива одређене **трошкове мерења**. Коришћење комплексних узрочника трошкова, који морају бити често ажурирани, изазива високе трошкове одржавања таквог система обрачуна. Са друге стране, употреба лако доступних и *јефтиних* узрочника трошкова неће дати очекиване резултате у домену тачног утврђивања цене коштања. Према томе, избор узрочника трошкова треба базирати на cost-benefit анализи, односно сагледавању користи од веће прецизности алокације индиректних и утврђивања укупних трошкова и самих трошкова њиховог мерења. Као што се може уочити на Слици бр. 2, повећањем броја узрочника трошкова повећава се и прецизност алокације трошкова (приказаних на у оси), али само до одређене тачке, након чега ће корисност

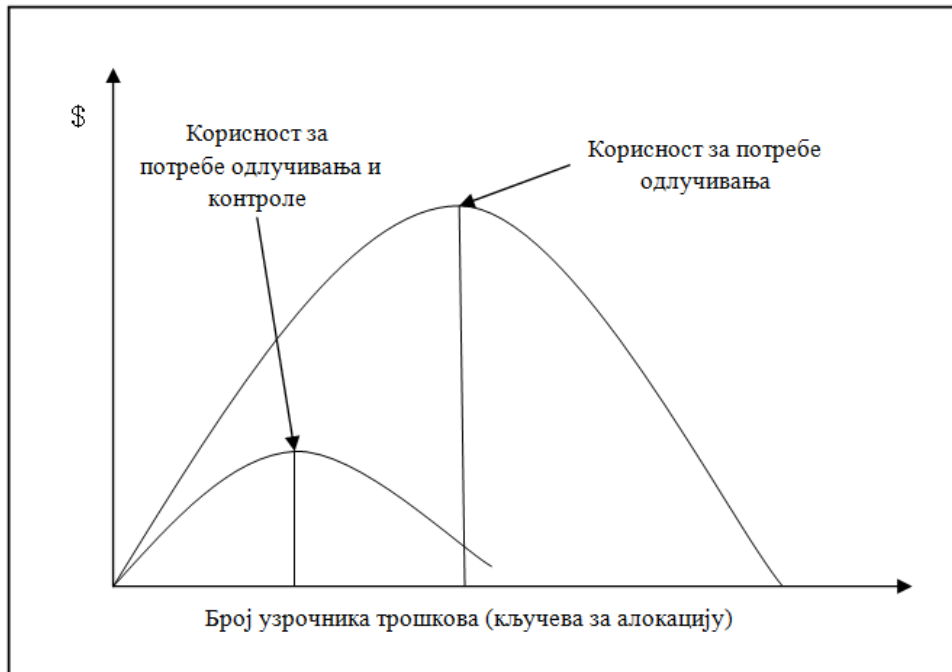
6) Sharman, P. (1994), "Activity and Driver Analyses to implement ABC", *CMA Magazine* 68(6):13-16.

7) Levitan, A. and Manesh, G. (1996), Using Genetic Algorithms to Optimize the Selection of Cost Drivers in ABC, *Intelligent Systems in Accounting, Finance and Management* 5(3):129-145.

8) Cooper, R. (1988), op.cit., pp: 41-48.

9) McWatters, C., Zimmerman, J., Morse, D. (2008), *Management Accounting*, Prentice Hall, p. 97.

Слика бр. 2 - Опадање корисности информација повећањем броја узрочника трошкова



Извор: Zimmerman, J. (2009), op.cit., p. 538.

информација за потребе одлучивања (али и одлучивања и контроле заједно) бити мања од трошкова.

Коначно, поред познавања суштине и типова узрочника трошкова, као и фактора који детерминишу њихов избор, истакнути су следећи најзначајнији широко прихваћени ставови у вези са избором узрочника трошкова:

- Треба изабрати узрочнике трошкова који одговарају врсти активности.
- Треба изабрати узрочнике трошкова који имају добру корелацију са стварном потрошњом ресурса и активности.
- Треба изабрати узрочнике трошкова који постигу боље перформансе.
- Треба изабрати узрочнике трошкова са разумним трошковима мерења.
- Треба минимизовати употребу узрочника трошкова који захтевају нова мерења.
- Уколико се захтева већа прецизност обрачуна трошкова производа, неопходно је коришћење већег броја узрочника.
- Виши ниво корелације, односно степен у којем узрочник трошкова показује стварну потрошњу активности од стране производа, обезбеђује прецизније податке о трошковима.
- За сваку активност или групу активности треба идентификовати једног узрочника трошкова.

- Уколико различити производи апсорбују различите обиме исте активности, неће моћи да се користи један, већ више различитих узрочника трошкова.
- Изабрани узрочници трошкова треба да буду јасни, лако схватљиви, логични, директно повезани са активношћу која се реализује и адекватни из перспективе мерења перформанси.

Анализа и уважавање фактора избора узрочника трошкова, као и општеприхваћених препорука приликом избора конкретних узрочника трошкова представљају нужан и неопходан, али ипак само први услов или корак у поступку избора узрочника. Сложеност пословања предузећа, исказана кроз комплексност и бројност пословних операција и/или производа, те идентификованих пословних активности за књиговодствено праћење и обрачун трошкова и учинака, са различитим, бројним и вишеструким узрочницима трошкова захтева да се приликом избора конкретних узрочника трошкова често користе и сложени статистичко-математички и економетријски модели.

3. Поступци избора узрочника трошкова

У неким ситуацијама избор узрочника трошкова релативно је једноставан. Остварени обим производње, на пример, директно одређује трошкове материјала. Будући да је ова веза линеарна, може се рећи да је обим производње ди-

ректни узрочник трошкова материјала. У већини других случајева веза између узрочника трошкова и самих трошкова није јасно уочљива и видљива, услед присуства већег броја фактора (узрочника или окидача трошкова) који утичу на висину трошкова. Трошкови контроле могу бити условљени обимом производње, квалитетом материјала, нивоом аутоматизације производње и степеном стручности и обучености радника. Сваки од ових фактора може имати третман узрочника трошкова, будући да утиче на висину трошкова. За избор узрочника трошкова то није довољно. Да би се неки фактор користио као узрочник трошкова неопходно је да постоји однос у коме се фактор – изазивач трошкова и последично трошкови мењају заједно на предвидљив начин, односно треба да постоји узрочно-последични однос између процеса трошења ресурса и носиоца трошкова¹⁰. Неопходно је да постоји висок степен корелације између потрошње ресурса и трошења узрочника потрошње ресурса, односно потрошње активности и трошења узрочника потрошње активности. Према томе, није једноставно утврдити који од ових фактора стварно изазива значајне и специфичне промене висине трошкова контроле.

У теорији и пракси развијени су бројни квантитативни, статистичко-математички приступи који се баве питањем адекватног избора узрочника трошкова. Шнидерџенс и Гарвин избор узрочника трошкова базирају на примени аналитичког хијерархијског процеса¹¹. Фостер и Гупта су спровели једну од првих студија која се бави анализом узрочника трошкова за предузећа у САД, користећи регресиону анализу са циљем утврђивања узрочника трошкова који имају статистички и економски значајну везу са трошковима¹². Датар је користио метод симултаних једначина за сврхе селекције узрочника трошкова за предузећа у САД¹³.

Интересантан је пример студије која се бави питањем селекције узрочника трошкова засноване на регресионој анализи на примеру једног кинеског предузећа¹⁴. У овом предузећу је за једну категорију општих трошкова идентификовано пет потенци-

јалних узрочника трошкова: UZ_1 , UZ_2 , UZ_3 , UZ_4 и UZ_5 . Сваки од идентификованих узрочника трошкова може се појавити као *окидач* и фактор промене висине трошкова. Будући да је избор адекватног узрочника трошкова од фундаменталног значаја за тачну алокацију општих трошкова, у овом предузећу су се суочили са дилемом који узрочник трошка изабрати. Применили су регресиону анализу са циљем откривања узрочника трошка који најзначајније одређује посматрани општи трошак. У конципирању регресионог модела, аутори поменути студије су се ослонили на приступе које су примењивали и други релевантни истраживачи из ове области¹⁵. Анализа је спроведена кроз две фазе. У првој фази спроведена је проста регресиона анализа са једном независном варијаблом (узрочник трошка) и једном зависном варијаблом (идентификовани општи трошак). Постављени су следећи модели за просту регресиону анализу:

$$\text{Трошак} = a + b_1UZ_1$$

$$\text{Трошак} = a + b_2UZ_2$$

$$\text{Трошак} = a + b_3UZ_3$$

$$\text{Трошак} = a + b_4UZ_4$$

$$\text{Трошак} = a + b_5UZ_5$$

при чему је a константа, а b_1 - b_5 регресиони коефицијенти. Циљ прости регресионе анализе био је разматрање утицаја појединачних узрочника трошкова на општи трошак. Утврђено је да су сви регресиони коефицијенти, осим b_1 , статистички значајни, при чему је UZ_5 идентификован као најзначајнији узрочник трошка.

У другој фази коришћен је вишеструки регресиони модел. У анализу су укључени сви узрочници трошкова. Циљ је био идентификовати узрочник трошка који треба користити, односно код кога постоји најјача веза са трошком. Постављени модел вишеструке регресионе анализе био је следећи:

$$\text{Трошак} = p + q_1UZ_1 + q_2UZ_2 + q_3UZ_3 + q_4UZ_4 + q_5UZ_5$$

при чему је p константа, а q_1 - q_5 регресиони коефицијенти. Резултати вишеструке регресије

10) Raiborn, C., Kinney, M., Prather-Kinesey, J. (2006), *Cost Accounting*, Thomson, p. 161.

11) Schniederjans, M., Garvin T. (1997), Using Analytic Hierarchy Process and Multi-objective Programming for the Selection of cost drivers in ABC, *European Journal of Operational Research* 100(1):72-80.

12) Foster, G., Gupta, M. (1990), „Manufacturing Overhead Cost Driver Analysis“, *Journal of Accounting and Economics* 12 (January):309-337.

13) Datar S. M., Kekre, S., Mukhopadhyay, T. and Srinivasan, K. (1993), „Simultaneous Estimation of Cost Drivers“, *The Accounting Review* 68 (July):602-614.

14) Wang, P., et al. (2010), „The Coise of Cost Drivers in ABC: application at a Chinese Oil Well Cementing Company“, *International Journal of Management* 27(2): 367-380.

15) Foster and Gupta (1990), Datar et al. (1993), Banker et al. (1995), Duh et al. (2009).

показали су да најјача веза постоји између висине трошка и $УЗ_5$, који одражава комбиновани ефекат двају фактора: $УЗ_2$ и $УЗ_3$.

Имајући у виду све предности и недостатке употребе регресионих модела у анализи, треба истаћи да презентовани пример представља само један од могућих приступа који се примењују у вези са избором узрочника трошкова. Независно од тога који приступ се примени суштина се огледа у чињеници да поред теоријско-концептуалног разматрања проблематике избора узрочника трошкова, анализу треба употпунити одговарајућим квантитативним инструментаријем, са циљем доношења адекватне одлуке о избору узрочника трошкова и конципирања оптималног система обрачуна трошкова по активностима.

4. Изградња оптималног система обрачуна трошкова по активностима

Најважнији аспект организационо-методолошког конципирања рачуноводства трошкова је избор конкретног система обрачуна трошкова, који ће представљати његову квантитативну основу. Отуда, као суштинско, намеће се питање какав и/или који систем обрачуна трошкова представља оптимално решење из перспективе ефикасности и ефективности система рачуноводства трошкова и реализације његових циљева. Друго питање је начин на који организационо-методолошки треба утемељити изабрани конкретни систем обрачуна трошкова, како би се могао сматрати оптималним. Прва димензија оптималности је шира будући да се тиче организационог устројства система рачуноводства трошкова, односно избора конкретног система обрачуна трошкова. Друга димензија оптималности је ужа и односи се на дизајнирање система обрачуна трошкова, односно на конкретна организационо-методолошка решења изабраног система обрачуна трошкова за сврхе ефикасности и ефективности самог система обрачуна трошкова. У случају обрачуна трошкова по активностима то је управо питање избора узрочника трошкова.

Не постоји јединствен и општеприхваћен став који систем обрачуна трошкова је оптима-

лан. Дефинисање оптималног система обрачуна трошкова разликује се од предузећа до предузећа, односно свако предузеће у складу са сопственим карактеристикама треба да тежи изградњи оптималног система обрачуна трошкова и ефикасног и ефективног система рачуноводства трошкова. Како би допринео ефикасности и ефективности система рачуноводства трошкова, односно био означен као оптималан, изабрани систем обрачуна трошкова треба најпре да поседује адекватне техничке, бихевиористичке и културалне атрибуте¹⁶, односно да обезбеђује адекватну информациону подршку за сврхе:

- идентификовања најпрофитабилнијих производа, цена и стратегија ради постизања постављених циљева;
- откривања производне неефикасности;
- подстицања менаџмента ка максимизовању вредности фирме;
- подршке финансијском рачуноводству и пореском извештавању, и
- давања доприноса вредности предузећа у односу на његове трошкове¹⁷.

На следећем нивоу разматрања, оптималност система обрачуна трошкова одређена је и условљена постављеним организационо-методолошким решењима. Будући да је предмет разматрања обрачун трошкова по активностима, неопходно је још једном се осврнути на избор узрочника трошкова као фактора оптималности система обрачуна трошкова и размотрити економску оправданост примене овог система обрачуна трошкова. Изградња оптималног система обрачуна трошкова треба да се заснива на економској логици, односно одговарајућој cost-benefit анализи, посебно због тога што бројност, сложеност и доступност узрочника трошкова директно одређује трошкове мерења и поузданост добијених резултата. Уважавање резултат cost-benefit анализе управо ће омогућити изградњу оптималног система обрачуна трошкова по активностима.

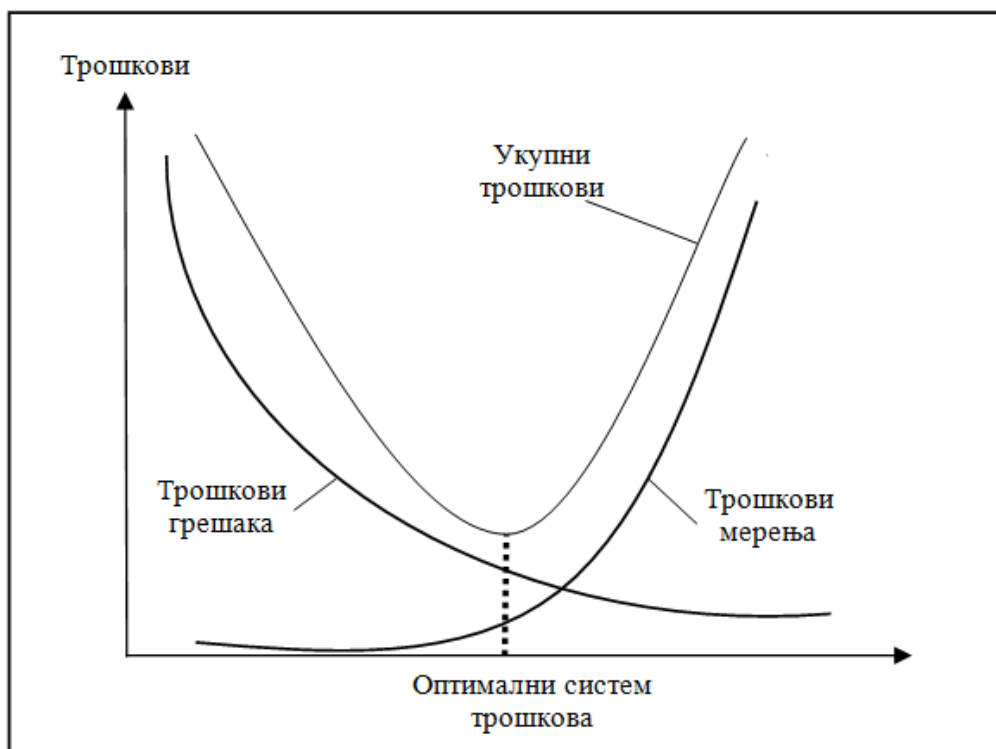
Према Куперу¹⁸, приликом конципирања оптималног система обрачуна трошкова по активностима, пажњу треба усмерити на поменуте трошкове мерења и трошкове грешака насталих услед нетачних процена и мерења трошкова. При томе, трошкови грешака утичу на величину нетачно обрачунатих производних трошкова. За

16) Адекватан систем обрачуна трошкова треба да унапреди квалитет одлука менаџмента и њихово разумевање процеса, те да у целости олакша процес управљања (технички атрибути). Будући да систем обрачуна трошкова може утицати на понашање људи у предузећу на много начина, сматра се адекватним уколико на прави начин усмерава понашање запослених и комуницира менаџерске намере (бихевиористичка перспектива). Оптималним се сматра онај систем обрачуна трошкова који одражава и појачава дејство организационе културе.

17) Zimmerman, J. (2009), op.cit., p. 535.

18) Cooper, R. (1988), op.cit., pp: 41-48.

Слика бр. 3 - Изградња оптималног система обрачуна трошкова



Извор: Kaplan, R., Atkinson, A. (2009), *Advanced Management Accounting*, Prentice Hall Int., New Jearsy, p. 112.

сврхе тражење идеалног односа између поменутих варијабли може послужити график, представљен на Слици бр. 3.

Купер тврди да оптимални систем обрачуна трошкова не мора бити и најтачнији систем обрачуна трошкова. Отуда, треба изградити такав систем обрачуна трошкова који ће обезбедити задовољавајући ниво тачности информација уз прихватљив ниво трошкова мерења. Коришћење већег броја узрочника трошкова резултира у високој тачности производних трошкова, али засигурно повећава трошкове мерења. Обрачун трошкова по активностима креира тачније информације и информационо је издашнији у односу на традиционалне системе обрачуна, али је њихово добијање скупље. То је свакако цена добијања информација високе употребне вредности. Неоспорно је да доношење одлуке о избору узрочника трошкова представља један од кључних фактора који одређују цену коштања изабраног система обрачуна трошкова. Тиме се још једном потврђује значај одлуке о избору узрочника трошкова у контексту изградње оптималног система обрачуна трошкова.

Софистициранији у односу на традиционалне, обрачун трошкова по активностима може бити оптималан систем обрачуна трошкова у предузећима чије пословање карактерише ви-

сок ниво конкуренције, високо учешће индиректних трошкова у укупним трошковима, значајно различито учешће производа у потрошњи ресурса предузећа, постојање диверзификованог производног програма и др. Посебно је погодан за услужне организације, банке, осигуравајућа друштва и остале непрофитне организације, код којих су могућности примене традиционалних система далеко мање.

Закључак

Обрачун трошкова по активностима увећава проценат производних трошкова који се директно везују за појединачне производе и омогућава прецизнију алокацију општих трошкова пословања, те обезбеђује прецизнију цену коштања и боље разумевање потрошње ресурса. Додатно, омогућава менаџменту да увиди да није сваки приход добар приход и да нису сви клијенти профитабилни клијенти, те је став да је реч о савременом, изузетно информационо издашном систему обрачуна и управљања трошковима потпуно оправдан. Кључну улогу у реализацији циљева и постизању високих информационих домета обрачуна трошкова по активностима имају узрочници трошкова. Поред доприноса прецизнијој алокацији општих трошкова, значај и улога

узрочника трошкова посебно се огледају у следећем:

1. Узрочници трошкова доприносе бољој контроли и анализи трошкова на нивоу активности и нивоу дизајнирања производа. Разумевање и контрола самих узрочника трошкова омогућавају не само редукцију узрочника трошкова, већ и редукцију насталих трошкова, посебно кроз идентификовање узрочника трошкова за активности које не увећавају вредност.
2. Захваљујући правилном избору узрочника трошкова обрачун трошкова по активностима ће продуковати тачније информације о профитабилности, омогућити доношење бољих пословних одлука и уопште континуирано унапређење производа и профитабилности. На пример, адекватним избором узрочника трошкова спречава се потцењивање профита производње високог обима и прецењивање профита производње малог обима, што је случај код традиционалних система обрачуна.
3. Анализа на бази обрачуна трошкова по активностима омогућава менаџменту разумевање извора варијабилитета трошкова на прави начин, идентификовањем више нивоа узрочности трошкова, тј. посматрањем трошкова у односу на промену обима производње, али и у односу на промену других узрочника трошкова који нису повезани са променом обима производње. Према томе, трошкови представљају линеарну функцију више променљивих, што омогућава утврђивање импликација промене једне врсте или групе трошкова на другу врсту или групу. Тиме се обезбеђују значајне квантитативне и квалитативне информације за менаџмент.
4. Правилан избор и имплементација узрочника трошкова доприносе унапређењу укупних перформанси предузећа, унапређењу мотивације и одговорности радника и менаџмента.

Поред бројних аргумената у корист обрачуна трошкова по активностима и методологије засноване на примени узрочника трошкова, његови критичари истичу да је: 1 - за многа предузећа проценат трошкова који може бити прецизније додељен учинцима помоћу узрочника трошкова веома мали; 2 - да анализа општих трошкова ради идентификовања узрочника трошкова захтева време и новац, те да користи од ње много тачније трошкови и потенцијална контрола

трошкова нису довољни да покрију трошкове спровођења анализе; 3 - да се употреба обрачуна трошкова по активностима заснива на арбитрарној алокацији трошкова и захтева субјективну селекцију критеријума за алокацију; и да 4 - много комплекснији систем обрачуна трошкова по активностима, није нужно тачнији или кориснији.

Превазилажењу ових приговора посебно је допринео развој информационах технологија и појава специфичних неинтегрисаних и интегрисаних софтвера, који су значајно унапредили перформансе обрачуна трошкова по активностима. Наведени софтвери пружају снажну подршку квалитетнијој, бржој и трошковно ефикаснијој реализацији методологије обрачуна трошкова по активностима, односно омогућавају добијање информација у реалном времену.

Литература

1. Ansari, S., Bell, J., Klammer T. (2004), *Management Accounting: A Strategic Focus*, Houghton Mifflin Company, Boston.
2. Антић, Љ. (2004), „Компаративна анализа обрачуна трошкова по активностима и класични методи обрачуна трошкова“, *Економске теме* бр. 1-2: 14-22.
3. Atkinson, A., Kaplan, R. and Young, M. (2004), *Management Accounting*, Pearson Education Int., New Jearsy.
4. Cokins, G., Capusneanu, S. (2010), „Cost Drivers – evolution and benefits“, *Theoretical and Applied Economics* 17(8):7-16.
5. Datar S. M., Kekre, S., Mukhopadhyay, T. and Srinivasan, K. (1993), „Simultaneous Estimation of Cost Drivers“, *The Accounting Review* 68 (July):602-614.
6. Foster, G., Gupta, M. (1990), „Manufacturing Overhead Cost Driver Analysis“, *Journal of Accounting and Economics* 12 (January):309-337.
7. Geri, N. and Ronen, B. (2005), „Relevance lost: the rise and fall of activity-based costing“, *Human Systems Management* 24, pp. 133-144.
8. Zimmerman, J. (2009), *Accounting for Decision Making and Control*, McGraw Hill, Irwin.
9. Јањић, В., Тодоровић, М. (2012), „Извештајни донети обрачуна трошкова по активностима у пословном одлучивању“, *Теме* бр. 1/2012, стр. 237-252.

10. Јањић, В. (2001), „АБЦ систем и теорија ограничења“, *Економски хоризонти* бр. 1-2:97-107.
11. Jambalvo, J. (2010), *Managerial Accounting*, John Wiley & Sons, Inc., New York.
12. Kaplan, R., Atkinson, A. (2009), *Advanced Management Accounting*, Prentice Hall Int., New Jearsy.
13. Cooper, R. (1988), „The Rise of Activity-based Costing – Part Two: When Do I Need an Activity-based Cost System?“ *Journal of Cost Management* 2(3): 41-48.
14. Cooper, R. (1989), „The Rise of ABC – Part Three: How Many Cost Drivers Do you Need and How Do You Select Them?“ *Journal of Cost Management*, 2(4): 34-46.
15. Levitan, A. and Manesh, G. (1996), „Using Genetic Algorithms to Optimize the Selection of Cost Drivers in ABC“, *Intelligent Systems in Accounting, Finance and Management*, Vol. 5, pp. 129-145.
16. Lucey, T. (2009), *Costing*, South-Western Cengage Learning, London.
17. Малинић, С. (2008), *Управљачко рачуноводство*, Економски факултет Универзитета у Крагујевцу.
18. Малинић, С., Тодоровић, М. (2010), Управљачко рачуноводствени аспекти јачања извозне конкурентности – стратегијски приступ као одговор на изазове промена, Саветовање под називом „*Како повећати конкурентност привреде Србије – препоруке за креаторе економске политике*“, Научно друштво економиста Србије са Академијом економских наука и Економски факултет у Београду, Београд, стр. 113-135.
19. McWatters, C., Zimmerman, J., Morse, D. (2008), *Management Accounting*, Prentice Hall.
20. Schniederjans, M. and Garvin T. (1997), „Using Analytic Hierarchy Process and Multi-objective Programming for the Selection of cost drivers in ABC“, *European Journal of Operational Research*, Vol. 100, pp. 72-80.
21. Sharman, P. (1994), Activity and Driver Analyses to implement ABC, *CMA Magazine*, 68(6).
22. Wang, P., et.al. (2010), „The Coise of Cost Drivers in ABC: application at a Chinese Oil Well Cementing Company“, *International Journal of Management* 27(2): 367-380.

РАЧУНОВОДСТВО ПРИВРЕДНИХ ДРУШТАВА

Приручник за примену Контног оквира у складу са МСФИ

У приручнику је објашњена комплетна проблематика рачуноводственог евидентирања пословних промена привредних друштава у складу са МСФИ, са применом свих релевантних важећих прописа из области пореза и других јавних прихода, девизног пословања, евиденције промета робе и услуга, платног промета, тржишта хартија од вредности и др.

Уз приручник **БЕСПЛАТНО** добијате и џепно издање **АНАЛИТИЧКИ КОНТНИ ПЛАН**



др Ксенија
ДЕНЧИЋ – МИХАЈЛОВ*
Маја ЛАЗИЋ**

Пратеће акције као техника дезинвестирања

Резиме: Пратеће акције (*tracking stocks*) представљају релативно нови облик реструктурирања предузећа који се односи на креирање посебне класе обичних акција чији је принос везан за перформансе пословне групе (сегмента) у оквиру диверзификованог предузећа. Ова техника реструктурирања, за разлику од осталих техника одвајања (*spin-offs* и *equity carve-outs*) у највећем броју случајева не подразумева промене вредности и структуре имовине предузећа. За емисију и продају пратећих акција најчешће се одлучују конгломератска предузећа када желе да остваре неке од предности реализације технике одвајања дела предузећа, а да при том не изгубе погодности везане за постојање унутрашњег тржишта капитала. Рад анализира основне карактеристике и мотиве за издавање пратећих акција, као и предности и недостатке овог у односу на друге технике дезинвестирања.

Кључне речи: пратеће акције, дезинвестирање, цена акција, финансирање.

Увод

Дезинвестирање обухвата трансакције које имају за последицу смањење ангажованих средстава у предузећу, што представља имплементацију стратегија контракције. Трансакције дезинвестирања односе се на елиминацију, смањивање или одвајање организационог сегмента предузећа (пословне јединице, дивизије или зависног предузећа - ћерке). Након спроведеног дезинвестирања, предузеће наставља да послује са значајно измењеном структуром портфолија материјалних и нематеријалних средстава. Овај метод пословног реструктурирања може довес-

ти до оснивања нових ентитета који послују као самостална предузећа или настављају да послују као саставни део постојећих предузећа (Тодоровић, 2010, стр. 265). Менаџмент предузећа доноси одлуку о спровођењу стратегије контракције уколико њена примена резултира повећањем рентабилности пословања и доприноси креирању вредности за акционаре. Економска исплативост сужавања пословне активности предузећа постоји ако је износ добијен по основу трансакција дезинвестирања већи од прилива који би био остварен упошљавањем те имовине. Бројне емпиријске студије, такође, указују на то да се повећани интерес предузећа за реализацију стратегија дезинвестирања везује управо за кре-

*) Ванредни професор, Универзитет у Нишу, Економски факултет

***) Студент мастер студија Економског факултета у Нишу

ирање додате вредности, без обзира на конкретан облик стратегије – продаја/ одвајање дела предузећа, јавна продаја акција сегмента предузећа и др. (преглед резултата емпиријских истраживања дат је код: *Mason & Behera*, 2012).

Емисија пратећих акција (у литератури са енглеског говорног подручја, ове акције се сусрећу под различитим именима као што су: *Tracking Stock, Alphabet Stock, Letter Stock, Lettered Stock, Target Stock, Targeted Stock*) представља технику дезинвестирања чији значај у савременим условима пословања још није довољно истражен. Пратеће акције су хартије од вредности које одражавају пословне и финансијске перформансе организационог сегмента, дивизије или зависног предузећа – ћерке. Пратеће акције емитују диверзификоване компаније које тако неутралишу неефикасност тржишта капитала у смислу асиметричности информација и тржишног валоризовања акција (*D'Souza* и други, 1999, 462).

Најзначајније питање приликом доношења одлуке о емисији пратећих акција је одређивање и структурирање организационог сегмента чије пословне и финансијске перформансе одражавају пратеће акције. Предузеће овом приликом врши алокацију ресурса, заједничких и општих трошкова, одговорности и обавеза између тако одвојених организационих сегмената или између сегмента и компаније као целине. Следећа значајна одлука односи се на политику дивиденди и одређивања износа дивиденди за сваку класу и категорију пратећих акција. Након решавања финансијских питања, приступа се припреми емисије пратећих акција. Законском регулативом и интерним актима предвиђене су обавезне процедуре и потребна документација која се односи на спровођење емитовања. Посебним уредбама у оквиру интерних прописа утврђују се пословна подручја која се „прате“, број и класе пратећих акција које се емитују, као и број овлашћених акција у оквиру сваке класе пратећих акција. Посебним уредбама уређена су и питања везана за права будућих власника сваке класе пратећих акција.

Пратеће акције су у домаћој, али и иностраној економској академској литератури, још увек недовољно познат и проучен инструмент финансирања и пословног реструктурирања. С тим у вези, циљ овог рада је анализа овог специфичног финансијског инструмента, како са становишта еволутивног развоја на тржишту капитала, тако и са позиције предности и недостатака које пратеће акције пружају инвеститорима.

Рад је структуриран на следећи начин. Након приказа историјског развоја пратећих акција у

првом делу, у другом делу рада анализирани су најзначајнији мотиви емисије пратећих акција. Основне карактеристике пратећих акција као хартија од вредности презентоване су у трећем делу рада, док наредни део садржи компаративну анализу предности и недостатака пратећих акција као технике дезинвестирања. Последњи део рада садржи закључна разматрања.

1. Еволуција пратећих акција

Развој пратећих акција као хартија од вредности везује се за растућу тенденцију предузећа да диверзификују своје пословне активности. Диверзификација пословања односи се на покретање и развијање новог пословног подручја, увођењем нових производа који нису повезани са постојећим производним програмом предузећа. За диверзификацију је карактеристично постојање већег броја производа у производном програму између којих постоји изражен тржишни, производни и технолошки диспарат. Диверзификација доводи до развијања хетерогеног производног програма, повећања величине предузећа и повећања степена његове флексибилности, што у нестабилним и високоризичним условима пословања одређује успешност предузећа. Постоје бројни разлози за диверзификацију пословања. У економској литератури и пракси најчешће се наводе: прерасподела ризика, унапређење конкурентности, остваривање ефекта синергије и повећање вредности предузећа у целини (*Billett*, 1999, 1468). Увођењем нових производа у производни програм, предузеће смањује и/или потпуно предупредује могућност да приход од продаје и финансијски резултат зависе од тржишних кретања искључиво једне врсте производа или искључиво од економских прилика једне привредне гране. Евантуални финансијски губици и незадовољавајуће перформансе које се остварују производњом или продајом једне врсте производа, компензују се добитима оствареним по основу друге врсте производа или делатности.

Цена акција диверзификованог предузећа које своје пословање развија кроз више пословних подручја одражава ставове и очекивања инвеститора на тржишту капитала о перформансама предузећа у целини. Према Елдеру и сарадницима (*Elder* и други 2006, 212), овако формирана цена акција не одражава остварене перформансе појединачних пословних подручја, па се резултати диверзификованих активности често потцењују. Емитовање хартија од вредности које се односи на перформансе сваког пословног подручја појединачно омогућава адекватно тржишно

вредновање успешности предузећа у новим делатностима.

Еволутивни развој пратећих акција приказан је у Табели 1. Компанија која је прва употребила пратеће акције је *General Motors Corporation* 1984. године, за пословни сегмент *Electronics Data System* (према којем је претходно остварила аквизицију). Прва генерација пратећих акција креирана је за потребе праћења оперативних и финансијских учинака пословних сегмената. Ове акције су се тада називале “зависне акције” (*subsidiary shares*). Менаџери компаније *Tycoon Ross Perot*, која је претходни власник *Electronics*

Data System сматрали су да ће перформансе *Electronics Data System* незнатно утицати на цену акција *General Motors Corporation*. Емисија пратећих акција *General Motors-a* за овај сегмент била је основни разлог због којег је *Tycoon Ross Perot* продао своју фирму. Само годину дана касније, уследила је још једна емисија пратећих акција овог сегмента, преузетог од *Hughes Aircraft* 1985. године.

Друга генерација пратећих акција креирана је по први пут од стране *USX Corporation* 1992. године. За разлику од акција издатих од *General Motors Corporation*, ове пратеће акције односиле

Табела 1 - Еволуција пратећих акција

Година емисије	Матично предузеће	Напомена	Симбол матичног предузећа	Симбол трговања*
1984.	General Motors	Аквизиција	GM	GME
1992.	USX	Фокусирање	MRO	DGP
1993.	Ralston Purina		RAL	CBG
1994.	Genzyme Corp.	Аквизиција	GENZ	GENZL
1995.	Tele – Communications Inc.	Симултано	TCOMA	LBTYA
1995.	American Health Properties	Фокусирање	AHE	AHEPZ
1995.	CMS Energy Corp.		CMS	CPG
1995.	US West		USW	UMG
1996.	Inco Limited	Аквизиција	N	NVB
1998.	Delmarva Power and Light	Аквизиција	DEW	CIV
1997.	Circuit City Stores Inc.		CC	KMH
1997.	Tele-Communications Inc.		TCOMA	TCIVA
1998.	Genzyme Corp.	Аквизиција	GENZ	GZTR
1997.	Georgia-Pacific Corp.	Фокусирање	GP	TGP
1998.	Sprint	Аквизиција/ Фокусирање	FON	PCS
1999	Perkin - Elmer		PKN	CRA
1999	Ziff - Davis		ZD	ZDZ
1999	Quantum Corporation		QNTM	DSS
1999	Donaldson, Lufkin & Jenrette		DLJ	DIR
1999	Snider Communications	Фокусирање	SNC	CIRC
1999	Walt Disney Co.		DIS	GO
1999	Genzyme Corp.		GENZ	GZMO
2000	ATT		T	AWE
2000	Andrx		ADRX	CYBA
2001	Cablevisions System Corp.		CVC	RMG
2000	Apollo Group Inc.		APOL	UOPX
2000	Alcatel	Симултано	ALA	ALAO
2001	WorldCom	Симултано	WCOM	MCIT
2002	Loews Corp.		LTR	CG

Извор: Schnorbus, 2001, 546.

*) Пратеће акције популарно се називају и *letter stocks* због тога што се тикер ових акција добија одавањем једног слова на тикер матичног предузећа.

су се на две дивизије: *USX Corporation - US Steel*, која се бави производњом челика и *Marathon Oil*, чија основна делатност је производња нафте. Постојеће акције *USX Corporation* биле су потцењене на тржишту од стране инвеститора. Када су акционари захтевали да компанија одвоји своје дивизије како би се повећала цена акција на тржишту, а самим тим и вредност за акционаре, корпоративни врх донео је одлуку о емитовању пратећих акција за своје дивизије. На овај начин настале су прве „дивизионе акције“ (*divisional shares*). Убрзо након тога, септембра 1992. године *USX Corporation* је емитовао и пратеће акције за свој пословни сегмент *USX Delphy Group* (опширније код Шнорбуса, *Schnorbus, 2006*).

Процес креирања и издавања пратећих акција се не зауставља. Тако је априла 2000. године *AT&T* прикупио око 10,6 милијарди долара путем јавне понуде пратећих акција које су се односиле на пословни сегмент *AT&T Group* који се бави телекомуникационим услугама. Француска компанија *Alcatel* је прва европска компанија која је, након америчких компанија, емитовала и продавала пратеће акције својих пословних сегмената. *Alcatel* је октобра 2000. године прикупио 1,2 милијарде \$ продајом акција које су биле везане за перформансе дивизија ове компаније које се баве оптичким технологијама.

Крајем 1999. године, укупна вредност реализованих пратећих акција износила је преко 400 милијарди долара (*Mason and Bahera, 2012*). Током 2008. године, 32 америчке компаније емитовале су 50 пута пратеће акције, а неки од најпознатијих емитената били су *Disney, Sony, AT&T* (Тодоровић, 2010, стр. 272). Међутим, промене рачуноводствене регулативе након 2003. године утицале су на смањење атрактивности ових финансијских инструмената на тржишту САД.

2. Основни мотиви дезинвестирања путем пратећих акција

Основни мотиви због којих предузећа уводе и емитују пратеће акције односе се на (*Bradshaw, 2006, 68*):

1. креирање и увећање вредности за акционаре,
2. реализацију трансакција дезинвестирања и
3. унапређење компензационог система за менаџере.

2.1 Креирање вредности за акционаре као основни мотив емисије пратећих акција

Као основни разлог због којег се диверзификована предузећа корпоративног типа одлучују за увођење и креирање пратећих акција, наводи се тежња за увећањем вредности за власнике, а самим тим и увећање вредности предузећа у целини.

Пратеће акције углавном се емитују са циљем откривања латентних извора вредности за акционаре и искоришћавања њихових потенцијала. Основна функција пратећих акција је омогућавање прецизнијег тржишног вредновања пословних сегмената предузећа. Овај облик хартија од вредности емитује се када су акције предузећа потцењене на тржишту капитала. Наиме, обичне акције које емитује корпоративно предузеће одражавају перформансе предузећа у целини, а не само перформансе пословног сегмента који остварује најбоље резултате.

Слична ситуација постоји када предузеће има на располагању различите инвестиционе пројекте које треба да финансира и спроведе (Бредшо, 2006, 70). С обзиром на то да се ефекти ових пројеката очекују у будућем периоду, постоје ограничења везана за адекватну процену и утврђивање економске исплативости инвестиција, што за последицу има неодговарајућу тржишну валоризацију ових пројеката од стране инвеститора на финансијском тржишту. Услед високог степена неизвесности и асиметричних информација, вредност оваквих пројеката на тржишту капитала је често потцењена, нарочито од инвеститора који имају аверзију према ризику.

Као одговор на неефикасност тржишта капитала које неадекватно валоризује (потцењује) вредност обичних акција, корпоративно руководство доноси одлуку о креирању и емитовању пратећих акција које одражавају перформансе пословних сегмената. На овај начин обезбеђују се већа транспарентност и адекватно процењивање вредности пратећих акција, тј. пословног сегмента или инвестиционог пројекта. Овако акционари имају прилику да процене и донесу праву одлуку о томе да ли да задрже или продају хартије од вредности, у зависности од личних преференција према ризику и циљева улагања.

Циљ увођења пратећих акција је обезбеђење веће транспарентности на тржишту капитала (Елдер и други, 2006, 219). Пратећим акцијама омогућава се тржишно вредновање перформанси сваког пословног сегмента, чиме се отклања негативан утицај пословних сегмената који остварују незадовољавајуће перформансе на

цену акција, а самим тим и на вредност предузећа у целини.

Иако су многи теоретичари и финансијски аналитичари оспоравали овај финансијски инструмент и називали га хибридном хартијом од вредности, чињеница је да емитовање пратећих акција има доказане предности у односу на емитовање обичних акција диверзификованог предузећа корпоративног типа (Билет и Мауер, *Billett & Mauer*, 2000, 1458).

Истраживања која су спровели научници универзитета *Southern Methodist* потврђују ову тврдњу. Наиме, добијени подаци показују да издавање и емисија пратећих акција анализираних предузећа доводе до увећања њихове вредности. На основу добијених резултата дошло се до закључка да тржиште капитала позитивно реагује на најаву емитовања ових акција, што доводи до раста њихових цена, а самим тим и вредности пословних сегмената на које се односе пратеће акције. Иако многа емпиријска истраживања потврђују позитиван утицај пратећих акција на укупну вредност предузећа, непостојање великог броја ових истраживања онемогућава генерализацију добијених статистичких података.

2.2 Пратеће акције као техника дезинвестирања

Многе трансакције спајања и преузимања предузећа (мерџера и аквизиција - M&A) реализоване са циљем реструктурирања финансиране су, делимично или у потпуности, акцијама предузећа купца. Постоји више разлога за то. Једна од најзначајних предности финансирања M&A разменом акција односи се на низак износ иницијалног трошка ове трансакције (трошкови штампања и дистрибуције обичних акција). Иако, посматрано дугорочно, купац има обавезу плаћања дивиденди новопритошлим обичним акционарима, што чини овај вид финансирања најскупљом формом набавке капитала, чињеница да је иницијални трошак низак често је пресудна при избору овог вида финансирања. Друго, акционари предузећа купца на овај начин избегавају додатно задуживање и плаћање у готовини. Треће, финансирање ових трансакција акцијама акционарима циљног предузећа обезбеђује да учествују у расподели синергетске добити очекиване у постаквизиционом периоду (Денчић-Михајлов, 2009, 138-40). Ово посебно долази до изражаја када циљано предузеће врши дезинвестирање и продаје своју дивизију или пословни сегмент са великим профитним потенцијалом.

Инвеститори на финансијском тржишту често имају прилику да се сусретну са профитабилним предузећима која имају диверзификовано пословање и комплексну организациону структуру. Стејкхолдери ових предузећа избегавају да прихвате акције предузећа потенцијалног купца које има просечну могућност остваривања профита. У оваквим ситуацијама, пратеће акције су погодне за превазилажење конфликта између акционара. Предузеће стицалац након извршене трансакције куповине издаје посебну класу пратећих акција повезаних са перформансама циљног предузећа или његовог пословног сегмента.

Упоредбу употребу пратећих акција са обичним акцијама за финансирање трансакција мерџера и аквизиција, долази се до закључка да пратеће акције омогућавају акционарима циљног предузећа да наставе да учествују у добити односно у новчаним токовима предузећа које овим трансакцијама постаје зависно. Пратеће акције не представљају доказ власништва над средствима предузећа или пословног сегмента, већ само доказ права на део добитка и остварене новчане токове. Акционари предузећа стицаоца које након извршене трансакције постаје матично предузеће не поседују право на део остварене добити, већ само на средства зависног предузећа или пословног сегмента. Средства пословног сегмента који се „прати“ и даље представљају део укупних корпоративних средстава. Након издавања пратећих акција, пословање и функционисање пословног сегмента контролишу матично предузеће и његови акционари.

Матично предузеће, које емитује пратеће акције, задржава потпуну контролу над пословним сегментима. Борд директора матичног предузећа одговоран је за формулисање и имплементацију корпоративне стратегије, као и за доношење пословних одлука, узимајући у обзир портфолио и карактеристике свих организационих делова компаније.

Креирање и емитовање пратећих акција представљају извор потенцијалних сукоба интереса различитих стејкхолдера. Борд директора поседује фидуцијарну одговорност према сваком од њих, што изазива проблеме приликом управљања и доношења одлука. Проблеми долазе до изражаја када борд директора треба да донесе одлуку о алокацији материјалних и нематеријалних ресурса између два пословна сегмента. Овакве одлуке могу имати значајне импликације на потенцијалне оперативне и финансијске перформансе сегмената који се „прате“, што у крајњој инстанци утиче на тржишну вредност пратећих акција. Поред тога, интерне трансакције различи-

тих пословних сегмената могу представљати извор неправилности и додатних општих трошкова (ДСоуз и други, 1999, 475). Пратеће акције, дакле, могу додатно да нагласе постојање агенцијског проблема и стварају додатне трошкове због постојања сукоба интереса, који се пре свега односе на алокацију ресурса и трансферна плаћања између појединих сегмената.

Власници пратећих акција, иако се оне односе на поједине пословне сегменте, сусрећу се са ризиком пословања корпоративног предузећа као целине. Иако су дивиденде на пратеће акције повезане са оствареним перформансама сегментата за које су пратеће акције емитоване, власници пратећих акција остају стејкхолдери предузећа. Стопа повраћаја на инвестиције и цена акције не зависе искључиво од перформанси одвојеног сегмента на који се односе пратеће акције. Перформансе које остварују остала пословна подручја и преостали пословни сегменти утичу на укупну финансијску ситуацију предузећа, као и на цену пратећих акција.

2.3 Пратеће акције као компонента компензационог система менаџера

Како одвајање контроле и власништва у корпоративним предузећима резултира дивергентним интересима менаџера и власника и настанком агенцијског проблема, питање структурирања система компензација за менаџере добија све више на значају (Петровић, Денчић–Михајлов, 2007, 315). Компензациони систем у предузећу конципира се сагласно оствареним перформансама, али тако да се њиме стимулише остваривање бољих резултата у будућем периоду. Адекватан компензациони систем мотивисаће менаџере предузећа да преузимају активности које су како у њиховом интересу, тако и у интересу акционара.

Иако се пратеће акције уводе ради остваривања интереса акционара и креирања вредности за њих, многа корпоративна предузећа одлучују се за креирање ових хартија од вредности како би позитивно утицале на мотивацију својих запослених, нарочито менаџера. Тако пратеће акције постају компонента компензационог система.

Као компонента система зарада, пратеће акције имају карактер дугорочних стимулативних компензација, које се емитују на период дужи од годину дана. Њихова основна сврха је да мотивишу менаџере да својим радом, доприносом и одлукама делују у правцу повећања вредности предузећа на дужи рок. На овај начин менаџери су мотивисани да се више понашају као власни-

ци, а не само као запослени у предузећу, чиме се додатно умањује негативан утицај агенцијског проблема.

3. Основне карактеристике пратећих акција

Емисија пратећих акција, са правног аспекта, не подразумева постојање самосталне јединице у оквиру организационе структуре предузећа које их емитује. Пословни сегмент за који се издају ове акције представља део предузећа у целини и њим управља јединствени борд директора. Иако се средства и обавезе приписују различитим сегментима, за сврхе финансијског извештавања они се приказују као средства и обавезе консолидованог ентитета.

Како би се власницима пратећих акција гарантовала права која поседују, неопходно је детерминисати портфолио пословних сегмената на које се акције односе и алокацију имовине између њих. Према Раману (*Rahaman, 2010, 712*), власници морају унапред бити упознати са материјалним и нематеријалним ресурсима којима располажу пословни сегменти на које се односе пратеће акције које они поседују. Ресурси, способности и компетентности које из њих проистичу детерминишу перформансе пословног сегмента, а самим тим и цену пратећих акција која је резултат тржишне валоризације остварених перформанси.

Законска регулатива корпоративног права и интерни акти предузећа представљају смернице за управљање пратећим акцијама. На основу ових смерница решава се питање дивергентних интереса власника различитих класа акција, менаџера различитих пословних сегмената и осталих стејкхолдера предузећа.

Без обзира што многи теоретичари и финансијски аналитичари пратеће акције сматрају хибридни хартијама од вредности, оне омогућавају превазилажење ограничења и неефикасности тржишта капитала, које потцењивањем вредности акција „кажњава“ предузећа која послују у различитим делатностима. Пратеће акције углавном се издају и емитују за пословне сегменте који остварују високе перформансе и имају велики потенцијал раста. Власници пратећих акција не поседују право власништва над сегментом који се „прати“, већ само право на део остварене добити и дивиденде, док акционари матичног предузећа губе право на део добити, али пословна имовина сегмента остаје део укупне имовине предузећа.

У економској и правној литератури наводе се различите карактеристике пратећих акција које их чине специфичним у односу на обичне акције предузећа као целине. Према Шнорбусу (*Schnorbus, 2001, 571-*), то су:

- право гласа,
- право на дивиденду,
- право на ликвидациону масу и
- откуп и конверзија као стратегије излаза.

Своја чланска права акционари остварују по принципу равноправности акционара исте класе. Једну класу акција чине акције које дају иста права акционарима у предузећу, без обзира на њихову номиналну вредност. Разликовање класа акција је од утицаја не само на права акционара, већ и на начин њиховог одлучивања.

3.1 Право гласа као карактеристика пратећих акција

Власници пратећих акција, по правилу, имају право гласа које остварују по принципу једна акција - један глас. Они своје право могу да користе на исти начин као и власници обичних акција предузећа. Међутим, немају специфична права гласа која се односе на доношење одлука о средствима пословног сегмената на које се односе пратеће акције.

Право гласа власника пратећих акција може бити дефинисано приликом емитовања акција, или може бити променљиво (*floating voting rights*). Поставља се питање да ли је за власнике пратећих акција повољније да се њихово право гласа дефинише унапред или да се оно повремено редефинише у одређеном временском периоду. Право гласа може потенцијално утицати на способност власника једне класе пратећих акција да контролишу исход одлучивања и на тај начин утичу на могућност промена у корпоративној контроли.

Унапред дефинисано право гласа одређено је у тренутку када се креира класа пратећих акција, док се променљива права гласа дефинишу периодично. Основне предности периодичног утврђивања права гласа огледају се у томе што је овакав систем усаглашен са економском и правном природом предузећа, према којој право гласа сваког власника акција одговара вредности његове инвестиције. Променљиво дефинисана права гласа директно су повезана са вредношћу пословних сегмената, што дестимулише менаџмент да врши преусмеравање и реалокацију средстава између пословних сегмената који остварују различите перформансе.

3.2 Право на дивиденду и политика исплате дивиденди

Имовинска права акционара остварују се сразмерно номиналној вредности акција које поседују. Најзначајније имовинско право акционара је право на исплату дивиденде. Начин исплате дивиденди власницима пратећих акција регулише борд директора емитента. Борд директора доноси одлуку о начину и учесталости плаћања дивиденди на пратеће акције, па се оне могу исплаћивати једном годишње или у краћим временским интервалима.

Када постоји више класа пратећих акција, борд директора може одлучити да исплати дивиденде само једној класи пратећих акција. Исто тако, има право да изврши исплату дивиденди свим класама акција у једнаким или различитим износима. Одлука о дивиденди садржи износ дивиденди и дан дивиденди за који се саставља листа акционара овлашћених за исплату дивиденди (*Rahaman, 2010, 755*). Дивиденде се могу плаћати у новцу, имовини или другим хартијама од вредности.

Међутим, право на дивиденду на ове хартије од вредности базира се на способности и потенцијалу пословних сегмената да остварују позитивне финансијске резултате. Као што се наводи у корпоративном праву, дивиденда представља плаћање које предузеће врши на основу расположивих средстава за те намене (Раденковић – Јоцић, Секулић, 2009, 189). На основу тога се закључује да се дивиденда може исплаћивати једино уколико је предузеће (у овом случају - пословни сегмент, дивизија или зависно предузеће – ћерка) остварило добит у претходној пословној години. Пратеће акције као хартије од вредности у вези са исплатом дивиденде имају исти третман као и обичне акције предузећа.

Следеће ограничење које се односи на исплату дивиденди по основу пратећих акција може бити и статут предузећа. Предузећа са сложенем организационом структуром својим статутом прописују да се дивиденда по основу пратећих акција може исплатити само из вишкова средстава и консолидованих нето добити које су остварили пословни сегменти на које се те акције односе. То подразумева да сегменти који остварују високе профите обезбеђују и исплату високих дивиденди. Међутим, уколико сегменти остварују незадовољавајуће перформансе и негативне финансијске резултате, борд директора неће исплатити дивиденде власницима пратећих акција, иако предузеће у целини послује профитабилно и постоје расположива средства за исплату дивиденди на обичне акције. То значи

да преузме није у могућности да трансферише профит од успешних ка неуспешним пословним сегментима и да на тај начин компензује њихове незадовољавајуће перформансе.

Статутом компаније може се дефинисати да профит представља само једну од компоненти политике дивиденди пратећих акција. На овај начин омогућава се да борд директора исплати дивиденду власницима пратећих акција уколико постоје расположива средства, без обзира на остварене перформансе и успешност пословања сегмента на који се односе те пратеће акције.

Поред статута корпоративног предузећа, којим се може ограничити и условити исплата дивиденди на пратеће акције, треба споменути и регулативу из области корпоративног управљања и опорезивања која се односи на пратеће акције и политику дивиденди.

3.3 Право на ликвидациону масу као карактеристика пратећих акција

Поступак ликвидације утиче на промену статуса предузећа као привредног друштва. Ликвидација представља начин престанка пословања предузећа као акционарског друштва (Тодоровић, 2010, 280). Предузеће у поступку ликвидације не може предузимати нове послове и обавезе, већ само оне који су везани за спровођење ликвидационог поступка. Како сервисирање обавеза према повериоцима има приоритет, у поступку ликвидације не исплаћују се дивиденде, нити се имовина компаније расподељује власницима.

Власници пратећих акција немају право на средства и имовину пословних сегмената на које се односе пратеће акције. Приликом ликвидације, власници обичних акција деле сразмерно броју акција које поседују, средства која преостану након измирења обавезе предузећа према запосленима, држави, повериоцима и власницима преференцијалних акција. Права на ликвидациону масу између акционара често се базирају на процени вредности пословних сегмента који се „прате“ и вредности предузећа у тренутку емитавања пратећих акција. Овако се избегава расподела средстава на начин који не одражава релативну тржишну вредност пословног сегмента у време ликвидације, али исто тако проузрокује се неједнако третирање сваког појединачног учешћа, што може представљати правни проблем (опширније код: Шнорбус, 2001, 576).

3.4 Откуп и конверзија пратећих акција

Када се предузеће суочава са турбулентним тржишним приликама и различитим/новим облицима пословних ризика, неопходно је да борд директора благовремено предузима адекватне мере како би се избегла негативна реакција инвеститора. У оваквим ситуацијама борд директора често губи могућност контроле над догађајима који утичу на позиционирање предузећа на тржишту капитала, а самим тим и на вредновање акција. Тако се може довести у питање опстанак самог предузећа или могућност остваривања унапред дефинисаних пословних циљева.

Како су инвеститори осетљиви на оваква тржишна кретања, приликом дефинисања структуре капитала, увек треба водити рачуна о стратегијама излаза када дође до промене циљева предузећа или инвеститора. У случају пратећих акција, стратегије излаза зависе од услова у којима предузеће послује, политике исплате дивиденди, тржишне капитализације или разних временских ограничења (Шеманур и други (Chemmanur et al.), 2011, 70). Будуће потребе за реструктурирањем не би требало да буду ограничене постојећом емисијом пратећих акција. Постоји више стратегија излаза када су у питању ове хартије од вредности. У зависности од екстерних и интерних околности, пратеће акције могу се аутоматски конвертовати у другу класу обичних акција (уз одређену премију и према унапред дефинисаном обрасцу). Такође је могуће да емитент изврши деобу (*split-off*) или јавну продају акција пословног сегмента (*carve-out*) на који су се пратеће акције односиле. У случају неких трансакција (као што је продаја пословног сегмента), пратеће акције се аутоматски конвертују у другу класу акција матичног предузећа.

4. Предности и недостаци пратећих акција у односу на остале технике дезинвестирања

Техника пратећих акција има неколико предности у односу на остале технике дезинвестирања (Табела 2). Највећи бенефит лежи у финансијском капацитету и флексибилности пратећих акција. За разлику од трансакције одвајања, пословним сегментима управља јединствени управни одбор, што омогућава максимизовање ефекта синергије између њих и осталих сегмената у предузећу. Пратеће акције обезбеђују повољније услове за екстерно прибављање додатног капитала и нижу цену задуживања, због веће преговарачке моћи корпоративног предузећа.

Резултат примене ове технике дезинвестирања је фиктивна подела различитих пословних подручја, док је потпуна контрола пословања у надлежности предузећа у целини. Овако се обезбеђује потпуно коришћење потенцијала који пружа величина предузећа и остварује ефекат економије обима у различитим областима (производња, продаја, маркетинг, истраживање и развој и др.). Иако је подела фиктивна, на тај начин се повећава финансијски капацитет предузећа и могућност дисперзије ризика. Сваки пословни сегмент може се посебно користити за прикупљање додатног капитала, што повећава флексибилност компаније.

Као што је приказано у Табели 2, применом технике одвајања делова предузећа, јавне продаје акција одвојених сегмената и пратећих акција може се смањити информациона асиметрија у вези са пословањем супсидијара и ускладити

систем компензације менаџера са интересима акционара путем везивања износа и структуре компензације са подручјима под директном контролом менаџера. Тиме долази до повећања вредности матичног предузећа. Међутим, за разлику од пратећих акција, спровођење ECO и *spin-off* трансакција повезано је и са новим, додатним захтевима по основу капитала на део имовине матичног предузећа. ECO и *spin-off* трансакције, са друге стране, пружају могућност матичном предузећу да отуђи споредне пословне сегменте (*non-core business segments*) или неефикасна средства, чиме се смањује неефикасност пословања предузећа.

Као основне предности пратећих акција, Томпкинс (Tompkins, 2005, 129) наводи следеће:

- пратеће акције представљају атрактивну инвестициону могућност;

Табела 2 - Упредни приказ карактеристика разних техника дивестирања

	Одвајање (<i>spin-off</i>)	Јавна продаја власништва у пословном сегменту (<i>carve-out</i>)	Пратеће акције (<i>tracking stock</i>)
Опис	Матична компанија дистрибуира акције супсидијара постојећим акционарима	Иницијална јавна продаја акција супсидијара	Матична компанија дистрибуира акције супсидијара постојећим акционарима; Иницијална јавна продаја акција супсидијара; или мерџер
Степен одвајања	Потпун	Парцијално одвајање	Теоретско
Реверзибилност	Не	У зависности од случаја	Да
Прилив готовине	Не	Да	Да, у случају иницијалне јавне понуде акција
Опорезивање	Генерално, ослобођено пореза	Потенцијална капитална добит предмет опорезивања, али се може избећи у зависности од процента акција које се јавно продају или од основе за опорезивање	Ослобођено пореза
Консолидовање	Не	Да, уколико се јавно понуди мање од 20% акција	Да
Трансфер средстава ка новој компанији	Да	Да	Не
Финансирање	Одвојено финансирање	Одвојено финансирање	Флексибилно финансирање читаве групе
Вредновање	Независно вредновање; структура цене може имати утицаја	Пуна вредност за пословни сегмент; могуће постојање дисконта за матично предузеће	Неизвесно; Квази тржиште акција или дисконт
Управни одбор	Посебан	Посебан	Исти
Контрола новчаних токова нове компаније од стране матичне компаније	Не	Генерално, не.	Углавном да

Извор: Табела састављена према: Schnorbus (2001) и Mason & Behera (2012)

- пратеће акције омогућавају да се потцењени пословни сегменти адекватно вреднују на тржишту капитала;
- пратеће акције обезбеђују додатни капитал;
- емитовањем пратећих акција неутралише се притисак који пословни сегменти са слабијим перформансама имају на цену акција матичног предузећа;
- пратеће акције обезбеђују повлашћени порески третман у односу на остале технике дезинвестирања.

Пратеће акције имају и одређене недостатке. Често се у пракси дешава да потенцијални инвеститори не познају довољно карактеристике ове хартије од вредности, посебно они који имају аверзију према ризику. Несугласице настају и услед неразумевања чињенице да власник пратеће акције има право на будуће новчане токове пословног сегмента на који се акције односе, али нема право власништва на имовину сегмента¹. Пратеће акције могу бити извор додатних трошкова извештавања и ревизије, јер сваки пословни сегмент мора водити посебну рачуноводствену евиденцију о алокацији имовине, обавеза за порезе и камате и др.

Као највећи недостатак пратећих акција наводи се чињеница да оне додатно подстичу сукоб интереса између пословних сегмената и њихових власника, с обзиром на то да је функција управљања и контроле централизована и припада управном одбору матичног предузећа. Питање алокације капитала и финансирања раста појединих пословних сегмената представља још један извор сукоба интереса. Наиме, власници акција одређеног пословног сегмента не пристају да се њихова средства користе за финансирање раста других сегмената. Када матично предузеће емитује пратеће акције, власници обичних акција губе право на будуће новчане токове пословног сегмента за који се акције емитују, чиме се смањују износи дивиденди, али настављају да носе ризик, јер је матично предузеће и даље власник средстава.

Закључак

Циљ овог рада је да објасни и укаже на битније карактеристике пратећих акција као технике дезинвестирања предузећа. Иако их многи финансијски стручњаци сматрају хибридном хартијама од вредности, пратеће акције диверзификованим предузећима омогућавају да избегну

неадекватно тржишно процењивање њихове вредности. Емитовањем пратећих акција предузеће омогућава потенцијалним инвеститорима на тржишту капитала да реално процене профитни потенцијал и будуће новчане токове пословних сегмената за које су пратеће акције емитоване.

Пратеће акције као техника дезинвестирања имају неколико предности у односу на остале технике. Највећа предност односи се на финансијску флексибилност коју омогућавају пратеће акције. За разлику од трансакције одвајања, пословним сегментима управља јединствени борд директора, што омогућава максимизовање ефекта синергије између њих и осталих организационих делова. Резултат примене ове технике дезинвестирања је фиктивна подела материјалних и нематеријалних ресурса и обавеза различитих пословних подручја, док је потпуна контрола пословања тих сегмената у надлежности предузећа у целини.

Иако наша законска регулатива не препознаје овај финансијски инструмент, ефекти које су остварила инострана диверзификована предузећа емисијом пратећих акција указују на потребу за разматрањем регулаторног оквира за примену ове технике дезинвестирања на домаћем тржишту. Увођење и креирање пратећих акција позитивно би утицало на цену акција домаћих корпоративних предузећа и интерес инвеститора. Одражавајући перформансе појединих пословних сегмената, пратеће акције као хартије од вредности омогућиле би профитабилнијим пословним сегментима праведнију тржишну валоризацију, што би у крајњој инстанци унапредило недовољно развијено домаће тржиште капитала.

Литература

- Billett M., Mauer D., „Diversification and the value of internal capital markets - The case of tracking stocks“, *Journal of Banking & Finance* 24, Elsevier, 2000, 1457 – 1490
- Bradshaw M., Richardson S., Sloan R., „The relation between corporate financing activities, analysts' forecasts and stock returns“, *Journal of Accounting and Economics* 42, Elsevier, 2006, 53 – 86
- Chemmanur T., Liu M., „Institutional trading, information production spin-offs, carve-outs, and tracking stock issues“, *Journal of Corporate Finance* 17, Elsevier, 2011, 62 – 82

1) Из овог разлога су акционари General Motors-а 1999. године тужили ту компанију, јер су мислили да их је преварио управни одбор компаније (Томпкинс, 2000, 142).

- Денчић-Михајлов К. (2009), *Стратегија и тактика предузимања предузећа*, Ниш, Економски факултет Ниш
- D'Souza J., Jacob J., „Why firms issue targeted stock“, *Journal of Financial Economics* 56, Elsevier, 2000, 459 - 483
- Elder J., Jain P., Kim J., „Do Tracking Stocks reduce information asymmetries?“, *The Journal of Financial Research* 2, Elsevier, 2006, 197 - 213
- Mason, S. A. Behera, M. R., „Were We Better Off Without the Invention of Tracking Stocks?: The Wealth Effects of the Elimination of Tracking Stock Structures“ CAAA Annual Conference 2012. Распољиво на: SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1986132> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1986132> (20.08.2013)
- Петровић Е., Денчић – Михајлов К., (2007) *Пословне финансије – дугорочни аспект финансијских улагања*, Ниш, Економски факултет Ниш
- Rahaman M., „Access to financing and firm growth“, *Journal of Banking & Finance* 35, Elsevier, 2011, 709 – 723
- Schnorbus Y., „Tracking stock in Germany: Is German corporate law flexible enough to adopt American financial innovations?“, University of Pennsylvania Law School, *Journal of International Law*, Vol. 22, Issue 3, 2001, 541-635
- Tampkins D., „Are Tracking Stock on Stock“, *Business Horizons*, November-December 2000, 73-77
- Тодоровић, М. (2010) *Пословно и финансијско реструктурирање предузећа*, Београд, Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду

Приручник о ПДВ (штампано и електронско издање)

Закон о ПДВ у примени је од 1. јануара 2005. године и од тада је мењан и допуњаван три пута, уз измене и допуне пратећих подзаконских аката. Измене и допуне Закона о ПДВ, из септембра 2012. године, биле су непосредан повод за објављивање трећег, измењеног и допуњеног издања ПРИРУЧНИКА О ПДВ.

Као додаток Приручнику штампана је ЗБИРКА ПРОПИСА О ПДВ која садржи пречишћене текстове Закона о ПДВ и свих подзаконских аката који су у примени од 1. јануара 2013. године.

Имајући у виду обим Приручника, као и потребу корисника да брзо пронађу одговор на конкретно питање, поред штампаног издања, приредили смо и његову електронску верзију. Наиме, уз штампано издање, добија се и компакт-диск који омогућава брзу и једноставну претрагу по свим насловима и поднасловима. Дакле, целокупан садржај Приручника, са свим текстовима који се налазе у штампаном издању, као и текстови Закона о ПДВ са подзаконским актима, добијају се и у електронској верзији.

Сва три издања: Приручник о ПДВ, Збирка прописа о ПДВ и компакт диск чине један пакет и продају се заједно. Не постоји могућност куповине појединачних издања.



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

др Милан
ЗВЕЗДАНОВИЋ*,
Јелена
ЗВЕЗДАНОВИЋ**

Утицај мотивације менаџмента и запослених на исход процеса аквизиције предузећа

Резиме

Поред јавне понуде и стицања контроле путем борбе заступника, предузећима заинтересованим за преузимање другог предузећа на располагању су и друге стратегије „напада“ на циљну фирму – куповина акција на отвореном тржишту капитала, куповина блока акција, куповина акција које недостају стицатељу за остваривање контроле (*toehold*) и преговори о купопродаји. Са друге стране, одвраћање стицатеља од намере преузимања остварује се умањењем вредности циљног предузећа и његове атрактивности за стицатеља, и то емитовањем права, изменама статута предузећа и склапањем атрактивних уговора са менаџерима и запосленима циљне фирме. Активан отпор стицатељу циљног предузећа пружа након пријема понуде стицатељске компаније или након сазнања да може постати мета преузимања. Циљна компанија се након обелодањивања понуде може определити за сарадњу са пожељним стицатељем, за откуп сопствених акција уз премију, за промене у структури капитала и имовине, за контрапонуду стицатељу или вођење судског процеса како би принудила потенцијалног стицатеља да одустане од већ исказане спремности за преузимање предузећа.

Мотивација менаџмента и запослених има важну улогу у одвраћању потенцијалног стицатеља од намере да преузме контролу управљања над предузећем. Стога се јавља потреба за анализом различитих модалитета мотивације. У раду су прво представљени начини укључивања менаџмента и запослених у власништво циљног предузећа, као и мотивација путем исплате високих компензација са циљем смањења могућности непријатељског преузимања. Затим су дати ефекти такве мотивације на испод процеса аквизиције предузећа.

Кључне речи: компензације, уговор, ESOP trust, LBO, MBO.

^{*)} Академија за националну безбедност, Београд, професор струковних студија
^{**)} Институт друштвених наука, Београд, истраживач сарадник

Увод

У намери да спречи потенцијално стицатељско предузеће да стекне контролу управљања, циљно предузеће може мотивацијом менаџмента и запослених утицати на исход процеса аквизиције, тако што ће тај процес променом власничке структуре отежати или тако што ће га високим компензацијама учинити скупљим. Поред тога, одвраћање стицатеља од намере преузимања предузећа остварује се и смањењем вредности циљног предузећа и његове атрактивности за стицатеља, и то емитовањем права, изменама статута предузећа и закључивањем атрактивних уговора са менаџерима циљне фирме.

Активан отпор "нападачу" циљно предузеће пружа након пријема нежељене понуде стицатељске компаније или након сазнања да може постати мета преузимања. Циљна компанија се након обелодањивања непријатељске понуде стицатеља може одредити за укључивање менаџмента запослених у власништво, сарадњу са пријатељски расположеним партнером, за откуп сопствених акција уз премију, за контрапонуду стицатељу или вођење судског процеса како би принудила предузеће потенцијалног стицатеља да одустане од већ исказане спремности за преузимање предузећа.

Како је примена наведених стратегија повезана са трошковима њиховог спровођења, различитим периодима и ефектима примене, као и различитом реакцијом предузећа - стицатеља и других стејкхолдера, анализа њиховог утицаја на ток преузимања и перформансе обају предузећа у процесу преузимања веома је значајна и актуелна тема. Из тог разлога је оцена ефеката реализације стратегија преузимања предузећа, тј. анализа ефекта који стратегије дају на профитабилност фирме, као и њихове ефекте на акционаре, менаџере и запослене веома важна при избору стратегије у процесу аквизиције.

Када се ради о оправданости примене стратегија, у последњих десетак година предузећа се суочавају са новим таласом интензивне активности преузимања, те стога и високо софистицираним „техникама“ заштите од непријатељски настројених стицатеља. Из тог разлога је пресудна оцена ефеката реализације стратегија предузећа, тј. анализа кључних фактора реализације стратегија, као и ефеката које стратегије имају на профитабилност и цену акција.

1. Улога менаџера стицатељског и циљног предузећа у процесу аквизиције

Корпорација је механизам осмишљен да би различитим странама омогућио да уложи свој капитал, стручност и рад у максимизацију користи сваког стејкхолдера (Becht, Bolton и Roell, 2002). Док акционари могу да учествују у профиту предузећа без директне одговорности за резултате предузећа, менаџери воде компанију без обавезе да лично уложи финансијска средства у њено функционисање.

Одвајањем својине од контроле, веза између акционара и менаџера може бити посматрана као веза између претпостављеног принципала и његовог агента. Стога, када агенти не раде у најбољем интересу принципала, разлози за такво њихово понашање могу се наћи у њиховој одређености да максимизују сопствену корист, не уважавајући при том интересе акционара. У предузећу сукоб интереса и одступање понашања менаџера од најбољих интереса акционара може узроковати смањење богатства акционара (*shareholder wealth*). Јенсен (1983) истиче да је потреба да акционари остварују контролу над резултатима пословања менаџмента изазвана раздвајањем последица ризика.

Управо због тога, основни проблем је како обезбедити да менаџери раде у корист акционара. Будући да власника обично има превише да би се сви активно укључили у доношење одлука о пословању, а како обично и немају довољно знања да би успешно водили сложене пословне активности, у ту сврху се ангажују менаџери. У случају расподеле овлашћења за управљање пословним активностима од власника према менаџменту долази до раздвајања власништва и контроле. Могућност да се власништво одвоји од контроле омогућава свим странама да побољшају своју позицију. Власници своју позицију наспрам менаџмента уређују менаџерским уговорима. Успостављањем уговорних односа решава се проблем несавршене усклађености интереса између учесника процеса који се одвијају у корпорацији. Међутим, уговори не могу обухватити све могуће моделе менаџерског понашања.

Дугорочно благостање је оно што акционари очекују од менаџера, који су пак с друге стране изразито краткорочно оријентисани, у жељи за већом наградом за њихове краткорочне резултате. Како би смањили ризик инвестирања, акционари најчешће имају веома диверзификован портфолио који укључује акције бројних предузећа док, са друге стране, менаџери најчешће не поседују могућности диверзификације, односно ве-

зују своје ангажовање за једно предузеће. Акционари који имају диверзификован портфолио заинтересовани су само за део ризика предузећа који не могу уклонити диверзификацијом, за тзв. систематски ризик, док су менаџери заинтересовани за укупан ризик предузећа. То је управо и разлог више што су менаџери мање склони да инвестирају у ризичне пројекте предузећа, у односу на акционаре.

Да би се предупредило смањење вредности имовине предузећа односно избегли губици, користе се разни механизми. У циљу смањења одступања активности менаџмента од интереса акционара, акционари могу: 1) да осмисле пакет накнада за менаџмент тих предузећа који ће их мотивисати да раде у њиховом интересу, односно 2) да надгледају активности менаџмента.

Међутим, менаџери као агенти не уважавају увек интерес принципала, а све са намером да постигну сопствене интересе, што посебно долази до изражаја у процесу преузимања предузећа. Менаџери у том процесу, због асиметричних информација могу начинити грешке у процењивању потенцијала преузетог предузећа и допринесе тог предузећа креирању вредности за акционаре. Уколико су менаџери неопрезни, било због недостатка комплетних информација или лоше процене ефекта, платиће висок износ контролне премије или ће начинити високе трансакционе трошкове пласирањем "непријатељске" (непожељне) понуде.

Како мотиви за преузимање предузећа проистичу из стратешких циљева, тако су и саме стратегије преузимања осмишљене да служе интересима акционара стичатељског предузећа. Менаџери стичатељске компаније најчешће креирају стратегије преузимања другог предузећа како би унапредили интерес власника фирме тј. акционара. Међутим, како се интереси менаџера разликују од интереса акционара, аквизиције могу бити предузете како би служиле само интересима менаџера. Наиме, у великим јавним корпорацијама менаџери поседују моћ и дискреционо право, тако да акционари посредством управног одбора не могу да остваре потпуну контролу њихових активности. Оваква ситуација даје менаџерима више простора за реализацију сопствених интереса који могу да доведу до смањења имовине акционара. Иако аквизиције вођене менаџерским интересима могу проузроковати смањење богатства акционара, разлози за неуспех тог процеса не могу бити недвосмислено приписани менаџерским интересима. Чак и ако менаџери раде у интересу акционара, процес преузимања предузећа може бити неуспешан из

других разлога, а пре свега због неадекватне стратегије преузимања, динамике понуде, али и проблема након интеграције предузећа. Ипак, менаџерска некомпетентност и посвећеност сопственим интересима, уз неуважавање интереса акционара, доводи до сукоба интереса у току и након реализације процеса аквизиције.

У случају преузимања предузећа, критеријум максимизовања богатства акционара је задовољавајући када је додатна вредност креирана преузимањем предузећа виша од трошкова преузимања. Трансакциони трошкови преузимања предузећа су трошкови различитих накнада саветодавцима, накнада регулаторима тржишта капитала, осигурање итд. Када менаџери траже начин да увећају богатство акционара, не морају само да креирају додатну вредност, већ такође морају да воде рачуна о томе да трошкови преузимања не превазиђу ту вредност. Менаџери могу преузети аквизицију из следећих разлога (Roll, 1986):

1. тежња за растом предузећа, нарочито када је њихова плата, бонуси и статус функција напретка фирме,
2. развој менаџерског талента и вештина,
3. диверзификација ризика и минимизовање ризика од банкрутства (мотиви пословне сигурности).

Међутим, реализацијом аквизиције менаџери стичатељског предузећа могу извући и неопипљиве користи као што су социјални статус, моћ и утицај који проистичу из управљања већом компанијом. Компензације менаџерима могу расти као резултат раста величине фирме (нпр. раст имовине или продаје), чак и када не постоји кореспондентни раст богатства акционара. Тако, на пример, менаџери могу тежити расту компаније ако је њихова компензација функција раста продаје.

С друге стране, менаџери циљног предузећа често чине све што је могуће да се супротставе непожељним понудама за преузимање. Менаџери предузећа који постају мете стичатеља морају одлучити да ли ће понуду прихвати на пријатељској основи или ће је одбити и отпочети „борбу“. За сваки вид реакције постоји мноштво мотива. Међутим, менаџери могу на основу искуства веровати да је одржавање независности најбољи начин који служи интересима акционара и других стејхолдера као што су запослени и локална заједница. Менаџери могу пружати отпор као тактичко стање како би извукли максималну премију од стичатеља у циљу креирања вредности за акционаре. С друге стране, менаџери могу одбити пону-

ду због тога што се плаше губитка посла, статуса, моћи, престижа и других бенефиција у случају преузимања. Међутим, прихватање понуда од стране менаџера може бити условљено и бољим условима у периоду након преузимања предузећа. У том случају, менаџменту циљног предузећа може бити дозвољен извештајан степен аутономије, како би задржао моћ, олакшице и привилегије, и то као награду за њихову спремност да прихвате понуду стицатеља и предоче је акционарима циљног предузећа као оптимално решење. Исто тако, менаџери могу сматрати преузимање најбољом опцијом која је доступна акционарима циљном предузећу. У пракси је тешко разлучити себичлук од непристрасних мотива. Са становишта акционара циљног предузећа одбијање понуде може бити „комбиновани благослов“. Док с једне стране одбијање подиже премију понуде, са друге такође умањује шансу да „непријатељска“ понуда буде успешна. Због тога је за акционаре циљног предузећа оптимални правац да обезбеде довољно подстицаја својим менаџерима да буду одбојни до нивоа када премија постане максимална не угрожавајући при том шансе за успех понуде. Стратегије као што су „златни падобрани“ су осмишљене за постизање оптималног резултата. Најбоља форма одбране је бити припремљен. Континуирана опрезност је у ствари цена независности за предузеће које је мета преузимања.

2. Укључивање запослених у власништво предузећа

Укључивање запослених у власништво представљају једну од варијанти планова бенефиције¹ за запослене и честу допуну пензионим плановима. Интензивни раст броја ESOP (*Employee Stock Ownership Plan*-ESOP) аранжмана осамдесетих година XX века уско је повезан са њиховом улогом у процесу преузимања предузећа и LBO (*Leveraged Buyout*-LBO) трансакција. Иако преважно представљају финансијску полу LBO аранжмана, могу бити веома ефикасно средство у борби против непријатељских преузимања предузећа. Последњу деценију XX века карактерише пораст броја ESOP трансакција, што представља одговор тржишта на реформу пореског система и резултат примењених стратегија одбране од непријатељских преузимања предузећа.

ESOP се реализује са високим нивоом финансијског левериџа, али и средствима запослених, као и средствима продавца акција. Средства за доприносе у ESOP-у обезбеђују се сразмерним смањењем зарада запослених. Међутим, запослени не стичу одмах власништво над акцијама у ESOP трусту. Сваке године предузеће на име запослених врши уплате у ESOPitrust тако да зависно од висине уплаћених средстава запослени постепено из године у годину стичу један део укупно расположивих акција ESOPitrustа.² Све расположиве акције остају ESOPitrustу на индивидуалном рачуну запосленог, све до тренутка док запослени не напусти предузеће по основу одласка у пензију или прекида радног односа. Међутим, запослени до акција, због тога што нису спремни на смањења зарада, најчешће долазе ангажујући банкарске кредите. Отплата кредита у том случају се врши аналогно уплатима у пензиони фонд. Прихватањем ESOP-а запослени се у случају непријатељског преузимања предузећа могу суочити са великим ризиком тиме што могу изгубити посао, редовни извор зарада као и уштеђевине и део вредности пензије.

Користећи ESOP као стратегију одбране од преузимања, циљна компанија треба да обезбеди најповољнију цену коју ће ESOP платити за хартије од вредности циљног предузећа. Уколико предузеће плати превисоку цену, трансакција би могла да буде оспорена као незаконита према већини закона о раду. Уколико ESOP купи акције по прениским ценама, против директора би могао да буде покренут процес кршења пословне одговорности у односу на акционаре ван ESOP фонда.

У одбрани од непријатељског стицатеља ESOP трансакције омогућавају:

- 1) „разређивање“ нето добити по акцији, као резултат повећања броја акционара (нових власника – запослених), што чини предузеће мање атрактивним потенцијалним стицатељима;
- 2) стварање препрека стицатељу у процесу промене контроле управљања над циљним предузећем. Да би непожељни стицатељ извршио трансфер контроле над предузећем мора имати већи број акција у свом контролном пакету акција.
- 3) трансфер власништва са постојећих на новопридошле акционаре пожељне партне-

1) Познатије као ESOP трансакције. Међутим, бенефиције се не дају запосленима само у облику ESOP-а већ и у виду учешћа у профиту, бесплатних подела акција, програма здравствене заштите.

2) ESOP омогућаје акционарима циљног предузећа да избегну „разводњавање“ власништва које би произвела емисија нових акција.

ре. Емитоване акције за ESOP утичу да се не-ESOP акционари суочавају са смањеним власничким учешћем и смањеном моћи контроле над предузећем коју предaju пожељном стицатељу.

Интензивна примена ESOP-а од стране јавних корпорација са циљем одбране од непожељног стицатеља допринело је његовој широј примени.³ Тако нпр. на корпоративном тржишту САД, од 1987. год. пословање великог броја корпорација бива регулисано *Delaware* Законом против преузимања. Према овом закону, уколико предузеће-стицатељ откупи на отвореном тржишту више од 15% акција циљног предузећа, не може у целости реализовати преузимање уколико се не испуне одређени услови. Овде треба поменути обавезну сагласност на преузимање од стране 2/3 свих акционара, као и стицање контроле над циљним предузећем са минимално 85% укупног броја акција предузећа. Стога, комбиновано поседовање акција од стране ESOP-а и других акционара „лојалних“ менаџменту предузећа, може на ефикасан начин онемогућити стицатељу да досегне потребан ниво од 85% акција и комплетира аквизицију (Sudarsanam, *Creating Value from Mergers and Acquisitions*, 2003, 254).

Потенцијалне стицатељске компаније ESOP трансакција може одбити од стицања контроле над циљним предузећем давањем контролних права учесницима са вишом минимално прихватљивом, тј. резервационом ценом у случају јавне понуде. Уколико је страна која је примила контролно право маргинални инвеститор, под условом да је број емитованих акција константан, цена аквизиције се увећава, па се и вероватноћа њене реализације смањује. При томе је ефекат одбијања непријатељских преузимања путем ESOP аранжмана већи уколико је укупно процентуално учешће запослених и менаџера у власничком капиталу циљног предузећа на релативно високом нивоу. *Chaplinsky* и *Niehaus* (1994) анализирају утицај ефеката ESOP трансакција на принос акционара циљних фирми, као и вероватноћу да ће циљно предузеће које користи ESOP као меру одбране бити преузето од стране заинтересованог стицатеља. Ови аутори указују на то да ESOP, у просеку, не доводи до значајног редуковања приноса које остварују акционари, као и да су ESOP трансакције веома ефикасна стратегија одбране од непријатељских преузимања. Са друге стране, *Park* и *Song* (2000) запажају да фреквенција примене осталих стра-

тегија одбране од непријатељских преузимања драматично опада након развоја и експанзије примене ESOP-а у пракси. То значи да се ESOP аранжмани све чешће користе као супститути других стратегија одбране, као што је „гутање отровне пилуле“.

Како би циљно предузеће обезбедило веће потенцијале у одбрани од непријатељског стицатеља оно се може одредити и за LESOP (*Leveraged Employee Stock Ownership Plan* –LESOP), који омогућава да се, у кратком року, велики број акција пласира у пријатељске руке. За разлику од традиционалног ESOP, где се куповина акција финансира из периодичног доприноса предузећа у ESOP, LESOP омогућава једнократну куповину велике количине акција које ће бити положене у ESOP, што се финансира обезбеђењем кредита. Улога уплата предузећа – доприноса запослених у ESOP trust је промењена. Код LESOP ове уплате се користе за плаћање ануитета по дуговима. Како предузеће отплаћује дугове, акције се расподељују на рачуне запослених сразмерно висини њихових уплата.

3. Преузимање акција предузећа од стране менаџмента

Као начин онемогућавања преузимања контроле над циљним предузећем од стране стицатеља користи се и MBO (*Management Buyout*-MBO). MBO представља финансијску технику коју може примењивати менаџер, а подразумева куповину акција од стране менаџера. Уколико се MBO трансакције финансирају из дугорочних позајмљених извора, то су у исто време и LBO аранжмани. На основу асиметричних информација и бољег познавања пословања предузећа у односу на аутсајдерсе, менаџер откупљује власнички удео по повољнијој цени од нпр. заинтересованих купаца споља. MBO трансакције могу имати дисциплинарни ефекат, јер менаџери постају власници одређеног стока акција предузећа чија куповина је финансирана задужењем. Да би с једне стране сервисирали обавезе према повериоцима, а са друге стране избегли преузимање и конкуренцију са тржишта корпоративне контроле, морају пронаћи начин да смање трошкове и повећају ефикасност. Предност MBO аранжмана је да они омогућавају акционарима циљног предузећа да поред стварања претпоставки за пружање отпора непријатељској стицатељској компанији, ефикасније и профитабилније користе сопствене ресурсе.

3) Шири примена ESOP-а је омогућена пореским олакшицама након 1989. године када су кредитори ESOP-а ослобођени плаћања пореза на 50% наплаћене камате по основу ових кредита.

Генерално разликују се два облика МВО трансакција. Први облик је МВО трансакција која није иницирана претњом из окружења, па се често назива и пријатељски МВО. Мотиви овог МВО облика могу бити различити: остварење синергетских ефеката, реализација уштеда у порезу по основу већег степена леверица, повећање мотивисаности извршних директора путем њиховог укључивања у власништво над предузећем. Други облик односи се на *buy-out* трансакцију која је у функцији одбране менаџмента циљног предузећа од намера непријатељског стичатеља. Коришћењем финансијске полуге менаџери сматрају да ефекте које би остварио аутсајдер тј. фирма – стичатељ, могу остварити и они сами, откупом власничког пакета акција. Међутим, најважнији мотив пријатељских МВО трансакција је поменута могућност куповине акција предузећа по цени нижој од реалне вредности, могућност која реално постоји у условима асиметричности информација и постојећег мањинског учешћа менаџера у власничком капиталу предузећа у коме раде.

4. Исплата високих накнада менаџерима и запосленима

Компаније нуде атрактивне уговоре менаџерима као део њиховог пакета накнада у намери да им обезбеде изванредан степен финансијске сигурности у случају преузимања корпорације. Уколико предузеће стичатељ преузме корпорацију и смени менаџера, атрактивни уговори обезбеђују накнаду за губитак престижа и статуса. Атрактивни уговор са менаџментом је у суштини форма осигурања од отпуштања менаџера, смишљена да их заштити од изненадног губитка радног места који је резултат преузимања фирме. Према Jensen-у (1994), адекватно структурирани уговори о бенефицијама топ менаџера представљају веома ефикасно средство мотивације менаџера да у преговорима о купопродаји предузећа постигну што вишу премију за акционаре своје фирме. Коректно примењени уговори могу редуковати агенцијски конфликт и утицати на реализацију позитивних ефеката дејства корпоративне контроле. Постојање атрактивних уговора допушта менаџерима да процене потенцијално преузимање много објективније, због тога што није присутна стрепња да ће доћи до новчаног губитка услед губитка радног места. Друго питање које иде у корист атрактивних уговора је да су они неопходни у привлачењу и одржавању талента топ менаџмента. Уговори о компензацијама су веома атрактивни за менаџере нарочито током интен-

зивне активности преузимања предузећа, као 80-тих година прошлог века.

Критичари ових ставова, међутим, сматрају да они резултирају очувањем стечених позиција неефикасног топ менаџмента на штету акционара. Уколико је износ пакета накнада топ менаџмента циљног предузећа висок, потенцијални стичатељи могу одустати од оправдане инвестиције у куповину тог предузећа. Такође се може десити да сами менаџери буду мотивисани да дају сагласност на преузимање, иако ова стратегија није у интересу акционара. По њима, менаџери веома често себично развијају дефанзивне стратегије у намери спречавања напора преузимања који се односе на преузимање, а могу бити у најбољем интересу акционара.

Како би се циљна компанија начинила мање атрактивном метом за преузимање, атрактивни уговори са менаџментом могу да се користе пре него што дође до непријатељске понуде и у току саме борбе за преузимање. Како издвајања за атрактивне уговоре са менаџментом представљају само мали проценат укупне продајне цене, ефекти ових мера против преузимања нарочито код већих преузимања могу бити релативно мали у односу на очекивану корист. Атрактивни уговори са топ менаџерима су по мишљењу високо позиционираних извршних менаџера предузећа од изузетног значаја за исход преузимања. У току борбе око преузимања предузеће се суочава са проблемом да задржи чланове управљачког тима. Чланови управе који нису сигурни у своје позиције брзо прихватају друге примамљиве понуде по окончању преузимања.

Успешно закључени уговори утичу на управљачки тим тако што га мотивишу да преговара о вишим премијама за акционаре приликом преузимања. Према Jensen-у (1994) уговори који регулишу контролу над компанијом корисни су када су правилно имплементирани, јер могу да помогну да се смањи сукоб интереса између акционара и чланова управе у време преузимања и сходно томе увећају изгледе да дође до добитака који би проистекли у случају промене контроле компаније.

Coffee (1988), Jensen (1988) и Knoeber (1986) пружају аргументе базиране на концепту безусловних уговора за менаџерске компензације. Генерално, допринос менаџера остварењу резултата предузећа не може се тачно оценити у текућем периоду, али може у дужем периоду јер су тада више доступне информације о дугорочној профитабилности предузећа. У овој ситуацији, оптимални уговор између менаџера и акционара ће укључивати и задржане надокнаде

(Subramanian, *Bargaining in the Shadow of Takeover Defenses*, 2003, 647).

Надокнаде засноване на интерном напредовању делимично одражавају овај процес задржане надокнаде. Пошто је детаљно прецизирање свих будућих могућности и условних исплаћивања у неком писаном уговору скупо, дугорочни уговор о задржавању ће имати много веће значење. Још један аргумент претпоставља постојање специфичних инвестиција менаџера. Када је велика вероватноћа неког неочекиваног трансфера контроле и губитка њихових запослења, менаџери неће бити вољни да инвестирају у специфичне вештине и знање. Повезан је и аргумент да повећани ризик да неко изгуби радно место као последицу преузимања може да резултира у томе да се менаџери неправилно фокусирају краткорочно или да чак преузимају исувише високе ризике (Ippolito, *Takeover Defenses, Firm-Specific Skills and Managerial Entrenchment*, 2006, 112).

С друге стране, атрактивни уговори могу подстаћи менаџере да прихвате промену у контроли уколико таква промена доноси корист акционарима, редукује конфликт између акционара и менаџера и смањује трансакционе трошкове који би настали отпором менаџмента непожељном преузимању. Berkofitth и Khanna (1991) анализирају врсте атрактивних уговора на тржишту корпоративне контроле у ситуацији када стичатељ има избор између мерџера и јавне понуде у поступку преузимања. У њиховом моделу јавна понуда је била пожељнија, због своје учесталости и веће информисаности акционара предузећа. На тај начин пружа се могућност потенцијалним стичатељима да се такмиче за преузимање контроле над циљним предузећем. У случају преузимања предузећа превисоке компензације могу да мотивишу менаџмент да прода акције предузећа и по нижој вредности. Како би се предупредиле злоупотребе златних падобрана као боља солуција се намеће опција на акције. У случају промене контроле оваква ситуација може подстаћи менаџере да увећају власништво акционара и на тај начин умање конфликт интереса (Jensen, *The Market for Corporate Control: The Scientific Evidence*, 1983, 103).

По прекиду рада менаџера насталом било добровољним одласком или отказом добијеним од стране стичатеља исплаћује, му се одређена компензација. Рок важења уговора између предузећа и менаџера може бити годину дана, уз могућност да се продужи за још једну годину уколико није дошло до промене у контроли над компанијом у том периоду. За финансирање уго-

вора са топ менаџерима понекад се формирају посебни рачуни тј. наменски фондови, који пружају гаранцију запосленима да ће средства бити исплаћена у случају потребе примене овог уговора.

Годишња примања менаџера и године minulог рада у компанији опредељују висину накнаде. Отпуштени запослени уговором добија могућност да прими износ једнак збиру неколико последњих годишњих накнада, уз могућност да на претходна примања одређени број година прима и стимулације и друге додатке. Уговори се могу односити како на све менаџере у компанији, тако и само на менаџере појединих организационих делова.

Процент купљених акција од стране стичатеља, који је потребан за активирање уговора са менаџментом, је различит. По мишљењу Lamberta и Larkera (1987) он износи око 27%. Ови економисти такође су показали да су учесници у пројектима око стратегије „златних падобрана“ уско дефинисани. Само 9,7% извршних директора је имало закључене уговоре о накнади који ступају на снагу чак и када чланови управе сами напусте компанију након преузимања контроле од стране стичатеља.

Постоје мишљења да су овакви уговори са члановима управљачког тима у супротности са њиховим обавезама и одговорностима. Разлог за то је што њихово закључивање не морају да одобре акционари пре њихове имплементације. По мишљењу судова, учешће менаџера у закључивању оваких уговора је у оквирима њиховог делокруга делатности. Ово правило каже да је делатност чланова управљачког тима валидна све док се спроводи у најбољем интересу акционара. Чињеница да делатношћу управљачког тима није увећан иметак акционара је, према овом правилу, ирелевантна.

Своју сумњичавост у корисност уговора са менаџментом исказали су многи заступници права акционара. Морални недостаци уговора са менаџментом долазе до изражаја јер овакви уговори уствари представљају давање стимулације самом себи и један су од најфлагрантнијих примера незаконитих радњи у модерној ери преузимања. Величина пакета компензације, тврде они, је превелика. За пад цена акција у лоше вођеним компанијама на овај начин високи функционери бивају награђени и за лоше управљање компанијом. „Златни падобран“ који је додељен Majklu Berzeraku, бившем председнику компаније „Ревлон“, након његове оставке која је уследила ПОСЛЕ неуспеле примене мера одбране од преузимања од нападача Ronalda Perelmana проце-

њује се на 35 милиона USD. Овај пакет укључивао је и разне опције у вредности од 15 милиона USD.

Термин „златне лисице“, који одражава уверење да „златни падобрани“ служе само да се чланови управе обогате на рачун акционара, употребљава се да означи превисок износ накнаде. То је противуречно улози „златног падобрана“ као одбрамбене мере против преузимања, јер уколико је пакет накнаде веома велик, неки заинтересовани би могли да буду одбијени од упућивања понуде за компанију. Споразуми око „златног падобрана“ са високом компензацијом могу само у комбинацији са неким другим мерама да одиграју извесну улогу у одбијању понуда. У супротном, представљају благу препреку те се не сматрају ефикасном стратегијом обране од преузимања.

Атрактивни уговори намењени спречавању промене контроле управљања могу да се закључују и са менаџерима нижег нивоа и запосленима. За такве уговоре користе се термини „сребрни падобрани“ и „лимени падобрани“. „Сребрни падобрани“ обезбеђују директорима мање великодушне исплате за раскид уговора. „Лимени падобрани“ проширују релативно скромне исплате за раскид уговора на шири круг менаџера, укључујући и средње менаџере, а у неким случајевима покривају све запослене. Лимене падобране је користио General American Oil of Texas када се 1982. године суочио са претњом преузимања од стране Т. Воопе Рикенса. Он је усвојио ове уговоре дајући свим запосленима најмање тромесечну плату било да буду отпуштени или одаберу сами да напусте посао пошто дође до неповољних промена у њиховим платама или дужностима. Радницима је дато право на исплату од најмање четворонедељне плате за сваку годину радног стажа. Број радника који се обухвата наведеним уговором изазвао је неслагања. Усмеравајући се на проблем сукоба интереса у ситуацијама повезаним за контролу, Јенсен (1988) је тврдио да уговор треба да покрије само чланове менаџерског тима који су на врху и који ће бити укључени у спровођење промене контроле управљања. Са друге стране, Кофеј (1988) је истицао безуслован уговор за задржане исплате и подстицање за менаџере да реализују инвестиције у развој људских ресурса.

Закључак

Традиционални однос између акционара, менаџера и осталих стејкхолдера редефинисан је развојем тржишта корпоративне контроле. Деловањем тржишта корпоративне контроле,

опортунистичко и неефикасно понашање менаџмента се сада може превазићи преузимањем предузећа. Промена у контроли управљања предузећем омогућава стицатељском предузећу да смени менаџере који не раде у интересу акционара и коригује погрешне одлуке о алокацији ресурса, што ће обезбедити мање одступање понашања менаџмента од максимизације благостања акционара. Што је јаз између стварних и потенцијалних резултата предузећа већи, то ће стицатељи упућивати јаче претње, а што је претња стицатељског предузећа озбиљнија, менаџери ће се више трудити да максимизирају вредност предузећа, јер преузимање може резултирати њиховом сменом.

С друге стране, у случају претње непријатељског стицатеља менаџере циљног предузећа могуће је мотивисати исплатом атрактивних компензација како би се одлучно супротставили таквој понуди и тиме допринели увећању богатства акционара циљног предузећа. Исплата високих компензација менаџерима и запосленима и њихово укључивање у власништво предузећа ограничава на разне начине непријатељског стицатеља да оствари трансфер контроле управљања. Овим видом одбране циљно предузеће може уређивањем начина исплате компензација менаџерима и запосленима, висином компензације да отежа стицатељу преузимање предузећа.

Наведени вид мотивације менаџмента и запослених отежава стицатељу преузимање контроле над циљним предузећем, тако што чини преузимање предузећа непријатељском стицатељу веома скупим. Ако менаџери сматрају да је стицатељ непријатељски настројен и да настоји да исцрпи капитал и људску активу која чини базу циљног предузећа, могу повећати ниво финансијског левериџа стицатеља и изложити га финансијским неприликама. Међутим, шира примена ових амандмана зависи од законске регулативе државе у којој циљно предузеће послује, као и од спремности акционара да подрже те предлоге.

Иако емпиријска истраживања указују да склапање уговора који даје право топ менаџерима на велике бенефиције у случају продаје фирме има мале ефекте на успех непријатељске понуде, примена ове стратегије популарно назване „златни падобран“ је широка. Коришћење „златних падобрана“ у одбрани од непријатељског стицатеља може се објаснити користима које менаџери и запослени остварују у условима неизвесности и ризика када су изложени непосредно претњи непријатељског преузимања.

Такође, циљно предузећа може реализовати аранжмане као што су ЕСОП и МБО који отежавају стицање контроле управљања. С једне стране, реализација ових аранжмана иницира промене у корпоративном управљању, док с друге стране „разблажује“ нето добит по акцији, што чини предузеће мање атрактивним за потенцијалне стицатеље.

Литература

1. Dann, L.Y., DeAngelo, *Corporate Financial Policy and Corporate Control: a Study of Defensive Adjustments in Assets and Ownership Structure*, Journal of Financial Economics, 1988, Vol. 20:87-128.
2. Datta S., Iskandar-Datta M., *Takeover defenses and wealth effects on securityholders: The case of poison pill adoptions*, Journal of Banking & Finance, 1996, Vol. 20, pp. 1231-125
3. Eckbo E., *Valuation Effects of Greenmail Prohibitions*, The Journal of Financial and Quantitative Analysis, 1990, Vol. 25, Issue 4, pp. 491-505
4. Gaspenski L.C., Brigham, E. F., Ehrhardt, M.C. (1999), *Financial Management: Theory and Practice*, Harcourt College Publisher
5. Gaughan P. A. (1997), *Mergers, Acquisitions and Corporate Restructuring*, John Wiley&Sons
6. Gompers, P.A., J.L. Ishii, and A. Metrick, (2003), *Corporate governance and equity prices*, Quarterly Journal of Economics, Vol. 118.
7. Hankinson T, Maye C, (1994), *Hostile Takeovers*, McGraw-Hill
8. Ippolito F. (2006), *Takeover Defenses, Firm-Specific Skills and Managerial Entrenchment*, University of Chicago, pp.2-30
9. Jarrel, G.A., Netter, J.M., *Market for Corporate Control: The Empirical Evidence Since 1980.*, Journal of Economic Perspectives 2, 1988, No. 1, Winter: 49-68.
10. Jensen, M., *Corporate control and the politics of finance*, Journal of Applied Corporate Finance, 1991, No. 4, Summer: 13-33.
11. Jensen M., Ruback R., *The Market for Corporate Control: The Scientific Evidence*, Journal of Financial Economics 11, 1983, pp.5-50.
12. Красуља, Д., Иванишевић, М. (2000), *Пословне финансије*, Економски факултет, Београд
13. Subramanian G. (2003), *Bargaining in the Shadow of Takeover Defenses*, Yale Law Journal, No. 113, 621- 686.
14. Sudarsanam S. (2003), *Creating Value from Mergers and Acquisitions*, Prentice Hall Van Horne J. C. (1997), *Finansijsko upravljanje i politika*, Zagreb, Mate

Електронски Водич кроз пословање

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

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



Милка
ГРБИЋ,^{*}
мастер екон.

Финансијски развој као нужна претпоставка економског развоја¹

Резиме

Процес економског развоја представља синтезу деловања бројних економских и некономских фактора, међусобно различитих по природи, значају и интензитету. Финансијски систем је један од најважнијих подсистема привредног система. Његова основна функција је повезивање различитих учесника и трансфер средстава између њих. Добро функционисање финансијског система омогућава једној привреди да у потпуности користи развојне потенцијале, јер обезбеђује да инвестициони пројекти буду финансирани уз минималне трошкове. Циљ овог рада је анализа односа нивоа финансијског развоја, са једне стране и економског раста и неједнакости у расподели дохотка, са друге стране. На основу компаративне анализе развијених економија и економија у развоју уочено је да финансијски систем има јаку улогу у покретању, усмеравању и појачавању трендова развоја и раста привреда и да висок ниво достигнутог привредног развоја подразумева разгранат и снажан финансијски сектор.

Кључне речи: финансијске институције, финансијска тржишта, економски раст и развој.

Увод

У савременим тржишним привредама, финансије прате практично сваку економску трансакцију. Тешко је замислити како би изгледале привреде без новца, који се у ширем смислу дефинише као све оно што се користи у размени за добра и услуге и за измирење дуга. Банкарски систем, који укључује комерцијалне банке и централну банку, обезбеђује платни систем који омогућава економску размену. Поред тога, у одсуству финансијских институција и тржишта, фирме не би биле у могућности да прикупе довољно капитала за финансирање ин-

вестиција у објекте и опрему, осим ако већ нису акумулирале довољно профита у претходном периоду. Многе профитабилне и друштвено корисне инвестиционе прилике (отварање нових фирми, креирање иновација) једноставно би остале неискоришћене.

Предмет истраживања у овом раду је разматрање утицаја финансијских институција и финансијских тржишта на економски развој, редукцију сиромаштва, као и на стабилност привреда широм света. Узроци најдубљих криза капиталистичких привреда углавном су потицали из одређеног сегмента финансијског система, по-

^{*}) Асистент, Економски факултет, Универзитет у Крагујевцу.

¹⁾) Рад је резултат истраживања у оквиру Пројекта бр. 41010, финансираног од стране Министарства просвете, науке и технолошког развоја Републике Србије.

чев од Велике депресије 1929. године, када је тржиште акција било „окидач“ економског слома, па до последње у низу - Глобалне рецесије 2007. године, у чијем случају су иницијални узроци потекли са хипотекарног тржишта. Основна хипотеза од које се у раду полази јесте да дубина, ефикасност и стабилност финансијског система, као и степен финансијске инклузије представљају битне предуслове за динамичан економски развој привреде. Циљ овог рада је анализа односа нивоа финансијског развоја, са једне стране и економског раста и неједнакости у расподели дохотка, са друге стране.

Рад се, поред увода и закључка, састоји из четири целине. Сходно опредељеном предмету и циљу, у раду ће најпре бити објашњени концепт финансијског развоја и основне карактеристике финансијских система. Даље, у другом делу ће бити указано на могуће релације између финансијског развоја и економског раста. У трећем делу биће предочен значај финансијског развоја у процесу редукције сиромаштва. На крају, на основу података које публикује Светска банка биће сагледане тенденције финансијског развоја у савременом свету.

1. Концепт финансијског развоја

Финансијска тржишта, као и друга тржишта, одликују бројне несавршености. Наиме, услед асиметричне дистрибуције информација на финансијским тржиштима потенцијални инвеститори нису довољно информисани о пројектима у које могу уложити свој новац, те су на тај начин принуђени да део расположивог новца потроше на прибављање релевантних информација. Поред тога, јављају се трошкови и непознанице у вези са писањем, тумачењем и извршењем уговора, као и трошкови у вези са трансакцијама добара, услуга и финансијских инструмената. Финансијске институције и финансијска тржишта се развијају управо из потребе за превазилажењем проблема трансакционих и информационих трошкова. Неке економије су релативно успешне у развоју финансијских система који смањују наведене трошкове. Друге привреде су знатно мање успешне, са потенцијално великим ефектима по економски развој.

Најједноставније речено, финансијски развој наступа када финансијски посредници, тржишта и инструменти ублажавају, мада нужно

не елиминишу, ефекте непотпуних информација, као и трошкове трансакција. На пример, оснивање кредитних регистара омогућава прикупљање и дистрибуцију информација о потенцијалним дужницима, што доприноси бољој алокацији ресурса са позитивним ефектима по економски развој. Такође, ефикасни правни и регулаторни системи подстичу развој тржишта акција и обвезница, која инвеститорима омогућавају да држе разноврсне портфолије, у односу на оне које би имали у одсуству ефикасних тржишта хартија од вредности. Већа диверзификација ризика олакшава проток капитала ка пројектима са већим приносима, подстиче раст привреде и побољшава животни стандард.

Дефинисање финансијског развоја у смислу степена у којем финансијски систем савладава несавршености на тржишту, међутим, сувише је уско и не пружа много информација о стварним функцијама које финансијски систем обезбеђује на нивоу укупне привреде. Шире посматрано, финансијски развој може се дефинисати као побољшање квалитета пет кључних финансијских функција:

- (а) креирања информација о потенцијалним улагањима и о могућностима алокације капитала;
- (б) контроле улагања и стварања услова да инвеститори и штедише могу да добију своја средства на основу закључених уговора;
- (ц) трговине, диверзификације и управљања ризицима;
- (д) мобилисања и удруживања штедње и
- (е) олакшавања размене добара, услуга и финансијских инструмената.²

Финансијске институције и тржишта широм света разликују се по томе колико су успешни у вршењу ових кључних функција.

За мерење перформанси финансијских система, тј. нивоа финансијског развоја користи се одређени број показатеља на основу којих су изведене четири основне карактеристике финансијских институција и финансијских тржишта³:

1. величина финансијских институција и тржишта (финансијска дубина);
2. степен у којем појединци и фирме имају приступ финансијским производима и услугама (финансијска инклузија);

2) Levine, R. (2004) Finance and Growth: Theory and Evidence, NBER, Working Paper 10766, p. 6.

3) Čihák, M., Demirgüç-Kunt, A., Feyen, E., Levine, R. (2013) Financial Development in 205 Economies, 1960 to 2010, *Journal of Financial Perspectives*, vol. 1(2), p. 18.

3. ефикасност финансијских институција и тржишта у пружању финансијских услуга (финансијска ефикасност);
4. стабилност финансијских институција и тржишта (финансијска стабилност).

Финансијска дубина. Мерење дубине, тј. величине сектора финансијског посредовања и финансијских тржишта у односу на укупну привреду тј. бруто домаћи производ (БДП), један је од начина описивања финансијских система. Показатељ величине сектора финансијског посредовања, пре свега банкарског сектора, којем је у литератури о финансијском развоју посвећена посебна пажња, је удео износа домаћих кредита одобрених приватном сектору од стране комерцијалних банака у БДП-у. С обзиром да се у разматрање не узимају кредити одобрени влади, владиним агенцијама и јавним предузећима, као и кредити одобрени од стране централне банке, овај показатељ може се сматрати релевантним са аспекта доприноса финансијског развоја расту реалног сектора.

Други показатељ финансијске дубине банкарског сектора је удео укупне активе банака у БДП-у. Ово је свеобухватнија мера величине, јер обухвата не само кредите приватном сектору, већ и кредите дате органима власти на различитим нивоима, као и осталу банкарску активу. Овај показатељ је, међутим, мање заступљен у литератури о финансијском развоју и доступан мањем броју привреда. Алтернативни показатељи дубине финансијског посредовања су: удео шире новчане масе (М2) у БДП-у, удео депозита у БДП-у и удео бруто додате вредности финансијског сектора у БДП-у.⁴

Национална финансијска тржишта имају већи број сегмената, што са аспекта конзистентности података на светском нивоу усложњава мерење њихове величине. У том погледу сматра се да је најадекватније усмерити се на комбинацију података о тржиштима акција и тржиштима обвезница. За процену величине тржишта акција углавном се користи удео тржишне капитализације у БДП-у, док се дубина тржишта дуга мери учешћем вредности недоспелих приватних дужничких хартија од вредности у БДП-у. Збир ових двеју категорија пружа груб увид у релативну величину финансијских тржишта у различитим земљама.

Финансијска инклузија. Финансијски развој се не огледа само кроз раст величине финансијских институција и тржишта хартија од вредности, већ и кроз степен у коме јавност има приступ финансијским производима и услугама. Главни показатељ који одражава степен финансијске инклузије, када су у питању финансијске институције, јесте број банковних рачуна на 1.000 одраслих особа. Други показатељи у овој категорији укључују број филијала комерцијалних банака на 100.000 одраслих особа, као и проценат фирми које користе кредитне линије.⁵

Global Findex је део базе података о глобалном финансијском развоју и представља први јавно објављени сет показатеља који мере могућност приступа финансијским производима и услугама од стране појединаца широм света. Прикупљање података се врши путем анкете која се заснива на детаљним разговорима са по најмање 1.000 људи, у око 150 привреда, о њиховом финансијском понашању. Овако прикупљени сетови података могу се користити за праћење утицаја политика глобалне финансијске инклузије и омогућити дубље разумевање начина на који људи широм света штеде, позајмљују и плаћају.

Са циљем квантификовања приступа тржиштима акција и обвезница користе се мере концентрације тржишта. Виши степен концентрације одражава веће тешкоће приступа за нове или мале емитенте. Променљиве у овој категорији укључују: проценат тржишне капитализације, искључујући 10 највећих компанија, проценат промета, искључујући 10 највећих компанија чијим акцијама се тргује, удео домаћих укупним дужничким хартијама од вредности, однос приватних дужничких хартија од вредности и укупне вредности домаћег дуга и однос новоемитованих корпоративних обвезница и БДП-а.⁶

Финансијска ефикасност. Једна од главних функција финансијских посредника је „каналисање“ финансијских средстава од штедиша ка инвеститорима. Колико су у томе успешни говоре показатељи ефикасности финансијских институција, пре свега банака, као што су: удео оперативних трошкова у укупној активи, нето каматна маржа, каматни распон, удео некаматних прихода у укупном приходу и однос трошкова и прихода.

4) Čihák, M., Demirgüç-Kunt, A., Feyen, E., Levine, R. (2012) Benchmarking Financial Development Around the World, *Policy Research Working Paper* 6175, World Bank, Washington, pp. 9-11.

5) Ibid 4. стр. 12-13.

6) Ibid 4. стр. 13.

Сматра се да су ефикасне финансијске институције истовремено и профитабилне. Међутим, неефикасан финансијски систем може бити релативно високо профитабилан уколико је у питању експанзија привредне активности, док у супротном ефикасан систем погођен негативним шоковима може створити губитке.

Ефикасност финансијских тржишта зависи од њихове ликвидности тј. лакоће трговања финансијском активом. Ефикасност тржишта акција мери се односом промета и тржишне капитализације. Овај однос указује на то колико пута су акције промениле власника, односно колики је обрт промета. Однос између укупног промета и тржишне капитализације компанија познат је као коефицијент обрта или "брзина промета".⁷ У литератури се овај показатељ понекад назива и рацио ликвидности.

Финансијска стабилност. Последња, али не и најмање важна, карактеристика финансијског сектора је степен финансијске стабилности. Под њим се најчешће подразумева одсуство банкарских криза или великих флукуација финансијских тржишта. Финансијска стабилност је постигнута уколико домаћинства и предузећа могу да изврше оптималан избор између потрошње и инвестиција у условима доброг функционисања финансијског система, који посредује између зајмодаваца и зајмопримаца и распооређује ризик на задовољавајући начин, уз ефикасну алокацију економских ресурса током времена⁸.

Кључна варијабла која одражава степен стабилности финансијских институција је *z-score*, дефинисан као $z = \epsilon(k+m)/s$, при чему је *k* акцијски капитал изражен као проценат активе, *m* принос, такође изражен као проценат активе и *s* стандардна девијација приноса на имовину. *z-score* експлицитно мери ризик солвентности банака, поредећи капитал и принос са ризиком (волатилношћу приноса). Популарност *z-score*-а проистиче из чињенице да има јасну (негативну) везу са вероватноћом несолвентности једне финансијске институције, односно вероватноћом да вредност њене имовине буде нижа од вредности дуга. Стога, већа вредност *z-score*-а подразумева мању вероватноћу несолвентности.⁹

Као показатељ финансијске стабилности, *z-score* има неколико ограничења. Можда најважније ограничење је да су резултати *z-score*-а засновани на чисто рачуноводственим подацима. Ако су финансијске институције у стању да „изгледе“ податке у својим финансијским извештајима, *z-score* може да пружи претерано позитивну оцену стабилности финансијских институција.

За процену стабилности финансијских тржишта најчешће се користи волатилност цена финансијске активе. Волатилност се јавља као последица случајних промена цена финансијских инструмената. Она представља меру дисперзије приноса финансијске активе у неком временском интервалу и односи се на стандардну девијацију (*s*) индекса тржишта акција и тржишта обвезница.

Чињеница је да финансијска дубина, финансијска инклузија, ефикасност и стабилност не могу у потпуности да обухвате све аспекте финансијских система; ове четири димензије се користе као основ за описивање, упоређивање и праћење еволуције финансијских система широм света у последњих неколико деценија.

2. Финансијски развој и економски раст

Развој савремене тржишне економије у последња два века нераскидиво је везан за развој банкарског и, уопште, финансијског сектора. Наиме, сумња да постоји веза између развоја финансијског и реалног сектора привреде стара је колико и сама економија као научна дисциплина. Према мишљењу Адама Смита, постојање великог броја банка у Шкотској у другој половини осамнаестог века било је кључни фактор брзог развоја шкотске привреде¹⁰. Такође, давне 1873. године Валетр Багехот је показао да виши степен развоја банкарства, кроз мобилизацију штедње, позитивно утиче на развој реалног сектора, истичући да је финансијски систем имао кључну улогу у интензивирању индустријализације у Енглеској.¹¹ Багехотово разумевање улоге банака у тржишној привреди представља основ преовлађујућег става да је раст капацитета финансијског сектора (engl. *financial deepening*) корис-

7) Маринковић, С. (2011) *Финансијска тржишта*, Економски факултет, Ниш, стр. 7.

8) Gjedrem, S., (2005.) The Macprudential Approach to Financial Stability, *Economic Bulletin*, No 2, Norges Bank, Oslo, p.74.

9) Ibid 3. стр. 18-19.

10) Blum, D., Federmaier, K., Fink, G., Haiss, P. (2002) „The Financial-Real Sector Nexus: Theory and Empirical Evidence“, IEF *Working Papers* No. 43.

11) Levine, R. (1997) „Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda“, *Journal of Economic Literature*, 35, p. 688.

тан за развој реалног сектора привреде. Сагласно тој парадигми, виши ниво развијености финансијске интермедијације, мерен односом нивоа издатих кредита и БДП-а, води ка вишем нивоу инвестиција, а самим тим и већем нивоу БДП-а. Стога је индустријска револуција могла технолошки да се догоди знатно раније него што се заправо догодила, да је било могућности за финансирање њених великих решења¹².

Са развојем финансијских система, многи аутори почетком XX века настављају да уочавају њихов утицај на привредну активност. С тим у вези, Јозеф Шумпетер¹³ тврди да добро функционирање банака подстиче технолошке иновације кроз идентификовање и финансирање предузетника који имају најбоље шансе да успешно имплементирају иновативне производе и производне процесе. Такође, према Шумпетеру, банкарски су чувари „капија“ капиталистичког економског развоја. Њихова стратешка улога је да прате потенцијалне инвеститоре и увећавају неопходну куповну моћ оних који највише обећавају. Они су извор куповне моћи за улагање и иновације, која превазилази штедњу акумулирану приликом економског развоја у прошлости¹⁴. Овај став је касније подржао Рејмонд Голдсмит, који истиче да је „један од најважнијих проблема у области финансија, ако не и најважнији, ефекат који структура финансијског система и финансијски развој имају по економски развој“¹⁵. Он претпоставља, са довољно квалификација, да је величина сектора финансијског посредовања у позитивној корелацији са квалитетом финансијских функција које обезбеђује финансијски сектор и да релативна величина финансијског посредовања у односу на привреду расте са развојем привреде.

За разлику од претходно наведених констатација, у литератури су присутни и супротни ставови. Један од њих заступа Џоан Робинсон, која сматра да „тамо где предузећа воде, финансије прате“. Према овом гледишту, економски развој ствара потражњу за појединим врстама финансијских услуга. При том, финансијски систем аутоматски реагује на такве захтеве. С друге стране, неки економисти не верују да је однос финан-

сије - раст посебно важан. У том смислу Роберт Лукас тврди да економисти „пренаглашавају“ улогу финансијских фактора у подстицању економског раста¹⁶.

Истраживања утицаја финансијског развоја на економски раст имала су значајан замах у последње две деценије, упоредо са развојем теорије ендогеног раста. Наиме, у традиционалној неокласичној теорији економског раста (Соловљев модел) стопа раста је растућа функција егзогеног одређеног техничког прогреса. Новији теоријски доприноси, за разлику од неокласичног модела, наглашавају да је економски раст ендогени резултат економског система. Модел ендогеног раста показују да је економски раст повезан са финансијским развојем, технолошким напретком и расподелом дохотка. Инкорпорирани улога финансијских фактора у моделима економског раста представља формализацију интеракције финансијских тржишта и економског раста. Будући да се према моделима ендогеног раста, економски раст постиже независно од технолошког напретка, главна импликација ових модела је да привреде које више штеде и инвестирају расту брже на дужи рок. Стога политике које утичу на стопу штедње имају већи значај за економско благостање, док је улога финансијског система у наведеним моделима да трансформише штедњу у инвестиције.

У скорије време, захваљујући све репрезентативнијим и обухватнијим базама статистичких података Светске банке и Међународног монетарног фонда, спроведена су бројна емпијска истраживања о повезаности финансијског и економског развоја земаља широм света. Велики број емпијских доказа показује да је развој финансијског система у јакој корелацији са нивоом акумулације капитала и стопом економског раста. Анализом податка за пет високоразвијених земаља¹⁷ (Велику Британију, САД, Канаду, Норвешку и Шведску) у периоду 1870-1929. године, уочено је да финансијски развој посматран кроз показатеље финансијске дубине (раст депозита комерцијалних банака и имовине комерцијалних банака, штедионица и осигуравајућих компанија) представља главни фактор који је под-

12) Урошевић, Б., Живковић, Б., Божовић, Б. (2011) „Утицај финансијског сектора на реални сектор привреде“, *Економика предузећа*, бр. 1-2, стр. 35. стр. 34-44.

13) Ibid 11. стр. 688.

14) Тобин, Ц. (2006) „Финансијски посредници“, *Економски анали*, бр. 169. стр. 206.

15) Goldsmith, R. W. (1969) *Financial Structure and Development*, New Haven, CT: Yale University Press, p. 390. према Levine, R. (2004) „Finance and Growth: Theory and Evidence“, NBER, *Working Paper* 10766, p. 39.

16) Ibid 11. стр. 689.

17) Rousseau, P., Wachtel, P. (1998). Financial Intermediation and Economic Performance: Historical Evidence From Five Industrialized Countries. *Journal of Money, Market and Banking*, 30(4), pp. 657-678.

стакао снажну индустријску трансформацију у наведеној групи земаља уочи Велике депресије 1929. године.

Међутим, веома често се посматрају групе земаља различитог степена развијености и изводе генерални закључци. У прилог томе говори истраживање¹⁸ повезаности финансијског развоја и економског раста на примеру 98 земаља у периоду 1960-1985. године. Узимајући у обзир само један показатељ финансијске дубине (удео банкарских кредита одобрених приватном сектору у БДП-у), закључено је да се степен позитивног утицаја финансијског развоја на економски раст мења у зависности од региона, временског периода и нивоа дохотка. Позитиван ефекат је јачи у шездесетим него у седамдесетим и осамдесетим годинама прошлог века, он је посебно изражен у земљама са средњим и ниским дохотком и ефекат финансијске дубине на економски раст углавном је последица утицаја на ефикасност инвестиција.

Иако је статистичка веза између финансијског развоја и економског раста јасна, било би преамбициозно тврдити да је финансијски развој довољан фактор успеха националних привреда. Кључ њиховог успеха заснива се на бројним факторима, при чему је финансијски развој само један од њих.

3. Улога финансијског развоја у редукцији сиромаштва

Веома често се роман Тома Вулфа, под називом *Ватромет таштине* (*The Bonfire of the Vanities*), спомиње као илустрација широко прихваћеног става да од финансија имају користи само, или углавном, богати. Ако би ова каузална предрасуда била потврђена, дошло би до извесне амбивалентности у вези са ослањањем на финансијски развој као на приоритетан инструмент за решавање сиромаштва у земљама у развоју¹⁹.

Међутим, осим на дугорочни економски раст, финансијски развој утиче и на смањење неједнакости у расподели дохотка. Јаз између богатих и сиромашних и степен у којем се тај јаз мења из генерације у генерацију, последица је, између осталог, доступности финансијских производа и

услуга и могућности њиховог коришћења од стране сиромашних слојева друштва. У земљама у развоју 2,5 милијарди одраслог становништва не користи финансијске услуге формалних финансијских институција. У неколико земаља (као што су Камбоџа, Конго, Киргистан, Туркменистан и Јемен) мање од 5% одраслог становништва користи услуге формалних финансијских институција²⁰. Стога, финансијска инклузија представља један од начина да се искључени део популације уведе у формалне финансијске токове, како би се обезбедила финансијска подршка за побољшање квалитета њиховог живота.

Путем мобилизације штедне финансијске институције стварају могућност за додатно кредитирање из прикупљених финансијских ресурса. Раст финансијске дубине представља један од фактора који доприносе умањењу неједнакости у расподели дохотка и према неким истраживањима повећава просечан доходак доњих 80% популације. Бољи финансијски развој подразумева ублажавање кредитних ограничења за сиромашнија домаћинства, омогућавајући им да предузимају продуктивне инвестиције, као што је улагање у образовање које не могу да финансирају из редовних прихода²¹. Приступ кредитима може да смањи осетљивост сиромашних на шокове у одсуству штедне и осигурања. Доступност кредита је такође важан фактор у стварању нових предузећа и проширењу пословања предузећа у успону.

Поред директних користи од побољшаног приступа финансијским услугама, финансијски развој смањује неједнакости и кроз индиректне механизме тржишта рада. Конкретно, финансијски развој убрзава привредни раст, појачава конкуренцију и на тај начин доприноси повећању тражње за радном снагом, обично доносећи релативно веће користи онима на доњем крају дистрибуције дохотка.

Емпиријска истраживања спроведена за различите земље и у различитим периодима показала су да²²:

- *Gini* коефицијент опада брже у земљама са вишим нивоом развоја финансијских посредника;
- приход најсиромашније петине становништва расте брже од националног просека у земљама

18) Gregorio, J., Guidotti, P. E. (1995) "Financial Development and Economic Growth", *World Development*, 23(3), pp. 433-448.

19) Honohan, P. (2004) „Financial Development, Growth and Poverty: How Close are the Links?“, In *Financial Development and Economic Growth – Explaining the Links*, PALGRAVE MACMILLAN, New York, p. 6.

20) Ibid 3. стр. 15.

21) Ibid 19. стр. 7.

22) Ibid 2. стр. 84.

Табела 1 - Карактеристике финансијског система (просек за период 2008-2010)

Показатеи финансијског развоја	Ниво дохотка	Развијене земље	Земље у развоју	Земље са високим дохотком	Земље са вишим средњим дохотком	Земље са нижим средњим дохотком	Земље са ниским дохотком	
Финансијска дубина		Приватни кредити/БДП (%)	103.0	60.5	103.0	67.8	36.6	24.9
		Тржишна капитализација + недоспеле приватне дужничке ХоВ/БДП (%)	152.1	76.4	152.1	82.0	56.7	18.4
Финансијска инклузија		Број банковних рачуна на 1000 одраслих особа	3761.8	691.5	3761.8	997.9	725.9	222.5
		Тржишна капитализација искључујући 10 највећих компанија (%)	64.4	60.9	64.4	59.9	66.7	-
Финансијска ефикасност		Каматни распон (%)	2.2	7.3	2.2	6.5	6.0	13.0
		Коефицијент обрта (%)	218.5	127.0	218.5	131.8	103.6	69.5
Финансијска стабилност		z-score за комерцијалне банке	23.4	23.4	23.4	26.8	23.6	12.1
		Волатилност цена активе	67.3	58.8	67.3	57.0	58.8	27.0

Извор: Čihák, M., Demirgüç-Kunt, A., Feyen, E., Levine, R. (2013) Financial Development in 205 Economies, 1960 to 2010, *Journal of Financial Perspectives*, vol. 1(2), pp. 30-46.

са боље развијенијим финансијским посредницима;

- проценат популације која живи уз мање од једног или два долара дневно опада брже у економијама са вишим нивоом финансијског развоја.

Агрегатни економски раст је кључни елемент економског просперитета и богатих и сиромашних земаља, а чињеница да финансијски развој доприноси расту привреда и смањењу сиромаштва представља једну од фундаменталних поставки приликом дефинисања стратегија и политике смањења глобалног сиромаштва.

4. Тенденције финансијског развоја у савременом свету

Светска банка у оквиру базе података о глобалном финансијском развоју (*Global Financial Development Database - GFDD*) објављује податке о карактеристикама финансијских система за 205 земаља, почев од 1960. године. Показатељи се одвојено приказују за финансијске институције (банке, осигуравајућа друштва и друге финансијске организације) и за финансијска тржишта (тржишта акција и тржишта обвезница). У циљу једноставније анализе израчунавају се просечне вредности показатеља по доходовним групама земаља и по регионима. Табела 1. сад-

ржи главне показатеље за сваку од четири основне карактеристике финансијских система земаља широм света које су груписане према висини дохотка. Реч је о показатељима који су на располагању за највећи број земаља и израчунати су као просечан пондерисани просек за период 2008-2010. године.

Финансијска дубина, дефинисана као пораст активности финансијских институција и/или финансијских тржишта, значајно се разликује између земаља. Удео износа приватних кредита у БДП-у у високоразвијеним земљама (103%) више је од 4 пута већи од просека у земљама са ниским дохотком (24,9%, Табела 1.). На основу овог показатеља, дубоке финансијске системе имају развијене европске земље, као и Канада, Аустралија и Јапан. За кинески финансијски систем карактеристично је да се налази у највишем кварталу према овом показатељу, чија вредност је 111,1 %, за разлику од других великих тржишта у развоју, као што су Русија (41,3%), Бразил (45,6%) и Индија (44,1%).²³

Финансијска дубина, процењена уделом кредита одобрених приватном сектору у БДП-у, поред тога што је позитивно корелисана са дуго-рочном стопом економског раста, такође је блиско повезана и са смањењем стопе сиромаштва.

23) Ibid 3. стр. 21.

Виши ниво финансијског развоја, условљен растом кредитне активности банкарског сектора, доводи до смањења *Gini* коефицијента, тј. смањења неједнакости у расподели дохотка²⁴.

У вези са величином, тј. дубином финансијских тржишта присутна је тенденција да са развојем економије јача релативни значај тржишта хартија од вредности у односу на банкарски сектор. Према подацима Светске банке у периоду 2008-2010. године, пондерисани просек удела вредности тржишне капитализације и недоспелих дужничких хартија од вредности у БДП-у на светском нивоу је 131%, у поређењу са величином банкарског сектора од 89,9%.

Иако су подаци о развоју финансијског сектора у ширем смислу углавном расположиви, до недавно је било врло мало података о употреби и приступу финансијским производима и услугама од стране како домаћинства тако и предузећа. Приступ финансијским услугама добија све већу пажњу током последњих неколико година. Један од разлога је што савремена теорија развоја препознаје недостатак приступа финансијама као критичан механизам за генерисање економске неједнакости и споријег економског раста. Други је запажање да се мала предузећа и сиромашна домаћинства широм света, а посебно у земљама у развоју, суочавају са много већим препрекама да приступе финансијским производима и услугама²⁵.

Расположиви подаци о финансијској инклузији говоре да је у периоду 2008-2010. године било просечно 1.34 банковних рачуна по одраслом становнику на светском нивоу. Просечан број банковних рачуна по одраслом за земље у развоју је био 0,69, док је тај податак за развијене земље 3,76 (Табела 1). Приметно је да је разлика између развијеног и неразвијеног света у овом случају велика. Неки од разлога због којих сиромашни немају приступ финансијама (кредитима, штедним рачунима, услугама осигурања) су социјална и физичка удаљеност од формалног финансијског система. Сиромашнима су углавном недоступне информације о томе који финансијски производи и услуге су им на располагању. Поред тога, недостатак образовања отежава попуњавање кредитних захтева, као и то да сиромашни не поседују колатерал, с обзиром на тенденцију да немају сталан посао или додатне из-

воре прихода. Физичка дистанца је такође важна јер су финансијске институције већином лоциране у богатијим деловима града.²⁶

За разлику од приступа финансијским институцијама, код приступа финансијским тржиштима занимљиво је да разлика између развијених привреда и привреда у развоју није велика. То указује да у овом случају други фактори, а не висина дохотка, имају важну улогу. Један од фактора је величина земље. Неке од великих земаља у развоју, као што су Кина и Индија, имају веома дисперзована финансијска тржишта, те им је самим тим и могућност приступа већа.

Показатељ ефикасности финансијских институција који је расположив за највећи број земаља јесте каматни распон. Просечна пондерисана вредност каматног распона за развијене привреде је 2,2% у поређењу са 7,3% за економије у развоју, док је тај просек на светском нивоу 6,9%. Присутни су, такође, релативно велики диспаритети између региона. Највећи каматни распон бележи регион Латинске Америке и Кариба од 16,9%. У оквиру овог региона, постоје велике разлике јер укључује земље са веома високим каматним распонем (као што је Бразил 31,1%) и оне са ниским (као што је Колумбија 5,7%). Слично томе, док регион Подсахарске Африке бележи генерално високу просечну пондерисану вредност каматних распона (12,8%), Етиопија је пример са веома ниским каматним распонем од 3,3%²⁷.

Ефикасност финансијских тржишта, мерена путем рација обрта промета акцијама, карактеришу значајне разлике између доходних група земаља (Табела 1). Пондерисани просек рација промета на светском нивоу износи 198%, док посматрано по земљама, исти се креће у распону од мање од 1% до 343%. Овај показатељ се доводи у везу са величином земље, те стога земље које остварују високе вредности рација обрта укључују не само развијене земље Европе и Северне Америке, већ и Кину, Индију, Русију, Турску и Саудијску Арабију.

У вези са финансијском стабилношћу, не постоји значајна разлика између земаља када је у питању подела на развијене и земље у развоју. Просечне пондерисане вредности *z-score*-а идентичне су за обе групе, док финансијска тржишта

24) Demirgüç-Kunt, A., Levine, R. (2008) "Finance, Financial Sector Policies, and Long Run Growth", *Policy Research Working Paper* 4469, The World Bank, Washington, p. 25.

25) Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., Honohan, P. (2009) "Access to finance: Measurement, Impact and Policy", *The World Bank Research Observer*, Vol. 24, No. 1, p. 123.

26) Ibid 24. стр. 53-54.

27) Подаци за регионе и појединачне земље преузети су из World Bank (2013) *The Little Data Book on Financial Development*.

земаља у развоју показују релативно већу нестабилност у односу на тржишта развијених економија. Наиме, у време глобалне финансијске кризе, финансијска нестабилност је погодила како развијене, тако и привреде у развоју, јер је пре свега била последица неадекватног регулаторног и институционалног оквира у водећим привредама, која се проширила на скоро све привреде у свету.

Развијеније привреде, са већом оријентацијом на економске и тржишне критеријуме пословања и са већим степеном отворености према свету имају разуђеније и ефикасније финансијске системе. Дакле, висок ниво достигнутог привредног развоја подразумева разгранат и снажан финансијски сектор, а финансијски систем има јаку повратну улогу у покретању, усмеравању и појачавању трендова развоја и раста привреде.

Закључак

Финансијски развој, дефинисан као унапређење кључних функција финансијског система, представља један од нужних предуслова бржег економског развоја сваке привреде. Економска теорија указује да је главна улога финансијских тржишта и институција минимизовање трошкова прикупљања информација и реализације трансакција. Сходно томе, стопе штедње, инвестиционе одлуке, технолошке иновације, као и дугорочне стопе економског раста зависе од нивоа финансијског развоја.

Дубљи финансијски системи, тј. финансијски системи у којима је активност пре свега банкарског сектора и тржишта капитала већа, омогућавају финансирање профитабилних инвестиција које доприносе расту продуктивности рада, отварању нових радних места, а самим тим и расту нивоа БДП-а. Финансијска инклузија је једна од димензија финансијског развоја којој се у последње време посвећује посебна пажња, у смислу стварања услова да се што више сиромашних домаћинстава и малих предузећа укључи у формалне финансијске токове. Тиме се, уз друге мере економске и социјалне политике, настоји смањити сиромаштво и убрзати економски раст, пре свега у земаљама у развоју. Мали каматни распон и ликвидно тржиште капитала само су неки од фактора ефикасне алокације ресурса. Неопходност очувања финансијске стабилности потврђена је током већег броја криза, како на нивоу појединих земаља, тако и на глобалном нивоу, када након колапса у финансијском сектору

увек долази до пада укупне привредне активности.

Кроз напред наведене карактеристике огледа се мултидимензионална природа финансијских система и на бази података презентованих у раду могуће је уочити извесне тенденције. Посматрано на глобалном нивоу, развијене земље имају активније и ефикасније финансијске системе у односу на земље у развоју. Приступ финансијским институцијама је знатно бољи у развијеним земаљама, док код приступа финансијским тржиштима није присутна битнија разлика између развијених и земаља у развоју. На бази компаративне анализе евидентно је да, иако финансијски системи земаља у развоју имају тенденцију да буду много мање дубоки, нешто мање ефикасни и да обезбеђују нижи степен финансијске инклузије, њихова стабилност је упоредива са финансијским системима развијених земаља.

Литература

1. Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., Honohan, P. (2009) Access to finance: Measurement, Impact and Policy. *The World Bank Research Observer*, Vol. 24, No. 1, pp. 119-145.
2. Blum, D., Federmaier, K., Fink, G., Haiss, P. (2002) The Financial-Real Sector Nexus: Theory and Empirical Evidence, *IEF Working Papers* No. 43.
3. Čihák, M., Demirgüç-Kunt, Feyen, E., Levine, R. (2012) Benchmarking Financial Development Around the World, *Policy Research Working Paper* 6175, World Bank, Washington.
4. Čihák, M., Demirgüç-Kunt, A., Feyen, E., Levine, R. (2013) Financial Development in 205 Economies, 1960 to 2010, *Journal of Financial Perspectives*, vol. 1(2), pp. 17-36.
5. Demirgüç-Kunt, A., Levine, R. (2008) Finance, Financial Sector Policies, and Long Run Growth, *Policy Research Working Paper*, No. 4469, The World Bank, Washington.
6. Gjedrem, S., (2005.) The Macroprudential Approach to Financial Stability, *Economic Bulletin*, No 2, Norges Bank, Oslo, pp. 74-79.
7. Gregorio, J., Guidotti, P. E. (1995). Financial Development and Economic Growth. *World Development*, 23(3), pp. 433-448.
8. Honohan, P. (2004) Financial Development, Growth and Poverty: How Close are the Links?, *In Financial Development and Economic Growth – Explaining the Links*, PALGRAVE MACMILLAN, New York, pp. 1-37.

9. Levine, R. (1997) Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda, *Journal of Economic Literature*, 35, pp. 688–726.
10. Levine, R. (2004) Finance and Growth: Theory and Evidence, NBER, *Working Paper* 10766.
11. Маринковић, С. (2011) *Финансијска тржишта*, Економски факултет, Ниш
12. Rousseau, P., Wachtel, P. (1998). Financial intermediation and Economic Performance: Historical Evidence From Five Industrialized Countries. *Journal of Money, Market and Banking*, 30(4), 657-678.
13. Тобин, Џ. (2006) Финансијски посредници, *Економски анали*, бр. 169. стр. 199-218.
14. Урошевић, Б., Живковић, Б., Божовић, Б. (2011) Утицај финансијског сектора на реални сектор привреде, *Економика предузећа*, бр. 1-2, стр. 34-44.
15. World Bank (2013) *The Little Data Book on Financial Development*.

Међународни стандарди финансијског извештавања

Садржи нове Међународне стандарде финансијског извештавања, измењене Међународне рачуноводствене стандарде и нова и допуњена Тумачења. Примењује се од 01.01.2010.



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

Jovan RODIC, PhD

THE FOUNDING CAPITAL OF A COMPANY

Ivan KOSTIC BSc

Miroslav PERIC MSc

**IMPLEMENTATION OF AN INTEGRATED ACCOUNTING
INFORMATION SYSTEM IN TERMS OF THE COMPETITIVE
CONNECTION WITH SUPPLIERS**

Prof Ljubica GAJIC, PhD

Ivana MEDVED

**ACTIVITY BASED COSTING IN REALIZATION OF
ENVIRONMENTAL MANAGEMENT**

Ljiljana BONIC, PhD

Maja STOJANOVIC, MSc

**REPORTING ON ASSURANCE ENGAGEMENTS SUSTAINABILITY
REVIEW**

Mirjana TODOROVIC, PhD

**COST DRIVER SELECTION IN FUNCTION OF CREATION OF
OPTIMAL ACTIVITY-BASED COSTING SYSTEMS**

Ksenija DENCIC – MIHAJLOV, PhD

Maja LAZIC

TRACKING STOCKS AS DIVESTMENT TECHNIQUE

Milan ZVEZDANOVIC, PhD, Jelena ZVEZDANOVIC

**EFFECTS OF MOTIVATION OF MANAGEMENT AND EMPLOYEES
ON THE OUTCOME OF THE COMPANY TAKEOVER PROCESS**

Milka GRBIC

**FINANCIAL DEVELOPMENT AS A NECESSARY PRECONDITION
FOR ECONOMIC DEVELOPMENT**

Jovan RODIC, PhD

THE FOUNDING CAPITAL OF A COMPANY

The founding capital is equal to the sum of investment in intangible, tangible and biological fixed assets, working capital and loss reported in the projected income statement, minus the agreed long-term loans and net income stated in the projected income statement. The founding capital of a trading company and a manufacturing company has been determined. The founding capital of these companies is much higher than the prescribed minimum capital in the Companies Law. A test of the founding capital has been performed. The test showed that the fixed initial capital is acceptable because it provides liquidity in long-term financing, an acceptable rate of return and acceptable term of the return on investment in the founding capital. Since companies in Serbia are being founded on the basis of payment of minimum core capital determined by the Companies Law (RSD 100 for a company with limited liability and RSD 3 million for joint-stock companies) without determining the founding capital, more than a half of 110 246 registered companies went bankrupt or are facing bankruptcy because of their deposit accounts being blocked for more than two years.

After exposing the negative effects of such a disastrous situation, there was a proposal to prescribe by the Companies Law the determination of founding capital upon company founding, and to provide bylaws with methodologies for determining the founding capital.

Keywords: investment in fixed assets, working capital, long-term loan, projected net income / loss, initial capital, ratio of financial stability, financial leverage, rate of return and number of years of return on investment.

Ivan KOSTIC BSc

Miroslav PERIC MSc

IMPLEMENTATION OF AN INTEGRATED ACCOUNTING INFORMATION SYSTEM IN TERMS OF THE COMPETITIVE CONNECTION WITH SUPPLIERS

Due to the limited access to the banking finance for the most of small and medium size enterprises, an efficiency in the collection of receivables is from the existential significance. For highly liquid buyers, who are able to offer early payment possibilities, this is a chance to take over suppliers from competitors and to ensure better commercial conditions and the assortment for customers. However, the availability of liquid assets, although necessary, is not a sufficient condition for the organization of early payments as a full-scale, regular business activity. An appropriate accounting information system is necessary to integrate different functionalities required in this process. The researching objective in this paper is the achieving of a competitive advantage through the integration of information systems in the accounting for the purpose of providing the financial support to suppliers. The aim of the research is to analyze different ICT (Information and Communications Technology) solutions

for the accounts payable processing and to develop the integrated model for early payments which can be applied to companies in the local market, as well as to analyze effects of the implementation.

Keywords: accounting information systems, early payments, competitive advantage

Prof Ljubica GAJIC, PhD

Ivana MEDVED

ACTIVITY BASED COSTING IN REALIZATION OF ENVIRONMENTAL MANAGEMENT

Environmental protection demand adequate defining of problems and solutions. In that purpose, there is need for planning, supporting, evidencing and reporting of environmental protection investments. It is necessary to report in system of balance, on way that relevant environmental protection investments should be opposed with effects of environmental protection. Modeling financial reports adapted to all users, based on costing and accounting documentation, demand development of environmental accounting, i.e. eco-accounting. In this paper it is point out the need of identification and starting point of accounting treatment of environmental costs, functions of costing in projects of environmental protection with special attention on ABC system as one of modern system of costing and management.

Key words: sustainable development, environmental protection, environmental accounting, costs, costing, activity based costing.

Ljiljana BONIC, PhD

Maja STOJANOVIC, MSc

REPORTING ON ASSURANCE ENGAGEMENTS SUSTAINABILITY REVIEW

Sustainability reporting offers the possibility to overview business activity on the global economy, the environment and the community. The need for independent verification of sustainability reporting is conditioned by the demands of information users for increase the credibility, validity and transparency of disclosed information. In the process of independent verification of sustainability reporting uses the relevant regulatory framework for the implementation of assurance engagements. Independent verification of sustainability reporting depends on whether the information about sustainable development disclosed within the financial statements or in the special sustainability review. Comparative analysis of the independent assurance statements (statements about independent verification) sustainability review was performed on the example of two companies in the oil industry, which indicate specifics of sustainability reporting practices.

Keywords: sustainability reporting, assurance, standards on review engagements

Mirjana TODOROVIC, PhD

COST DRIVER SELECTION IN FUNCTION OF CREATION OF OPTIMAL ACTIVITY-BASED COSTING SYSTEMS

Abstract: The most important phases in the process of creating and implementation of Activity-Based costing system are identification and selection of cost driver, as keys for overhead costs allocation. Correct selection of cost driver (Driver Resource and Activity Driver) solves the problem with inaccurate overhead cost allocations to cost object, which characterize traditional cost accounting system. The aim of this paper is that through learning about substance and types of cost drivers, as well as identifying the key factors of their selection, to point out possible approaches and guidelines for the cost driver selection, especially in the context of creating an optimal system of cost accounting.

Key words: activity-based costing, cost driver, cost allocation.

Ksenija DENCIC – MIHAJLOV, PhD

Maja LAZIC

TRACKING STOCKS AS DIVESTMENT TECHNIQUE

Tracking stocks is a relatively new form of equity restructuring that creates separate classes of common equity, which is economically linked to separate business groups or segments within the diversified firm. The unusual feature of tracking stocks in comparison to spin-offs and equity carve-outs is that most tracking stock restructurings do not suppose changes in real assets. This type of divestment is more likely chosen by highly diversified companies in situations when they want to obtain some of the benefits related to a spin-off, without losing the benefits of valuable internal capital markets. The paper analyses the main features and motivation for the issuance of tracking stock as well as their advantages and disadvantages as financial instrument in comparison to other divestment techniques.

Key words: Tracking stocks, divestment, restructuring, share prices, financing.

Milan ZVEZDANOVIC, PhD, Jelena ZVEZDANOVIC

EFFECTS OF MOTIVATION OF MANAGEMENT AND EMPLOYEES ON THE OUTCOME OF THE COMPANY TAKEOVER PROCESS

In addition to public offerings and acquisition of control by fighting agents, companies interested in downloading other companies are available other strategies “attack” the target company - buying shares in the open capital market, buying blocks of shares, buying shares that are missing bidder for the exercise of control (toehold) and negotiations on the purchase. Preventive defence strategies, which are aiming to minimize or even completely eliminate possibility of target company hostile takeover are presented and analysed. Preventing bidder from takeover intention can be

realized by debasement of target enterprise and its attraction for the bidder, by issuing poison pills, corporate charter amendments and golden parachutes. Target firm actively resists the bidder after receiving bidding offer or after realizing it can become a takeover target. After disclosure of bid, target corporation can decide to cooperate with friendly bidder (white knight), to repurchase the bidder's stock at a premium (greenmail), to change property and capital structure, to make a counteroffer for the bidder (Pac Man defence) or to start judicial proceedings to make the potential bidder give up on already stated readiness for a takeover (litigation).

The motivation of management and employees has an important role in discouraging potential bidder from its intention to takeover the management control over the company. Therefore, there is a need to analyze the different modes of motivation. In this paper we show the ways of management and employees involvement in the ownership of the target company as a motivation for getting high compensation in order to avoid hostile takeover. Then, we demonstrate the effects of such motivation on the outcome of acquisition of company.

Keywords: compensation, contract, ESOP, LBO, MBO.

Milka GRBIC

FINANCIAL DEVELOPMENT AS A NECESSARY PRECONDITION FOR ECONOMIC DEVELOPMENT

The process of economic development is a synthesis of a number of economic activities and non-economic factors, each different in nature, importance and intensity. The financial system is one of the most important subsystems of the economic system. Its main function is connecting various participants and transferring funds between them. If a financial system functions well, it allows the economy to fully use its development potential, because it ensures the investment projects to be funded with minimal costs. The aim of this study was to analyze the relationship between the level of financial development on the one hand and economic growth and inequality in income distribution on the other. Based on a comparative analysis of the developed economies and developing economies it has been observed that the financial system has a strong role in initiating, directing and enhancing the development trends, and in the growth of the economy, and that the high level of achieved economic development involves a wide and robust financial sector .

Keywords: financial institutions , financial markets , economic growth and development