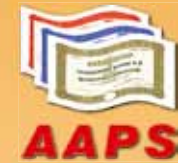


Ekonomika preduzeća



Nebojša Janičijević	UTICAJ LIDERSTVA NA ORGANIZACIONU KULTURU	215
Nikola Stevanović	FINANSIJSKO-IZVEŠTAJNA ODGOVORNOST U KONTEKSTU EU, MEDJUNARODNOG I NOVOG DOMAĆEG REGULATORNOG OKVIRA	227
Dejan Malinić	ETIČKA DIMENZIJA KVALITETA FINANSIJSKOG IZVEŠTAVANJA	243
Jovan Ranković	KAKO SU SE PROMENILI RENTABILITETNI I FINANSIJSKI POLOŽAJ U PRIVREDI SRBIJE U 2010. GODINI	262
Natalija Borović Vladimir Zakić	KONCEPTUALNI OKVIR USPEHA NEPROFITNIH ORGANIZACIJA	266
Miroslav Todorović	PSIHOLOGIJA I FINANSIJSKI MENADŽMENT: BIHEVIORALNE KORPORATIVNE FINANSIJE	275
Jelena Birovljev Milivoje Davidović Romana Petrović	KREDITNA PODRŠKA MALIM I SREDNJIM PREDUZEĆIMA U SRBIJI	288
Zoran Njegovan	AGRARNO ILI ZADRUŽNO PITANJE: PRILOG U RAZUMEVANJU ZADRUGARSTVA U REPUBLICI SRBIJI	297
Slobodan Aćimović Veljko Mijušković	KONCEPT PREDVIĐANJA TOKOVA TRAJNJE KAO STRATEŠKI ALAT MALOPRODAJE - PERSPEKTIVA SRBIJE	308



Kompanija Tarkett u Ba koj Palanci nastala je 2002. godine, kao zajedničko preduzeće kompanija Tarkett i Sintelon. Danas u okviru Tarkett-a, sa sedištem u Ba koj Palanci, posluje pet kompanija u kojim je zaposleno oko 1300 ljudi i u okviru kojih funkcionišu fabrika za proizvodnju podnih obloga od vinila, dve fabrike tekstilnih podova, fabrika parketa, veleprodaja i lanac maloprodajnih objekata specijalizovanih za prodaju podova.

U Tarkett-u veliku pažnju pridajemo okruženju i društvenoj odgovornosti. Fokusiramo se na upotrebu više obnovljivih i prirodnih materijala i vodimo računa o resursima. Naši podovi su prostori prijatni za ljude, sigurni i bezbedniji, efikasniji i produktivniji, a u svojim procesima koristimo sve više recikliranih materijala na početku i recikliramo na kraju procesa. Kontinuirano ulažemo u razvoj talenata i edukaciju naših zaposlenih, a bezbednost na radu je jedan od naših strateških prioriteta.

Integrirana Tarkett-ova rešenja za podove i sportske površine, predstavljaju deo mnogobrojnih prestižnih arhitektonskih preporuka, zahvaljujući saradnji sa mnogim vodećim svetskim arhitektima i stručnjacima u građevinarstvu.

www.tarkett.rs

 **Tarkett**

THE ULTIMATE FLOORING EXPERIENCE

EP **Ekonomika preduzeća**

ČASOPIS SAVEZA EKONOMISTA SRBIJE

OSNOVAN 1947. GODINE U BEOGRADU

GODINA LIX SEPTEMBAR-OKTOBAR 2011

BROJ 5-6

str. 215-318

IZDAVAČ: SAVEZ EKONOMISTA SRBIJE

Beograd, Dobrinjska 11/1

Novi Beograd, Mihajla Pupina 147

Tel: 011/264-49-80; 361-34-09

Fax: 011/362-96-89

Ž.R: 205-14935-97 Komercijalna banka

WEB: www.ses.org.rs

E-mail: office@ses.org.rs

PREDSEDNIK SAVEZA EKONOMISTA SRBIJE

Dragan Đuričin

ODGOVORNI UREDNIK

Nikola Stevanović

ZAMENIK ODGOVORNOG UREDNIKA

Dragan Đuričin

REDAKCIJA

Jelena Birovljev

Dejan Malinić

Goran Petković

Jovan Ranković

Daniilo Šuković

Dušan Vujović

Slobodan Malinić

Milan Matijević

Zoran Njegovan

Blagoje Paunović

Marko Simoneti

Ljiljana Stanković

Milica Uvalić

DIZAJN KORICE

Julijana Tomović Stojanović

PRIPREMA ZA ŠTAMPU

Branko Cvetić

ŠTAMPA

"Kuća štampe" 011 307.5.307

stampanje.com

Štampano u 350 primeraka

Časopis izlazi šest puta godišnje

Godišnja pretplata 4.000 dinara bez PDV -a

Za inostranstvo 8.000 dinara bez PDV-a

P

rof. Nebojša Janićijević u svom napisu objašnjava odnose između dve bitne pojave za funkcionisanje savremenog preduzeća, koje su dvosmerne i utoliko suptilniji predmet analize. No, dajući prevagu uticaju liderstva na organizacionu kulturu, glavnu pažnju je usredsredio najpre na opštija pitanja uticaja liderstva, a onda i na posebna pitanja osobina, vrednosti i stila lidera kao činilaca uticaja liderstva na organizacionu kulturu.

U napisu prof. Nikole Stevanovića, iz intenzivirane EU i međunarodne regulatorne aktivnosti izdvojena su pitanja kolektivne odgovornosti za finansijske izveštaje i javnog nadzora kvaliteta revizije, kao najvažniji domaći izazovi usaglašavanja. Potom su u tu svrhu testirane mogućnosti novog Zakona o privrednim društvima i ponudjeni predlozi za uspostavljanje efektivnog javnog nadzora i, posebno, sistema kolektivne odgovornosti administrativnih, upravljačkih i nadzornih tela u akcionarskim društvima, uz isticanje ključne uloge menadžmenta i nagoveštaj bitnosti etičkog u finansijskom izveštavanju.

Prof. Dejan Malinić u svom napisu daje dubinsku analizu upravo etičke dimenzije kvaliteta finansijskog izveštavanja. Označivši je kao bitnu pretpostavku poverenja u finansijske izveštaje, ljude koji iza njih stoje i kompanije, na upečatljiv način nam prikazuje etičke izazove po celoj vertikali odgovornih za kvalitet finansijskog izveštavanja u zemlji, odnosno regulatora, menadžmenta, revizora i akademskih edukatora.

Prof. Jovan Ranković u svom referatu, polazeći od činjenice da je za svaku strategiju pa tako i strategiju održivog privrednog rasta i razvoja Srbije, pored pažljivog predviđanja budućih šansi i pretnji okruženja, neophodno sagledati svoje interne snage i slabosti, daje jednu studioznu analizu finansijskog položaja preduzeća u Srbiji na kraju 2010. godine. Kao rezultanta dosta slabih prethodnih performansi u pogledu rentabiliteta i kreiranja tokova gotovine, to stanje, prema autorovom opravdanom upozorenju, deluje zabrinjavajuće pa su aktivnosti na njegovom ozbiljnom popravljanju zapovednog karaktera.

Mr Natalija Borović i dr Vladimir Zakić u svom napisu slikovito prikazuju i opisuju delikatno pitanje merenja, iskazivanja i ocene uspeha neprofitnih organizacija. Pri tom, i model budžetskog izvršenja, i model uslovne tržišnosti, predstavili su kao način da u tome neprofitne organizacije, sa svim svojim brojnim poslovno-organizacionim i finansijskim individualitetima, mogu pronaći potrebno teorijsko i praktično polazište za uspostavljanje sebi svojstvenog sistema merenja, iskazivanja i ocene ostvarenja.

Prof. Miroslav Todorović je razmatranje vrlo aktuelne teme bihevioralnih korporativnih finansija smestio u dve suprostavljene savremene opcije. Pri tom je, uz principijelno predstavljanje finansijske i investicione dramatike koje one u sebi nose, pažljivo prepoznao i opisao implikacije, i na strani korporativnog finansijskog menadžmenta, i na strani investitora, najpre opcije racionalni menadžeri u okruženju ograničeno racionalnih investitora i nepotpuno efikasnih tržišta, a onda opcije ograničeno racionalni menadžeri u okruženju racionalnih investitora i efikasnih tržišta.

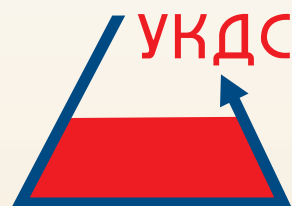
Prof. Jelena Birovljev, Milivoje Davidović i Romana Petrović su u svom napisu najpre predstavili privredno-razvojni značaj sektora malih i srednjih preduzeća, njihova bitna svojstva sa ino i domaćim kriterijumima pripadnosti tom sektoru, kao razvoj MSP u Srbiji. Nakon toga, data je jedna pregledna i informativna analiza modaliteta kreditne podrške MSP, uključujući i dostupne izvore te podrške pa i namene i uslove njenog korišćenja, što su vrlo korisne informacije i saveti za pretendente na istu.

Prof. Zoran Njegovan je za predmet svoga napisa odabrao jedno aktuelno i složeno pitanje. To je pitanje zadržane imovine i kapitala, koje je Zakonom iz 2006. godine uvučeno u postupak dokazivanja imovinskih prava između predstavnika zadruga, sa često nejasnom pozicijom i interesima, i Agencije za privatizaciju. U cilju doprinosa traženju adekvatnih rešenja, autor je pomno proučio i predstavio normativni i suštinski (ekonomski) istorijat zadrugarstva u Srbiji, naročito u periodu posle Drugog svetskog rata, bez čega teško da može biti zadovoljavajuće rešeno pomenuto vlasničko pitanje zadruga.

Dr Slobodan Acimović i Veljko Mijušković u svom napisu plasiraju i opisuju ideju integralnog pristupa upravljanju lancem snabdevanja, prema sugestijama iz autoritativne literatutre i potvrde vrednosti tog koncepta u firmama sa statusom kompanije „svetske klase“. Suštinu novog koncepta prikazuju, pre svega, kao potrebu uključivanja maloprodaje kao bitnog činioca u planiranju tražnje svih učesnika u lancu snabdevanja. Na kraju su saznanja iz te analize smestili u srpske privredne prilike, dajući pri tom i korisne preporuke.

Prof. Nikola Stevanović

AKTIVNOSTI UDRUŽENJA KORPORATIVNIH DIREKTORA SRBIJE



U tekućoj godini Udruženje korporativnih direktora Srbije nastavlja sa organizovanjem obuke za kandidate i članove koja se sastoji iz opšteg dela i specifičnih disciplina korporativnog upravljanja. U saradnji sa Savezom ekonomista Srbije, Udruženje je aktivno učestvovalo u pripremi i realizaciji **Kopaonik biznis foruma 2011** kao i **Menadžment foruma jugoistočne Evrope Opatija 2011**. Pored opšteg dela iz ekonomije, Udruženje se aktivno bavilo obukom iz specifičnih disciplina korporativnog upravljanja.

Ubrzo nakon završenog Kopaonik biznis foruma, 12. aprila organizovan je seminar na temu: **„Smer ekonomskog kretanja u Evropi nakon krize“**. Prezentaciju je održao prof. *Simon Commander*, partner u kompaniji *Altura Advisers* i viši savetnik u Evropskoj banci za obnovu i razvoj gde je imao veliko iskustvo u zemljama centralne i istočne Evrope kao i zemljama bivšeg SSSR-a. Uvodno izlaganje održala je prof. *Ana Trbović*, direktorka FEFA Centra za evropske integracije i javnu upravu na temu „Proces pristupanja Srbije Evropskoj uniji“.

U okviru programa „direktor direktorima“ 11. maja u saradnji sa *Citi* grupom održano predavanje na temu: **„Prioriteti u domenu korporativnih finansija u periodu nakon krize“**. Predavači na kursu su bili *Chavdar Rissin*, *Central Europe Trade Cluster Head*, *Citibank Europe Plc* i *Paolo Galli*, *Director*, *CEEMEA Strategic Coverage and EMEA M&A Team*, *Citigroup*. Uvodno izlaganje održao je *Vladimir Čupić*, predsednik Izvršnog odbora *Hypo Alpe Adria* banke.



U saradnji sa SPK „Privrednik“ Udruženje je učestvovalo u organizaciji internih razgovora sa privrednim resorima Vlade Srbije u kontekstu mera najavljenih za unapređenje poslovanja i zaustavljanje uticaja krize. Razgovori su vođeni sa Nebojšom Ćirićem, ministrom ekonomije i regionalnog razvoja, Vericom Kalanović, potpredsednicom Vlade i Vukom Jeremićem, ministrom spoljnih poslova. Takođe Udruženje je podsticalo članove i kandidate da učestvuju i u drugim programima van organizacije Udruženja.

U narednom periodu planirana su još dva kursa. Prvi kurs na temu „**Mogućnosti finansiranja investicija iz međunarodnih izvora**“ održaće se 25. oktobra, a planirano je da na seminaru učestvuju *Bogdan Lissovlik*, stalni predstavnik MMF-a u Srbiji i *Hildegard Gacek*, direktorka Evropske banke za obnovu i razvoj u Srbiji. Moderator kursa je prof. Goran Pitić, predsednik odbora direktora banke *Societe Generale Serbia*.



Seminar na temu „**Novi zakon o privrednim društvima: pravni i ekonomski aspekti primene**“ planiran je za 23. novembar. O konceptu novog zakona, razlikama u odnosu na prethodni i specifičnostima novog pristupa govoriće Luka Andrić, rukovodilac radne grupe za izradu Zakona o privrednim društvima, Nenad Popović, partner u Advokatskoj kancelariji JPM predstaviće pravnu perspektivu njegove primene, dok će prof. Dragan Đurić, predsednik Saveza ekonomista Srbije govoriti o specifičnostima poslovnog i pravnog upravljanja u novom zakonskom okviru.

Na kraju godine, 7. decembra planirana je **Izborna skupština**, nakon koje će biti upriličena dodela diploma članovima i kandidatima koji su ispunili uslove predviđene Pravilnikom. Kao i prethodne godine, u prisustvu brojnih članova i kandidata Udruženja, članova predsedništva Saveza ekonomista Srbije i uglednih gostiju, planirana je i svečana dodela **Povelje za izuzetnost** koju dodeljuje Savez ekonomista Srbije velikima srpske ekonomske i privredne scene.



Naši proizvodi, znanje i veštine
u službi Vašeg uspeha

www.messer.rs



N₂ **Ar** **O₂**
H₂ **NO₂**
Ne **H₂**

Nebojša Janićijević

Ekonomski fakultet,
Univerzitet u Beogradu

UTICAJ LIDERSTVA NA ORGANIZACIONU KULTURU

THE IMPACT OF LEADERSHIP ON ORGANIZATIONAL CULTURE

Sažetak

Tema rada je uticaj koji lider organizacije ima na oblikovanje njene kulture. Posle definisanja i opisa osnovnih karakteristika liderstva i organizacione kulture diskutuje se uticaj koji lider ima na kulturu. Prvo je razvijeno teorijsko objašnjenje načina na koji lider oblikuje kulturu i to kroz dva pristupa: kognitivni i interpretativni. Zatim su prezentirani rezultati istraživanja o uticaju koji osobine, vrednosti i stil lidera ima na organizacionu kulturu.

Gljučne reči: *liderstvo, organizaciona kultura, organizacija, menadžment*

Abstract

Subject of the paper is impact of a leader on an organizational culture. Definition and description of basic characteristics of leadership and organizational culture is followed by discussion of the leader's influence over organizational culture. Firstly, theoretical explanation of way a leader shape an organizational culture has been developed through two approaches: cognitive and interpretative ones. After that, results of the research of leader's traits, values and styles on organizational culture are presented.

Key words: *leadership, organizational culture, organization, management*

Uvod

Liderstvo i organizaciona kultura su možda najviše istraživani pojmovi u oblasti organizacionog ponašanja pa i menadžmenta. Prirodno je onda da njihov međusobni odnos pobuđuje veliku pažnju kako istraživača taklo i menadžera iz prakse. Toj pažnji doprinosi i svojevrсна „kokoška ili jaje“ kontroverza: da li lider organizacije oblikuje njenu kulturu ili pak organizaciona kultura oblikuje lidera i njegov stil. Mada je ova kontroverza daleko od toga da bude rešena, primetno je u literaturi da daleko veći broj autora stoji na stanovištu da je liderstvo „starije“ odnosno da lider više oblikuje kulturu nego što je to obratno. No, ako i prihvatimo stav većine, postavlja se pitanje: kako lider organizacije stvara i oblikuje njenu kulturu? Saznanje o tome koje mehanizme i procese koristi lider da bi uticao na organizacionu kulturu kao i o tome kojim svojim atributima on utiče na kulturu organizacije koju vodi, može biti veoma značajno kako za teoriju tako i za praksu. Ta saznanja mogu biti dragocena u objašnjenju izvora i efekata kako kulture tako i liderstva. Isto tako, saznanja o mehanizmima uticaja lidera na kulturu organizacije koju vodi mogu biti itekako od koristi u praksi vođenja organizacija, posebno u uslovima promena.

Cilj ovog rada jeste da objasni način na koji lider organizacije oblikuje njenu kulturu. Stoga će se prvo defi-

nisati liderstvo i napraviti kratak rezime osnovnih pristupa u njegovom istraživanju. Zatim će biti definisana organizaciona kultura, objašnjena njena priroda i značaj i predstavljen njen sadržaj. U preostalom delu teksta će prvo biti dato teorijsko objašnjenje načina na koji lider oblikuje organizacionu kulturu. Zatim će biti prezentirani rezultati istraživanja o uticaju osobina, vrednosti i stilova lidera na stvaranje određenog tipa organizacione kulture.

Liderstvo: pojam i stilovi

Liderstvo se najčešće definiše kao „proces putem koga pojedinac utiče na grupu da ostvare njihove zajedničke ciljeve“^[21]. Liderstvo je socijalni fenomen jer se uvek dešava u nekom socijalnom sistemu: grupi, organizaciji, naciji itd. Reči „uticaj“, „vizija“, „promene“ i „sledbenici“ se najčešće vezuju za liderstvo. Svi autori se slažu da je suština liderstva u sposobnosti lidera da kreira ili artikulira viziju i da utiče na sledbenike da rade na ostvarenju te vizije, čime se nose promene^[4]. Pri tome, ključni koncept za razumevanje lidera jeste njegova moć odnosno uticaj na sledbenike. Razumevanje liderstva u ovom radu blisko je kognitivnoj perspektivi Morgana i Smirčić^[27]^[28] kao i Alvesona^[1]. Prema ovim autorima, suština liderstva je u njegovom upravljanju značenjima koje sledbenici pridaju realnosti. Iz tog upravljanja značenjima proističe i moć lidera odnosno njegov uticaj na sledbenike. Ta moć se u nekim radovima naziva interpretativna i razlikuje se od klasičnog oblika moći koji nazivamo resursna. Resursna moć, prema teoriji razmene^[7], proističe iz kontrole retkih i vrednih resursa i resursne zavisnosti koja se stvara između superiornog i inferiornog socijalnog aktera. Superiorni pojedinac ili grupa imaće moć nad inferiornim pojedincem ili grupom ako kontroliše resurse vredne i potrebne inferiornom pojedincu ili grupi. Inferiorni akter u tom odnosu mora da se pokorava volji superiornog aktera ukoliko želi da dobije potrebne resurse. Ti resursi mogu biti materijalni kao npr. novac ali mogu biti i resursi nematerijalne prirode.

Interpretativna moć proističe iz kognitivne zavisnosti koja se stvara tako što superiorni akter nameće značenja realnosti inferiornim akterima u nekoj socijal-

noj grupi. Socijalna psihologija je otkrila da ljudi razumeju svet oko sebe i događaje u njemu tako što ih interpretiraju odnosno pojavama, ljudima i događajima pridaju određena značenja^[5]. Ljudi jednostavno ne mogu da razumeju šta se oko njih dešava i ne mogu da reaguju sve dok ne odrede značenje pojava i događaja koji ih okružuju. Ta značenja ljudi kreiraju na osnovu sopstvenog iskustva odnosno svoje interpretativne šeme koju su izgradili tokom godina. Interpretativna šema je sistem generalizovanih i strukturiranih iskustava koji omogućuju ljudima da, na osnovu percepcije realnosti, određuju značenja pojava u njoj^[12]. Tako će svako da interpretira određeni događaj u svojoj sredini na svoj način – u skladu sa svojom interpretativnom šemom odnosno iskustvom. Iz tog razloga će istu pojavu različiti ljudi interpretirati na različite načine. Značenja koja ljudi pridaju pojavama u svom okruženju tokom njihove interpretacije, presudno utiču ne samo na razumevanje tih pojava već i na njihovo ponašanje prema tim pojavama. Akcije, odluke i interakcije članova jedne socijalne grupe su tako u najvećoj meri determinisani značenjima koje su ljudi dali svetu oko sebe i pojavama u njemu. Zbog toga, onaj ko utiče na proces interpretacije i determiniše izbor značenja koje će ljudi pridati određenim pojavama i događajima, bitno utiče na njihovo ponašanje.

Lider i jeste lider zato što ljudima nameće značenja realnosti i pomaže im da razumeju svet oko sebe^[26]. Ukoliko je reč o lideru organizacije, on kreira i nameće značenja realnosti njenim članovima. Mnogi ljudi ne žele ili jednostavno nemaju dovoljno mentalnih sposobnosti, interesa ili vremena da interpretiraju sve događaje i pojave oko njih promišljajući te događaje i samostalno im određujući značenja^[14]. Mnogi ljudi se radije oslanjaju na nekog ko će umesto njih odrediti značenja sveta i pojava u njemu što upravo lideri rade. To znači da lider sopstvena značenja realnosti nameće sledbenicima tako da oni vide svet kroz prizmu svog lidera. Tako se stvara određena kognitivna zavisnost sledbenika od lidera koja njemu daje moć da, upravljajući značenjima, upravlja i ponašanjem sledbenika. To je interpretativna moć. Lider na taj način oblikuje, barem delimično, interpretativne šeme svojih sledbenika i u tome je suština njegove moći. Sledbenici prate lidera ne zato što im on to naređuje već

zato što, deleći pogled na svet lidera, veruju i da je ono što im on kaže da rade dobro, potrebno, korisno ili ispravno. Kada superiorni akter ima resursnu moć, ostali mu se pokoravaju iz straha da ne ostanu uskraćeni za resurse koji su im potrebni. Stoga u ovom odnosu postoji stalni sukob interesa inferiornih i superiornih aktera kao i otvoreni ili latentni konflikt. Kada lider ima interpretativnu moć, njegovi sledbenici se ponašaju na način na koji to lider želi zato što i sami veruju da je tako najbolje za njih. Zato lider ne mora da naređuje već da vodi a između njega i sledbenika nema sukoba interesa (barem tako percipiraju sledbenici) i nema konflikta.

Na liniji razlikovanja resursne i interpretativne moći jeste i razlikovanje lidera i menadžera. Ova je tema dosta zaokupljala pažnju istraživača u oblasti menadžmenta. Uglavnom se smatra da su menadžer i lider dve različite pozicije u socijalnoj grupi, da menadžer planira, organizuje i kontroliše dok lider kreira viziju i inspiriše sledbenike da je zajedno ostvare, da menadžer teži efikasnosti a lider efektivnosti odnosno da menadžer radi stvari na pravi način a lider radi prave stvari, da je menadžment potreban u stabilnim uslovima a liderstvo u uslovima promena itd. ^[31] No, suština razlike menadžmenta i liderstva jeste upravo u vrsti moći kojom raspolažu. Menadžer koristi resursnu moć dok lider koristi interpretativnu moć. Članovi organizacije izvršavaju naloge menadžera da bi dobili nagradu ili izbegli kaznu a slede lidera zato što vide svet njegovim očima i veruju da je to što lider želi takođe dobro za njih. Međutim, razlika između lidera i menadžera nije tako oštra kako se u nekim radovima pretpostavlja ^[1]. Naime, menadžer može u nekim situacijama da bude i lider. To su situacije u kojima menadžer kreira određenu sliku realnosti i nametne je svojim podređenima. Isto tako, postoje situacije u kojima lider deluje kao menadžer koristeći resursnu moć kojom raspolaže. Mada neki menadžeri nemaju veštine i sposobnosti da deluju kao lider i to nikada ne čine i mada neki lideri nemaju sposobnosti i veštine da deluju kao menadžeri, ipak se mora priznati da mnogi menadžeri mogu i da deluju ponekad kao lideri kao i da mnogi lideri mogu i da nekada deluju kao menadžeri.

U istraživanjima liderstva izdiferencirala su se tri osnovna pristupa: pristup osobina, pristup ponašanja i kontigentni pristup ^[30]. U novije vreme pojavljuju se neki

posebni pristupi koji unose neke nove dimenzije u istraživanje liderstva kao što je liderstvo u timu, transformaciono liderstvo, žensko liderstvo, teorija razmene i sl ^[21]. Pristup osobina (Trait approach) je najstariji i on polazi od ideje da se lider rađa. Suštinu liderstva, prema ovom pristupu, čini prirodni talenat. Zbog toga je zadatak nauke da otkrije koje osobine čine lidera i da zatim to saznanje koristi u identifikaciji potencijalnih lidera u društvu i u organizacijama. Istraživanja su ukazala na mnoge osobine koje većina lidera ima kao što su npr. samouverenost, odlučnost, inteligencija, komunikativnost, integritet itd. Prema pristupu ponašanja (Behavior /Skills/ styles approach), lidera određuju ne osobine već njegovo ponašanje. Tipični profil ponašanja lidera jeste njegov stil vođenja. Zadatak istraživača je onda bio da otkriju koji je stil lidera najbolji i najefikasniji. U okvirima ovog pristupa bilo je više poznatih istraživanja (Ohio studija, Michigan studija, Black and Mouton studija itd) kao i poznatih klasifikacija stilova liderstva (Likertova klasifikacija) ^[30]. Većina studija u pristupu ponašanja koristila je zapravo dve dimenzije po kojima je diferencirala stilove liderstva. Prva dimenzija je orijentacija na strukture ili zadatke versus orijentacija na ljude. Ova dimenzija stila liderstva pokazuje način na koji lider oblikuje organizacionu akciju. Lider orijentisan na zadatke, ciljeve organizacije nastoji rešiti kroz formalnu ili radnu strukturu. On koristi podelu rada, formalne uloge, procedure i hijerarhiju da bi rešavao probleme i usmerio kolektivnu akciju članova organizacije. Lider orijentisan na ljude, ciljeve organizacije nastoji ostvariti kroz socijalnu komponentu organizacije, kroz uticaj na zaposlene i njihove međusobne odnose. Druga dimenzija po kojoj se diferenciraju stilovi liderstva jeste stepen centralizacije moći lidera odnosno stepenu kome lider uključuje članove organizacije u oblikovanje organizacione akcije. Lideri se po ovoj dimenziji diferenciraju prema stepenu u kome dozvoljavaju da sledbenici učestvuju u svim fazama procesa odlučivanja i sprovođenja odluka. Lideri se po ovoj dimenziji mogu vrlo grubo podeliti na one sa autoritarnim i one sa participativnim stilom. Nešto razvijeniju klasifikaciju stilova liderstva po ovoj dimenziji dao je Likert: diktatorsko autoritarni, benevolentno autoritarni, participativni i demokratski stil ^[21]. Kontigentni pristup liderstvu polazi od jed-

nostavne ideje da lider mora da prilagodi svoj stil situaciji u kojoj se nalazi. Nema, dakle, jednog najboljeg stila liderstva već je efektivan onaj stil koji odgovara situaciji u kojoj se lider i organizacija nalazi. Kao dimenzije situacije odnosno kriterijumi kojima treba prilagođavati stil najčešće se pominju odnos lidera i pratilaca, strukturiranost problema, pozicija moći lidera (Fidler), kompetencije i motivisanost sledbenika (Hersey-Blanchard), strukturiranost zadatka, formalni sistem autoriteta i radna grupa (teorija put - cilj) [21]. Stilovi koji se prilagođavaju situaciji su najčešće orijentacija ka zadacima i orijentacija ka ljudima ali i direktivni versus stil podrške ljudima.

Među savremenim teorijama liderstva izdvaja se koncept transformacionog liderstva [3] [9]. Ovaj koncept razlikuje transformaciono od transakcionog liderstva. Transakciono liderstvo je ono koje se oslanja na transakcije odnosno razmenu lidera i sledbenika. Lider obećava sledbenicima ostvarenje nekih njihovih potreba te ga zato ovi slede. Političari su najčešće transakcioni lideri. Na drugoj strani transformacioni lider otkriva motive i sposobnosti svojih sledbenika i pomaže im da ostvare potencijale kojima raspolažu neretko se pri tome transformišući. Važna odlika transformacionog lidera je da on podiže nivo moralnosti sledbenika.

Organizaciona kultura: pojam, značaj i sadržaj

Nesumnjivo da je organizaciona kultura jedan od najzanimljivijih fenomena organizacionog ponašanja i da je kao takva obeležila ovu oblast menadžmenta u poslednjoj dekadi XX i prvoj dekadi XXI veka. Organizacionu kulturu možemo definisati kao sistem pretpostavki, vrednosti, normi i stavova manifestovanih kroz simbole, koje su članovi jedne organizacije razvili i usvojili kroz zajedničko iskustvo i koji im pomaže da odrede značenja sveta koji ih okružuje i kako da se u njemu ponašaju. Ova definicija organizacione kulture ima tri komponente vrlo važne za razumevanje njenog karaktera. Prvo, organizaciona kultura se sastoji od kolektivnih kognitivnih struktura kao što su pretpostavke, vrednosti, norme i stavovi ali i od simbola koji materijalizuju i manifestuju njen kognitivni sadržaj [8]. Drugo, organizaciona kultura je rezultat zajedničkih iskustava članova organizacije u rešavanju problema sa

kojima se suočavaju u rešavanju problema eksterne adaptacije okruženju i interne integracije kolektiva (Schein, 2004). Treće, kolektivne kognitivne strukture, koje čine sadržaj organizacione kulture, predstavljaju okvir i vodič članovima organizacije u interpretiranju realnosti i sveta koji ih okružuje [5] [14].

Organizaciona kultura ima niz karakteristika koje su važne za puno razumevanje njene prirode i odnosa sa drugim komponentama organizacije [18] [1]. Organizaciona kultura ima socijalni karakter jer nastaje u procesu socijalne interakcije ljudi i jer se ispoljava tek na nivou kolektiva a ne na nivou pojedinca. Izgradnja organizacione kulture traži vreme budući da tek u dužem vremenu proces socijalne interakcije dovodi do kreiranja pretpostavki i vrednosti. Ona je izvor jedinstvenosti organizacije jer nastaje kao rezultat jedinstvenog iskustva njenih članova u rešavanju problema sa kojima se suočava dok sa druge strane, sadrži jedinstvena pravila razumevanja sveta i ponašanja u njemu. Organizaciona kultura obezbeđuje izvesnost, konzistentnost, smisao i poredak članovima organizacije. Ona je stabilna i teško se menja jer, sa jedne strane, nastaje kroz dugotrajan proces sticanja iskustva a, sa druge strane, dobar deo njenog sadržaja je podsvestan i kao takav nepodoban za promene.

Značaj organizacione kulture proističe iz činjenice da ona u velikoj meri determiniše značenja, koja događajima i pojavama, kako unutar organizacije tako i izvan nje, pridaju članovi organizacije [25] [26]. Zbog toga su sve odluke, akcije i interakcije kako menadžera tako i zaposlenih u organizaciji, u velikoj meri determinisani kulturom. Tako organizaciona kultura utiče na strategijske odluke top menadžmenta ali i na operativne, svakodnevne odluke u organizaciji. Kultura određuje karakter međuljudskih odnosa u organizaciji, sistem nagrađivanja koji će biti primenjen u njoj, ona poboljšava motivaciju zaposlenih, redukuje konflikte i olakšava koordinaciju u organizaciji. Mnoga istraživanja ukazuju na kauzalni odnos organizacione kulture i performansi organizacije pri čemu ona može biti „čarobni štapić uspeha“ ali i „tihi ubica“ [29].

Organizaciona kultura ima svoju kognitivnu i simboličku komponentu [8]. Kognitivnu komponentu čine elementi interpretativnih šema menadžera i zaposlenih koje

organizaciona kultura nameće i preko kojih utiče ne samo na način na koji se oni ponašaju već i na način na koji razumeju svet oko sebe. Najčešće navođene i opisivane kognitivne komponente organizacione kulture su pretpostavke i vrednosti mada se često navode i norme kao i stavovi koji se neposredno izvode iz vrednosti.

Bazične pretpostavke su najdublji sloj organizacione kulture i one su deskriptivnog karaktera jer objašnjavaju članovima organizacije svet kakav jeste. Prema Šajnu ^[25] bazične pretpostavke nastaju tako što rešenja problema sa kojima se članovi organizacije suočavaju a koja su se pokazala uspešnim i kao takva se ponavljaju, postepeno postaju pravila kako se treba ponašati u određenim situacijama i zatim bivaju potisnuta u podsvest. Posle određenog vremena, ta pravila koja pokazuju *kako treba* postaju objašnjenja *kako jeste* jer se uzimaju zdravo za gotovo (taken for granted). Iz tih rešenja problema koja su se pokazala uspešnim postepeno se razvijaju i objašnjenja kako realnost u kojoj nastaju ti problemi funkcionišu. Ta objašnjenja su bazične pretpostavke kao element organizacione kulture.

Vrednosti se definišu kao “stabilno verovanje da je određen način ponašanja ili egzistencijalno stanje lično ili društveno poželjnije od suprotnog načina ponašanja ili egzistencijalnog stanja” ^[23]. U ovoj kao i u ostalim definicijama, vrednosti su opisane kao standardi, uputstva, kriterijumi koji vode odlučivanje ili izbor između alternativa i određuju ponašanje ljudi. Vrednosti ne samo da govore ljudima ka kojim ciljevima treba da teže, već im određuju i način kako do tih ciljeva da dođu, determinišući (legitimna, efikasna, pogodna ili prihvatljiva) sredstva za dostizanje ciljnih stanja. Kao generalizovana pravila mišljenja i delovanja, vrednosti se operacionalizuju kroz norme i stavove i tako vode svakodnevno ponašanje ljudi. U najvećem broju definicija, u nekima više u drugima manje ali ipak vidljivo, vrednosti su opisane kao dvopolne ili dualne. Dualitet ili dvopolnost vrednosti znači da svaka vrednost ima svoj antipod, suprotnu vrednost i da prihvatajući neku vrednost osoba uvek odbija onu suprotnu vrednost

Norme su relativno često uključene u sadržaj organizacione kulture ali uvek u sklopu vrednosti sa kojima su blisko povezane. Norme se u značajnoj meri prekla-

paju sa vrednostima iz kojih proizilaze, sa jedne strane kao i sa praksom ponašanja koju determinišu, na drugoj strani. Zato norme predstavljaju zapravo sponu vrednosti i ponašanja. Norme su pravila ponašanja, najčešće neformalna, koja proizilaze iz vrednosti i predstavljaju uputstva za svakodnevno ponašanje članova organizacije. Norme nastaju kada se vrednosti kao deo organizacione kulture transformišu u socijalna očekivanja u pogledu ponašanja članova organizacije. Ona su nepisana, neformalna ali ne i manje važna zbog toga. Norme kao forma socijalnih očekivanja se nameću svim članovima organizacije i prenose se novim članovima u procesu njihove socijalizacije. Iza normi kao socijalnih očekivanja u pogledu ponašanja, stoji autoritet zajedničkih vrednosti kao i socijalna grupa koja svojim sankcijama može da obezbedi da se članovi organizacije pridržavaju te norme.

Stavovi se baziraju i proizilaze iz vrednosti i, kao i norme, indukuju određeno ponašanje. Međutim, stavovi generišu ponašanje na malo drugačiji način od normi. Dok norme predstavljaju određena pravila koja vode ponašanje, dotle stavovi predstavljaju verovanja o objektu ponašanja koja onda proizvode određena ponašanja prema objektu. Stavovi se definišu uglavnom kao „kognitivne i afektivne orijentacije prema nekim objektima i situacijama“ ^[28].

Simboličke komponente organizacione kulture manifestuju kognitivne elemente organizacione kulture i one obuhvataju sve ono što može da se vidi, čuje, oseti u organizaciji ^{[13] [11]}. Simboli mogu po prirodi da budu: bihevioralni, semantički i materijalni. Bihevioralni simboli su ustaljeni obrasci ponašanja kao npr rituali i ceremonije, čije značenje prevazilazi osnovnu funkciju tih ponašanja i koji na taj način šalju jasne poruke članovima organizacije o ispravnom načinu razumevanja i ponašanja u organizaciji. Semantički simboli su svi oni jezički oblici koji imaju neko značenje šire od osnovnog. U semantičke simbole ubrajamo ustaljene izraze, žargon, priče, metafore, legende i mitovi. Materijalni simboli su vi artefakti organizacije, dakle, materijalni produkti kulture koji nose određena značenja za članove organizacije kao npr. logotip, izgled prostorija firme, pakovanje proizvoda i sl.

Način na koji liderstvo utiče na organizacionu kulturu

Već sama činjenica da jedna od najvažnijih i najuticajnijih knjiga u razvoju koncepta organizacione kulture, nosi naslov „Organizational Culture and Leadership“ (Schein, 1985), govori mnogo o važnosti liderstva kao faktora organizacione kulture. Sam Šajn, jedan od najuticajnijih autora u oblasti organizacione kulture, je možda najviše i zaslužan za ideju da je lider izvor a time i determinanta organizacione kulture. On je tu stranu odnosa liderstva i kulture među prvima objasnio i do danas na njoj istrajavao. Međutim, Šajn nije i jedini autor koji zastupa stanovište da lider kreira kulturu i da je to njegov najvažniji zadatak. Zapravo velika većina autora u oblasti organizacione kulture tretira je kao zavisnu a liderstvo kao nezavisnu varijablu. U jednom istraživanju, na primer, dokazano je da liderstvo objašnjava veći procenat varijabiliteta u kulturi (24%) nego što kultura objašnjava varijabiliteta u stilovima lidera (13%)^[24]. Svi autori koji tretiraju liderstvo kao nezavisnu varijablu polaze od perspektive strukturalnog funkcionalizma koja tretira organizacionu kulturu kao nešto što organizacija ima, kao jednu od komponenti ili dimenzija organizacije i kao jednu od mnogih upravljačkih poluga za ostvarivanje organizacionih ciljeva. Ukoliko na taj način razumemo organizacionu kulturu, jasno je da je lider organizacije pozvan i odgovoran da kreira kulturne pretpostavke, vrednosti i norme i nameće ih ostalim članovima svoje organizacije odnosno svojim sledbenicima. Osnovno pitanje koje se nameće onda je: kako lider kreira kulturu? Koje mehanizme lider koristi i kako teče proces kreiranja kulture od strane lidera? U literaturi se mogu prepoznati dva objašnjenja procesa oblikovanja kulture od strane lidera a koji se uslovno mogu nazvati: kognitivni i interpretativni.

Kognitivno objašnjenje uticaja liderstva na kulturu je promovisao sam Šajn i ono se bazira na moći lidera da donosi odluke i oblikuje funkcionisanje organizacije koristeći svoju resursnu moć^[25]. Prema njemu, lideri kreiraju kulturu tako što presudno utiču na rešenja dva osnovna problema sa kojima se organizacije suočavaju: eksterna adaptacija i interna integracija. Njegovo viđenje odnosa liderstva i kulture podrazumeva da je pro-

ces kreiranja organizacione kulture po prirodi kognitivni ili proces učenja. Kultura se stvara u organizaciji kroz proces kolektivnog (organizacionog) učenja tako što njeni članovi rešavaju probleme eksterne adaptacije i interne integracije. Problem eksterne adaptacije sastoji se u pronalaženju uloge i pozicije organizacije u okruženju i uspostavljanja produktivnih odnosa sa tim okruženjem. Problem interne integracije odnosi se na pronalaženje načina da se kolektiv organizacije integriše i da se uspostave skladni odnosi između članova organizacije. Rešenja ova dva problema koja se pokazuju uspešnim zatim se ponavljaju u svakoj sličnoj situaciji sve dotle dok se ne potisnu u potsvest članova organizacije i ne postanu opšte ali nepisano i potsvesno pravilo kako treba raditi u organizaciji. Ova pravila o tome kako treba delovati u raznim situacijama i u odnosu na razne pojave zatim impliciraju i određeni pogled na te situacije i te pojave. Tako se postepeno, u zavisnosti od načina rešavanja problema, formiraju i određene pretpostavke, verovanja, vrednosti, norme i stavovi kao elementi organizacione kulture. Ukoliko se tako razume proces nastanka kulture, onda onaj akter u organizaciji, koji nametne svoja rešenja problema sa kojima se organizacija suočava, oblikuje i kulturne pretpostavke, vrednosti i norme koje ta rešenja impliciraju. Lider je prema Šajnu^[25] u idealnoj poziciji da oblikuje rešenja problema u organizaciji i time utiče na pretpostavke i vrednosti u njenoj kulturi. On u organizaciji ima najveću moć koju koristi prilikom odlučivanja da se izabere onaj pravac organizacione akcije za koji on misli da je najbolji ili je u njegovom interesu. Time što usmerava i oblikuje organizacionu akciju, lider nameće rešavanja problema eksterne adaptacije i interne integracije iz kojih onda, ako su uspešne, i u dugom roku, proističu kulturne pretpostavke, vrednosti, norme i stavovi. Ovde je vrlo važno naglasiti da postoji uslov uspešnosti jer ako se rešenje problema koje lider nametne organizaciji pokaže neuspešnim ono neće biti legitimisano kao poželjno ili korisno i neće biti osnova za kreiranje kulturnog sadržaja u toj organizaciji. Na kraju krajeva, i sama organizacija koja sprovodi neuspešna rešenja problema eksterne adaptacije i interne integracije ne može opstati na dugi rok pa ne može ni imati kulturu.

Drugo objašnjenje uticaja lidera na organizacionu kulturu nazivamo interpretativno jer je osnovna poluga uticaja lidera interpretacija realnosti. Lider u ovom slučaju koristi interpretativnu a ne resursnu moć. Jedna od osnovnih karakteristika i funkcija liderstva jeste da određuje značenje stvarnosti za njegove sledbenike odnosno članove organizacije ^[26] ^[27]. Kreiranjem i nametanjem značenja realnosti sledbenicima, lider postepeno oblikuje njihove interpretativne šeme kroz koje oni razumevaju svet oko sebe (Fiske, Taylor, 1991). Oblikovanjem interpretativnih šema članova organizacije, lider presudno utiče na formiranje zajedničkih, kolektivnih značenja koja obezbeđuju da svi članovi organizacije iste pojave, događaje ili odnose u organizaciji i van nje razumeju na isti način iz čega proističe i da se ponašaju se prema njima na isti način. Ova kolektivna značenja dolaze u formi prepotstavki, vrednosti, verovanja, normi, stavova koje dele članovi organizacije što je samo drugo ime za organizacionu kulturu ^[18] ^[13].

Lider može da nameće značenja sledbenicima u osnovi na dva načina: direktnom komunikacijom ili kroz proces kognitivne disonance ^[17]. Direktna komunikacija između lidera i sledbenika kojom on svoja značenja pojavu i događaja u organizaciji nameće svojim sledbenicima može imati više oblika: verbalna, neverbalna i simbolička. Verbalna komunikacija može biti pisana ili usmena i može se koristiti vrlo različitim medijima. U njoj se značenja prenose direktno, rečima. Za uspeh lidera u nametanju značenja i kreiranju kulture onda je od kritične važnosti njegova veština komuniciranja. On mora da „govori istim jezikom“ kao njegovi sledbenici tj. mora da govori razumljivo i da koristi reči i izraze koje njegovi sledbenici razumeju. To znači da se ne smeju koristiti suviše tehnički izrazi i da lider mora da pronađe način da i tehnički složene stvari objasni na jednostavan način. Istorija je puna tehnički vrlo obrazovanih ljudi koji nisu uspeli da postanu lideri jer ih jednostavno potencijalni sledbenici nisu razumeli. Lider mora da bude optimista jer je optimizam često jedini argument koji govori u prilog pravcu akcije koji želi da nametne sledbenicima. Liderima se savetuje da koriste u što većoj meri metafore, analogije, da se izražavaju u slikama i primerima.

Neverbalna komunikacija je manje vidljiva ali to ne znači da je i manje važna u procesu kreiranja i prenošenja značenja sa lidera na sledbenike. Neverbalne poruke koje lider šalju su vrlo važne iz prostog razloga što ljudi u situaciji kada se razlikuju verbalna i neverbalna poruka, uvek više veruju neverbalnoj poruci. Zato je za lidera od izuzetne važnosti, što su mnogi autori do sada isticali, da bude „čovjek od reči“ odnosno da radi ono što govori. Za lidera je jedna od najvažnijih osobina da bude čovek od integriteta, da mu se može verovati ^[4]. Jedna od dimenzija tog integriteta jeste upravo sklad između verbalnih i neverbalnih poruka koje šalje. Lider mora biti svestan da samo jedan loš potez može da uruši svu prethodnu verbalnu komunikaciju. Lider koji na primer, propagira vrednosti inovativnosti, inicijative i fleksibilnosti može da neutrališe sve prethodne verbalne poruke u tom pravcu samo jednim nepromišljenim gestom ako, na primer, kazni, kritikuje ili izvrgne poruci nekog člana organizacije koji je doživio neuspeh u pokušaju da kreira neku inovaciju ili ako unapredi lojalnog i poslušnog umesto inovativnog i samostalnog zaposlenog. Kada je Li Ajakoka (Lee Iaccocca) preuzeo američkog proizvođača Krajsler (Crysler) u teškoj krizi za platu od samo jednog dolara, on je time i neverbalno pokazao da se pridržava osnovne vrednosti koje traži od ostalih zaposlenih – žrtvovanje. Jedan od sjajnih primera važnosti neverbalne komunikacije jeste i naredba jednog oficira srpske vojske u I svetskom ratu svojim nižim oficirima. U njoj on zabranjuje oficirima da koriste komandu „Napred“ već samo „Zamnom“. Razlika je jasna: onaj ko komanduje „Zamnom“ ide ispred svojih vojnika, daje im primer i radi onako kako i govori a onaj ko komanduje „Napred“ ide iza svojih vojnika i njima poručuje da jurišaju i ginu dok on sam ide iza njih.

Simbolička komunikacija lidera podrazumeva promišljeno kreiranje simbola koje nose određene poruke. Već je rečeno da su simboli stvari koje imaju neko značenje šire od onog koji sama ta stvar uobičajeno ima ili od njene osnovne funkcije ^[11]. Lideri rutinski koriste simbole, nekada čak i nesvesno, da komuniciraju značenja koja žele da nametnu svojim sledbenicima ^[18]. Simboli mogu biti, kako smo to već opisali, semantički, bihevioralni i materijalni. Lider koristi semantičke simbole tako što koristi određene izraze, fraze, metafore, priče da bi

objasnio pojave u organizaciji na određeni način i tako kreirao značenje tih pojava kakvo on želi. Tako, kada lider kompanije govori svojim zaposlenima da „konkurencija vodi sa 2:0 ali da se tek igra revanš na domaćem terenu“, on koristi metaforu sportske utakmice da bi nametnuo značenje biznisa kao takmičenja i da bi promovisao kompetitivnost kao važnu vrednost. On time indukuje svoje zaposlene da funkcionisanje organizacije, odnose unutar nje i u njenom okruženju vide pre svega kao takmičenje. Slično je i sa bihevioralnim simbolima koji uključuju rituale i ceremonije. Kreiranjem i propagiranjem određenih rituala, lider jasno pokazuje koje vrednosti želi da nametne u svojoj organizaciji. Lider koji ukine nagrade za lojalnost firmi („zlatan sat za 30 godina rada“) i uvede ritual svečanog ručka na koji on vodi najboljeg inovatora, jasno pokazuje zaposlenima da se više ne ceni i ne traži lojalnost već inovativnost. Materijalni simboli uključuju sve materijalne stvari (artefakti) koje šalju neku poruku. Lider organizacije, svesno ili nesvesno, utičući na oblikovanje materijalnih stvari u organizaciji, od izgleda prostorija i zgrada preko memoranduma i logoa do dizajna pakovanja proizvoda, oblikuje i značenja koja te stvari nose. Tako je u jednom našem preduzeću, koje je merdžerom spojeno sa jednom globalnom kompanijom, razumevanje da je to naše preduzeće sada deo globalne kompanije postignuto, između ostalog, i tako što su na ulasku u preduzeće istaknute zastave svih zemalja u kojima ova globalna kompanija ima fabrike.

Pored direktne komunikacije, lider može da nametne značenja stvari i pojava u organizaciji i indirektno, putem kognitivne disonance. Kognitivna disonanca predstavlja neprijatno stanje u kome su različiti elementi kognitivnih šema ljudi suprotni jedni drugima ili u kome su vrednosti i stavovi ljudi u neskladu sa njihovim delima^[12]. Ljudi jednostavno imaju potrebu za konzistentnošću: konzistentnom slikom sveta u kome se svi elementi slažu jedni sa drugima ili pak da njihova dela i akcije budu u skladu sa njihovim vrednostima i stavovima^[2]. Ukoliko to, iz nekog razloga, nije slučaj nastaje stanje kognitivne disonance. Ljudi se u stanju kognitivne disonance osećaju nelagodno, frustrirano i nastoje da ga što pre otklone. Kada je izvor kognitivne disonance nesklad između onoga što misle i onoga što rade, ljudi mogu da reše to stanje na

dva načina: da promene svoje ponašanje ili pak da promene svoje mišljenje odnosno svoja verovanja i vrednosti. Gotovo uvek ljudi će prvo pokušati da promene svoje ponašanje jer je to lakše. Oni će tada svoje akcije prominiti tako da ih usklade sa svojim uverenjima. No, ako to nije moguće, iz bilo kog razloga, ljudi će promeniti svoje verovanje, stavove ili vrednosti i to tako da oni opravdaju, objasne ili racionalizuju njihovo novo ponašanje. Tako kognitivna disonanca postaje jedan od mehanizama vođenja promena u organizacijama. Lider koji želi da promeni postojeća verovanja i vrednosti svojih sledbenika i nametne im nova, treba da indukuje određeno ponašanje koje je nekonzistentno sa postojećim uverenjima i vrednostima koje se žele promeniti. Time lider dovodi svoje sledbenike u stanje kognitivne disonance. Ukoliko ne uspeju da se vrate na stari model ponašanja, sledbenici će posle nekog vremena prihvatiti nove vrednosti i stavove da bi racionalizovali novi obrazac ponašanja nametnut od lidera. Ovde je važno da ljudi ne smeju imati percepciju da su primorani nekom pretnjom da promene ponašanje jer u tom slučaju imaju „opravdanje“ za promenu ponašanja a time i za nesklad između tog ponašanja i njihovih vrednosti pa taj nesklad postaje podnošljiv i ne kreira kognitivnu disonancu.

Uticaj osobina, vrednosti i stila lidera na organizacionu kulturu

Opisani mehanizmi uticaja lidera na kulturu predstavljaju teorijsko objašnjenje koje se operacionalizuje kroz empirijska istraživanja načina na koji osobine, vrednosti i stilovi lidera utiču na organizacionu kulturu. Ukratko ćemo predstaviti rezultate pojedinih istraživanja na tu temu.

Jedan broj istraživača je pokušao da pokaže kako osobine lidera utiču na sadržaj i tip organizacione kulture koju on kreira. Takvo jedno empirijsko istraživanje^[15] je bilo usmereno na otkrivanje korelacije između osobina lidera klasifikovanih u poznatom „Velikih Pet“ modelu (Big Five) i tipa organizacione kulture klasifikovanih u poznatom „Modelu Konkurišućih Vrednosti“ (Competing Values Framework). Pri tome, pretpostavka autora bila je da lideri sa određenim osobinama teže da izgrade određeni tip ili vrstu organizacione kulture.

Model Big Five sve poznate osobine ličnosti svrstava u pet osnovnih dimenzija ^[20]: 1. Ekstrovertnost – introvertnost (društvenost ili otvorenost): stepen u kome je osoba društvena odnosno zadovoljna odnosima sa drugima; 2. Prijatnost ili saglasnost: pokazuje težnju osobe da bude saglasna i u dobrim odnosima sa ostalim ljudima; 3. Savesnost: pokazuje stepen u kojem je pojedinac pažljiv, skrupulozan i istrajan, organizovan, temeljit, uredan i samodisciplinovan; 4. Emocionalna stabilnost ili neurotičnost: na jednom polu je emocionalna stabilnost, sigurnost i smirenost dok su na drugom nervoza, nesigurnost, depresija; 5. Otvorenost: sa jedne strane su osobine kreativnosti, originalnosti, radoznalosti, otvorenosti za nova iskustva, maštovitosti, nekonvencionalnosti i sklonosti riziku dok su na drugom kraju zatvorenost, konvencionalnost, konzervativizam, nemaštovitost, averzija prema riziku itd.

Model konkurišućih vrednosti diferencira sve organizacione kulture po dve dimenzije ^[10]: 1. fleksibilnost versus stabilnost i 2. kontrola i interni fokus versus promene i eksterni fokus. Racio za korišćenje baš ovih dimenzija jeste u tome što organizaciona kultura treba da obezbedi istovremeno ostvarivanje ovih suprotstavljenih zahteva: za stabilnošću i promenama kao i za eksternim i internim fokusom. Kulture se zapravo razlikuju prema tome gde se nalaze po ove dve dimenzije pri čemu se kulture retko nalaze na njihovim ekstremima. Budući da postoje dve dimenzije sa po dva ekstrema, to se mogu izdiferencirati 4 tipa kulture. Koji će od ta 4 tipa kulture biti izgrađen u konkretnoj organizaciji zavisi u dobroj meri od osobina njenog lidera.

Kultura klana orijentisana je interno na održavanje harmoničnih odnosa u kolektivu ali i na fleksibilnost. Ova kultura podrazumeva da su ljudi u organizaciji najvažniji i da razvoj ljudi i njihova posvećenost dovodi do konkurentne prednosti i uspeha. Zato se naglašava važnost harmonije i dobrih međuljudskih odnosa u ovoj kulturi. Empirijska analiza je utvrdila da lideri sa visokim nivoom saglasnosti i emocionalne stabilnosti preferiraju da izgrade kulturu klana. Kultura adhokratije je orijentisana eksterno na tržišnu poziciju ali i na fleksibilnost. Ova kultura bazira na osnovnoj ideji da su promene i inovacije ključ za uspeh. Istraživanje je pokazalo da je

za izgradnju kulture adhokratije potrebno da lider ima nisku emocionalnu stabilnost. Kultura tržišta je takodje orijentisana eksterno na tržišnu pozicioniranje ali i na stabilnost i kontrolu. Ova kultura počiva na pretpostavci da samo oštra konkurencija spolja i fokus na potrošača iznutra vodi uspehu. To je kultura u kojoj se jako ceni konkurentnost i profit. Stoga je i logično da ovu vrstu kulture kreiraju obično lideri koji imaju nisku osobinu saglasnosti i emocionalne stabilnosti. Kultura hijerarhije je orijentisana istovremeno na stabilnost i interno. Ova kultura je bazirana na kontroli, efikasnosti, logičkom vođenju, objektivnosti i racionalnosti. Efikasnost i produktivnost su osnovni elementi te kulture. Rezultati empirijskog istraživanja su potvrdili da kulturu hijerarhije kreira lider sa niskom otvorenošću za iskustva i ekstravertnošću.

Sve u svemu, opisano istraživanje je potvrdilo da organizaciona kultura, barem delimično, zavisi od ličnosti lidera. Posebno su osobine saglasnosti i emocionalne stabilnosti važne za tip kulture koju će lider kreirati. Saglasnost je pozitivno korelirana sa kulturom klana a negativno sa kulturom tržišta i adhokratije. Logično je da lider sa visokom osobinom saglasnosti forsira kulturu harmonije, balansa, dobrih međuljudskih odnosa a sa niskim osobinama saglasnosti kulturu koja naglašava promene, konkurenciju, takmičenje i performanse. Emocionalna stabilnost na isti način utiče na kulturu kao i saglasnost. Pored ove dve osobine i otvorenost za nova iskustva je u određenoj meri važna: ona je negativno korelirana sa hijerarhijskom kulturom. Nasuprot tome, osobine savesnosti i ekstravertnosti lidera nisu pokazale da imaju uticaj na formiranje tipa organizacione kulture.

Pored osobina na organizacionu kulturu utiču i lične vrednosti lidera. Tu pretpostavku je dokazalo jedno empirijsko istraživanje koje je proveravalo korelaciju između ličnih vrednosti lidera, tipa organizacione kulture i tipa performansi koje se ostvaruju u organizaciji ^[6]. Lične vrednosti lidera su klasifikovane u tri kategorije: samousmerenost (self direction), sigurnost, benevolentnost. Samo usmerenost lidera podrazumeva da on ceni autonomiju, slobodu, kreativnost, nezavisnost. Sigurnost lidera podrazumeva da on vrednuje stabilnost, predvidivost, rutine, procedure. Benevolentnost je orijentacija lidera ka dobrobiti grupe, ka skladnim odnosima u grupi i ka

pripadanju. Tipovi organizacionih kultura koji se istražuju su: inovativna, birokratska i podržavajuća (supportive). Ove tipove kulture autori definišu kao tri dimenzije organizacione kulture koje se najčešće pojavljuju u svim klasifikacijama organizacionih kultura. Inovativne kulture su, naprimer, kultura adhokratije kod Hendija^[16] ili kultura tržišta i kultura adhokratije u Modelu konkurišućih vrednosti^[10]. Kultura birokratije je isto što i kultura uloga kod Hendija ili hijerarhijska kultura u Modelu konkurišućih vrednosti dok podržavajuća kultura odgovara kulturi moći (Hendi) ili kulturi klana (Model konkurišućih vrednosti). Posebno interesantno u ovom istraživanju je bilo to što su autori pretpostavili da različite kulture impliciraju i različite kriterijume uspešnosti. Svaka kultura, u skladu sa njenim vrednostima, implicira određenu vrstu performansi koja će biti mera uspeha organizacije. Tako se u inovativnoj kulturi uspeh meri na osnovu rasta prodaje, u birokratskoj kulturi na osnovu efikasnosti a u podržavajućoj kulturi na osnovu zadovoljstva zaposlenih.

Autori polaze od pretpostavke da lideri oblikuju kulturu organizacije koju vode saglasno svojim vrednostima. Stoga je za očekivati da će lideri sa naglašenim vrednostima samo usmeravanja kreirati inovativnu kulturu, lideri sa vrednostima sigurnosti će izgraditi birokratsku kulturu dok će lideri čije su dominantne vrednosti benevolentnosti kreirati podržavajuću kulturu. Iz tako nastalih kultura proizilaze i odgovarajuće mere uspeha odnosno performanse. Tako će lideri sa samousmeravajućim vrednostima prevashodno biti usmereni ka rastu prodaje i tako će meriti svoj uspeh. Lideri sa vrednostima sigurnosti će izgraditi organizaciju u kojoj je najvažnija mera uspeha efikasnost (niski troškovi) a lideri sa benevolentnim vrednostima će meriti uspeh na osnovu zadovoljstva zaposlenih. Empirijsko istraživanje je sprovedeno na uzorku od 139 izraelskih kompanija čije se akcije kotiraju na berzi. Ovo istraživanje je potvrdilo sve prethodno pretpostavljene relacije vrednosti lidera, tipa kulture i tipa performansi koji se ostvaruje. Dakle, lider koji ima dominirajuće vrednosti samo usmeravanja verovatno će kreirati inovativnu kulturu u kojoj će mera uspeha biti rast prodaje. Lider koji ima naglašenu vrednost sigurnosti će kreirati birokratsku kulturu u kojoj će efikasnost biti najvažniji kriterijum uspeha. Najzad, lider koji ima

benevolentne vrednosti će kreirati podržavajuću kulturu u kojoj će mera uspešnosti biti zadovoljstvo zaposlenih. Ovi zaključci duvaju vetar u leđa teorijama kontigentnog liderstva. Pošto lider sa vrednostima samo usmeravanja proizvodi rast prodaje, on će biti potreban samo preduzećima u konkurentnim, turbulentnim uslovima kada je rast prodaje uslov opstanka. Lider sa vrednostima sigurnosti biće potreban firmama kojima je snižavanje troškova uslov opstanka. Lider sa benevolentnim vrednostima je potreban u situaciji kada preduzeće može da ostvari rast samo kroz njen socijalni kapital.

Istraživanje je donelo i neke dijagonalne i neočekivane ali logične relacije vrednosti lidera, kulture i performansi. Vrednosti sigurnosti su negativno korelirane sa kulturom inovativnosti, podržavajuća kultura je negativno kolerirana sa rastom prodaje, inovativna kultura je pozitivno korelirana sa zadovoljstvom zaposlenih. Ovaj poslednji je veoma logičan iz više razloga: prvo, zaposleni se lako identifikuju i zadovoljni su što rade u organizaciji koja je kreativna i inovativna; drugo, inovativna organizacija mora da ima više radnih mesta koja su manje specijalizovana i daju veću autonomiju; treće, inovativnost zahteva naglasak na intrisičnim nagrdama koje vode ka većem zadovoljstvu zaposlenih.

Treća grupa empirijskih istraživanja je bila fokusirana na odnos stila (ili tipa) liderstva i tipa organizacione kulture koje oni stvaraju. U jednom takvom istraživanju, autori se fokusiraju na relacije dva tipa liderstva sa 4 tipa organizacionih kultura^[19]. Polazi se od klasifikacije tipova liderstva koji prepoznaje dva osnovna tipa: transakcioni i transformacioni^{[3][9]}. Za klasifikaciju tipova organizacionih kultura autori koriste Model konkurišućih vrednosti (Competing Values Framework)^[10] koji prepoznaje 4 tipa organizacionih kultura: kultura klana, kultura hijerarhije, kultura tržišta i kultura adhokratije. U ovom istraživanju, liderstvo se tretira kao nezavisna a kultura kao zavisna varijabla te se pretpostavlja da transformacioni i transakcioni lideri preferiraju i kreiraju različite tipove organizacionih kultura. Da bi povezali liderstvo sa organizacionom kulturom, autori uvode medijatornu varijablu: snagu situacije. Snaga situacije pokazuje u kojoj meri situacija u kojoj ljudi rade determiniše njihovo ponašanje. Snažna situacija je strukturirana i

ponašanje aktera u toj situaciji je usklađeno, jednako, i vođeno je jasnim pravilima i znacima. Slaba situacija daje akterima nejasne signale u pogledu poželjnog ponašanja pa su i akcije učesnika u njoj raznovrsne i promenljive. Hipoteza autora je da će transformacioni lideri preferirati i kreirati slabe situacije u organizaciji iz kog razloga oni preferiraju i kreiraju organizacione kulture klana i adhokratije. Transakcioni lideri preferiraju i kreiraju jake situacije u organizaciji i zbog toga stvaraju kulture tržišta i hijerarhije. Pretpostavka o relaciji transformacionog vođstva i kultura klana i adhokratije je bila potvrđena u potpunosti dok međutim, to nije bio sasvim slučaj sa hipotezom o odnosu transakcionog vođstva i kultura hijerarhije i tržišta. Autori pretpostavljaju da je uzrok tome možda nesposobnost lidera da uoče razlike između kultura klana i hijerarhije.

Zaključak

Velika većina autora u oblasti menadžmenta i organizacije u međusobnom odnosu organizacione kulture i liderstva vidi liderstvo kao izvor ili faktor organizacione kulture. Lider organizacije, prema njima, kreira organizacionu kulturu shodno sopstvenim osobinama, vrednostima i stilu. Postoje dva objašnjenja načina na koji lider organizacije oblikuje njenu kulturu: kognitivni i interpretativni. Kognitivno objašnjenje kreiranja kulture polazi od toga da se ona formira kolektivnim rešavanjem problema eksterne adaptacije i interne integracije. Uspesna rešenja ovih problema stvaraju postepeno pravila ponašanja i mišljenja u vezi sa tim problemima koja se tokom vremena pretvaraju u pretpostavke, vrednosti i norme kao kulturni sadržaj organizacije. Lider organizacije kreira njenu kulturu time što nameće (uspesna) rešenja problema eksterne adaptacije i interne integracije sa kojima se organizacija suočava. Interpretativni način oblikovanja organizacione kulture od strane lidera, podrazumeva da lider putem procesa komunikacije nameće značenja realnosti članovima organizacije i tako ih čini kognitivno zavisnim od njega. Svi ili većina članova organizacije postepeno usvajaju značenja realnosti koje je nametnuo lider te organizacije i tako formiraju zajedničke pretpostavke, verovanja i vrednosti kao sadržaj organizacione kulture.

Istraživanja pokazuju da lideri kreiraju organizacionu kulturu u skladu sa sopstvenim osobinama, vrednostima i stilom. Dokazano je da određene osobine ličnosti iz klasifikacije poznate pod nazivom Big Five, kao što su saglasnost i emocionalna stabilnost, bitno opredeljuju tip organizacione kulture koji će lider izgraditi u organizaciji. Vrednosti lidera su takođe bitan faktor uticaja lidera na organizacionu kulturu. Istraživanja su pokazala da će lideri sa vrednostima samo usmeravanja kreirati inovativnu kulturu, lideri sa vrednostima sigurnosti će izgraditi birokratsku kulturu dok će lideri čije su dominantne vrednosti benevolentnosti kreirati podržavajuću kulturu. Najzad, empirijskim putem je utvrđeno da u zavisnosti da li lider primenjuje transformacioni ili transakcioni stil vođenja, on će kreirati i određeni tip organizacione kulture. Transformaciono liderstvo vodi ka izgradnji kulture adhokratije i kulture klana.

Literatura

- [1] Alvesson, M. (2002). *Understanding Organizational Culture*, London: Sage
- [2] Aronson E. (1989). The rationalizing animal. In H. Leavitt, L. Pondy & D. Boje (eds.), *Readings in Managerial Psychology*, (pp 134-145). Chicago: The University of Chicago Press.
- [3] Bass, B. M. (1985). *Leadership and performance beyond expectations*. New York: Free Press.
- [4] Bennis W.G., Nanus B. (1985). *Leaders: The strategies for taking charge*. New York: Harper & Row.
- [5] Berger, P. L., and Luckmann, T. (1966). *The Social construction of reality: A treatise in the sociology of knowledge*. Harmondsworth, Middlesex: Penguin.
- [6] Berson, Y., Oreg, S., Dvir, T. (2008). CEO Values, Organizational Culture And Firm Outcomes, *Journal of Organizational Behavior*, vol. 29, pp 615-633.
- [7] Blau, P. (1969). *Exchange and power in social life*. New York, Wiley,
- [8] Brown A. (1998). *Organizational Culture*. Edinburgh: Person Education.
- [9] Burns, J. M. (1978). *Leadership*. New York: Harper&Row.
- [10] Cameron, K.S., Quinn, R.E. (1999). *Diagnosing and changing organizational culture: The competing values framework*. Reading, Ma: Addison-Wesley.
- [11] Dandridge, T., Mitroff, I. and Joyce, W. (1980) Organizational Symbolism: A Topic To Expand Organizational Analysis. *Academy of Management Review*, vol 5, no 1, pp. 77-82.
- [12] Fiske, S.T., Taylor, S.E., (1991). *Social cognition (2nd ed.)*. New York: McGraw Hill.

- [13] Frost P.J., Moore L.F., Louis M.R., Lundberg C.C., & Martin (1991). *Reframing organizational culture*. Newbury Park, CA: Sage.
- [14] Geertz C. (1973). *The Interpretation of cultures*. New York: Basic Books.
- [15] Giberson, T.R., Resick, C.J., Dickson, M.W., Mitchelson, J.K., Randall, K.R., Clark M.A. (2009). Leadership and Organizational Culture: Linking CEO Characteristics to Cultural Values, *Journal of Business Psychology*, vol. 24, pp.123-137.
- [16] Handy, C. (1979). *Gods of management*. London: Pan.
- [17] Janićijević, N. (1996). *Organizaciona kultura*. Novi Sad: Ulix.
- [18] Martin, J. (2002). *Organizational Culture: Mapping the Terrain*. London: Sage.
- [19] Masood S.A., Dani S.S., Burns N.D., Backhouse C.J., (2006). Transformational leadership and organizational culture: the situational strength perspective, *Journal of Engineering Manufacture*, Vol. 220, Part B.
- [20] Mount, M. K., Barrick, M. R. (1995). The big five personality dimensions: Implications for research and practice in human resources management. In G. R. Ferris (Ed.), *Research in personnel and human resources management* (Vol. 13, pp. 153- 200). Greenwich, CT: JAI Press.
- [21] Northouse, P.G. (2007), *Leadership: Theory and practice*. Thousand Oaks, Ca: Sage.
- [22] Robbins S. (2003). *Organizational Behavior*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall Inc.
- [23] Rokeach. M. (1973). *The nature of human values*. New York: Free Press.
- [24] Sarros, J.C., Gray J., Densten, I.L. (2002). Leadership And Its Impact On Organizational Culture, *International Journal Of Business Studies*, vol 10, No 2, pp 1-26.
- [25] Schein E. (2004). *Organizational culture and leadership*. Thousand Oaks: Sage.
- [26] Smircich L. (1983) Organizations as shared meanings, in L. Pondy, P. Frost, G. Morgan & T. Dandridge (eds) *Organizational symbolism*, (pp 55 - 65), Greenwich, CT: JAI.
- [27] Smircich L., & Morgan G. (1982). Leadership: The Management of Meaning, *Journal of Applied Behavioral Science*, vol. 18, pp 257-273.
- [28] Stackman, R., Pinder C. & Connor P. (2000). Values lost. In N. Ashkanasy, C. Wilderom & M. Peterson (eds.). *Handbook of organizational culture & climate*. (pp 37-54). Thousand Oaks: Sage.
- [29] Wilderom C. et al (2000), „Organizational Culture as a Predictor of Organizational Performance“ in Ashkanasy N. et al. (eds) (2006), *Handbook of Organizational Culture & Climate*. (pp 193-209). Thousand Oaks: Sage,
- [30] Yukl G. (2006), *Leadership in organizations*. New Jersey: Pearson education.
- [31] Zaleznik A., (1977). Managers and leaders: Are they different?, *Harvard Business Review*, vol 55, pp 67-78.



Nebojša Janićijević

je redovni profesor Ekonomskog fakulteta Univerziteta u Beogradu na kome predaje predmete iz oblasti organizacije, upravljanja ljudskim resursima i upravljanja promenama na osnovnim, diplomskim i doktorskim studijama. Do sada je objavio kao autor i koautor više knjiga među kojima «Upravljanje organizacionim promenama», «Organizaciona kultura» i «Organizacija preduzeća». Objavio je veći broj članaka u domaćim časopisima a učestvovao je i na više međunarodnih naučnih skupova. Tri puta je bio na studijskim boravcima na univerzitetima u SAD kao korisnik Fulbrajtove stipendije. Član je Evropske grupe za istraživanje organizacije (EGOS) i Evropske akademije za menadžment (EURAM). Nebojša Janićijević je konsultant vodećih domaćih preduzeća u oblastima organizacionog restrukturiranja i upravljanja ljudskim resursima.

Nikola Stevanović
Ekonomski fakultet,
Univerzitet u Beogradu

FINANSIJSKO-IZVEŠTAJNA ODGOVORNOST U KONTEKSTU EU, MEĐUNARODNOG I NOVOG DOMAĆEG REGULATORNOG OKVIRA

FINANCIAL REPORTING RESPONSIBILITIES IN THE CONTEXT OF EU, INTERNATIONAL AND NEW DOMESTIC REGULATORY FRAMEWORK

Sažetak

Finansijski izveštaji su najvažniji informacioni resurs o stanju i performansama entiteta i njihovih agregacija za sve ekonomske aktere do same vlade. Većina tih aktera su izvan izveštajnih kompanija. Korporativne računovođe i nezavisni eksterni revizori, rukovodeni svojim inspirativnim tehničkim i etičkim principima i standardima, teže za istinitim i poštenim prezentacijama u finansijskim izveštajima. Međutim, zbog rastućeg broja finansijsko-izveštajnih skandala, nastalih pretežno pod pritiskom menadžmenta ili njegove koalicije sa uticajnim eksternim stejkholderom, države su preduzele dodatne zakonske intervencije u sistemu finansijskog izveštavanja. Isto je i sa inoviranim relevantnim Direktivama EU, koje, inter alia, naglašavaju imperativne kvaliteta finansijskih izveštaja, nezavisnosti računovođa i revizora, kolektivne odgovornosti članova administrativnih, upravljačkih i nadzornih tela za kompanijske finansijske izveštaje, kao i organizovanja delotvornog sistema javnog nadzora revizora i revizorskih preduzeća. Novi srpski Zakon o privrednim društvima sadrži dobar regulatorni okvir za neke od tih zahteva, ali ne i za sve. U ovom napisu smo pokušali da damo sugestije kako iskoristiti ili i dopuniti taj okvir putem zakona o računovodstvu i reviziji, kao i kompanijskih pravilnika o računovodstvu i finansijskom izveštavanju.

Ključne reči: *finansijsko izveštavanje, sveobuhvatnost i jednostavnost, visoka delotvornost, kvalitet i etičnost, izveštajni skandali, menadžment, pojačane zakonske intervencije, Direktive EU, kolektivna odgovornost, javni nadzor revizije, novi Zakon o privrednim društvima.*

Abstract

Financial statements are the most important resources of informations for all economic stakeholders upto the government. Most of them are absent from the reporting companies. Corporate accountants and independent external auditors, being guided by inspiring technical and ethical principles and standards, are expected to provide true and fair presentations in financial statements. Because of growing number of financial reporting scandals, produced mostly under pressure of management or its coalition with influential external stakeholder, the states have

undertaken additional law intervenes in financial reporting system. The same with amended relevant Directives of EU which, inter alia, stressed the imperatives of quality of financial statements, independence of accountants and auditors, collective responsibility of members of the administrative, management and supervisory bodies for financial statements, and organising of effective system of public oversight for statutory auditors and audit firms. The Serbian new Company Law contains good regulatory frame for some of those claims, but not for all of them. We tried in this article to make suggestions how to use that frame or supplement it through laws on accounting and auditing, and company's rules on accounting and financial reporting.

Key words: *financial statements, comprehensiveness and uniqueness, high effectiveness, quality and ethics, reporting scandals, management, additional regulatory intervenes, Directives of EU, collective responsibility, system of public oversight on auditing, new serbian Company law.*

Uvod

Tema napisa je dosta široka, a njen naziv neizmenjiv ako želimo da on uputi na ono što će u napisu ipak biti sadržano. Zbog toga i dopustivog obima napisa za naš časopis, autor je morao biti dosta selektivan, kako u pogledu izbora podtema, tako i u pogledu širine i dubine njihove obrade, uz apriornu molbu eventualnim čitaocima da autoru učine "oprost dugova" ako ih na taj način napravi. Tako, na primer, iz napisa nisu mogle izostati barem ključne napomene o delokrugu, odnosno sveobuhvatnosti finansijskog izveštavanja, njegovim instrumentima, odnosno setu finansijskih i pratećih upravljačkih izveštaja, kao i o njihovoj potencijalnoj efektivnosti, odnosno delotvornosti u odnosu na poslovno-finansijski ambijent i performanse i ukupni

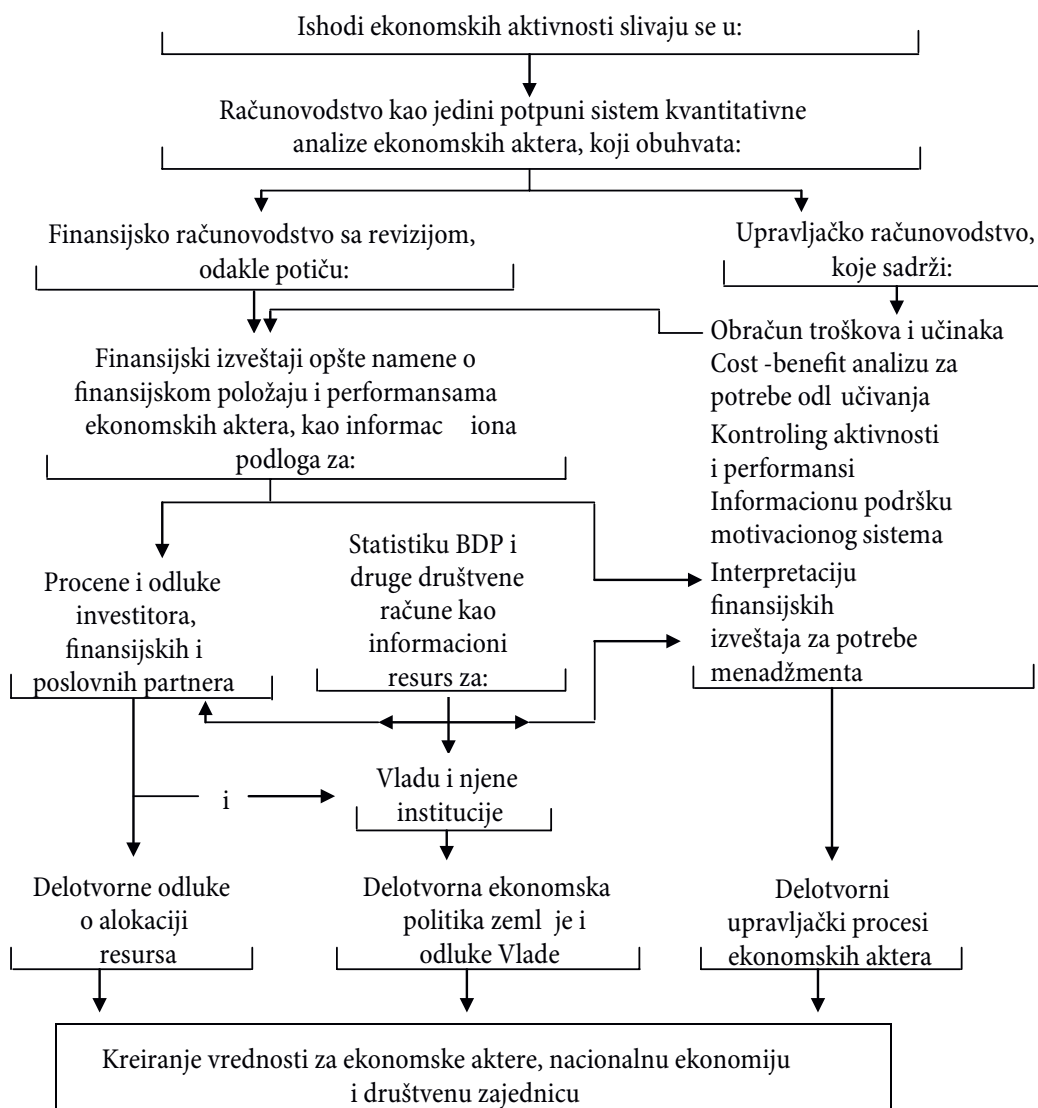
ekonomski i društveni rast i razvoj, što je sadržano u prva dva dela napisa. To je učinilo neophodnom, opet makar najkraću, priču o najbitnijim kvalitativnim zahtevima u odnosu na finansijske izveštaje i pozicioniranju njihovih eksternih korisnika, računovodstveno-revizijske profesije i menadžmenta u tom sistemu, čemu je posvećen treći deo napisa. Kada smo došli do regulatornih aspekata sistema finansijskog izveštavanja, u četvrtom delu napisa, morali smo se ograničiti samo na državnu regulativu, iz međunarodnog okruženja prevashodno na relevantne Direktive EU posvećene finansijskom izveštavanju privrednih društava, shodno tome na domaćem terenu samo na novi Zakon o privrednim društvima, na oba terena samo na akcionarska privredna društva kao najvažniji deo poslovne zajednice i, u svemu tome, s fokusom na kolektivnu odgovor-

nost administrativnih, menadžerskih i nadzornih tela za kompanijske finansijske izveštaje, a s ciljem da putem sužavanja predmeta posmatranja budemo u neophodnoj meri dorečeni u izlaganjima barem o najkrupnijim regulatornim inovacijama.

Delokrug finansijskog izveštavanja

Eksterno finansijsko izveštavanje, kao obaveza svih ekonomskih i drugih aktera s novčanim ishodima njihovih aktivnosti, oslonjeno je na računovodstvo iz čije obuhvatnosti izvlači svoj delokrug, svoju integralnost. Taj ne baš jednostavan sistem odnosa može biti sažeto predstavljen na sledeći način (pogledati Prikaz 1: Sistem informacionog obuhvatanja i usmeravanja ekonomskih aktivnosti):

Prikaz 1 – Sistem informacionog obuhvatanja i usmeravanja ekonomskih aktivnosti



Ako se pažljivo pogleda prethodna slika onda postoje sasvim jasno zašto smo već na početku slike rekli da je računovodstvo jedini potpuni sistem brojčane analize ekonomskih aktera širom sveta. Dve su bitne prednosti sadržane u tome: *potpunost obuhvata i brojčano izražavanje*. Ako je prva prednost lako pojmljiva iz same slike, onda nas do punog razumevanja značaja brojčanog izražavanja može najbolje dovesti sledeća misao: "Jezik brojeva stoji onako isto prema jeziku reči kao jezik reči prema jeziku interjeksijske (uzvika – N.S.). Broj je najviši stupanj jezika ljudskog, najviši stupanj moći i tačnosti izraza duha ljudskog; najviši stupanj razuma i naučnosti jeste izraz brojevima. Dvesti neku oblast odnosa, stanja, pojava i stvari do izraza ciframa, znači dići tu oblast do stupnja naučnosti. Dalje od brojeva jezik naučnosti ne može ići."¹ Šta dodati tome? Možda samo to da je brojčano izražavanje u računovodstvu, u krajnjoj instanci uvek, vrednosnog (finansijskog) karaktera, odnosno mereno i iskazano u odgovarajućoj novčanoj jedinici i na taj način svedeno na zajednički imenitelj podoban za sve vrste računskih operacija, neposredno uporediv s ciljnim ekonomskim performansama i prevodiv u bilo koju drugu novčanu jedinicu, što mu daje karakter najvažnijeg poslovnog jezika.

Kada sve to imamo u vidu, onda nije nikakvo iznenađenje što su u zemljama razvijenog poslovanja i napredne računovodstvene kulture "... brojna istraživanja u kojima je od korisnika informacija za potrebe odlučivanja zahtevano da po značaju rangiraju računovodstvene informacije u odnosu na druge informacione resurse ... pokazala da korisnici postavljaju računovodstvene informacije na više mesto od drugih vidova informacija,"² ili što je, slično tome, jedno drugo veliko i autoritativno empiričko istraživanje potvrdilo da "... u stvarnosti istraživanja među menadžerima rangiraju računovodstvo kao

najvažniji kurs za buduće menadžere"³, ili što su i brojna druga istraživanja završavala takvim rezultatima. Bilo bi od velike koristi da su takvi pristupi kod nas zastupljeni u mnogo većoj meri nego što stvarno jesu.

Pogledajmo još jednom prethodno datu sliku 1. Upravljačko računovodstvo ćemo, uprkos njegovog velikog značaja, ostaviti po strani, a pažnju usmeriti na eksterne finansijske izveštaje opšte namene kao produkte finansijskog računovodstva, koje takođe ima odliku potpunog sistema brojčane analize i izveštavanja o stanju i performansama ekonomskih aktera. Na ovom mestu samo jedna opšta konstatacija: eksterni finansijski izveštaji su bitan činilac u procesu kreiranja vrednosti za ekonomske aktere, nacionalnu ekonomiju i ukupnu društvenu zajednicu (a) kanalom neposrednog korišćenja od strane vlasničkih, finansijskih, poslovnih i drugih stejkholdera i (b) kanalom statistike BDP i drugih društvenih računa i vlade kao aktera u kreiranju uslova i ostvarivanju ekonomskog rasta i razvoja zemlje, služeći se u tome i finansijskim izveštajima ekonomskih aktera od javnog interesa. Detaljnije o tome kroz priču o efektivnosti (delotvornosti) finansijskih izveštaja.

Efektivnost finansijskih izveštaja

Imamo u vidu *potencijalnu efektivnost (delotvornost) finansijskih izveštaja* i, ostajući na terenu obveznika primene punih Međunarodnih standarda finansijskog izveštavanja (MSFI), odnosno Međunarodnih računovodstvenih standarda (MRS), potpuni set finansijskih izveštaja, koji uključuje:

- (a) izveštaj o finansijskom položaju na kraju perioda;
- (b) izveštaj o ukupnom rezultatu za period;
- (c) izveštaj o promenama na kapitalu za period;
- (d) izveštaj o tokovima gotovine za period;
- (e) napomene, koje sadrže pregled značajnih računovodstvenih politika i druga informaciona objašnjenja; i
- (f) izveštaj o finansijskom položaju na početku najranijeg uporednog perioda kada entitet primenjuje računovodstvenu politiku retroaktivno ili

1 Božidar Knežević, Misli, SKZ Novi Sad – Beograd, 1972., str. 319. To je onaj značajni srpski filozof, istoričar i književnik čiji su radovi prevedeni na najvažnije svetske jezike i kome je od strane najvećeg elektronskog medija kod nas, u jednom veoma ozbiljnom naučnom, reklo bi se društveno-pokajničkom, serijalu pod nazivom "Zaboravljeni umovi", posvećena prva epizoda. Neka ova napomena bude i opomena svima nama koji smo skloni zaboravljanju i potcenjivanju svojih vrednosti.

2 P.Atrill-E.Mclaney, Management Accounting, Third Edition, FT Prentice – Hall, Pearson Education Ltd., London 2002., p. 4.

3 C. Horngren – G. Sundem – W. Stratton, Introduction to Management Accounting, Tenth edition, Prentice – Hall International Inc., NJ, 1996, p. 4

vrši retrospektivno preuređenje stavki u svojim finansijskim izveštajima, ili kada vrši reklasifikovanje stavki u finansijskim izveštajima.”⁴

Zaista, već na prvi pogled, moćan finansijsko-izveštajni instrumentarijum s potencijalom i obavezom da pokrije sve što čini poslovno-finansijski život ekonomskih i svih drugih aktera u zemlji. Moć tog instrumentarijuma postaje još veća ako je praćen kompetentnim, smislenim i objektivnim izveštajem o poslovanju, odnosno direktorskim izveštajem, sa pregledom i ocenama finansijskog položaja i performansi, opisom glavnih rizika i neizvesnosti, razvojnim ciljevima i strategijama kompanije i srodnim ocenama i predviđanjima menadžmenta, kako to zahteva i Četvrta direktiva EU, kao sastavni deo EU regulatornog okvira kome treba da se prilagodimo.⁵

Imajući sve to u vidu, u svetu naprednije upravljačke, administrativne i računovodstvene kulture, opšte prihvaćeno je da dobro uređen sistem finansijskog izveštavanja odlučujuće ili uveliko doprinosi:

- neophodnom razvoju poverenja u finansijsko izveštavanje o stanju i performansama ekonomskih aktera i njihovih skupina do nivoa nacionalne ekonomije, kao jednog od najvažnijih delova ukupnog sistema informisanja u zemlji;
- svođenju na podnošljivu meru informacione asimetrije između internih korisnika (istovremeno i kreatora) finansijskih izveštaja i eksternih korisnika tih izveštaja;
- rastu sklonosti ka investiranju i štednji (ponudi kapitala i novca) i tako razvoju tržišta kapitala i novca;
- razvoju (investicionih i drugih) fondova i osiguranja kao vrlo važnih sektora;
- prilivu stranih direktnih i portfolio investicija;
- ohrabrenju eksternog rasta uspešnih kompanija, banaka itd. putem merdžera i akvizicija;

- kreiranju pouzdanih informacionih podloga za koncipiranje makroekonomskih politika, planova i odluka države, kao i za društveno dogovaranje od značaja za socijalno održiv privredni rast i razvoj;
- informacionoj utemeljenosti regulatornih, kontrolnih i sankcijskih aktivnosti države i njenih institucija, centralne banke, komisije za hartije od vrednosti i sl., u područjima kao što su cene u javnom profitnom sektoru, očuvanje tržišne konkurencije, transparentno funkcionisanje tržišta kapitala i novca, operacije privatizacija i stečaja, preuzimanje društava, suzbijanje “sive ekonomije”, korupcije i poslovno-finansijskog kriminala itd.

Loše finansijsko izveštavanje može proizvesti samo kontraefekte, odnosno, umesto navedenih pozitivnih doprinosa, imati negativne posledice po sve što smo prethodno naveli. Zato sistem finansijskog izveštavanja zaslužuje najveću pažnju svih stejkholdera u svim fazama ekonomskog i društvenog razvoja svake zemlje, kao i na međunarodnom planu.

Imperativ kvalitetnog finansijskog izveštavanja i pravilnog pozicioniranja učesnika u tome

S obzirom na njegovu osvedočenu sveobuhvatnost i visoku informacionu delotvornost *finansijsko izveštavanje je pod strogim kvalitativnim zahtevima*, odnosno pretpostavkama za ispunjenje samo njemu imanentnih informacionih očekivanja korisnika finansijskih izveštaja. To su prolaznost na testu “korist > troškovi”, razumljivost, relevantnost (uticajnost) za odluke u pitanju (predvidna i kontrolna vrednost i pravovremenost), pouzdanost (proverljivost, neutralnost i verno predstavljanje) i uporedivost (uključiv i konzistentnost).⁶ Kako je izveštaj o poslovanju (direktorski izveštaj, odnosno upravljački komentar) prateći dokument uz finansijske izveštaje na koje se nužno oslanja, nije nikakvo iznenađenje zahtev da: “Informacije u upravljačkom komentaru treba da poseduju osnovne kvalitativne

4 International Accounting Standard 1 Presentation of Financial Statements, With amendments issued up to 31 December 2010, IASC Foundation, London, 2011, par. 10. U ovom delu identičan je i poslednji prevod na srpski jezik, IAS 1 Prezentacija finansijskih izveštaja, sa amandmanima objavljenim do 30. novembra 2008. godine. Savez računovođa i revizora Srbije, Beograd 2010., što je ozvaničeno za službenu upotrebu objavljivanjem, takođe sa zakašnjenjem, u “Službenom glasniku RS”, br. 77/2010, uz ispravke u broju 95/2010.

5 Fourth Council Directive, 25 July 1978, with later amendments, article 46.

6 Za detaljniji uvid u ove bitne zahteve pogledati, pre svega, FASB Concepts Statement No. 2, Qualitative Characteristics of Accounting Information, kao i IASB, Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements, 2001. Ovaj poslednji izvor je dostupan i na srpskom jeziku kao Okvir za sastavljanje i prezentaciju finansijskih izveštaja, u izdanju Saveza računovođa i revizora Srbije, Beograd 2009, prva knjiga, str. 65-91.

karakteristike *relevantnost i vernog predstavljanja*. Informacije u menadžerskom komentaru treba i da uvećaju pospešujuće kvalitativne karakteristike uporedivosti, proverljivosti, pravovremenosti i razumljivosti.”⁷

Opšte načelo istinitog i poštenog, odnosno objektivnog izveštavanja o finansijskom položaju uspehu, promena na kapitalu i tokovima gotovine za potrebe informaciono utemeljenog donošenja ekonomskih odluka od strane širokog kruga korisnika finansijskih izveštaja, kao i za potrebe vrednovanja aktivnosti i odgovornosti menadžmenta u rukovanju poverenim mu resursima na upravljanje, *mogu da ostvare samo finansijski i prateći izveštaji koji poseduju sve navedene kvalitativne karakteristike*. Naravno kao izbalansiran set karakteristika, s obzirom da maksimalizacija nekih od njih može ići nauštrb nekih drugih.

Iz dosadašnjih izlaganja mogu se izvući *dva nesporna zaključka*, i to:

- *da je finansijsko izveštavanje*, po svom sadržaju i po instrumentima kojima se služi, *izuzetno važan i uticajan poslovno-finansijski, ekonomski i društveni fenomen*; i
- *da su finansijski izveštaji pojava od prvorazrednog javnog interesa* i otuda nužno *pod rigoroznim kvalitativnim zahtevima*.

No u vezi s tim potrebno je na ovom mestu, makar u najkraćim potezima, odgovoriti na jedno nimalo jednostavno pitanje: *ko je ko u tom procesu?*

Ostavljajući za sledeći deo ovog napisa državnu regulatornu ulogu, ovde *treba pozicionirati tri grupe aktera u finansijskom izveštavanju*. To su:

- korisnici finansijskih izveštaja,
- računovodstvena profesija i
- menadžment izveštajnih entiteta (pravnih lica).

Kada se pomenu *korisnici finansijskih izveštaja*, onda se uobičajeno misli na eksterne korisnike, kao što su postojeći i potencijalni investitori uključiv i pretendante na merdzere i akvizije izveštajnih entiteta, kreditori, poslovni partneri (dobavljači i kupci), zaposleni i njihovi sindikati, privredna udruženja, vlada i druge državne institucije i ukupna javnost. Uprkos prirodnih razlika između njih u pogledu posebnih informacionih interesa, *može se*

reći da im je zajedničko očekivanje da u finansijskim izveštajima nađu razumljive, relevantne, pouzdane, verne, pravovremene i uporedive informacije o rentabilitetu, solventnosti, likvidnosti i efikasnosti upravljanja sredstvima u izveštajnom entitetu, *s ciljem predviđanja njegovih budućih*, pre svega dobitnih i gotovinskih, ali i ukupnih finansijsko-strukturnih *performansi, i donošenja, neretko po njih i sudbonosnih odluka o svom angažovanju u odnosnom izveštajnom entitetu*. Upravo u tom zajedničkom informacionom imenitelju leži smisao naziva finansijskih izveštaja opšte namene, kao i elemenata koje njihov potpuni set uključuje i načina vrednovanja i iskazivanja pozicija u njima. *Eksternim korisnicima je zajedničko i to što su oni*, opet uprkos nejednakosti pozicije u tom pogledu,⁸ *odsutni akteri u odnosu na sam proces pripreme i emitovanja finansijskih izveštaja, te otuda potrebe zaštite njihovih informacionih interesa*. Oba navedena zajednička obeležja pozicije eksternih korisnika finansijskih izveštaja su izvori vrlo ozbiljnih izazova za računovodstvenu profesiju; ona je jedino stručno nadležna i odgovorna da to obezbedi.

Računovodstvena profesija u užem smislu, odnosno stavljena u kontekst eksternog finansijskog izveštavanja opšte namene i interni upravljačko-informacioni kontekst, uključuje:

- korporativne finansijske računovođe,
- interne revizore
- eksterne nezavisne revizore,
- upravljačke računovođe i
- njihove posebne ili zajedničke (zavisno od zemlje) asocijacije.⁹

Da bi obezbedila kvalitetno finansijsko izveštava-

⁷ IASB, Management Commentary: A Framework for Presentation, IFRS Practice Statement, IFRS Foundation 2010., par. 20.

⁸ Poslovno-finansijski interes je, po pravilu, udaljeniji od ukupnog stanja i uspeha entiteta pa tako i finansijsko-izveštajni fokus uži kod poslovnih partnera nego kod kreditora, među ovima kod kratkoročnih nego kod dugoročnih, kod ovih poslednjih nego kod vlasnika (investitora, akcionara), s tim što ni investitorska grupa u tom pogledu nije sasvim homogena (vlasnici običnih i prioritarnih akcija, većinski i manjinski akcionari, koncentrisano i disperzovano vlasništvo i sl.). Idući odozdo prema gore poslovno-finansijski interesi i rizici su širi i dublji pa tako isto i informacioni fokus. Čini nam se da je srazmerno tome i moć neposrednog i posrednog uticaja na kvalitet finansijskog izveštavanja.

⁹ U jednom širem kontekstu treba imati na umu i ovlašćene finansijske analitičare, ovlašćene procenitelje, poreske savetnike i sl. Pri tom posebna uloga pripada akademskoj zajednici (univerziteti, fakulteti i visoke škole) koja je tu da u pogledu obrazovanja bude primarni edukator, a u okviru svoje naučno-istraživačke aktivnosti, da ne samo stalno opominje, već i da kreira razvojne puteve profesije.

nje opšte namene, adresovano prevashodno na pomenute eksterne korisnike finansijskih izveštaja, i zadovoljila potrebu zaštite informacionih interesa eksternih korisnika, računovodstvena profesija mora da raspoláže profesionalnom nezavisnošću, možda pre svega u odnosu na menadžment. Ovo naravno u okviru načelnih ili nešto određenijih (zavisno od stila nacionalnog zakonodavstva), ali za ulogu i razvoj profesije otvorenih zakonskih rešenja. To je tradicija u zemljama razvijene finansijsko-izveštajne kulture. Kod nas bi mnogi rekli "uprkos toj nezavisnosti", a za normalne prilike ispravno je reći "upravo zbog te nezavisnosti", računovodstvena profesija je mogla da postavi i afirmiše kao opšte važeće prethodno navedene kvalitativne standarde za finansijske izveštaje kao svoj profesionalni proizvod i upravljački produkt menadžmenta. I ne samo to, već je uspela, svakako zahvaljujući svojoj unutrašnjoj institucionalnoj opremljenosti, da formuliše, afirmiše i uglavnom uspešno primenjuje odgovarajuće etičke kodekse po granama svog članstva, koji su međusobno u krajnjoj liniji kompatibilni i, dodali bismo, uzorni za druge aktere u finansijskom izveštavanju.

Mada bi bila od koristi, za jednu širu priču o računovodstvenoj etici u ovom napisu nema prostora.¹⁰ Međutim, u cilju makar krajnje sažetog pozicioniranja računovodstvene profesije u odnosu na etičke aspekte finansijskog izveštavanja, navešćemo barem jedan set osnovnih principa na kojima se kodeksi profesionalne etike zasniavaju. Namerno ćemo to učiniti na bazi Standarda etičkog ponašanja za praktičare upravljačkog računovodstva i finansijski menadžment, Instituta upravljačkih računovođa SAD.¹¹ Ovo zato što su upravljačke računovođe najviše usmerene interno prema menadžmentu i što pomenuti dokument, pod obaveze koje iz njega proističu pod-

vodi i tako važan deo menadžmenta kao što je finansijski menadžment, sa šansom da to posluži i kao putokaz za ostale delove i generalni menadžment. Taj dokument postavlja sledećih pet osnovnih načela za standarde etičkog ponašanja:

- *kompetentnost* (s visokim zahtevima održanja profesionalne sposobnosti, pridržavanja obavezujuće regulative i standarda i potpunog i razumljivog izveštavanja na bazi relevantnih i pouzdanih informacija);
- *poverljivost* (u smislu uzdržavanja i sprečavanja obojavanja i korišćenja poverljivih informacija u svrhe neetičkog i ilegalnog ostvarivanja prednosti);
- *integritet* (kao skup brojnih moralnih i srodnih zahteva usredsređenih na očuvanje kredibiliteta profesije);
- *objektivnost*;
- *rešavanje etičkih sukoba* (s nizom zahteva pažljivog rešavanja osetljivih i ne baš retkih etičkih sporova sa nadležnima sve do napuštanja posla ako se ne pronade etički korektno rešenje za važnije konflikte). Poštovanje ovih načela i na njima zasnovanih etičkih standarda je pod dosta čvrstim nadzorom odgovarajućih tela pripadajućih asocijacija (upravljačkih računovođa i finansijskih menadžera).

Menadžment ima značenje i upravljačkog procesa i upravljačke institucije finansijsko-izveštajnog entiteta. Ovde nas prevashodno zanima menadžment kao institucija. U većim entitetima (organizacijama) tu instituciju čine vrhovni (strategijski), srednji (taktički) i niži (operativni) menadžment ili, jednostavnije, strategijski i operativni menadžment. U kontekstu naše priče o finansijskom izveštavanju posebno nas interesuje vrhovni menadžment entiteta (organizacije, pravnog lica), odnosno njegovo mesto i uloga u tom procesu.¹² Ako drukčije ne naglasimo, po pravilu ćemo njega imati u vidu kada budemo koristili izraz menadžment ili menadžment entiteta (pravnog lica).

10 Zainteresovani za tu lepu i poučnu priču mogu pogledati napis D. Malinića, koji upravo sledi u ovom broju našeg časopisa.

11 IMA, Standards of Ethical Conduct for Practitioners of Management Accounting and Financial Management, Management Accounting, July 1997. Za detaljnije upoznavanje sa ovim značajnim standardima pogledati ovaj originalni dokument ili, makar, N. Stevanović, D. Malinić, V. Milićević, Upravljačko računovodstvo, peto izdanje, Ekonomski fakultet Beograd, 2007., str. 52-57. Dodajmo samo napomenu da to što važi za sertifikovane upravljačke računovođe udružene u Institut upravljačkih računovođa (IMA) SAD, takoreći je identično za ovlašćene upravljačke računovođe u Engleskoj (CIMA - The Chartered Institute of Management Accountants), ovlašćene upravljačke računovođe u Kanadi (SMAC - Society of Management Accountants of Canada) itd.

12 To ne znači da u vezi s ovim nisu od značaja i drugi aspekti menadžmenta, već samo da ovde, s obzirom na karakter ovog napisa, nema prostora i za njihovo razmatranje. Zato, u cilju potpunijeg sagledavanja pozicije, strukture, nadležnosti i odgovornosti menadžmenta, pogledati, na primer, T. Bateman - C. Zeithalm, Management: Function and Strategy, Richard D. Irwin, Inc., Homewood, Illinois, 1990, esp. pp. 3-37., R. Anthony - D. Young, Management Control, Seventh edition, McGraw-Hill Companies, New York, 2003., pp. 2-22., D. Đurićin - S. Janošević - Đ. Kalićanin, Menadžment i strategija, peto prerađeno i dopunjeno izdanje, CID - Ekonomski fakultet Beograd, 2010., posebno str. 1-60.

Menadžment akcionarskog društva se u pogledu finansijskog izveštavanja i uopšte nalazi u jednoj specifičnoj, reklo bi se vrlo delikatnoj poziciji. Uz velika ovlašćenja tu poziciju prati i visok stepen odgovornosti, na kojoj ovde, u skladu s pitanjima koja su predmet razmatranja, moramo da insistiramo. *Kao interni stejkholder menadžment je nosilac upravljačke nadležnosti i odgovornosti istinitog i poštenog, odnosno objektivnog finansijskog izveštavanja o stanju i uspehu izveštajnog entiteta.* On tu svoju ulogu ostvaruje u nimalo jednostavnoj interesnoj arhitekturi. Na strani eksterne interesne arhitekture stoje informacione potrebe i želje (tesno povezane s finansijskim interesima) investitora, kreditora, poslovnih partnera, državnih organa i ukupne javnosti, koje nisu u svemu istovetne, kao i nezavisne revizije sa očekivanom ulogom nepristrasnog izveštajnog medijatora. Na planu interne arhitekture izveštajnog entiteta nalaze se operativni menadžment, zaposleni, korporativne računovođe i interni revizori, dakle opet dovoljno složena grupa interesa. U pravno složenom entitetu, uobičajeno zvanom grupom povezanih entiteta (pravnih lica), na sceni su ne uvek isti i uz to instrumentalizovanju podložni finansijsko-izveštajni interesi. *Etičko ponašanje menadžmenta podrazumeva da on u oblikovanju i emitovanju finansijskih izveštaja nastoji da čini dobro za druge, i to podjednako za sve.* Međutim, čak i da je sklon altruizmu, na tom putu može neretko naići na prepreku koja se zove informacioni interesi dominantne grupe korisnika finansijskih izveštaja. Još kad se tome dodaju lični motivi menadžmenta kao što su, na primer, bonusi (upravljačke tantijeme), želja za moć, samoveličanje i sl., *onda se na finansijsko-izveštajni altruizam menadžmenta teško može računati.* Pa ipak ne može se reći da nije rasprostranjena svest o tome da poverenje investicione, poslovne, finansijske i ukupne zajednice u kompaniju i njen menadžment, kao možda najvažnija etička vrednost, značajno pomaže u procesu kreiranja vrednosti za firmu,¹³ a ono se u značajnoj meri stiče kvalitetnim

finansijskim izveštavanjem. Zato brojne kompanije sastavljaju svoje etičke kodekse¹⁴ koji, kada su dobro strukturirani, impliciraju i profesionalna računovodstveno-revizijska etička načela i primenu.

Regulatorna komponenta finansijskog izveštavanja

Novija regulatorna zbivanja u EU i međunarodnom okruženju

Videli smo koliko je velika i kako složena upravljačka nadležnost i odgovornost menadžmenta u finansijskom izveštavanju. Poenta je na odgovornosti. Zato i vidimo puno smisla u starijem dobrom nazivu: polaganje računa o stanju i uspehu kompanije od strane njene uprave. Jer, s tim nazivom obaveza izbija u prvi plan, što je dobro s obzirom na ljudsku sklonost veličanja svojih prava nauštrb obaveza. Polazeći od toga, a imajući u vidu ogromnu potencijalnu delotvornost finansijskih izveštaja, nesumnjivo poziciono prvenstvo menadžmenta u njihovom kreiranju i iz toga proističuću mogućnost postavljanja svojih, samosvojnih ili od dominantnog korisnika nametnutih, finansijsko-izveštajnih interesa javnom interesu istinitog i poštenog finansijskog izveštavanja, - *finansijsko-izveštavanje je isuviše ozbiljna stvar da bi smelo biti prepušteno samo volji menadžmenta ili bilo kog drugog korisnika bez prethodnih javnih preskripcija. U tome je uloga regulatorne komponente finansijskog izveštavanja, kako profesionalne (koja je prethodno bila nužno više puta isticana), tako i državne koju ćemo sada nešto više fokusirati s obzirom na njenu ulogu da ne samo neposredno u mogućoj meri reguliše materiju finansijskog izveštavanja, već i da omogućući i podrži razvoj odgovarajućih profesionalnih institucija i kreira snažne institucije javnog nadzora kvaliteta finansijskog izveštavanja i postupanja institucija uključenih u taj sistem.*

Privredno-finansijska istorija nas je više puta podučavala, odnosno opominjala da *finansijsko izveštavanje može proizvesti ili podupreti nepovoljne, često dramatične*

13 O tome se dosta piše, čini nam se prilično po uzoru na već pomalo klasična dela, kao što su N. Bowie - E. Freeman, *Ethics and Agency Theory: An Introduction*, Oxford University Press, New York, 1992 i F. Fukuyama, *Thrust: The Social Virtues and Creation of Prosperity*, The Free Press, New York, 1995, čemu možemo dodati i brojne priloge iz knjige B. Schwartz, Ed., *Research on Accounting Ethics*, Jai Press Inc., Stanford, Connecticut, 2000.

14 Čitaocu koji želi jedno kratko i efektno upoznavanje s pristupom upravljanju kompanijskom etikom i izradi etičkog kodeksa možemo preporučiti McNamara, C., *Complete Guide to Ethics Management: An Ethics Toolkit for Managers*, <http://managementhelp.org/ethics/ethxgde.htm>

dogadaje se ekonomskim akterima, na tržištima kapitala i novca, u nacionalnoj ekonomiji kao celini pa i šire. Ono nije nimalo nevino u brojnim poznatim bankrotima dojučerašnjih pojava primera za ugled po finansijskom položaju i uspehu (rentabilitetu), u veštačkim privrednim bumovima i posledničnim recesijama, krizama ili čak i dubokim depresijama. *To stoji u najtešnjoj vezi sa kvalitetom finansijskog izveštavanja*. Naime, od istinitog i poštenog finansijskog izveštavanja se očekuje da informacije u finansijskim izveštajima krase barem sledeće najvažnije vrline: razumljivost za korisnike, relevantnost za odluke koje donose, pouzdanost u smislu da se korisnici mogu na njih osloniti, verno predstavljanje stanja i performansi kao pretpostavka pouzdanosti, opreznost u odmeravanju i iskazivanju u uslovima neizvesnosti, potpunost i uporedivost u vremenu i prostoru (između poslovno-finansijskih entiteta). *Problem, s malopre navedenim efektima nastaje kada se tako bitni eksterni korisnici finansijskih izveštaja*, kao što su investitori, kreditori, poslovni partneri, nacionalna statistika, vlada i njene institucije, sindikati sa zaposlenima pa i ukupna javnost u zemlji, kao odsutni stejkholderi, *u donošenju odluka oslone na finansijske izveštaje verujući u njihove pomenute vrline, a ovi budu izmanipulisani od strane neodgovornog menadžmenta, njegovog računovođe i ponekad (kod nas ne baš retko) uz pomoć tzv. nezavisnog revizora*, kao jedino prisutnih stejkholdera, odnosno producenta finansijskih izveštaja vođenih svojim partikularističkim interesima.¹⁵

Upravo u toj informacionoj asimetriji između menadžmenta kao prisutnog kreatora finansijskih izveštaja i odsutne većine njihovih korisnika nalazi se *raison d'etre državne regulatorne komponente sistema finansijskog izveštavanja*. Sasvim uopšteno, *dugo su izgrađivana dva stila u tome*. Anglo-saksonski sa osnovnim finansijsko-izveštajnim

zahtevima u kompanijskim zakonima i snažnom samoregulatornom ulogom moćne i dobro organizovane računovodstvene (uključiv i revizijske) profesije. Istina, ipak pod jakim uticajem državnih institucija u vidu komisija za hartije od vrednosti kao regulatora tržišta kapitala i, shodno tome, važnih stejkholdera u sistemu finansijskog izveštavanja, poduprtih još i aktivnostima Međunarodne organizacije komisija za hartije od vrednosti (IOSCO). *Kontinentalno-evropski stil* razlikovao se uglavnom po tome što je, uz uvažavanje profesionalnih institucija, veću ulogu u uređivanju sistema finansijskog izveštavanja imalo kompanijsko ili i posebno računovodstveno zakonodavstvo, sa uporedivom pozicijom nacionalnih regulatornih tela za hartije od vrednosti, odnosno tržišta kapitala.

Oba stila važila su za uzorne sisteme finansijskog izveštavanja. Pojava i razvoj Međunarodnih računovodstvenih standarda doneli su sa sobom ne samo pretpostavke za neophodnu međunarodnu uporedivost, već i za unapređenje kvaliteta finansijskog izveštavanja. *Pa ipak, devedesetih godina prošlog i početkom ovog veka*, naročito u SAD, *došlo je do svojevrstne plime finansijsko-izveštajnih skandala sa pogubnim posledicama*. Zajednički uzrok za to je nedostatak kontrole, odnosno javnog nadzora kvaliteta finansijskog izveštavanja. U SAD se reagovalo donošenjem čuvenog Zakona¹⁶ čiji su glavni doprinosi (a) uređenje osnivanja Nadzornog odbora za računovodstvo javnih kompanija i njegovih visokih nadzornih, regulatornih, inspeksijskih i disciplinskih nadležnosti u odnosu na revizorske firme koje se bave revizijom javnih kompanija i (b) uređenje nezavisnosti revizora, korporativnog upravljanja i jačanja finansijskog obelodanjivanja. U EU se reagovalo amandmanima u odgovarajućim Direktivama EU¹⁷ i pratećim propisima sa sličnim ciljevima, odnosno rigoroznijim regulatornim okvirom finansijskog izveštavanja. *Dakle, u poslednje vreme, na terenu oba pomenuta globalna računovodstva*

¹⁵ U ovom pasusu našeg napisa pokušali smo da, na krajnje sažet način, samo ukažemo na ozbiljan problem ogrešenja o kvalitativne pretpostavke urednog finansijskog izveštavanja i nepovoljne, često kobne posledice takvog odnosa. U nedostatku prostora za detaljniju priču o tome u ovom napisu, upućujemo na tekst N. Stevanović - D. Malinić, Tajne bilansa: menadžerski pristup, Ekonomika preduzeća, specijalni broj, mart-april 2009., i tamo navedenu literaturu. Uz rizik da budemo nepravični prema drugima, možda treba posebno pomenuti White, G., Sondi, A., Fried, D., The Analysis and Use of Financial Statements, Third Edition, J. Wiley and Sons, Inc., 2003., zatim Ketz, E., Hidden Financial Risk, John Wiley and Sons, Inc 2003. i Grant, M.R.-Visconti, M., The Strategic Background to Corporate Accounting Scandals, Long Range Planning 39, 2006.

¹⁶ Public Company Accounting Reform and Investor Protection Act of 2002, po kome je, između ostalog, i osnovan Public Company Accounting Oversight Board, kao visoko telo za javni nadzor kvaliteta revizije (implicitno i računovodstva) kompanija čijim se hartijama od vrednosti javno trguje.

¹⁷ Mislimo pre svega na amandmane u Fourth Council Directive of 25 July 1978 on the annual accounts of certain types of companies, Seventh Council Directive of 13 June 1983 on consolidated accounts i Directive 2006/43/EC of the European Parliament and of the Council of 17 May 2006 on statutory audits of annual accounts and consolidated accounts (tzv. Osmo direktiva).

vodstvena uzora, na sceni je stezanje regulatornog obruča oko menadžmenta, korporativnih računovođa i nezavisnih revizora, sa pratećim osnivanjem novih i snaženjem postojećih institucija sistema finansijskog izveštavanja.

Novija domaća regulatorna zbivanja i njihove posledice

Kod nas se u poslednjih desetak godina odigravao obrnut proces. *Zakonom o računovodstvu iz 1996. godine,*¹⁸ prćenim odgovarajućim podzakonskim aktima, *bili smo se maltene izjednačili sa finansijsko-izveštajnim zahtevima iz pomenutih Direktiva EU, uključiv i MRS koji tim Direktivama nisu protivurečili.* Početni entuzijazam profesije sa prijemom našeg Saveza računovođa u punopravno članstvo Međunarodne federacije računovođa (IFAC-a) bio je svojevrsni "vetar u leđa" tom Zakonu. *I danas se često čuju ocene da je njegova primena donela značajne pozitivne efekte u kvalitetu finansijskog izveštavanja. No valja priznati da je iz njega još uvek stajala moćna kontrola finansijskih izveštaja iz bivše SDK, a kasnije ZOP-a.* Međutim, *novim Zakonom o računovodstvu iz 2002. godine*¹⁹ *obavezali smo sve izveštajne subjekte na potpunu primenu MRS, za banke, osiguravajuća društva i druge finansijske organizacije počev sa 2003. godinom, a za privredna društva i zadruga počev sa 2004. godinom. Bilo je to nepotrebno istrčavanje države ispred EU, koja je tek tada donela svoj Propis o usvajanju i primeni MRS,*²⁰ *prema kome preduzeća čije se hartije od vrednosti na dan bilansa kotiraju na berzi zemlje članice, sastavljaju, podnose i objavljuju konsolidovane finansijske izveštaje grupe primenjujući MRS, uz mogućnost da zemlje članice dozvole ili zahtevaju primenu istih i na pojedinačne finansijske izveštaje preduzeća u krugu konsolidovanja pa i na konsolidovane i pojedinačne finansijske izveštaje preduzeća čije se HOV ne kotiraju na berzi, s tim što su tu mogućnost iskoristile samo retke zemlje članice EU. Pa i to samo za MRS koji su, saglasno navedenom Propisu, prošli kroz ne baš jednostavnu i blagu proceduru prihvatanja od strane Komisije*

EU, uz prethodnu stručnu pomoć odgovarajućih višestepeno ustrojenih institucija.²¹ *A mi istrčismo ispred svih u EU iako s nepripremljenom profesijom i još više državom. Na sve to ubrzo je došlo i do ukidanja kontrole finansijskih izveštaja od strane SDK, upustivši se u iluziju da će ozakonjena revizija, sa krajnje oskudnim kadrovskim kapacitetima, i poreska kontrola, takođe kadrovski vrlo sužena u uslovima distanciranja poreskog bilansa od poslovnog bilansa (finansijskih izveštaja opšte namene), moći da popune novostvoreni ogroman kontrolni vakum, što se naravno nije moglo dogoditi. Zato danas često možemo čuti da do sada nismo imali nekvalitetnije finansijsko izveštavanje u realnom sektoru pa i drugim sektorima osim bankarsko-finansijskog sektora.*

Da zlo bude veće i sama država je svojim činjenjem ili nečinjenjem neretko podupirala proces urušavanja kvaliteta finansijskog izveštavanja. U vezi s pravim eklatantan primer je sa predprivatizacionim finansijsko-izveštajnim skandalom u NIS-u.²² Za drugo mogla bi biti navedena povelika lista postprivatizacionih finansijsko-izveštajnih skandala. *A tek opšta dozvola Vlade RS, pod pritiskom karakterističnog menadžersko-vlasničkog lobija, da pravna lica mogu efekte valutne klauzule i kursne razlike razgraničiti (iskazati) u bilansu stanja umesto da ih uključe među prihode i rashode kako nalažu ekonomska logika i MRS 21 – Efekti promena deviznih kurseva (str. 23 i 28), i to po osnovu svih potraživanja (malo ko koristi) i obaveza (masovnije korišćeno) na dan bilansa za 2008. godinu, a po izuzeću kratkoročnih potraživanja i obaveza u izveštajima za 2009. i 2010. godinu.*²³ *Protuzakonit i besmislen akt! Protuzakonit zato što je Zakonom o računovodstvu i reviziji*²⁴ *propisana obaveza primene MRS, koji to ne dopuštaju. A koliko je to besmislen akt pokazuje to što je pružena i često korišćena*

18 "Službeni list SRJ", br. 46/96, 74/99, 22/01 i 71/01.

19 "Službeni list SRJ", br. 71/02 i "Službeni glasnik RS", broj 55/04.

20 Regulation (EC) No 1606/2002 of the European Parliament and of the Council of 19 July 2002 on the application of international accounting standards.

21 Pogledati N. Stevanović - D. Malinić, Tajne bilansa: menadžerski pristup, časopis Ekonomika preduzeća, specijalni broj, Mart - april 2009., str. 68.

22 A prema poznatom dokumentu ROSC - Reports on the Observance of Standards and Codex, prihvaćenom od strane Vlade RS, upravo od preduzeća od javnog interesa, što velika državna preduzeća jesu, s pravom se očekuje da budu promoteri kvalitetnog finansijskog izveštavanja.

23 Pravilnik o izmenama i dopunama Pravilnika o kontnom okviru i sadržini računa u Kontnom okviru za privredna društva, zadruga, druga pravna lica i preduzetnike, "Službeni glasnik RS" br. 9/09 pa 4/10 i 3/11. Nastavak apsurdna očekujemo u nekom od privih brojeva "Službenog glasnika" za 2012 ukoliko se ne dozovemo pameti.

24 "Službeni glasnik RS", broj 46/06 i 111/09.

mogućnost da pravna lica po osnovu negativnih efekata promene kurseva kreiraju bilansnu imovinu (aktivu) protivno starom dobrom pravilu sadržanom i u aktuelnom Okviru za sastavljanje i prezentaciju finansijskih izveštaja (prema MRS), kao sastavnom delu naše zakonske obaveze, u vidu odredbe koja glasi: "Imovina je resurs koji entitet kontroliše kao rezultat prošlih događaja i od koga se očekuje priliv budućih ekonomskih koristi u entitet".²⁵

Očigledno, *aktivirani negativni efekti promena valutnih kurseva ne mogu nikako predstavljati imovnu (aktivu), već samo čist skriveni gubitak. No Vlada RS je ipak to dopustila na inicijativu i pod pritiskom određenog menadžersko-vlasničkog lobija*²⁶ i, gle čuda, uz blagoslov Privredne komore Srbije. *Naivni su to u svojim bilansima iskoristili da bi uvećali tekući dobitak ili smanjili gubitak u zabludi da jačaju svoje adute za dobijanje novih kredita, zaboravljajući da u bankama sede i analitičari koji su na dobrim državnim ekonomskim fakultetima naučili da razlikuju bilansnu imovinu od skrivenih gubitaka. Sebični menadžeri s pravom na bonuse iz profita, odnosno na osnovu profita, čine to zbog svojih bonusa. Imaoci većinskih vlasničkih paketa koriste šansu iskazivanja fiktivno (veštački), uvećanih profita s ciljem izvlačenja dividendi, naročito kod firmi čiji vlasnici imaju pravo repatrijacije profita. E tu dolazimo do stranih direktnih investicija i investitora, u okviru čijih znanja smo očekivali i znanja o istinitom i poštenom finansijskom izveštavanju. Međutim, umesto toga, dobili smo neretko razočarenja koja su nas podsetila na neka davnašnja upozorenja u vezi, čini nam se, drugog velikog talasa prekograničnih investicija, i to upozorenja s njihove strane u vezi ulaganja u zemlje tzv. Trećeg sveta navodno s prevashodnim ciljem podsticanja privrednog rasta u tim zemljama, kao, na primer, opomena da "... strane kompanije mogu osvojiti komandne pozicije domaće ekonomije, izmusti domaće izvore kapitala proteravši domaće firme iz posla, stvoriti malu radnu elitu za sebe transferišući veliki deo radnika u društveni sloj nezaposlenih i izvlačiti oligopolne profite*

za repatrijaciju u korporacijske centrale."²⁷ Kod nas, setimo se, i firme nastale na domaćem tlu, izmeštanjem kontrolnog paketa vlasništva u inostranstvo, stvorile su i koristile isti dividendni ventil u iste svrhe, u čemu ih je, eto, čak i država pomagala svojim neposrednim doprinosom nesolidnom sistemu finansijskog izveštavanja.

Aktuelni izazovi i odgovori domaće regulative

Do kada će moći tako? Nadamo se ne predugo. Srećom, na putu nameravanog ulaska u EU stoji nam obaveza prilagodavanja propisima EU i u oblasti finansijskog izveštavanja. Jer, Pravnim tekovinama EU (acquis communautaire), kao zakonskom setu EU kome se zemlje – pretendenti za članstvo imaju da prilagode, tačnije njihovom Poglavlju 6 Kompanijsko Privredno pravo, pripadaju i pomenute Direktive EU o finansijskom izveštavanju.²⁸ Za svrhe ovog napisa dovoljno je izdvojiti dva bitna stava odnosno zahteva iz njih za naš buduću, pre svega državno-regulatorni, a onda upravljački i, konačno, profesionalni odnos prema tako ozbiljnom pitanju kao što je sistem finansijskog izveštavanja. To su *kolektivna odgovornost organa izveštajnog entiteta za finansijske izveštaje i javni nadzor kvaliteta revizije finansijskih izveštaja*.

Kolektivna odgovornost organa izveštajnog entiteta za finansijske izveštaje sadržana je u četvrtoj direktivi EU koja se, prema onome što stoji u njenom članu 1, u većini zemalja članica odnosi prevashodno na akcionarska društva, društva s ograničenom odgovornošću i komanditna društva. U kontekstu nastojanja da se podigne kvalitet finansijskog izveštavanja i pojača odgovornost za to, u njoj je dopisan novi član 50 b, sa odredbom:

"Države članice treba da obezbede da članovi administrativnih, upravljačkih i nadzornih tela društva imaju kolektivnu dužnost da obezbede da godišnji računi, godišnji izveštaj (direktorski izveštaj o poslovanju – prim. autora) i, ako se posebno pri-

25 IASB, Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements, par. 49 ili prevod na srpski jezik kao Okvir za sastavljanje i prezentaciju finansijskih izveštaja, Savez računovođa i revizora Srbije, Beograd 2010., objavljen i u "Službenom glasniku RS", broj 77/2010.

26 Reč je o koalicijama menadžmenta i vlasnika, potpomognutih zavisnim korporativnim računovođama i njihovom nemoćnom asocijacionom, što je pogubni stejkholderski aranžman po kvalitet finansijskog izveštavanja, na čiju stranu je, eto, stala i država kao vrhovni regulator.

27 Moran, T., Multinational Corporations: the Political Economy of Foreign Direct Investment, Lexington Books, Massachusetts, 1985, p. 135.

28 Fourth Council Directive of 25 July 1978 on the annual accounts of certain types of companies, as amended fourteen times by later Directives from 18.7.1983-26.6.2009., Seventh Council Directive of 13 June 1983 on consolidated accounts and Directive 2006/43/EC of the European Parliament and of the Council of 17 May 2006. on statutory audits of annual accounts and consolidated accounts.

prema, izveštaj o korporativnom upravljanju pripremljen shodno članu 46a (koji utvrđuje obavezu i sadržaj izveštaja o korporativnom upravljanju – prim. autora) treba da budu sastavljeni i objavljeni u skladu sa zahtevima ove Direktive i, gde su primenjivi, u skladu sa međunarodnim računovodstvenim standardima prihvaćenim u skladu sa Propisom (EC) No 1606/2002. Ta tela treba da deluju u okviru nadležnosti koje su im utvrđene nacionalnim zakonom. “

Kolektivna odgovornost za finansijske izveštaje i prateće upravljačke izveštaje predstavlja, dakle, novo posebno važno pitanje pred domaćom državnom regulativom, poslovno-upravljačkom praksom, računovodstveno-revizorskim samoregulatornim i nadzornim institucijama, Komisijom za HOV i drugim srodnim institucijama.

Smisao kolektivne odgovornosti je u tome da se onemogućiti koncentracija finansijsko-izveštajne vlasti u rukama jednog ili i vrlo uske grupe lica.

*Zakon o privrednim društvima*²⁹ nije na izričit način odredio nosioce kolektivne odgovornosti za finansijske izveštaje, ali se u njegovim odredbama o organima upravljanja i njihovim nadležnostima i odgovornostima u vođenju poslova i zastupanju privrednog društva (članovi 326-463) može naći okvir za praktično rešenje tog pitanja. U vezi s tim predstojeći novi Zakon o računovodstvu, čiji je Nacrt u pripremi, može to pitanje određenije urediti ili prepustiti privrednim društvima da to učine svojim opštim aktima. U svakom slučaju ishodište je Zakon o privrednim društvima, koji je najzad, s razlogom, dosta prostora posvetio finansijskom izveštavanju obezbeđujući mu status koji u savremenom svetu ono ima. Ovde ćemo dati svoje (naravno neobavezujuće) mišljenje o tome kako postupiti. Učinimo to, po kriterijumu važnosti, najpre za akcionarska društva³⁰, među kojima Zakon o privrednim društvima razlikuje jednodomna a.d. i druga a.d. (kako ćemo ih ovde kolokvijalno najčešće zvati), odnosno društva koja nisu javna u smislu Zakona o tržištu kapitala. Autoru bi bilo lakše i bez-

bednije da to obavi putem jedne razuđenije priče. Međutim, svoje viđenje stvari predstaviceo tabelarnim putem, verujući da je to za čitaoca korisnije. Zato pogledati Prikaz 2. Nazvali smo ga Probna sistematika kolektivne odgovornosti... zato što svoja viđenja ne želimo predstaviti kao neka konačna rešenja, već, naprotiv, ostaviti otvorenim za raspravu, posebno od strane kompetentnijih tumača Zakona, što bi autor ovog napisa dočekao s dobrodošlicom.

Barem jedna napomena u vezi Prikaza 2 Probna sistematika kolektivne odgovornosti za poslovne knjige i finansijske izveštaje. Ako izgleda da smo ponegde tražili više analogije za druga a.d. u odnosu na javna a.d. (u smislu Zakona o tržištu kapitala, čega se Zakon o privrednim društvima takođe pridržavao) nego što je to izričito u Zakonu o privrednim društvima rečeno, onda smo to činili zbog odredbi iz čl. 1 Četvrte direktive, prema kome se ova Direktiva, pa tako i pomenuti član 58 b, odnosi na sva akcionarska društva. Uz to, rukovali smo se i definicionom odredbom 13, iz člana 2 Osme direktive EU, službenog, produbljenog i oštrijeg fokusa na reviziju finansijskih izveštaja, prema kojoj “entitete od javnog interesa...” pokrivaju pojam javnih društava iz naša dva pomenuta zakona, uključiv, naravno, i finansijske i osiguravajuće institucije, s tim što “države članice mogu označiti i druge entitete kao entitete od javnog interesa, na primer entitete od naročitog javnog značaja zbog prirode posla, veličine ili broja zaposlenih”, što barem velika a.d. sigurno jesu i ako se njihovim HOV ne trguje na tržištima kapitala.

Glavni zaključak do koga smo došli kroz pripremu Prikaza 2 Probna sistematika kolektivne odgovornosti za poslovne knjige i finansijske izveštaje, čini nam se čak i pod pretpostavkom da naša razvrstavanja tela, nadležnosti i odgovornosti u njoj nisu u svim delovima sasvim tačna, *jeste da je novim Zakonom o privrednim društvima obezbeđena neophodna usaglašenost sa zahtevima Četvrte direktive EU o kolektivnoj odgovornosti administrativnih upravljačkih i nadzornih tela za finansijske izveštaje*, barem u akcionarskim društvima na koja se Prikaz 2 odnosi. Dobili smo bitnu regulatornu osnovu da kroz daljne aktivnosti svih relevantnih aktera u što skorijoj budućnosti dobijemo i jedan transparentan, međunarodno uporediv, pouzdan i delotvoran sistem finansijskog izveštavanja, odnosno da ispunimo obećanje dato sebi, a

29 “Službeni glasnik RS”, br. 36/2011.

30 Pitanje kolektivne odgovornosti administrativnih, upravljačkih i nadzornih tela u društvima s ograničenom odgovornošću i komanditnim društvima, ostavljamo za neku drugu priliku.

Prikaz 2 – Probna sistematika kolektivne upravljačke, nadzorne i administrativne odgovornosti za poslovne knjige i finansijske izveštaje iz Zakona o privrednim društvima prema zahtevima Četvrte direktive EU

Jednodomna akcionarska društva		Dvodomna a.d. (i javna i druga)
Jednodomna javna a.d.	Jednodomna druga a.d.	
Upravljački nivo odgovornosti		
<p>Odbor direktora, kao najmanje tročlano direktorsko telo (čl. 383, st 4 Zakona, sa najmanje jednim nezavisnim direktorom – čl. 392):</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ utvrđuje poslovnu strategiju i ciljeve i vodi poslove društva (s pretpostavkama i posledicama u finansijskim izveštajima – prim. autora); ▪ vrši unutrašnji nadzor nad poslovanjem društva; ▪ ustanovljava računovodstvene politike društva i politike upravljanja rizicima; ▪ odgovara za tačnost poslovnih knjiga društva; ▪ odgovara za tačnost finansijskih izveštaja društva; (čl. 398 Zakona) <p>* Preko Komisije za reviziju (prema čl. 409-411 Zakona) i Unutrašnjeg nadzora (prema zajedničkim odredbama za sva jednodomna a.d. iz čl. 451 i 452 Zakona, uz autorov nezvanični naziv za organ unutrašnjeg nadzora)</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ na redovnoj sednici Skupštine podnosi izveštaje o: <ul style="list-style-type: none"> - računovodstvenoj praksi i praksi finansijskog izveštavanja društva i njegovih povezanih društava; - kvalifikovanosti i nezavisnosti revizora društva (čl. 399 Zakona) 	<p>Odbor direktora, ako društvo ima tri ili više direktora, koji obavezno čine Odbor direktora (čl. 383, st. 2, Zakona):</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ iste nadležnosti i odgovornosti za poslovne knjige i finansijske izveštaje (iz čl. 398 Zakona) i izveštavanja na redovnoj sednici Skupštine (iz čl. 399 Zakona); <p>* U skladu s potrebom Odbora za administrativnom pomoći u tome, kao i sa mogućnošću iz čl. 408 i 410 da Odbor može obrazovati tročlane komisije koje mu pomažu u radu, preko Komisije za reviziju kod javnog a.d. i još preko Unutrašnjeg nadzora (prema čl. 451 i 452 Zakona).</p> <p>Dva direktora sa zajedničkom odgovornošću, ako društvo ima samo dva direktora sa shodnom primenom odredaba Zakona o Odboru direktora (čl. 383, st. 3, Zakona), onda valjda i s pravom obrazovanja pomenute komisije i izvesno s unutrašnjim nadzorom iz pomenutih zajedničkih odredaba Zakona.</p> <p>Direktor i najmanje jedan punomoćnik po zaposlenju, ako društvo i na jednog direktora sa shodnom primenom odredaba o Odboru direktora (čl. 383, st. 3, Zakona) i valjda s pravom obrazovanja pomenute komisije i tela unutrašnjeg nadzora.</p>	<p>Nadzorni odbor, kao upravljačko telo sa najmanje tri člana koji ne mogu biti izvršni direktori (čl. 433, Zakona), a u javnom društvu barem s jednim članom NO koji je nezavisan od društva sa shodnom primenom na njega odredbe o nezavisnom direktoru iz čl. 302, Zakona (čl. 437, Zakona):</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ utvrđuje poslovnu strategiju i poslovne ciljeve, društva i nadzire njihovo ostvarivanje; ▪ nadzire rad izvršnih direktora; ▪ vrši unutrašnji nadzor nad poslovanjem društva; ▪ ustanovljava računovodstvene politike društva i politike upravljanja rizicima; ▪ utvrđuje finansijske izveštaje i podnosi ih Skupštini na usvajanje (sve prema čl. 441. Zakona); ▪ na redovnoj sednici Skupštine podnosi izveštaje o: <ul style="list-style-type: none"> ▪ računovodstvenoj praksi i praksi finansijskog izveštavanja društva i njegovih povezanih društava; ▪ kvalifikovanosti i nezavisnosti revizora društva (prema čl. 442, Zakona, o shodnoj primeni obaveza izveštavanja Skupštine od strane Odbora direktora u jednodomnom društvu iz čl. 399, Zakona). <p>Izvršni odbor, ako društvo ima tri ili više direktora, koji čine izvršni odbor, što je u javnom društvu obavezno (čl. 417, Zakona):</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ vodi poslove društva (sa pretpostavkama i posledicama u finansijskim izveštajima – prim. autora); ▪ odgovara za tačnost poslovnih knjiga društva; ▪ odgovara za tačnost finansijskih izveštaja društva (čl. 427, Zakona); <p>Dva direktora sa zajedničkom odgovornošću, ako društvo koje nije javno ima samo dva izvršna direktora, sa shodnom primenom odredaba Zakona o Izvršnom odboru (čl. 428, Zakona);</p> <p>Direktor i najmanje jedan punomoćnik po zaposlenju (iz čl 34, Zakona), ako društvo koje nije javno ima samo jednog direktora, sa shodnom primenom odredaba o Izvršnom odboru (čl. 408 Zakona).</p>
Nadzorni nivo odgovornosti	Nadzorni nivo odgovornosti	Nadzorni nivo odgovornosti
<p>Unutrašnji nadzor, kao telo (po neslužbenom autorskom mišljenju barem tročlano) u kome najmanje jedno lice mora ispunjavati uslove za internog revizora, obavezno zaposleno u društvu samo na poslovima unutrašnjeg nadzora i ne može biti direktor, a imenovano od Odbora direktora (čl. 451, Zakona), s tim što poslovi tog tela obuhvataju naročito (čl. 452, Zakona):</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ kontrolu usklađenosti poslovanja društva sa zakonom, drugim propisima i aktima društva ▪ nadzor nad sprovođenjem računovodstvenih politika i finansijskim izveštavanjem; ▪ proveru sprovođenja politika upravljanja rizicima; ▪ praćenje usklađenosti organizacije i delovanja društva sa kodeksom korporativnog upravljanja; ▪ vrednovanje politika i procesa u društvu, kao i predlaganje njihovog unapređenja; ▪ redovno izveštavanje Komisije za reviziju ili Odbora direktora od strane rukovodioca UN o izvršenom nadzoru. 	<p>Unutrašnji nadzor, kao (po neslužbenom mišljenju autora barem tročlano) telo, imenovano od strane Odbora direktora na način i pod uslovima iz čl. 451 Zakona, sa sledećim nadležnostima i odgovornostima (čl. 452 Zakona):</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ kontrola usklađenosti poslovanja društva sa zakonom, drugim propisima i aktima društva; ▪ nadzor nad sprovođenjem računovodstvenih politika i finansijskim izveštavanjem; ▪ provera sprovođenja politika upravljanja rizicima; ▪ praćenje usklađenosti organizacije i delovanja društva sa kodeksom korporativnog upravljanja; ▪ vrednovanje politika i procesa u društvu, kao i predlaganje njihovog unapređenja; ▪ redovno izveštavanje Komisije za reviziju ili odbora direktora od strane rukovodioca UN o izvršenom nadzoru. 	<p align="center">Nadzorni nivo odgovornosti</p> <p>Unutrašnji nadzor, kao (po neslužbenom mišljenju autora barem tročlano) telo, imenovano od strane Nadzornog odbora na način i pod uslovima iz čl. 451 Zakona, sa istim nadležnostima i odgovornostima iz čl. 452 Zakona, zajedničkog za sva a.d., osim što se izostavlja Odbor direktora kao mogući adresat izveštaja rukovodioca Unutrašnjeg nadzora o izvršenom nadzoru jer je to samo Nadzorni odbor, u čijoj je nadležnosti i vršenje unutrašnjeg nadzora nad poslovanjem društva (čl. 441, st. 1, tačka 3. Zakona).</p>

Jednodomna akcionarska društva		Dvodomna a.d. (i javna i druga)
Jednodomna javna a.d.	Jednodomna druga a.d.	
Administrativni nivo odgovornosti		
<p>Komisija za reviziju, kao obavezno i najmanje tročlano telo, obrazovano odlukom Odbora direktora u čijem donošenju ne mogu da učestvuju izvršni direktori, čiju većinu članova čine neizvršni direktori i čiji predsednik, uz to, mora biti nezavisni direktor sa uslovima iz čl. 392 Zakona, a najmanje jedan član Komisije mora biti ovlašćeni revizor ili lice odgovarajućeg znanja i iskustva (poželjno ovlašćeni interni revizor – prim. autora), sve prema čl. 409 i 410 Zakona, sa zadacima (čl. 411 Zakona):</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ priprema predlaže i proverava sprovođenje računovodstvenih politika i politika upravljanja rizicima; ▪ daje predlog Odboru direktora za lica nadležna za obavljanje funkcije unutrašnjeg nadzora; ▪ vrši nadzor nad radom unutrašnjeg nadzora u društvu; ▪ ispituje primenu računovodstvenih standarda u pripremi finansijskih izveštaja i ocenjuje sadržinu finansijskih izveštaja; ▪ sprovodi postupak izbora i predlaže kandidata za revizora društva sa mišljenjem o njegovoj stručnosti i nezavisnosti; ▪ vrši nadzor nad postupkom revizije i druge poslove iz domena revizije koje joj poveri Odbor direktora. 	<p>Komisija za reviziju, kao moguće (a po mišljenju autora preporučljivo osim za mala a.d. barem tročlano) telo, obrazovano odlukom odbora direktora, ili dva direktora sa zajedničkom odgovornošću, ili direktora sa punomoćnikom (kao nosilaca kolektivne upravljačke odgovornosti za poslovne knjige i finansijske izveštaje) od lica koja imaju odgovarajuća znanja i radno iskustvo od značaja za rad komisije (čl. 408 Zakona) sa zadacima kako su opisani za jednodomna javna a.d., odnosno iz čl. 411 Zakona.</p>	<p>Komisija za reviziju, kao barem tročlano telo, imenovano od strane Nadzornog odbora na način, pod uslovima i sa nadležnostima i odgovornostima kako smo to opisali za isti organ kod jednodomnog javnog a.d., saglasno odredbi čl. 446 Zakona, o shodnoj primeni odredaba iz čl. 408-414 Zakona, u delu o jednodomnim a.d., na Komisije NO.</p>

pred svetom, prihvatanjem od strane Vlade RS još 2006. godine, poznatog dokumenta Svetske banke pod nazivom ROSC-Report on the Observance of Standards and Codex, u okviru Regionalnog programa REPARIS-The Road to Europe – Program of Accounting Reform and Institutional Strengthening, osveženih najnovijim državnim nastojanjima usaglašavanja sa pravnim tekovinama EU.

Javni nadzor kvaliteta revizije finansijskih izveštaja ili, preciznije, revizora i revizorskih preduzeća, jedan je od ključnih zahteva sadržanih u inoviranoj Osmoj direktivi EU,³¹ poduprtoj nešto kasnije i jednom važnom Preporukom Komisije EU,³² što dodatno potvrđuje važnost pitanja koje ovde, u kontekstu priče o aktuelnim regulatornim izazovima iz EU (i šireg međunarodnog) okruženja i odgovorima domaće regulative, posebno ističemo.

31 Directive 2006/43/EC of the European Parliament and of the Council, of 17 May 2006, on statutory audits of annual accounts and consolidated accounts.

32 Commission Recommendation of 6 May 2008 on external quality assurance for statutory auditors and audit Firms auditing public interest entities.

U okviru globalne teme osiguranja kvaliteta revizije u Osmoj direktivi nalazimo brojne za domaću regulativu izazovne zahteve, od kojih ovde možemo pomenuti samo neka. Tako, na primer:

- “Države članice će obezbediti da svi statutarne revizori i revizorske firme budu podvrgnuti principima profesionalne etike” (čl. 21, st. 1), zatim i “Države članice će obezbediti da statutarne revizori i/ili revizorske firme u obavljanju statutarne revizije budu nezavisni od entiteta čiju reviziju vrše...” (čl. 22, st. 1), onda “Države članice će obezbediti da vlasnici ili akcionari revizorske firme jednako kao i članovi administrativnih, upravljačkih i nadzornih tela tih ili povezanih firmi ne utiču na sprovođenje statutarne revizije na bilo koji način koji ugrožava nezavisnost i objektivnost statutarne revizora koji vrši reviziju u ime revizorske firme” (čl. 24), *što su zahtevi koji, uprkos njihovog visokog značaja, nisu naišli na odziv u Zakonu o privrednim društvima već je ostavljeno nižem budućem Zakonu o reviziji, uz našu nadu da će njegove odredbe biti*

- adekvatno postavljene i uvažavane od strane svih aktera, a posebno od strane države i menadžmenta na obe strane u procesu revizije finansijskih izveštaja;*
- “Svaki entitet od javnog interesa treba da ima revizorski komitet”, kome države članice u svojim propisima treba da obezbede kompetentan sastav s obzirom da on, “... između ostalog, treba da:
 - a) nadzire proces finansijskog izveštavanja;
 - b) nadzire efektivnost kompanijske interne kontrole, interne revizije ako ona postoji, i sistema upravljanja rizikom;
 - c) nadzire statutarnu reviziju godišnjih i konsolidovanih finansijskih izveštaja;
 - d) preispituje i nadzire nezavisnost statutarnog revizora ili revizorske firme i posebno pružanje dodatnih usluga entitetu čiju reviziju obavlja” (čl. 41, st. 1 i 2. Direktive), *što je u Zakonu o privrednim društvima s razlogom našlo adekvatno mesto i*, kao što smo u Prikazu 2 videli, *uspešno ostvareno*. Bilo bi dobro da je u tom Zakonu predviđena i mogućnost oslobađanja od obaveze formiranja revizorskog komitetu u zavisnim i drugim društvima iz kruga konsolidovanja ako su zahtevi u vezi s tim komitetom (komisijom za reviziju) ispunjeni na nivou grupe sa konsolidovanim finansijskim izveštajima (čl. 41, st. 6, tačka (a), Direktive);
 - *Osma direktiva sadrži još neke bitne odredbe* kao što su da “države članice treba da organizuju efektivan sistem javnog nadzora za zakonske revizore i revizorske firme...”, zatim da “svi zakonski revizori i revizorske firme treba da budu podvrgnuti javnom nadzoru”, s tim što “lica uključena u upravljanje javnim nadzorom treba da budu izabrana po nezavisnom i transparentnom postupku imenovanja”, te da “sistem javnog nadzora treba da ima krajnju odgovornost za nadzor” aktivnosti revizora ili revizorskih firmi i asocijacije, kao što su “... potvrđivanje i registrovanje zakonskih revizora i revizorskih firmi, usvajanje standarda profesionalne etike, interne kontrole kvaliteta revizorskih firmi i revizije, kontinuirane edukacije, obezbeđenja kvaliteta i sistema provere i disciplinovanja... “ s pravom...

preduzimanja istražnih radnji u odnosu na revizore i revizorske firme i preduzimanja odgovarajućih akcija”, kao i da “... sistem javnog nadzora treba da bude transparentan..., adekvatno finansiran..., sigurno i bez uticaja od strane zakonskih revizora i revizorskih firmi “(član 32 Osmе direktive), *sa očiglednom potrebom ustanovljanja visokog javnog nadzornog tela za reviziju. One, nažalost, nisu našle svoje mesto u Zakonu o privrednim društvima, što je, po našem mišljenju, ozbiljan propust. Zakonodavna ispravka može uslediti kroz budući Zakon o reviziji, s tim da bude predviđeno osnivanje i delovanje jednog kompetentnog, moćnog, logistički i finansijski snažno podržanog javnog nadzornog tela, sa svojstvom pravnog lica, odnosno agencije poput nekih drugih jednako važnih agencija koje već imamo. Dakle, u skladu s onim što imamo u EU i širem međunarodnom okruženju.*

Zaključak

Umesto pojedinačnih zaključaka biće to tri opšte remiscencije na ključna pitanja razmotrena u napisu, odnosno pozivi na neophodne zaokrete u vrednosnim pristupima i ponašanju, naravno profesionalne računovodstveno-revizijske i mnogo više poslovno-finansijske, možda bolje rečeno menadžerske i ukupne upravljačke zajednice, kao i regulatornih nosilaca, u domenu sistema finansijskog izveštavanja, a u kontekstu usaglašavanja sa pravnim tekovinama EU i praksom u zemljama s kojima bismo želeli da se družimo.

Polazeći od činjenice da istinito i pošteno, odnosno objektivno finansijsko izveštavanje predstavlja prvoklasni javni interes, od profesionalne računovodstveno-revizijske zajednice se očekuje striktno poštovanje svojih opšte prihvaćenih načela i standarda, kako tehničkih tako i etičkih, kao i uporno potvrđivanje te ideje kroz svoje profesionalno usavršavanje, institucionalno jačanje profesije i pribavljanje podrške u tome od poslovno-finansijske zajednice i države, a na opštu dobrobit svih ekonomskih aktera, ukupne ekonomije i društvene zajednice.

Od menadžerske i ukupne upravljačke zajednice se s punim pravom očekuje da, u kontekstu obaveze profe-

sionalnog, regulatornog i vlastitog usaglašavanja sa zahtevima odgovarajućih Direktiva EU, uz sigurne koristi po kreiranje vrednosti firme kao svog vrhovnog cilja, ne samo prihvati, već i obezbedi unutrašnje ustrojstvo kolektivne odgovornosti za kvalitet finansijskog izveštavanja, za šta je, čini nam se, u novom Zakonu o privrednim društvima postavljen održiv regulatorni okvir, na osnovu koga smo u napisu dali svoj probni koncept kolektivne odgovornosti za finansijske izveštaje na nivou administrativnih, upravljačkih i nadzornih tela u a.d., kojima smo se ovom prilikom jedino i bavili.

Na regulatornom planu država je, kao vrhovni regulator, u ovom Zakonu o privrednim društvima, između ostalog, učinila i dva bitna poteza u vezi sa sistemom finansijskog izveštavanja. Prvo, uključivanjem tih pitanja u mnogo većoj meri nego do sada u ovaj Zakon, opravdano je podignut značaj finansijskog izveštavanja. Drugo, rešenjima o organima u privrednim društvima stvoren je prilično stabilan i prohodan zakonski okvir za, odnosno odgovor na zahteve Direktive EU o kolektivnoj odgovornosti administrativnih, upravljačkih i nadzornih tela za finansijske izveštaje. Šteta što već ovde nije izvršena zakonska, makar načelna, inauguracija visokog tela za javni nadzor kvaliteta finansijskog izveštavanja i revizije. Ostaje naše očekivanje da će zadovoljenje takvog zahteva iz Direktiva EU biti obezbeđeno u odgovarajućem posebnom zakonu, i to putem jedne kompetentne, stručno i disciplinski moćne institucije, a ne samo formalno, po modelu "jeftinoće", putem neke komisije bez značajnog uticaja.

Literatura

1. Anthony, R., Young, D., Management Control, Seventh edition, McGraw-Hill Companies, New York, 2003.
2. Atrill, P., McLaney, E., Management Accounting, Third edition, FT Prentice-Hall, Pearson Education Ltd., London 2002.
3. Bateman, T., Zeithalm, C., Management: Function and Strategy, Richard D. Irwin, Inc., Homewood, Illinois, 1990.
4. Bowie, N., Freeman, E. Ethics and Agency Theory: An Introduction, Oxford University Press, New York, 1995.
5. Directive 2006/43/EC of the European Parliament and of the Council of 17 May 2006 on statutory audits of annual accounts and Consolidated accounts.
6. Đuričin, D., Janošević, S., Kaličanin, Đ., Menadžment i strategija, peto prerađeno i dopunjeno izdanje, CID – Ekonomski fakultet, Beograd, 2010.
7. Financial Accounting Standards Board, FASB Concepts Statement No. 2, Qualitative Characteristics of Accounting Information, Stamford, Conn., 1980.
8. Fourth Council Directive (78/660/EEC) of 25 July 1978 on the annual accounts of certain types of companies, as amended by later directives from 18 July 1983 to 26 June 2009.
9. Fukuyama, F., Thrust: The Social Virtues and Creation of Prosperity, The Free Press, New York 1995.
10. Grant, M., Visconti, M., The Strategic Background to Corporate Accounting Scandals, Long Range Planning 39, 2005.
11. Horngren, C., Sundem, G., Stratton, W., Introduction to Management Accounting, Tenth edition, Prentice - Hall International, Inc., NJ, 1996.
12. Institute of Management Accountants (IMA), Standards of Ethical Conduct for Practitioners of Management Accounting and Financial Management, Management Accounting, USA, July 1997.
13. International Accounting Standards Board (IASB). Framework for Preparation and Presentation of Financial Statements, London 2001.
14. International Accounting Standards Board (IASB), IAS 1 Presentation of Financial Statements, London 2011.
15. International Accounting Standards Board (IASB), Management Commentary: A Framework for Presentation, IFRS Practice Statement, London 2010.
16. International Auditing and Assurance Standards Board, International Standard on Quality Control 1, IFAC 2004.
17. International Federation of Accountants (IFAC), Code of Ethics for Professional Accountants, New York, 2001.
18. Knežević, B., Misli, SKZ Novi Sad - Beograd, 1972.
19. Ketz, E., Hidden Financial Risk, John Wiley and Sons, Inc., 2003.
20. Maurice, J., Accounting Ethics, Pitman Publishing, London 1996.
21. McNamara, C., Complete Guide to Ethics Management: An Ethics Toolkit for Managers, <http://managementhelp.org/ethics/ethxgde.htm>.
22. Moran, T., Multinational Corporations: the Political Economy of Foreign Direct Investment, Lexington Books, Massachusetts, 1985.
23. Pravilnik o izmenama i dopunama Pravilnika o kontnom okviru za privredna društva, zadruge, druga pravna lica i preduzetnike, "Službeni glasnik RS", br. 9/09, 4/10 i 3/11.
24. Public Accounting Reform and Investor Protection Act of 2002, USA Federal Law.
25. Regulation (EC) No 1606/2002 of the European Parliament and of the Council of 19 July 2002. on the application of international Accounting standards.
26. REPARIS-The Road to Europe - Program of Accounting Reform and Institutional Strengthening, Regionalni program, Svetska banka 2005.
27. ROSC - Report on the observance of Standards and Codex, World Bank 2006, Dokument o istraživanju u Srbiji prihvaćen od Vlade RS, 2006.
28. Schwartz, B., Ed., Research on Accounting Ethics, Volume 6, Jai Press Inc., Stamford, Connecticut 2000.

29. Seventh Council Directive (83/349/EEC) of 13 June 1983 on consolidated accounts, as amended by later Directives from 30.12.1989. to 26.6.2009.
30. Stevanović, N., Malinić, D., Tajne bilansa: menadžerski pristup, *Ekonomika preduzeća*, specijalni broj, Mart-April 2009.
31. Stevanović, N., Malinić, D., Milićević, V., *Upravljačko računovodstvo*, peto izdanje, CID-Ekonomski fakultet Beograd, 2007.
32. White, G., Sondhi, A., Fried, D., *The Analysis and Use of Financial Statements*, Third Edition, John Wiley and Sons, Inc., 2003.
33. Zakon o privrednim društvima, "Službeni glasnik RS", br. 36/2011.
34. Zakon o računovodstvu, "Službeni list SRJ", br. 46/96.
35. Zakon o računovodstvu, "Službeni glasnik RS", br. 71/02 i "Službeni glasnik RS", br. 55/04.
36. Zakon o računovodstvu i reviziji, "Službeni glasnik RS", br. 46/2006.



Nikola Stevanović

je redovni profesor Ekonomskog fakulteta u Beogradu, na kome je i odbranio magistarski rad i doktorsku disertaciju. Na osnovnim studijama predavao je na predmetima Upravljačko računovodstvo i Sistemi obračuna troškova. Na posleddiplomskim studijama predavao je na nekoliko predmeta iz oblasti kojima se bavio. Objavio je više knjiga, među kojima su najvažnije: Održanje realne supstance preduzeća u inflatornoj ekonomiji, Upravljačko računovodstvo i Sistemi obračuna troškova. Koautor je u više knjiga iz računovodstva i poslovnih finansija. Autor je preko sto referata za simpozijume, članaka u časopisima, osvrta i sl. Rukovodio je ili učestvovao u izradi brojnih fundamentalnih i primenjenih studija i projekata. Član je Predsedništva Saveza ekonomista Srbije i urednik časopisa *Ekonomika preduzeća*. Bio je nosilac značajnih aktivnosti u Savezu računovođa i revizora Srbije. Rukovodio je izradom ili učestvovao u izradi niza zakonskih i podzakonskih projekata iz oblasti računovodstva i revizije. Aktuelni je predsednik Nacionalne komisije za računovodstvo.

Dejan Malinić
Ekonomski fakultet,
Univerzitet u Beogradu

ETIČKA DIMENZIJA KVALITETA FINANSIJSKOG IZVEŠTAVANJA

ETHICAL DIMENSIONS OF FINANCIAL REPORTING QUALITY

Sažetak

Pouzdanost i transparentno finansijsko izveštavanje, koje rezultira istinitim i poštenim prikazivanjem finansijskih ostvarenja preduzeća, bitna je determinanta pouzdanosti i stabilnosti finansijskog sistema. Visok nivo poverenja u kvalitet informacija iz finansijskih izveštaja povećava sigurnost investitora, ohrabruje nove investicije, ubrzava finansijske i robne tokove i podiže efikasnost tržišta kapitala i privrede u celini. Naravno, važi i obrnuto. Velike finansijske prevare i finansijska kriza doveli su do velikog nepoverenja u računovodstvenu profesiju. Vraćanje izgubljenog kredibiliteta moguće je samo ako profesionalne računovođe i drugi učesnici u procesu finansijskog izveštavanja budu pružali usluge u skladu sa najvišim etičkim zahtevima.

U prvom delu ovog rada bavimo se pojmovnim određenjem kvaliteta finansijskog izveštavanja, sagledavanjem njegovog značaja i ukazivanjem na uzroke urušavanja kvaliteta finansijskog izveštavanja. U drugom delu rada ukazujemo na važnost etičkog rasuđivanja u procesu donošenja različitih računovodstvenih odluka. Nakon toga, istražujemo etičke izazove koji se postavljaju pred računovođe, menadžment, revizore i druge učesnike u procesu finansijskog izveštavanja. Na kraju, razmatramo i odgovornost akademskih računovođa u procesu finansijskog izveštavanja i vraćanju izgubljenog poverenja u profesiju.

Glavne reči: *kvalitet finansijskog izveštavanja, stabilnost finansijskog sistema, etika, javni interes, poverenje, odgovornost.*

Abstract

Reliable and transparent financial reporting, which results in true and fair presentation of the financial performance of companies, is an important determinant of the financial system reliability and stability. The high level of confidence in the quality of information shown in financial statements increases the security of investors, encourages new investments, accelerates the financial and trade flows and increases the efficiency of capital markets and the economy as a whole. Of course, the reverse is also true. Huge financial frauds and financial crisis led to high distrust in the accounting profession. Returning lost credibility is possible only if professional accountants and other participants in the process of financial reporting provide services to the highest ethical requirements. In the first part of this article we deal with the conceptual definition of the

quality of financial reporting, taking into account its importance, and pointing to the causes of the deterioration in financial reporting quality. In this article, the second part points to the importance of ethical judgments in decision-making of accounting. After that, we explore the ethical challenges which are faced by accountants, management, auditors and other participants in the process of financial reporting. Finally, we consider the responsibility of academic accountants in the process of financial reporting and returning the lost confidence in the profession.

Key words: *quality of financial reporting, financial system stability, ethics, public interest, confidence, responsibility.*

Uvod

Rasprave o kvalitetu finansijskog izveštavanja u okviru računovodstvene profesije svakako nisu novijeg datuma. Možemo reći da su one u okviru profesije uvek bile prisutne, a naročito su dobile na važnosti sa značajnijim razvojem korporativnih preduzeća i finansijskih tržišta. Međutim, nikada u svojoj istoriji do poslednjih 10-ak godina finansijsko izveštavanje nije pobudilo toliko veliki interes ukupne javnosti. Tome su svakako doprineli veliki finansijski skandali, koji su bili praćeni prevarama u finansijskim izveštajima, s kraja prethodnog i početkom ovog veka, i velika finansijska kriza, koji su brutalno u negativnom smislu izbacili u prvi plan kvalitet finansijskog izveštavanja, dovodeći u sumnju upotrebnu vrednost finansijskih izveštaja i stvarajući do sada sigurno najveću krizu poverenja u računovodstvenu profesiju. Godinama građen ugled, prvenstveno na delanju u interesu javnosti, pao je na najniže grane upravo zbog ugrožavanja javnog interesa. Poverenje, sigurnost i na tome građeni optimizam zamenjeni su nepoverenjem, strahom i skepticizmom.

Danas je svima jasno da računovodstvena profesija mora dati prioritet javnom interesu i preuzeti odgovornost prema zaštiti tog interesa u domenu finansijskog izveštavanja. Učesnici na tržištu kapitala, državne institucije, poslovni partneri, regulatorna tela, rejting agencije, finansijski analitičari, investicioni savetnici, konsultantske agencije i drugi korisnici se oslanjaju na računovodstvene informacije i računaju na nepristrasnost, poštenje, integritet i profesionalno ponašanje profesionalnih računovođa u obezbeđenju kvaliteta takvih informacija. Ostvarivanje misije čuvara javnog interesa podrazumeva postojanje transparentnog sistema izveštavanja koji će, putem kvalitetnog obelodanjivanja poslovno-finansijskih rizika, svesti informacione rizike na najmanju moguću meru. Nizak nivo poverenja u sistem finansijskog izveštavanja obeshrabuje investitore, povećava stepen njihove opreznosti, usporava finansijske tokove, što ima za posledicu smanjenje efikasnosti tržišta kapitala i privrede u celini. Budući da su posledice pogrešnih informacionih signala iz nekvalitetnih finansijskih izveštaja veoma neprijatne, javnost, u najširem smislu, očekuje od računovodstvene profesije da obavlja poverene dužnosti pridržavajući se najviših profesionalnih standarda u obezbeđenju javnog interesa.

Pored napora usmerenih na unapređenje zakonske i profesionalne regulative, podizanje kvaliteta korporativnog upravljanja i postavljanje nezavisnih javnih nadzornih tela, obezbeđenje kvalitetnog finansijskog izveštavanja podrazumeva i poštovanje visokih etičkih zahteva. Ovo zbog toga što je nemoguće obezbediti precizne norme za sve moguće situacije u praksi. Donošenje pravih odluka od strane profesionalnih računovođa i onda kada pravi izbori nisu očigledni zahteva ponašanje koje će uvek biti u funkciji čuvanja javnog interesa. Verujemo da danas, kada su pritisci na računovodstvenu profesiju i očekivanja od nje najveći, a poverenje investicione javnosti najmanje, nema drugog puta sem da se obezbedi da finansijsko izveštavanje bude pouzdano i transparentno i da finansijski izveštaji budu pošteno revidirani. Ne postoji drugačiji način da se povрати izgubljeno poverenje javnosti. U tom kontekstu, etičko ponašanje mora postojati kao stanje svesti profesionalnih računovođa i svih onih koji utiču na kvalitet finansijskog izveštavanja.

Kvalitet finansijskog izveštavanja

Stečenu veliku „popularnost“ u široj javnosti mnogi učesnici u lancu finansijskog izveštavanja (država, regulatorna tela, kreatori regulative, računovođe, revizori i dr.) bi rado što pre da zaborave, prvenstveno zbog velikih posledica koje su nastale za različite interesne grupe, stabilnost finansijskih sistema, nacionalne i globalnu ekonomiju. Naravno, računovodstvo i računovođe nisu uzrokovali skandale i krizu, ali su u njima participirali. Ipak, ako su ovi događaji iz perspektive računovodstvene profesije išta dobro doneli, onda su to: a) stvaranje jasne predstave u široj javnosti, uključujući državne institucije, regulatorna i zakonodavna tela, o važnosti finansijskog izveštavanja, što je naročito bitno u kontekstu činjenih upozorenja o potrebi adekvatnog regulisanja ove materije, b) saznanje da samoregulatorna tela nisu dovoljna da obezbede potrebni kvalitet izveštavanja, c) shvatanje računovođa i revizora (što su inače i pre morali da znaju) šta znači javni interes i kakve obaveze i odgovornosti, kao „čuvari“ tog javnog interesa imaju u procesu finansijskog izveštavanja i d) shvatanje da se moraju uložiti veliki naponi kako bi se izgubljeno poverenje povratilo.

Problem kvaliteta izveštavanja svakako nije jednostavan i može se analizirati iz različitih perspektiva. U ovom delu rada, imajući u vidu ozbiljnost problema, potrebu identifikovanja načina prevazilaženja krize poverenja (čemu naslovljenoj temi zasigurno pripada važno mesto), čini nam se neophodnim da barem načelno odgovorimo na tri pitanja: zašto je kvalitet finansijskog izveštavanja toliko važan, šta se podrazumeva pod kvalitetnim finansijskim izveštavanjem i koji su uzroci urušavanja kvaliteta finansijskog izveštavanja?

Mogli bismo generalno reći da je važnost sistema finansijskog izveštavanja određena karakteristikama proizvoda koje on nudi, s jedne, i informacionom zavisnošću korisnika informacija, s druge strane. U vezi s tim, treba reći da jedino sistem finansijskog izveštavanja, obuhvatajući sve poslovne transakcije koje se odvijaju unutar preduzeća, kao i transakcije sa pojedincima, organizacijama i institucijama iz okruženja, nudi jedan potpuni sistem kvantitativne analize. Reč je o izuzetno vrednim finansijskim informacijama o sposobnosti stvaranja dobitka, novčanim tokovima, finansijskoj poziciji, prome-

nama na kapitalu, primenjenim računovodstvenim politikama i drugim informacijama od značaja za razumevanje performansi preduzeća. Uz ovo, treba imati u vidu da se radi o informacijama koje su zbog njihovog značaja za eksterne korisnike dobile javni karakter, što ih je učinilo dostupnim svima i što im je omogućilo da igraju važnu u ulogu u smanjenju informacione asimetrije i povećanju efikasnosti tržišta kapitala.

Prethodne karakteristike računovodstvenih informacija učinile su da informacioni dometi finansijskih izveštaja budu veliki. Iako je njihova upotrebna vrednost za interne potrebe menadžmenta nesporna, na ovom mestu akcenat stavljamo na njihovu važnost za ekstere korisnike (prvenstveno investitore), tržište kapitala i nacionalnu ekonomiju. U tom kontekstu kvalitetan sistem finansijskog izveštavanja je u funkciji:

- obezbeđenja adekvatnih informacija investitorima o postojećim i perspektivnim performansama preduzeća, što je sračunato na smanjenje informacione asimetrije i rizika negativne selekcije i podsticanje efikasne alokacije kapitala;
- obezbeđenja višeg nivoa transparentnosti procesa i rizika na finansijskom tržištu, što je zbog smanjenja informacionih rizika od značaja za sigurnost učesnika na tržištu kapitala, stabilnost finansijskog sistema i smanjenje rizika od finansijskih kriza;
- obezbeđenja jačanja poverenja u tržište kapitala, što ohrabruje domaća i strana ulaganja doprinoseći razvoju tog tržišta, razvoju finansijskog i privatnog sektora i nacionalne ekonomije u celini;
- obezbeđenja informacione podloge za regulatorna tela na tržištu kapitala u procesu vršenja svoje nadzorne funkcije;
- preventivnog delovanja u smislu odvracanja i sprečavanja finansijskih manipulacija koje su sa sobom donele ogromne ekonomske i društvene štete.¹

¹ Primera radi, gubitak u tržišnoj kapitalizaciji nastao kao posledica prevara u finansijskim izveštajima kompanija Enron, WorldCom, Quest, Tyco i Global Crossing je procenjen na oko 460 milijardi dolara, pri čemu je samo bankrot kompanije WorldCom bio praćen gubitkom od 175 milijardi dolara, gubitkom 60.000 radnih mesta u 65 zemalja, a penzioni fondovi su ostali sa bezvrednim akcijama koje su nekada vredele 25 milijardi dolara. Više videti: Rezaee, Z., *Causes, consequences and deterrence of financial statement fraud*, Critical Perspective on Accounting, 2005. p. 278.

Upravo široka upotreba finansijskih informacija i visok nivo odgovornosti računovodstva u čuvanju javnog interesa podižu kvalitet finansijskog izveštavanja na najviši nivo u skali prioriteta računovodstvene profesije. Kvalitet pri tome nije lako definisati. Iako se to možda na prvi pogled čini, finansijsko izveštavanje nije egzaktan proces oslobođen subjektivizma. Procena vrednosti imovine, obaveza, kapitala, prihoda i rashoda često zahtevaju subjektivna prosuđivanja, pri čemu mogu postojati legitimna objašnjenja za različita rešenja. Manevarski prostor koji ostavljaju profesionalna i zakonska regulativa je prilično velik i omogućava uticaj na oblikovanje finansijskih izveštaja. Kapitalizacija pojedinih rashoda ili, alternativno, njihovo uključivanje u račun dobitka i gubitka, procena vrednosti nekretnina i opreme i sa tim povezani izbori veka trajanja i metoda otpisa, vrednovanje zaliha primenom nabavne cene, cene koštanja ili načela niže vrednosti, odlaganje ili ubrzanje otpisa potraživanja, formiranje ili ukidanje dugoročnih rezervisanja i njihova manje ili više konzervativna procena, različiti bilansni tretman poslovnog i finansijskog lizinga itd. su samo neki primeri mogućih uticaja u okviru dozvoljenog prostora na premetanje rezultata preduzeća između različitih obračunskih perioda, a, samim tim, i na tekuću i buduću profitabilnost i finansijsku poziciju preduzeća. Problem je još složeniji ako ovome dodamo i moguće manipulacije, sračunate na namerno izobličavanje stvarnih performansi preduzeća putem precenjivanja imovine, skrivanja zaduženosti, priznavanja nerealizovanih prihoda, pogrešne kapitalizacije rashoda, neobeldanjanja transakcija sa povezanim licima, nekonsolidovanja finansijskih izveštaja povezanih lica i sl. U ovakvim uslovima nije lako ni definisati, a kamoli obezbediti potrebni kvalitet finansijskog izveštavanja. Pronalažanje adekvatnih obračunskih i izveštajnih rešenja u takvim uslovima predstavlja veliki profesionalni izazov.

Imajući prethodno u vidu, kvalitet možemo shvatiti kao stepen divergencije informacija u finansijskim izveštajima od ekonomske realnosti. Ovakva definicija kvaliteta je sasvim korektna, ali ipak nije jednostavna za operacionalizaciju. U tom smislu, iako kvalitet ima više dimenzija, za investitore je možda najvažnije naglasiti da o kvalitetnom izveštavanju možemo govoriti ako ono obezbeđuje: 1) pošteno i potpuno predstavljanje ekonomskih

performansi, finansijske pozicije i rizika kojima je preduzeće izloženo, kao i 2) relevantne informacije za prognoze očekivanih dobitaka i novčanih tokova u narednim periodima.² Na toj liniji mogli bismo reći da se „... kvalitet dobitka (samim tim i finansijskog izveštavanja – prim. D.M.) procenjuje po tome da li njegova obračunata, iskazana i dostupna mera ne ugrožava ili ugrožava buduće dobitke, odnosno da li iza sebe ostavlja šanse za zadovoljavajuće dobitke u budućnosti ili pretnje za buduće dobitne performanse pa i pojavu gubitaka. Viši kvalitet se pripisuje dobitku odmerenom tako da minimalizuje buduće poslovne, finansijske i rizike pada vrednosti hartija od vrednosti kompanije, i obrnuto za niži kvalitet dobitka.“³ Generalno, ako tekuća ostvarenja nisu dobar indikator budućih ostvarenja, onda iz perspektive investitora kvalitet izveštaja je loš. Na ovom mestu treba još dodati da je kvalitet finansijskog izveštavanja širi od računovodstvenog konzervativizma, budući da se ponekad ovi pojmovi poistovećuju. Naime, konzervativno odmerene vrednosti nisu uvek odraz visokog kvaliteta finansijskih izveštaja. Konzervativizam je prihvatljiv kao oprezan odgovor računovođa kada se on suočava sa neizvesnošću u proceni ekonomskih efekata poslovnih transakcija, ali ne i kada se poštene vrednosti mogu nedvosmisleno utvrditi.⁴ Ukoliko konzervativizam nije praćen kvalitetnim obelodanjivanjem, onda on svakako ugrožava kvalitet finansijskog izveštavanja.

Negativne posledice nekvalitetnog izveštavanja su višestruke. Trpe ih vlasnici (gubitak uloženog kapitala i očekivanih prinosa u vidu dividendi i kapitalnih dobitaka), kreditori (gubitak uloženog kapitala i prinosa u vidu kamata), zaposleni (smanjenje plata i gubitak posla), država (gubitak poreskih prihoda), tržište kapitala (nestabilnost, nepoverenje, smanjenje aktivnosti), nacionalna ekonomija (smanjenje investicija, rast nezaposlenosti i smanjenje društvenog proizvoda) i računovodstvena profesija (gubi-

tak kredibiliteta). Nizak nivo poverenja u sistem finansijskog izveštavanja obeshrabruje investicije, povećava stepen njihove opreznosti, usporava finansijske tokove, što ima za posledicu smanjenje efikasnosti finansijskih tržišta i privrede u celini.

Ipak, treba imati u vidu da su sve ovo posledice i da mi treba verovatno više da govorimo o uzrocima i da tragamo za rešenjima kako bismo ih uklonili. Uzroci su višestruki. Pri tome, oni nisu vezani samo za računovodstvenu profesiju i značajno nadilaze njene okvire. Na ovom mestu ističemo one koje smatramo najvažnijim:

- 1) nepovoljno regulatorno okruženje koje odlikuju preobimni, kompleksni, često menjajući i ne lako primenjivi profesionalni standardi, inertan odnos države prema potrebi razvijanja kvalitetne regulative i utemeljenja nezavisnih nadzornih tela, sve do povremenog, pod uticajem političkih pritisaka, aktivnog učešća države u kršenju regulative putem raznih uredbi kojima se na neprimeren i nedozvoljen način menjaju zakoni i nemoć regulatornih tela da putem različitih uputstava i mišljenja pokriju nedorečenosti propisa;
- 2) ex post, spora i, po pravilu, zakasnela zakonska reakcija na probleme nosilaca odgovornosti za kvalitet finansijskog izveštavanja, jednako na nacionalnom i globalnom nivou, što je, takođe, posledica nedovoljne brige o javnom interesu, budući da dok traju finansijski usponi i dok investitori i druge interesne grupe ostvaruju koristi niko ne dovodi u pitanje kvalitet finansijskih izveštaja, a sa pucanjem spekulativnih balona štete su neizbežne i često dramatične;
- 3) nedovoljno kvalitetno korporativno upravljanje, koje obuhvata složene odnose (i podelu moći za upravljanje i kontrolu) između menadžmenta preduzeća, borda direktora i investitora, čemu značajno doprinosi pasivnost borda direktora koji često nije sposoban da ispuni svoju osnovnu ulogu obezbeđenja kvalitetnog upravljanja bilo zbog svoje nekompetentnosti i proizilazećeg nerazumevanja poslovno-finansijskih transakcija, bilo zbog nedostatka nezavisnosti, što je posledica činjenice da u praksi često generalni direktor bira, plaća i

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

3 Stevanović, dr N., *Bilansno-političke implikacije po kvalitet dobitka*, Ekonomika preduzeća, specijalni broj: Tajne bilansa: menadžerski pristup, Savez ekonomista Srbije, 2009. str. 109.

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

- kontroliraju članove borda direktora, umesto obrnuto;
- 4) površenost vršenja revizije, što je posledica činjenice da revizora plaća kompanija čije izveštaje revidira, a koji mora da radi u interesu javnosti, ali i posledica gubljenja kredibiliteta revizije, kada je sve manji broj preduzeća spreman da dobro plati za kvalitet, tako da se trka za prihodima revizorskih kuća pomera sa kvaliteta na broj izvršenih revizija;
 - 5) nemoralno visoke kompenzacije (često se vezuju za performanse iskazane u finansijskim izveštajima), koje su se otele kontroli i koje su izraz nedostatka korporativne kulture i pohlepe, ali i jedne pogrešno stvorene klime da se menadžeri, nezavisno da li im je novac potreban ili ne, takmiče međusobno po visini kompenzacija, prepoznajući u njima simbol uspeha.⁵

Ne mislimo da je lista navedenih uzroka konačna, niti je namera da izostavljanjem računovođa sa nje umanjimo njihovu odgovornost za pad kredibiliteta sopstvene profesije. Ipak, ovo nam se čini dovoljnim da identifikujemo najslabije karike u lancu finansijskog izveštavanja.

Etičko rasuđivanje kao determinanta kvaliteta finansijskog izveštavanja

Videli smo da sistem finansijskog izveštavanja, usled obima i značaja informacija koje nudi, njihovog javnog karaktera i njegove uloge u očuvanju javnog interesa, ima ključnu ulogu u informacionom opsluživanju investitora i drugih interesnih grupa, unapređenju zaštite investitora, uspostavljanju poverenja na tržištu kapitala i obezbeđenju stabilnosti finansijskog sistema. Imajući ovo u vidu, sasvim su razumljivi naponi koje čine kreatori međunarodne profesionalne regulative, nacionalna zakonodavstva, regulatorna tela i računovodstvena profesija, kako bi se obezbedio kvalitetan sistem finansijskog izveštavanja, koji bi bio u funkciji obezbeđenja istinitog i poštenog prikaza prinosne snage, novčanih tokova i finansijske pozicije preduzeća. Na isti način treba gledati i nametanje obaveze javnim društvima u pogledu inkorporiranja interne revizije

i sistema internih kontrola, što bi trebalo preventivno da deluje u pravcu sprečavanja narušavanja imperativa istinitog i poštenog izveštavanja. Dodatnu sigurnost eksternim korisnicima u pogledu kvaliteta informacija u finansijskim izveštajima trebalo bi da pruže nezavisni eksterni revizori putem kredibilnih uveravanja o tome da li su, i u kojoj meri, finansijski izveštaji sastavljeni u skladu sa relevantnim pravilima izveštavanja.

Nosioci odgovornosti za kvalitet finansijskog izveštavanja nalaze se pred velikim izazovima. Na globalnom nivou to su međunarodne organizacije i tela, Međunarodna organizacija komisija za hartije od vrednosti (International Organization of Securities Commissions – IOSCO), Međunarodna federacija računovođa (International Federation of Accountants – IFAC) i Odbor za međunarodne računovodstvene standarde (International Accounting Standards Board – IASB), na nacionalnom nivou to su država, nacionalna regulatorna tela, profesionalne organizacije i nezavisna javna nadzorna tela, dok na nivou preduzeća odgovornost leži na menadžmentu, komitetu za reviziju i profesionalnim računovođama (uključujući i revizore). Uprkos tome, što su svi nosioci odgovornosti za kvalitet prihvatili sopstvenu odgovornost u tom procesu, praksa je pokazala da sve to nije bilo dovoljno, da su propusti pravljani i da su štete nastajale.

Međutim, pre iznošenja oštrijih kritika treba imati u vidu da savršeno finansijsko izveštavanje ne postoji i da, zbog kompleksnosti poslovne prakse, verovatno nikada neće biti dostignuto. Naime, nemoguće je razviti pravila jednako uspešno primenjiva u svim mogućim situacijama. Otuda i postojanje iznudenog prava opcije između različitih računovodstvenih rešenja. Da situacija bude još složenija valja reći da i postojanje kvalitetne računovodstvene regulative nije uvek dovoljno. Ovo ne samo zbog toga što ona ne može uzeti u obzir sve moguće poslovne situacije, već i zbog toga što njihova primena često zahteva dodatna tumačenja. Budući da ne možemo u nedogled objašnjavati postojeće novim normama, uputstvima i mišljenjima, u njihovom tumačenju i ispravnoj primeni se moramo osloniti na rasuđivanje. Dakle, poštovanje profesionalne i zakonske regulative nije dovoljna garancija obezbeđenja kvaliteta finansijskog izveštavanja. Na ovom mestu prepo-

⁵ O ovome i drugim uzrocima više videti: Sundem, G., *Ethics and Financial Reporting in a Post-Enron Environment*, <http://www.cga-pdnet.org>, 2003. p.3-4.

znajemo neizostavnu ulogu etičkog ponašanja u procesu obezbeđenja željenog kvaliteta.

Između ostalog, zajedničko za sve prevare je nedostatak etike. Jednim delom računovodstvene prevare su nastajale kao posledica neposrednog kršenja zakonske i profesionalne regulative. U ovakvim okolnostima, situacija je utoliko jednostavnija što su posedice po učesnike u ovakvim procesima jasne. Čini nam se da je situacija kompleksnija onda kada računovodstvene manipulacije nastaju kao posledica zloupotreba nedorečenosti relevantne regulative ili fleksibilnog tumačenja postojećih normi zarad ostvarenja koristi za određene interesne grupe. Formalno ostajanje u okvirima regulative, prikrivanje neadekvatne primene računovodstvenih principa, suštinsko kršenje duha zakona i oštar sukob sa elementarnim etičkim normama karakterišu takvu praksu.

Generalno, etiku možemo razumeti kao skup određenih moralnih normi koje određuju kako pojedinci i institucije treba da se ponašaju u obavljanju svojih aktivnosti. U tom kontekstu, etiku u računovodstvu bismo mogli predstaviti kao skup široko prihvaćenih moralnih normi i vrednosti koje profesionalnim računovođama služe kao putokazi u procesu obezbeđenja potrebnog kvaliteta finansijskog izveštavanja i odgovornog izvršavanja uloge „čuvara“ javnog interesa. Zakoni, odnosno profesionalna i zakonska regulativa u računovodstvu stvaraju minimalne standarde prihvatljivog ponašanja. Nije, međutim, dovoljno samo poštovati zakon, u tom procesu moraju se prihvatiti veće odgovornosti. Etika ide dalje od zakona i pokriva sve one situacije koje nisu obuhvaćene zakonskim i profesionalnim normama, sve one nejasne slučajeve i tzv. pravne praznine.⁶ Standardi etičkog ponašanja sužavaju prostor za aktivnosti koje nisu u skladu sa moralnim normama.

Etika, kako u drugim oblastima, tako i u računovodstvu, često se svodi na sposobnost prepoznavanja šta je dobro, a šta loše i, naravno, prihvatanje ovog prvog. Međutim, ovo ne odražava na pravi način suštinu etike. Činjenica je da u poslovnom svetu postoje mnoge stvari za koje se zna, bez poznavanja posebno stvorenih profesionalnih normi, da su same po sebi dobre ili loše, odnosno prihvatljive ili neprihvatljive. Računovođe se u tom kontek-

stu suočavaju sa različitim pritiscima: prikazati prihode koji nisu realizovani, kapitalizovati rashode koji moraju da budu priznati kao rashodi perioda, potceniti rezultat da bi se smanjila poreska davanja, propustiti neka knjiženja i sl. Ovo jesu dramatični zahtevi, ali nisu etički izazovna pitanja. Ovde je sve jasno. Ovakve odluke su protivzakonske i neetične.

Međutim, postoje i mnoge druge stvari koje zahtevaju prosuđivanje i gde mogu postojati dileme i različita mišljenja, ponekad sa ubedljivom argumentacijom. Pravi je izazov tada prepoznati i podvojiti dobro od lošeg i postupiti ispravno. Linije razgraničenja između etičnog i neetičnog mogu da budu nedovoljno jasno uočljive. Pitanja vezana za vrednovanja, uravnotežavanje dobitaka, određivanje mere kapitalizacije rashoda, formiranje rezervisanja i latentnih rezervi, obim i kvalitet obelodanjivanja i mnoga druga mogu imati više odgovora. Etika je zapravo neophodna u takvim situacijama, kada imamo više odgovora.⁷ Ako se sada još jednom prisetimo važnosti računovodstvenih informacija, uloge računovodstvene profesije u obezbeđenju poverenja u modernoj tržišnoj ekonomiji, nemogućnosti razvijanja savršenih pravila i neophodnosti prosuđivanja u procesima vrednovanja, onda ovde možemo slobodno izreći stav da je gotovo nemoguće dostići zahtevani kvalitet finansijskog izveštavanja bez etičkog ponašanja. Etika se nadovezuje na sve zakonske i profesionalne norme i prožima ponašanje kreatora standarda, državnih institucija, regulatornih tela, menadžera, računovođa i revizora. Imajući u vidu javnu odgovornost, postojanje tzv. sivih zona kada pravila nisu jasna, veliki prostor za prosuđivanje, kao i činjenicu da profesionalne računovođe ponekad moraju donositi odluke koje nisu u najboljem interesu menadžmenta koji ih plaća, možemo reći i da je računovodstvo jedna od etički najzahtevnijih profesija.

Široko polje za rasuđivanje od strane računovođa u procesu pripremanja i prezentovanja finansijskih izveštaja za dobrobit drugih izvesno podrazumeva ispunjavanje visokih etičkih normi. Shvatajući veličinu i ozbiljnost problema, računovodstvena profesija je, kao i mnoge druge, ustanovila Etički kodeks za profesionalne računovođe, donet od strane IFAC-ovog Odbora za međunarodne

6 Minz, S., Morris, R., *Ethical Obligations and Decision Making in Accounting*, Text and Cases, McGraw Hill, New York, 2008. p. 1-2.

7 Više videti: Šefers, M., Pakaluk, M., *Razumevanje računovodstvene etike*, prevod, Službeni glasnik Republike Srbije, 2009. str 70-77.

standarde etike, obavezujući organizacije članice IFAC-a i preduzeća da ne mogu primenjivati standarde koji su manje zahtevni od onih propisanih ovim dokumentom. U okviru njega ustanovljeni su ključni etički zahtevi koji se odnose na profesionalne računovođe i koji obezbeđuju poštovanje osnovnih principa profesionalne etike. To su: integritet (zahteva časno postupanje, pošteno ponašanje i iskrenost), objektivnost (insistira na nepristrasnosti i profesionalnom poslovnom prosuđivanju), profesionalna osposobljenost i dužna pažnja (stavlja akcenat na održanje i unapređenje stručnih znanja, posvećenost i pažnju pri pružanju usluga klijentima), poverljivost (obavezuje na uzdržavanje od obelodanjivanja poverljivih informacija i njihovog korišćenja za sticanje ličnih ili koristi za treća lica) i profesionalno ponašanje (podrazumeva poštovanje zakonske i profesionalne regulative i izbegavanje svih aktivnosti koje mogu da diskredituju profesiju). Od profesionalnih računovođa se zahteva da prepoznaju pretnje od mogućeg narušavanju navedenih principa i da primene zaštitne mere ukoliko takve pretnje postoje kako bi se obezbedilo poštovanje osnovnih principa.⁸

Poštovanje profesionalnih, zakonskih i etičkih normi ponašanja u računovodstvu pri donošenju različitih odluka podrazumeva da profesionalne računovođe imaju karakteristike koje omogućavaju postojanje etičkog kapaciteta. Pri tome, etički kapacitet odražava sposobnost etičkog prosuđivanja i odlučivanja. Džozefsonov institut za etiku (The Josephson Institute of Ethics) je identifikovao šest stubova karaktera koji obezbeđuju temelje moralnog donošenja odluka od strane profesionalnih računovođa. To su: 1) poverenje (trustworthiness), koje uključuje iskrenost, postupanje sa integritetom, pouzdanost i praktikovanje lojalnosti u odnosima sa drugima, 2) poštovanje (respect), koje u ophođenju sa drugima podrazumeva učtivost, ljubaznost, pristojnost, dostojanstvo, samostalnost, toleranciju i prihvatanje, 3) odgovornost (responsibility), što znači iskazivanje određenog nivoa brige i marljivosti u onome što radimo, 4) pravičnost (fairness), koja pretpostavlja tretiranje svih ljudi na isti način, nepristrasno i otvoreno, 5) brižnost (caring), u smislu sposobnosti

da se razumeju interesi i problemi drugih, što Džozefson smatra srcem etike i moralnog odlučivanja, i 6) dužnosti dobrog građanina (citizenship), što podrazumeva ponašanje kao dobrog člana zajednice.⁹

Sve prethodno je neophodno, ali pitanje je kako sve to podsticati. Unapređenja na ovom planu pretpostavljaju aktivnosti u dva pravca. Prvo, treba činiti napore na planu unapređenja ličnog razvoja, što podrazumeva široko obrazovanje, dodatno usavršavanje kroz razne vidove kontinuirane edukacije, čitanje literature o etici, kao i negovanje posvećenosti prema poslu i visokog mišljenja o profesiji. Drugi pravac je negovanje korporativne kulture u preduzećima koja podržavaju etiku i profesionalizam i gde primeri etičkog ponašanja nadređenih i starijih predstavljaju putokaze za potčinjene i mlađe.

Shvatajući posledice finansijskih skandala mnoge kompanije i institucije se poslednjih godina utrkuju u promovisanju etike. Kompanije utemeljuju različite kodekse ponašanja. Profesionalne asocijacije preispituju postavljena pravila i u isto vreme postavljaju etičke standarde koji treba da zaštite sve korisnike informacija i profesiju od ponašanja koje nije u skladu sa dobrim poslovnim običajima. Poslovne škole uvode različite programe etike, dok finansijska štampa posvećuje veću pažnju ovim problemima. Naravno, otvoreno je pitanje do koje mere je ovakvo ponašanje deklarativno i marketinški motivisano, a u kojoj orijentisano na suštinsko rešavanje problema i da li je to dovoljno da se spreče manipulacije.

Postojanje etičkog kodeksa samo po sebi ne čini kompaniju etičnom ili neetičnom. Ključna je implementacija etičkih normi koje podržavaju odgovarajući sistem vrednosti. Kršenje etičkih normi (ne samo zakona) može dovesti u iskušenje pojedince i veoma ugledne kompanije da nepromišljeno preduzimaju aktivnosti zbog kojih mogu da budu dovedene u veoma neprijatan položaj. Moralno ponašanje je pitanje od urgentnog značaja i za kompanije i za državu. Uz sve ovo treba imati u vidu da kodeksi propisuju opšte smernice za profesionalno ponašanje i da se ni oni ne mogu baviti svim pitanjima. Prosuđivanje je neophodno i etički izazovi su veliki.

⁸ Više videti: Etički kodeks za profesionalne računovođe u: Međunarodni standardi i saopštenja revizije, uveravanja i etike, prevod, Savez računovođa i revizora Srbije, 2006. str. 113-124.

⁹ Minz, S., Morris, R., op. cit. p. 8-12.

Etički izazovi obezbeđenja kvaliteta finansijskog izveštavanja

Drastične posledice kreativnog izveštavanja navode nas na zaključak da postojeće probleme i odgovornost ne možemo smestiti samo u računovodstvene okvire. Zog dužine lanca finansijskog izveštavanja, odnosno brojnosti onih koji mogu uticati na kvalitet, i činjenice da neracunovođama u tom procesu pripada važno mesto, računovodstvenu etiku ne možemo vezivati samo za profesionalne računovođe. Svi koji utiču na kvalitet finansijskog izveštavanja moraju se jednako obavezno odnositi prema profesionalnim računovodstvenim etičkim standardima. Ovo, naravno, ne zbog računovođa, već zbog značaja informacija, što uveliko nadilazi računovodstvene okvire. Dakle, etičke izazove moramo tražiti i na drugim mestima, odnosno svuda gde postoje potencijalni uticaji na razvijanje kreativne računovodstvene prakse. U tom kontekstu mogli bismo govoriti o etičkim izazovima računovođa na područjima neposredne primene računovodstvene regulative, etičkim izazovima koji stoje pred menadžmentom, etičkim izazovima na području revizorske prakse, etičkim izazovima na zakonodavnom nivou gde se kreira odgovarajuća regulativa, ali i etičkim izazovima koji se vezuju za većinske vlasnike, finansijske i pravne savetnike, političku elitu i akademske računovođe. Da bi povratila izgubljeno poverenje profesija mora da gradi svoj ugled na osnovama etike i poštenja.

Etički izazovi računovođa u procesu primene računovodstvene regulative

Kriza poverenja u računovodstvenu profesiju uzrokovana je neadekvatnim ponašanjem različitih učesnika u lancu finansijskog izveštavanja. Ona je nastala i opstaje kao posledica nemogućnosti rešavanja agencijskog problema, postojanja sukoba interesa kod menadžmenta i revizora, nemogućnosti računovodstvene profesije da brzo, efikasno i dugoročno reši neke probleme u izveštavanju i sl. Mora se priznati, međutim, da je aktuelna kriza poverenja sigurno posledica i nedostatka etike u ponašanju gotovo svih učesnika u lancu finansijskog izveštavanja.

Sasvim su površna i suštinski pogrešna mišljenja po kojima je primarni zadatak računovodstva merenje per-

formansi i da u tom procesu kvantificiranja uspešnosti kompanija ne mogu stajati značajnije etičke dileme. Predstava o računovođama kao ljudima duboko uronjenih u svet brojeva, okrenutih prošlosti, sa dominantno konzervativnim (opreznim) ponašanjem uveliko je prevaziđena. Snažni pritisci vlasnika da se ostvare što veći rezultati, prikaže što povoljnija slika o ostvarenjima preduzeća koja će ostavljati snažan utisak na postojeće i potencijalne akcionare, olakšavati pregovaračku poziciju sa kreditorima i učvršćivati pozicije menadžmenta pretvorili su konzervativnog, na istinito i fer izveštavanje orijentisanog, u agresivnog i „kreativnog“ računovođu, neretko spremnog na oblikovanje performansi u skladu sa pojedinačnim ciljevima, koji zaboravlja svoju ulogu u služanju javnom interesu. Prostor za razne kreacije u finansijskim izveštajima je toliko širok da ponašanje menadžmenta i računovođa u procesu finansijskog izveštavanja predstavlja prvorzredno etičko pitanje. Ovo naročito zbog toga što relevantna regulativa ponekad nudi samo opšte osnove i alternativne izbore za rešavanje pojedinih problema.

Čini nam se da je profesija u nameri da razvije što kvalitetnije profesionalne standarde upala u sopstvenu zamku. Želja da se pokrije što veći broj poslovnih situacija i da se ostavi što manje prostora za slobodne interpretacije rezultirali su u preobimnim, kompleksnim i ne lako primenjivim standardima. Uz to, visok intenzitet promena u okruženju, nove poslovne ideje i razvijanje čitave lepeze novih finansijskih instrumenata uslovili su da tempo promena u računovodstvenim standardima bude veoma brz. To izaziva više problema.

Prvo, nastojanje da se računovodstvena pravila postave prema konkretnim situacijama, umesto da se akcenat više stavi na principe, ima za posledicu razvijanje često suviše kompleksnih rešenja koja komplikuju njihovu primenu u praksi. *Drugo*, promene računovodstvenih pravila pod pritiskom često nisu dobre i imaju kratkoročni karakter. *Treće*, veliki obim računovodstvenih standarda, brze i česte promene u njima čine nemogućim da i sama računovodstvena profesija, oličena u profesionalnim računovođama i revizorima širom sveta, na kvalitetan način prati i primenjuje standarde. Preterano detaljna pravila mogu da budu kontraproduktivna i da postanu izvor problema u ponašanju koje bi trebalo da spreče. *Četvrto*, povremeno menjanje

načina obuhvatanja pojedinih bilansnih pozicija u bilansnim šemama ugrožava uporedivost kao kvalitet koji čini informacije upotrebljivim za investitore. Ukoliko uporedivosti nema investitori, kao ključni korisnici računovodstvenih informacija, se ne osećaju dovoljno sigurnim pri njihovoj upotrebi. Sve ovo, čini nam se, širi manevarski prostor za mogući uticaj na oblikovanje performansi preduzeća, doprinoseći nesigurnosti i neizvesnosti u primeni regulative, što etičko ponašanje čini neizbežnim i urgentnim.

Prihvatanje međunarodnih standarda finansijskog izveštavanja predstavlja korak u dobrom pravcu. Međutim, to nije dovoljno da garantuje kvalitet finasijskog izveštavanja. Drugim rečima, kvalitetni standardi nisu dovoljni sami po sebi. Ostaje veliki problem njihove primene. U tom smislu treba savladati brojne prepreke, kao što su: prevazilaženje različitih računovodstvenih tradicija, unapređenje načina interpretacije standarda, podizanje nivoa obrazovanja računovođa, dostizanje razumne stabilnosti profesionalne regulative, rešavanje problema kompleksnosti standarda koji mogu da budu jedan od uzroka njihove pogrešne primene i sl.

Etičko ponašanje podrazumeva istinito i pošteno izveštavanje, što uključuje i potpuno obelodanjivanje relevantnih informacija. Nedopustivo je kreiranje skrivenih gubitaka i namerno izobličavanje sadržine finansijskih izveštaja. Pri tome, dopustiva politika finansijskog izveštavanja može podrazumevati razumne latentne rezerve (u skladu sa dobrim poslovnim običajima) i do granice koja ne stvara informacione rizike za korisnike. Drugim rečima, takva politika ne sme da dovodi do konflikata između vlasnika i menadžmenta (neopravdano visoki bonusi zasnovani na pogrešno iskazanim performansama), preduzeća i države (izbegavanje poreskih davanja, prikrivanje monopolskog položaja), preduzeća i kreditora (pogrešno prikazivanje ispunjenja ugovornih obaveza) i drugih mogućih konflikata sa poslovnim partnerima, zaposlenima i celokupnom javnošću.

Glavni etički izazovi u procesu finansijskog izveštavanja vezani su za proces vrednovanja bilansnih pozicija, što je presudno za istinito i pošteno izveštavanje, budući da se kroz ovaj proces direktno utiče na visinu dobitnih ostvarenja i finansijski položaj preduzeća. No, ne treba zaboraviti ni probleme koje stvaraju reklasifikacija poje-

dinih bilansnih pozicija, njihovo ciljno smeštanje u određene delove bilansa, kao ni prikazivanje bilansnih kao vanbilansnih pozicija (manipulacije sa lizingom, ugovornim obavezama i sl).

Izvesno je pri tome da agresivno ponašanje vodi povećanju informacionih rizika i udaljava od realne predstave o pravim performansama preduzeća. Problem je u tome što granicu između agresivnog i neagresivnog ponašanja nije uvek lako povući. Dopustivost fer vrednosti za vrednovanje pojedinih imovinskih delova, primera radi, sračunata je na povećanje relevantnosti informacija. Zapravo, moglo bi se reći da je nemogućnost da se stane na put netičkom ponašanju kreatora finansijskih izveštaja uslovlila restrukturiranje ciljeva finansijskog izveštavanja i stavljanje većeg akcenta na informacione potrebe investitora, što je značilo i veću orijentaciju na primenu koncepta fer vrednosti. Fer vrednost bi trebalo da odražava ekonomsku realnost, ali će zbog širokog manevarskog prostora koji je ostavljen menadžerima i računovođama, naročito u uslovima nelikvidnih tržišta, pouzdanost izveštaja opet zavisiti i od etičkog poimanja istinitog i fer izveštavanja.

Brojni su i drugi izveštajni izazovi: izbor trenutka priznavanje nerealizovanih dobitaka, kapitalizovati ili nekapitalizovati rashode, agresivna ili umerena politika otpisa, poštovanje razumne mere u izdvajanju troškova rezervisanja, izbor sadržine cene koštanja za vrednovanje zaliha učinaka, podvajanje stvarnih od potencijalnih obaveza, pomeranje prihoda od neposlovnih ka poslovnim aktivnostima, pomeranje novčanih tokova između poslovnih i investicionih aktivnosti itd. Pri tome, često nije problem u tome kako treba profesionalno postupati u ovim situacijama. Problem je u tome kada se ovakve situacije zloupotrebljavaju sa namerom da se određene interesne grupe dovedu u zabludu. U takvim uslovima pozivanje na dopustivost u standardima je samo prikrivanje nedopustivog ponašanja.

Detaljna obelodanjivanja primenjenih računovodstvenih politika, koja, između ostalog, ukazuju na način i efekte vrednovanja imovine, obelodanjivanje strukture finansijskih plasmana, strukture i kvaliteta potraživanja, strukture i ročnosti obaveza i sl. pružaju mogućnost procene kvaliteta finansijskih izveštaja. Čak i onda kada su primenjeni neki agresivniji metodi vrednovanja u bilan-

sima stanja i uspeha, ako su njihova primena i efekti po rezultat i finansijsku strukturu potpuno obelodanjeni, onda to može značajno umanjivati informacione rizike. U praksi se često dešava da korisnici informacija olako prelaze preko napomena, što je velika greška. Možda nam napomene neće uvek otkriti ono što bi trebalo da znamo, ali ako ih ne pročitamo onda se ne možemo ni nadati da ćemo biti kvalitetno informisani.¹⁰

Problem koji je vezan za kvalitet obelodanjivanja vezan je za efekte koji se takvim obelodanjivanjem mogu postići. Primera radi, u napomenama treba objaviti i ključne pretpostavke koje se odnose na budućnost, iz čega se mogu izvući zaključci o izloženosti preduzeća određenim rizicima. Obelodanjene nove investicije mogu ukazivati na nove novčane tokove i nove dobitke. Jednostavno, dobre vesti u napomenama mogu da budu od značaja za procenu povećanja vrednosti akcija. Problem nastaje u onom trenutku kada treba obelodaniti i loše vesti koje mogu nagoveštavati ili otkrivati probleme. Obelodanjivanje dobrih i prikrivanje loših vesti nije dobra etička praksa. Vremensko podešavanje, u smislu kada plasirati dobre a kada loše vesti, zarad ostvarenja nekih kompenzacija, takođe nas vodi u sukob sa etičkim standardima.

Etički izazovi menadžmenta u procesu finansijskog izveštavanja

Zajedno sa prethodnim treba imati u vidu da računovodstvo sa ukupnim svojim instrumentarijumom predstavlja praktično instrument u rukama korporativnog menadžmenta koji služi za ostvarivanje funkcija polaganja računa, javnog izveštavanja i kreiranja potrebnih informacija (eksterno i interno). Otuda je sasvim razumljivo da menadžment bude sasvim familijaran sa načelima etičkog ponašanja u računovodstvu. Ne treba gubiti iz vida da računovođa može praviti slučajne greške, ali da namerne kreacije u finansijskim izveštajima su uvek odraz želje menadžmenta da ostvari određene ciljeve.

Kreativno izveštavanje uobičajeno nastaje kao posledica nemogućnosti menadžmenta da ostvari poslovne ciljeve. Suočen sa takvom opasnošću, neizbežnim rizikom od pada cena akcija i posledičnim gubitkom izgled-

nih privilegija, menadžment je motivisan da ciljnim oblikovanjem finansijskih izveštaja pošalje informacije investitorima i drugim stejkholderima koje u većoj ili manjoj meri ne odgovaraju ekonomskoj realnosti. Nezavisno od toga što iza ovakvih aktivnosti stoje uglavnom interesi menadžmenta, sama mogućnost da se ekonomska realnost drugačije predstavi sa namerom da se korisnici dovedu u zabludu narušava kredibilitet finansijskog izveštavanja, profesionalnih računovođa i računovodstvene profesije u celini. Razumljivo, ne mislimo da bi kredibilno izveštavanje rešilo sve poslovne probleme ili eliminisalo poslovne neuspehe, ali bi ono svakako doprinelo smanjivanju mogućnosti da poslovni neuspesi budu dodatno uvećani netransparentnim izveštavanjem.¹¹

Razumljivi su motivi za neprofesionalno ponašanje menadžmenta u procesu finansijskog izveštavanja u situacijama kada performanse zaostaju za očekivanim. Podsticaji zasnovani na kratkoročnim ostvarenjima mogu da budu razlog za upravljanje dobitkom tako što će se iskazivati manji dobitak kada je on visok, odnosno veći dobitak kada je on realno niži. Vredni kompenzacioni paketi koji u sebi sadrže opcije na akcije mogu da budu razlog da menadžment primenom kreativne računovodstvene prakse tempira finansijska ostvarenja tako da ona doprinesu maksimalnom povećanju cena baš u vreme izvršenja opcija. Nije isključeno ni lažno izveštavanje (prikazivanje fiktivnih prihoda, skrivanje gubitaka, prikrivanje zaduženosti i sl.) kako bi se ostvarile neke privilegije. Dovoljno je alarmantna činjenica objavljena u magazinu Fortune (2. septembar, 2002, p. 64) da su direktori 25 kompanija čije su cene akcija pale 95% ili više, u periodu između januara 1999. i maja 2002. godine, koje su imale i poslovne i izveštajne probleme, otišli iz njih sa 23 milijardi dolara.¹² Valja još dodati da iako se kompenzacije ne vezuju uvek za računovodstvene mere ostvarenja (ponekad se vezuju za tzv. ekonomske mere performansi, a ponekad se plaćaju birokratski), utisak je da se računovodstvu pripisuju veće „zasluge“ u ovim procesima nego što ih realno ima.

10 Reilly, K. F., Brown, C. K., *Investment Analysis & Portfolio Management*, Thomson, Mason, Ohio, 2003. p. 352-353.

11 Task Force on Rebuilding Public Confidence in Financial Reporting: *Rebuilding Public Confidence in Financial Reporting - An International Perspective*, IFAC, New York, 2003. p. 5.

12 Malinić, dr D., *Creative financial reporting as a source of information risks*, *Ekonomika preduzeća*, Journal of Serbian Economist Association, Belgrade, September - October, 2008. p. 4.

U ovom kontekstu menadžment je pred ozbiljnim etičkim izazovom da se odupre pritiscima vlasnika koji mogu navoditi na kreativno finansijsko izveštavanje. S druge strane, rukovodeći se etičkim standardima računovođe moraju isto tako da budu sposobne da se odupru mogućim pritiscima menadžmenta da na neprihvatljiv način oblikuju finansijske izveštaje. To nije uvek jednostavno, budući da i jedni i drugi mogu da budu pod pretnjom gubitka posla ukoliko ne ostvaruju postavljene ciljeve, odnosno ne izvršavaju postavljene zadatke. Moramo, naime, imati u vidu da „etičke odluke mogu imati nepovoljne posledice, ali poštenje i karakter imaju svoju cenu. Da su besplatni svi bi ih imali. Ali u današnje vreme otkrivamo da je trošak poštenja i karaktera jeftin u poređenju sa troškom njihovog nepoštovanja“ (James E. Copeland, bivši izvršni direktor kompanije Deloitte and Touche).¹³

Menadžment, koji relativno lako poseže za računovodstvenim instrumentima u procesu oblikovanja rezultata, zato što sa njima može promeniti predstavu o performansama preduzeća bez uticaja na stvarna poslovna događanja, mora da bude barem elementarno računovodstveno edukovan da bi shvatio ozbiljnost mogućih posledica. Treba istaći da primarna odgovornost za kvalitet izveštavanja je na vrhovnoj upravi i finansijskom menadžmentu, koji su ponekad snažno motivisani da prikažu svoje izveštaje boljim nego što stvarno jesu, budući da na taj način prikazuje boljim i sopstvene performanse. Interesi investicione javnosti tada padaju u drugi plan. Sekundarna odgovornost je na profesionalnim računovođama i revizorima. Ovo ipak ne znači da su računovođe zaštićene od odgovornosti. Ne treba zaboraviti da korporativne računovođe, imajući u vidu njihove pozicije i odgovornosti u preduzeću, aktivno učestvuju u donošenju računovodstvenih odluka.¹⁴

Shvatanje težine problema i, zajedno s tim, da se samoregulatorne organizacije ne mogu izboriti sa prevarnim izveštavanjem, primorali su regulatore, između ostalog, da i neke etičke norme dobiju obavezujući, zakonski karakter. Dobar primer za to je donošenje Sarbanes-Oxley-

og zakona, koji je stavljajući akcenat na obaveznost formiranja javnih nadzornih tela, nezavisnost revizora, unapređenje korporativne odgovornosti, potpunije obelodanjivanje, oštro sankcionisanje prevarnog izveštavanja, i slično, značajno suzio manevarski prostor za prevarno izveštavanje. U delu koji se odnosi na korporativno upravljanje jasno su, kroz veći broj odredbi, istaknuti zahtevi u pogledu kvaliteta, integriteta i pouzdanosti finansijskih izveštaja. Ovim odredbama se zahteva da: 1) generalni direktor i finansijski direktor potvrđuju tačnost i potpunost finansijskih izveštaja; 2) menadžment je odgovoran za uspostavljanje adekvatnih i delotvornih internih kontrola; 3) menadžment ne može preduzimati nikakve manipulative aktivnosti, primoravati ili dovoditi u zabludu revizora u procesu vršenja revizije finansijskih izveštaja; 4) menadžment bi trebalo da uspostavi logične veze između projektovanih i obaveznih godišnjih izveštaja; 5) u delu koji se odnosi na menadžerske diskusije i analize trebalo bi potpuno obelodaniti ključne računovodstvene procene i računovodstvene politike; 6) vrhovni menadžeri moraju vratiti kompenzacije koje su primili, ako se dokaže da su oni pogrešno predstavili njihove finansijske izveštaje; 7) kompanije odmah objavljuju insajdersku trgovinu; 8) kompanije zabranjuju pozajmice direktorima.¹⁵ Ideja je da se i na ovaj način menadžment javnih kompanija ohrabri na savesnije izveštavanje.

Uprkos brojnih ograničenja lokalni interesi menadžmenta mogu nadvladavati opšte korporativne interese. Vezivanje aktivnosti menadžera i njihovog doprinosa uspehu preduzeća sa sistemom nagrađivanja sračunato je na približavanje interesa menadžera i vlasnika. Naravno, pomenuti doprinos nije lako izmeniti. Zaista je teško pronaći pokazatelj koji reaguje na aktivnosti menadžera, a koji ne reaguje na parametre koji su izvan njegove kontrole, a utiču na uspeh preduzeća. Iako nijedan pokazatelj nije savršen problem ne leži u toj činjenici. Ono što je dramatično zabrinjavajuće je to što vezivanje doprinosa za performanse podstiče menadžere da veštački oblikuju mere performansi na način koji će omogućiti da maksimiraju vlastite koristi ne vodeći računa o interesima vlasnika. Naravno, ni računovodstvene, baš kao ni ekonomske, mere performansi nisu imune na „kreativna“ obliko-

13 Soltani, B., *Revizija, međunarodni pristup*, prevod, MATE, Zagreb, 2010. str. 585.

14 Više videti: Staubus, G., J., *Ethics Failures in Corporate Financial Reporting*, Journal of Business Ethics, 57, 2005. p. 5-7.

15 Videti: Rezaee, Z., op. cit. p. 282.

vanja. No, to opet nije problem merenja ostvarenja. To je problem kvaliteta korporativnog upravljanja i korporativne kulture, problem nedostataka mere i problem nedostatka moralnih vrednosti. Ovakvi maniri teško se mogu popraviti računovodstvenim ili neračunovodstvenim merilima uspeha. Otuda, pritisak u pogledu unapređenja kvaliteta finansijskog izveštavanja mora da bude na menadžmentu, kao najslabijoj karici u lancu učesnika u procesu finansijskog izveštavanja.

Uostalom, veliki finansijski skandali praćeni manipulacijama u finansijskim izveštajima ne odražavaju situacije u kojima nije bilo moguće kreirati poštene finansijske izveštaje. To su bile situacije u kojima su se menadžeri, računovođe i revizori teško ogrešili o zakonsku i profesionalnu regulativu i etičke norme. Otuda, visoki etički standardi treba da budu sastavni deo razmišljanja i ponašanja i menadžera i računovođa. To podrazumeva, naravno, i računovodstvenu pismenost menadžmenta.

Etički izazovi u revizorskoj praksi

Osnovna svrha revizije je da pruži razumna uveravanja da li su finansijski izveštaji preduzeća sastavljeni u skladu sa relevantnom profesionalnom i zakonskom regulativom, odnosno da li finansijski izveštaji na istinit i fer način prikazuju performanse preduzeća. Potreba za potvrđivanjem kvaliteta finansijskih izveštaja od strane nezavisnih revizora nastala je kao posledica očiglednog sukoba interesa koji postoji u procesu finansijskog izveštavanja. Menadžment, čija se ostvarenja procenjuju na osnovu informacija iz finansijskih izveštaja, aktivno učestvuje i snosi konačnu odgovornost za pripremanje tih izveštaja. U takvim uslovima održanje poverenja u finansijsko izveštavanje podrazumeva nepristrasno mišljenje o kvalitetu izveštaja. U tom kontekstu nezavisna revizija čini sastavni deo sistema obezbeđenja javnog interesa.

Usled velikih finansijskih prevara koje revizori nisu otkrili, ili su u njihovom prikrivanju aktivno i učestvovali, i posledičnog gubitka kredibiliteta, verovatno više nego ikada ranije, rad nezavisnih revizora je predmet povećane pažnje regulatornih tela i investicione javnosti. Očekivanja javnosti u pogledu poštovanja prihvaćenih standarda i etičkog ponašanja su velika. Naravno, kvalitet rada revizora i njihov rejting zavise u velikoj meri i od poštovanja

profesionalnih etičkih standarda. Akcenat se pri tome naročito stavlja na kompetentnost, integritet i sposobnost očuvanja nezavisnosti.

Kompetentnost i integritet, kao važne komponente kredibiliteta revizora, se ne mogu odvojeno posmatrati. Posedovanje kompetentnosti uverava investicionu javnost da ukoliko finansijski izveštaji odstupaju od prihvaćenih računovodstvenih standarda, odnosno od onoga što se podrazumeva pod istinitim i poštenim izveštavanjem, da će revizor to i otkriti. Integritet, s druge strane, pruža garancije da ukoliko revizor otkrije nepravilnosti da će investiciona javnost kroz revizorsko mišljenje to saznati. Ispunjenje samo jednog od ovih zahteva nije dovoljno.¹⁶

Nezavisnost revizora je jedan od stubova postojanja računovodstvene profesije. Pri tome, zadatak računovođa je da kreiraju istinite i poštene izveštaje o uspehu i finansijskom položaju preduzeća, prvenstveno investicionoj javnosti koja se u procesu odlučivanja na takve informacije oslanja. Zadatak revizora, koji je prvo računovođa pa onda revizor, je da svojim nezavisnim mišljenjem pruži kredibilna uveravanja korisnicima informacija, opet prvenstveno investitorima, o tome da li su finansijski izveštaji sastavljeni u skladu sa relevantnom zakonskom i profesionalnom regulativom, odnosno da li na istinit i pošten način predstavljaju uspeh i finansijski položaj preduzeća. Iz ovog se jasno vidi suštinska razlika između prirode odgovornosti drugih profesija i odgovornosti računovodstvene profesije. Primera radi, lekari u obavljanju svog posla imaju primarnu odgovornost prema pacijentima, advokati prema klijentima, dok računovodstvena profesija mora da ispuni svoju odgovornost prema investicionoj javnosti, što znači da se javni interes stavlja ispred interesa poslodavaca.

Američki Vrhovni sud je u svom rešenju, u vezi sa slučajem kompanije Arthur Young & Co., nedvosmisleno potvrdio primat javne odgovornosti i potrebu očuvanja nezavisnosti. U presudi je jasno istaknuto da "potvrđivanjem javnih izveštaja, koji zbirno oslikavaju finansijski status jedne korporacije, nezavisni revizor preuzima javnu odgovornost koja prevazilazi svaku odgovornost u odnosu na klijenta. Nezavisni ovlašćeni revizor koji obavlja ovu posebnu funkciju duuguje krajnju odanost poveri-

¹⁶ Više videti: Sundem, G., op. cit. p. 2.

ocima i akcionarima korporacije, kao i investicionoj javnosti. Ova funkcija "javnog čuvara" zahteva od računovođe da zadrži sve vreme potpunu nezavisnost od klijenta, kao i da iskaže odanost javnom poverenju.¹⁷ Upravo ova kva specifična pozicija revizora je izvor mnogih nevolja za investitore, revizore i celu računovodstvenu profesiju. Ključna opasnost pri tome je gubljenje nezavisnosti. Strah u tom pogledu je posledica: postojanja latentnog sukoba interesa, izloženosti pritiscima, pružanja nerevizorskih usluga i neadekvatne kontrola rada revizora.

Prvo, revizori se po prirodi odnosa koji postoje na relaciji „menadžment preduzeća – revizor – investiciona javnost“ uvek nalaze u **sukobu interesa**. U tom kontekstu revizor se nalazi u veoma neugodnom položaju. Činjenica je da menadžment angažuje, otpušta i plaća revizora. Dajući mu posao menadžment omogućava revizorima da zarađuju za život, ali odgovornost revizora prema javnom interesu zahteva da on pruža usluge investitorima i drugim eksternim korisnicima.¹⁸ Cilj menadžmenta je pri tome da ispoštuje zahteve regulatornih tela, da dobije pozitivno mišljenje i očuva poverenje investitora. Revizor obavlja svoju delatnost da bi stvorio dobitak za svoju revizorsku kuću, što će zavisiti i od toga da li će zadržati klijente i da li će prodati pored revizorskih i nerevizorske usluge. Investitori i drugi korisnici očekuju objektivne informacije koje će im pomoći u odlučivanju, ali ti korisnici za to ne plaćaju.¹⁹ Dakle, očekuje se da revizori rade u interesu javnosti, a ne u interesu poslodavca koji ih plaća. Uvažavanje interesa široke javnosti, koja želi objektivan uvid u ostvarenja preduzeća, čak i onda kada interesi kompanije za koje rade nisu zadovoljeni predstavlja veliki test nezavisnosti i etičkog ponašanja revizora.

Proizilazi da je nezavisnost revizora po definiciji ugrožena. Oni su interesno tesno povezani sa menadžmentom, sa kojim često izgrađuju prijateljske odnose. Negovanje dugoročnih odnosa sa klijentima takođe može da bude prepreka nezavisnom obavljanju poslova od strane revizora. Otuda i potreba da se kontinuirani angažmani revizora u istoj kompaniji vremenski ograniče. Pored

toga, gubitak klijenata zbog mišljenja koje ne zadovoljava menadžment može se negativno odraziti na karijeru pojedinih revizora, zbog čega oni mogu nastojati da izbegnu nezadovoljstvo uprave. Nije teško shvatiti šta sa stanovišta finansijskih interesa revizorske kuće može značiti tvrdi nezavisni stav revizora. Insistiranje na stavovima revizora koji su u suprotnosti sa interesima menadžmenta nosi sa sobom opasnost gubitka posla. S druge strane, nikako ne smemo gubiti iz vida da trošak koji nastaje kao posledica neetičkog ponašanja pojedinaca je zanemarljiv u odnosu na štetu koja se nanosi profesiji.

Drugo, revizori su često izloženi različitim pritiscima. Oni su pritisnuti rokovima, koji mogu u odnosu na složenost posla da budu veoma kratki. Ovo podstiče na ponašanje u kome kvalitet revizije nije primarni izvor prihoda, već broj obavljenih revizija, što interese investitora i interese računovodstvene profesije gura u drugi plan. Revizori se nalaze i pod pritiskom da od njihovog mišljenja zavisi i mogućnost pribavljanja novog kapitala preduzeća u narednim periodima, kretanje cena akcija, a ponekad, i opstanak preduzeća. Gubi se pri tome iz vida da revizor ne sme da učestvuje u odlaganju priznavanja problema. Posledice mogu možda na kratko biti odložene, ali će se zato kasnije manifestovati u mnogo drastičnijoj formi. Pri svemu tome u procesu odlučivanja revizorima nije lako. Od njihovog mišljenja može zavisiti i zadržavanje posla za preduzeće u narednim periodima. Od načina postupanja često zavisi individualna karijera revizora. Eventualna nesposobnost revizora da se odupre ovakvim pritiscima čini revizore saučesnicima u mogućim finansijskim skandalima.

Pored prethodnog, revizori su izloženi i pritiscima koji se vezuju za strah od mogućeg pokretanja sudskog spora usled nedovoljno dobrog sagledavanja problema i pogrešnih zaključaka u mišljenju. Skupi sudski sporovi predstavljaju veliki teret za revizorske kuće. Eventualni gubitak sudskog spora pokreće pravo nadoknade štete, što revizorske kuće može dovesti u ozbiljne finansijske probleme. Pokretanje i, naročito, gubitak sudskog spora smatra se velikim neuspehom (ne samo finansijskim) revizorske firme. Dodamo li tome još i štete koje trpe investitori u vidu izgubljenih kapitalnih dobitaka i poljuljanog ugleda kompanije postaje jasno zašto revizori moraju da budu kompetentni, profesionalni i da rade sa dužnom pažnjom.

17 Minz, S., Morris, R., op. cit. p. 101.

18 Više pogledati: Staubus, G., J., *Ethics Failures in Corporate Financial Reporting*, Journal of Business Ethics, 57, 2005. p. 8-9.

19 Isto, p. 8.

Treće, nerevizijske usluge predstavljaju veliku pretnju po nezavisnost revizora. Nezavisno od toga što se mogu iznositi i argumenti koji idu u prilog davanju revizorskih i nerevizorskih usluga istom klijentu (bolje upoznavanje preduzeća i kvalitetnija revizija), nerevizijske usluge moraju da budu ozbiljan upozoravajući signal za analizu kvaliteta finansijskog izveštavanja i kvaliteta obavljene revizije. Nerevizorske usluge mogu da budu korišćene da bi se kompenzovale niske cene revizorskih usluga. Mnoge revizorske kuće nisu više male kompanije koje se bave davanjem samo usluga revizije. Konsultantske usluge, vezane za finansijsko-računovodstveno savetovanje, poresko savetovanje, upravljanje finansijama i slično, čine veoma ozbiljan deo portfolia usluga revizorskih firmi. Ovo je imalo za posledicu da praksa revizorskih firmi postane mnogo raznovrsnija i profitabilnija. Profitabilnost revizije nije toliko bitna ako se ostvaruju ogromni dobiti na nerevizorskim uslugama.²⁰

O ozbiljnosti prethodnog problema dovoljno ubedljivo govore i istraživanja da su u strukturi ukupnih prihoda revizorskih kuća sredinom sedamdesetih godina prihodi od revizije pet najvećih revizorskih kuća (uključujući i Arthur Andersen & Co.) učestvovali u proseku preko 65%, dok je kod nekih bilo više od 75% (Price Waterhouse & Co.) Suprotno tome, 2000. godine učešće prihoda od revizije je kod svih velikih revizorskih kuća palo ispod 45% (kod kompanije Deloitte & Touche samo 31%).²¹ Otuda i briga regulatora tržišta kapitala da je nezavisnost revizora potencijalno ugrožena nerevizijskim poslovnim odnosima revizorskih kuća sa njihovim klijentima. Razumljiv je pri tome zahtev da javna društva obelodanjuju iznose naknada revizora, posebno za revizorske i nerevizorske usluge.

Nesporno je da ako revizorske firme preuzmu dodatnu obavezu pružanja konsultantskih usluga, da su opasnosti od sukoba interesa povećane. Teško je poverovati da ako neko, primera radi, učestvuje u pripremanju računovodstvenih politika jednog preduzeća da će kasnije u procesu revidiranja izveštaja koji su zasnovani na takvim računovodstvenim politikama priznati da one ne odražavaju na najbolji način performanse preduzeća. Svemu ovome moramo dodati da povećana konkurencija između

revizora i „otimačke“ cene mogu da budu razlog smanjenja pažnje revizora a, samim tim, i kvaliteta revizorskog mišljenja.²² Sve ovo, utoliko pre, što se na tržištu revizorskih usluga gotovo uvek mogu pronaći firme koje nude „liberalnije“ tumačenje propisa. Davanje prioriteta drugim ciljevima i žrtvovanje osnovne misije revizora, koja se ogleda u služenju javnom interesu, predstavlja prvorazredno etičko pitanje.²³

Četvrto, kontrola rada revizora od strane različitih profesionalnih udruženja nije dovoljno efikasna. Opet je reč o klasičnom sukobu interesa, koji je sada poledica bliskosti takvih udruženja sa revizorima i preduzećima za reviziju. Već smo pomenuli da je praksa je pokazala da samoregulativa i samonadzor nisu dovoljni. To je imalo za posledicu pomeranje nadzorne uloge sa samoregulatornih institucija prema većem učešću države preko državnih agencija i regulatornih tela.

Odgovornost prema javnosti zahteva i javni nadzor. Preka je potreba instaliranje mehanizama javnog nadzora revizije. Kredibilitet računovodstvene profesije podrazumeva da javna nadzorna tela treba da budu odvojena od revizora i preduzeća koja obavljaju poslove revizije u personalnom i upravljačkom smislu, veoma moćna u pogledu nadležnosti i odgovornosti za kvalitet revizije javnih društava u smislu mogućnosti pokretanja istražnih radnji i sankcionisanja neprimerenog ponašanja, finansijski nezavisna, što znači da imaju stabilne i sigurne izvore finansiranja koji ne mogu uticati na njihovu nezavisnost u procesu vršenja nadzora i privržena transparentnosti u radu koja će ulivati sigurnost investitorima. Netolerantnost prema onima koji narušavaju ugled profesije i svih poštenih računovođa i revizora je neophodna. U svemu tome važnu ulogu mogla bi imati i regulatorna tela, koja bi trebalo da ojačaju kontrolu kvaliteta revizije javnih društava.

22 O problematičnim aspektima revizorskog posla više pogledati: Crane, A, Matten, D, *Business Ethics: A European Perspective*, Oxford University Press, New York, 2004. p. 198-199.

23 Ovdje treba reći da je pozicija revizora prilično lagodna kada je reč o zakonskim ograničenjima. Naime, uloga revizora nije da otkriva prevare, već da pruži razumna uveravanja da su finansijski izveštaji sastavljeni u skladu sa računovodstvenim pravilima. Otkrivanje prevara zahteva dublja istraživanja, analizu dužeg vremenskog perioda i veća sredstva. Istraživanja ukazuju da su 2004. i 2005. godine u USA u 75% preduzeća gde su otkrivene prevare vršena eksterna revizija. Međutim, eksternom revizijom je otkriveno samo 12% prevara u 2004. i samo 10,9% prevara u 2005. godini. U takvim okolnostima nije teško „prevideti“ nešto što nije dozvoljeno. Više o ovome videti: Mintz, M. S., Morris, E. R., op. cit. p. 61-62.

20 Isto, p. 9-10

21 Soltani, B., op. cit. str. 583.

Uz sve prethodno, investitori ne smeju da zaborave da revizori, zbog ogromnog broja transakcija, nikada ne proveravaju evidentiranje svih nastalih transakcija. Uostalom, njihov zadatak i nije otkrivanje prevara, već pružanje razumnih uveravanja u pogledu kvaliteta finansijskih izveštaja. Primarna odgovornost je, videli smo, na menadžmentu. Međutim, ovo ne treba razumeti tako da su revizori oslobođeni odgovornosti. Oni ne smeju da budu uključeni u prikrivanje nepovljudnih okolnosti i falsifikovanje izveštaja. Javna odgovornost revizora isključuje mogućnost skrivanja iza zahteva poverljivosti.

Insistiranje na kompetentnosti, integritetu, nezavisnosti i drugim pravilima ponašanja nije nešto što nije proklamovano u standardima i etičkom kodeksu za profesionalne računovođe. Problem je što samo postojanje ne znači po automatizmu i primenu u praksi. Nažalost, analiza finansijskih prevara ukazuje da ni revizori nisu ispunjavali svoje zadatke i da imaju zapažen doprinos u razvijanju kreativne računovodstvene prakse. Kupovina mišljenja, iz perspektive klijenta, odnosno prodaja mišljenja, iz perspektive revizora, predstavlja tužnu priču revizorske prakse. Postoji više razloga koji mogu uticati na ponašanje revizora, a najveći broj njih je povezan sa ozbiljnim etičkim izazovima.

Ostali etički izazovi u procesu obezbeđenja kvaliteta finansijskog izveštavanja

Odgovornost zakonodavca. Odgovornost za razvijanje kreativne računovodstvene prakse postoji i na zakonodavnom nivou. Iako na prvi pogled možda ne izgleda tako, i na području kreiranja zakonske regulative postoje ozbiljni etički izazovi. Odlaganje donošenja pojedinih propisa, propuštanjem da do kraja reguliše pojedina pitanja ili pogrešnim postavljanjem nekih rešenja zakonodavac direktno utiče na formiranje nepovoljnog okruženja za pošteno izveštavanje. Izbegavanjem formiranja javnih nadzornih tela (svejedno da li to radi pod uticajem poslovnih ljudi, kada postoji sumnja u koruptivno delovanje, ili bez tog uticaja, kada je reč o nekompetentnosti) zakonodavac dodatno širi manevarski prostor za kreativnu računovodstvenu praksu. Pomenimo ovde i srpsku praksu gde se vladinim uredbama menjaju međunarodni standardi, a time i zakon budući da je Zakonom o računovodstvu i reviziji predviđena obavezujuća primena međunarodnih računovodstvenih standarda.

Reč je o nekoj vrsti pravnog nasilja. U isto vreme reč je i o odnosu države prema javnom interesu.

Odgovornost većinskih vlasnika. Većinski vlasnici, ponekad zajedno sa menadžmentom i računovođama, a ponekad i u saradnji sa eksternim revizorima, mogu raditi na štetu malih akcionara. Brojne su situacije koje predstavljaju plodno tle za odstupanje od poštenog i istinitog izveštavanja. Pribavljanje dodatnog kapitala, u vidu dužničkih hartija od vrednosti ili kreditnih izvora, može stimulisati da se prikaže povoljniji položaj preduzeća nego što on stvarno jeste. Nova emisija akcija takođe može biti zloupotrebljena na štetu malih akcionara. Mogućnost da se deo nove emisije plati unošenjem stvari i prava većinski vlasnik često pribegava precenjivanju unetih stvari čime se ugrožavaju interesi postojećih akcionara koji ne učestvuju u emisiji, kao i interesi postojećih i novih akcionara koji plaćaju gotovinom. Posebna pažnja mora se posvetiti transakcijama sa povezanim licima, budući da tada, pored opasnosti premetanja dobitaka između perioda, postoji i opasnost premetanja dobitaka između preduzeća, što vodi kreativnom prikazivanju uspeha i finansijskog položaja takvih preduzeća. Neetičko ponašanje vlasnika u takvim situacijama je nesporno, ali je na ozbiljnom ispitu etičko ponašanje računovođa i revizora.

Odgovornost finansijskih analitičara i pravnih savetnika. Nedostatak kompetentnosti, kulture i nedovoljna odgovornost prema javnom interesu mogu da budu uzroci neetičkog ponašanja finansijskih analitičara i pravnih savetnika. Kompetentnost je određena stepenom razumevanja složenih finansijskih transakcija koje su koristila preduzeća koja su činila finansijske prevare. Eksterni nezavisni analitičari su postali glasni suviše kasno, tek kada su tržišta prepoznala manipulacije. Takođe, finansijski i pravni savetnici, često držeći se poznate maksime "dozvoljeno je sve što nije zabranjeno" koristeći pravne nedorečenosti i zaobilazeći duh zakona, zarad sopstvenih i interesa menadžmenta, obesmišljavaju zakone, dobre poslovne običaje, a o etici i da ne govorimo. S druge strane, ne treba izgubiti iz vida da kompanije često plaćaju usluge finansijskih analitičara, tako da se oni u takvim situacijama nalaze u sukobu interesa. Teško je poverovati da će analitičar napraviti negativan izveštaj o kompaniji koja ga plaća.²⁴

²⁴ Sundem, G., op. cit. p. 5.

Odgovornost političke elite. Etička odgovornost, konačno, mora biti svojstvena i političkoj eliti, u meri u kojoj se, zloupotrebljavajući političku moć, neprimereno meša u računovodstvenu profesiju. Politički pritisci na računovodstvenu profesiju su nešto o čemu se sve više javno govori. Ti pritisci generalno idu u dva pravca. Prvo, oni su usmereni na kreatora računovodstvenih standarda. Namera je da se politička moć zloupotrebi još u fazi postavljanja računovodstvenih rešenja. Uticaji da međunarodni standardi finansijskog izveštavanja više odražavaju računovodstvenu praksu određenih zemalja, zalaganja za više ili manje konzervativna rešenja, naklonjenost većoj „fleksibilnosti“ menadžmenta u primeni računovodstvenih pravila i promovisanje određenih koncepata vrednovanja su samo neki od primera. Poznata je situacija kada je američki Odbor za računovodstvene standarde predložio pooštavanje uslova za opcije na akcije još 90-tih godina, ali to nije naišlo na razumevanje Kongresa.²⁵ Dok je ovakva vrsta pritiska, već po definiciji što iza njih stoji moć umesto kompetentnosti, neprihvatljiva, nemoralna i štetna, druga vrsta pritiska je po načinu ispoljavanja još brutalnija. Po svojoj prirodi ovi pritisci su nekonzistentni, kapriciozni, parcijalnim interesima motivisani i gotovo uvek suprotni računovodstvenim pravilima. Oni se manifestuju kroz politička rešenja pojedinih računovodstvenih problema ili kreativna tumačenja prihvaćene profesionalne regulative. Po pravilu takva rešenja rezultiraju skrivenim gubicima u bilansima. Prisivajanje mogućih kratkoročnih koristi za ovakva neprimerena mešanja u računovodstvenu profesiju i adresiranje mnogo većih dugoročnih šteta na tu istu profesiju su prateće pojave ovakvog ponašanja. Ono što u ovim okvirima više zabrinjava od institucionalnog političkog uplitanja vezano je za nedovoljnu sposobnost profesije da se odupre takvim pritiscima.

Odgovornost akademskih edukatora u procesu finansijskog izveštavanja

Veliki finansijski skandali, česta upletenost računovođa i revizora u krivotvorenju finansijskih izveštaja i posledično poljuljani kredibilitet računovodstvene profesije otvaraju probleme preispitivanja i unapređenja računovodstvene edukacije. U tom smislu očekivanja od akademske zajed-

nice su velika, i to kako u pogledu ponude kompetentnih znanja koja će unaprediti rad profesionalnih računovođa, tako i u pogledu doprinosa povećanju uspešnosti (ponudom kvalitetne informacione podrške procesu odlučivanja) i konkurentnosti privređivanja (doprinosom stabilnosti finansijskih tržišta, sigurnosti investitora i prilivu kapitala) i stvaranju klime koja će ograničavati kreativno, a podsticati etičko izveštavanje.

Segment obrazovanja nije izolovan od dešavanja u društvu. Kao oslonac svakog društva obrazovanje je u funkciji rešavanja problema, unapređenja teorijskih i primenjenih znanja, odnosno u funkciji prosperiteta zajednice. Uloga akademske zajednice, tačnije onog dela koji je povezan sa aktivnostima finansijskog izveštavanja, nije drugačija. Polazeći od uloge računovodstva i računovođa u čuvanju javnog interesa, lako ćemo zaključiti da računovođe sa najvišim računovodstvenim zvanjima, zajedno sa drugima koji su direktno ili indirektno povezani sa finansijskim izveštavanjem, imaju veliku odgovornost prema zajednici, regulatornim telima, investitorima, menadžmentu i računovođama u pogledu pružanja potrebnih znanja kako bi se taj javni interes efikasno štitio.

Zapravo, ključne pretpostavke kvaliteta izveštavanja su edukacija, kontinuirano usavršavanje i etičko ponašanje. Najvažniju ulogu u tom procesu imaju univerziteti, računovodstveni instituti i, u delu koji se odnosi na kontinuiranu edukaciju, profesionalne organizacije. U ovom radu posebno akcentujemo odgovornost kompetentnih akademskih institucija u kreiranju kvalitetnih programa, odgovornost akademskih računovođa u obrazovanju budućih računovodstvenih praktičara, odgovornost prema iniciranju i sprovođenju reformi i odgovornost prema promovisanju profesije.

Stvaranje kompetentnog profesionalnog računovođe koji će doprinosti profesiji i društvu u celini nameće *odgovornost za kreiranje programa* koji će odgovoriti savremenim izazovima. Pored specijalizovanih računovodstvenih znanja (finansijsko izveštavanje, upravljačko računovodstvo, računovodstvena teorija, korporativne finansije, upravljanje troškovima, revizija, forenzičko računovodstvo, informacione tehnologije u računovodstvu), neophodna su i šira znanja iz poslovne ekonomije, korporativnog upravljanja, finansijskih tržišta, menadžmenta, trgovinskog prava, organizacije i sl. Posebno treba naglasiti da

²⁵ Isto, p. 4.

programi edukacije profesionalnih računovođa moraju da budu obogaćeni poslovnom i računovodstvenom etikom, što bi doprinosilo formiranju ispravnih profesionalnih stavova u prosuđivanju u skladu sa vrednostima koje su u interesu profesije i društva.

Šira znanja doprinose boljem razumevanju problema, pouzdanijem odlučivanju, ali i bržem i lakšem usvajanju profesionalnih veština i shvatanju pravog značenja javnog interesa. Neki autori ističu da “neko ko je široko obrazovan lako može da ima široku sliku, a računovodsvena greška je često rezultat toga što praktičar posmatra stvari delimično i ograničeno.”²⁶ Otpori u pravcu unapređenja mogu biti prisutni čak i kod akademskih računovođa. Jednim delom oni su posledica ipak nerazumevanja šireg značaja računovodstva i nepotrebnog straha od jednog računovodstvenog otvaranja prema drugima. Drugim delom oni su posledica nespremnosti u pogledu ulaganja dodatnih napora da se prate savremeni trendovi.

Videli smo, međutim, da kvalitet finansijskog izveštavanja ne zavisi samo od računovođa. Podizanje kvaliteta izveštavanja zahteva da tržišni participanti – menadžeri, akcionari, analitičari i regulatori – budu računovodstveno opismenjeni.²⁷ Na ovom mestu se otvaraju mnoga pitanja. Kako očekivati od menadžmenta da odlučuje o računovodstvenim politikama, ako on ne zna šta one znače? Kako očekivati etičko ponašanje, ako on ne zna računovodstvene poslovne i pravne konsekvence? Kako očekivati doprinos regulatora, ako ne postoji razumevanje svrhe finansijskog izveštavanja? Problem postaje još ozbiljniji ako imamo u vidu da u praksi računovodstvene poslove poslove obavlja veliki broj lica koja nemaju osnovno računovodstveno obrazovanje. Nepostojanje obaveznosti licenciranja profesionalnih računovođa, što je slučaj u Srbiji, i prilična indiferentnost menadžmenta prema tome ko obavlja računovodstvene poslove, što opet u Srbiji nije retkost, stvaraju okruženje koje ne pogoduje zaštiti javnog interesa.

Za nedovoljno računovodstveno obrazovanje neračunovođa odgovornost snose menadžment obrazovnih institucija i rukovodioci departmana. Izostavlja-

njem osnovnih računovodstvenih disciplina na neračunovodstvenim departmanima, koje zajedno sa ostalima određuju nivo opšteg ekonomskog obrazovanja, i jedni i drugi se neodgovorno i kratkovidno ponašaju. Ne ulazeći u razloge zašto je to tako, možemo konstatovati da su posledice veoma ozbiljne. Stvaranje hendikepiranih diplomaca otežava njihovo snalaženje u praksi, što ne nanosi samo njima štetu, već i obrazovnoj instituciji, a potencijalno i zajednici ako oni zauzimaju pozicije koje podrazumevaju čuvanje javnog interesa. Takvo ponašanje nije ni odgovorno ni etično. Uostalom, niko ne treba da gubi iz vida da poreski obveznici ili sami korisnici usluga obrazovnih institucija plaćaju za edukovanje budućih profesionalaca koji će raditi u interesu javnosti i da je nemoralno takve usluge ne pružati. Odgovornost prema javnom interesu u procesu edukacije nadilazi računovodstvene okvire. S druge strane, odgovornost za urušavanje profesije dozvoljavanjem ulaska nelicenciranih lica da obavljaju računovodstvene poslove je na državi, tačnije na zakonodavcu, što je opet posledica nerazumevanja važnosti i posledica pogrešnih odluka na ovom području.

Odgovornost akademskih računovođa za edukaciju budućih profesionalnih računovođa se podrazumeva. Poklanjanje velike pažnje tumačenju međunarodnih računovodstvenih standarda, s obzirom na njihovu kompleksnost, obimnost i intenzitet promena jeste veliki izazov. Doprinos akademskih računovođa na tom planu je svakako bitan, ali čini se da je to nešto što treba raditi kroz kontinuiranu edukaciju u okviru profesionalnih organizacija. Pravi izazov, ali i potreba, vezani su za razmatranje teorijske utemeljenosti rešenja pojedinih problema u standardima. Bavljenje samo standardima osiromašuje buduće računovođe. Oni moraju da budu osposobljeni da razmišljaju u širim okvirima. Širenje vidika, naročito na višim nivoima računovodstvenog obrazovanja, podrazumeva uzimanje za polazište teorijskih razmatranja problema, onda upoznavanje sa rešenjima u standardima i, na kraju, davanje odgovora zašto razlike postoje.²⁸ Kritičko razmišljanje je neophodno za profesiju kao što je računovodstvo. Ono omogućava lakše prilagođavanje novim situacijama i ne ograničava, već podstiče etičko ponašanje.

²⁶ Šefers, M., Pakaluk, M., op. cit. str. 306.

²⁷ Revsine, L., Enron: sad but inevitable, *Journal of Accounting and Public Policy*, 21, 2002. p. 142.

²⁸ Staubus, G., op. cit. p. 12-14.

Uz sve prethodno, neophodno je više naglašavati važnost javnog interesa i etičku dimenziju izveštavanja. Računovodstvene prevare koje su se dešavale ne služe na ponos računovođama, ali se one ne mogu skrivati, jer budući računovodstveni praktičari neće biti osposobljeni da ih prepoznaju i izbegnu. Međutim, kvalitetna edukacija na ovom području podrazumeva da se zajedno sa upoznavanjem računovodstvenih prevara u isto vreme saopštava šta podrazumeva dobra računovodstvena praksa, kako prevare otkriti, šta znači ponašati se etično, naročito onda kada pravila nisu dovoljno jasna, i kakve su posledice neprihvatljivog ponašanja za sve učesnike u tom procesu.

Odgovornost prema iniciranju promena u računovodstvu u najvećoj meri je na akademskim računovođama. Njihova odgovornost proizilazi iz njihove pozicije. S jedne strane, razumno je očekivati da oni imaju leadersku poziciju u smislu posedovanja autoriteta ne samo u računovodstvenim institucijama. S druge strane, kako ističe George Staubus, radi se o licima koja neće biti pogođena reformama. "Akademske računovođe bi, zaklonjene akademskom slobodom i zaštićenim izvorom prihoda, mogli da budu "jeftini proizvođači" reformski orijentisanih aktivnosti. Možemo razumeti pritiske na korporativne računovođe da se odupru reformama koje favorizuju javni interes, kao i pritiske na revizore od strane klijenata koji plaćaju njihove naknade.... Ako reforma treba da potekne iz šire računovodstvene profesije, a ne od državnih regulatornih tela, onda ona mora dolaziti iz akademskih krugova... Akademikari treba da govore i pišu o svojim pozicijama kao da su uvereni u izgleda na uspeh. Šta možemo da izgubimo?"²⁹ Zaista, teško je očekivati, primera radi, da će revizori inicirati promene vezane za ograničenja pružanja nerevizijskih usluga, ograničenja broja uzastopnih revizija u jednom pravnom licu ili obaveznu rotaciju revizora.

Konačno od akademskih računovođa se očekuje značajan *doprinos u promovisanju važnosti računovodstvene profesije za investicionu javnost, stabilnost finansijskog sistema i nacionalnu ekonomiju*. Važna područja delovanja su kreiranje profesionalne zakonske i profesionalne regulative i promovisanje etičkog načina ponašanja. Od akademskih računovođa se očekuje promovisanje profesije na

različitim naučnim skupovima i to ne samo onim koji su primarno namenjeni računovođama, već i na onim koji su namenjeni menadžerima, marketing ekspertima, učesnicima na finansijskom tržištu i sl. Odgovornost prema profesiji podrazumeva aktivno učešće u radu profesionalnih organizacija, nacionalnim nadzornim i regulatornim telima. Očekuje se da akademske računovođe igraju važnu ulogu u vraćanju izgubljenog poverenja u računovodstvenu profesiju. Taj put je dug i nimalo lak, ali drugog puta nema.

Zaključak

Kvalitetno finansijsko izveštavanje nije nešto što se samo po sebi podrazumeva. Uprkos naporima zakonodavca, regulatornih tela i računovodstvene profesije da razviju kvalitetnu regulativu čija bi primena osigurala istinito i pošteno finansijsko izveštavanje, poslovna praksa pokazuje da to nije dovoljno. Postojeća regulativa nije savršena, niti će, zbog raznovrsnosti i kompleksnosti poslovnih situacija, takva moći da bude razvijena. To nas navodi nazaključak da postojanje kvalitetne regulative nije dovoljna garancija za obezbeđenje kvalitetnog finansijskog izveštavanja.

Profesionalna i zakonska regulativa predstavlja minimalne standarde ponašanja, ne samo profesionalnih računovođa, već i svih onih koji učestvuju u procesu obezbeđenja kvaliteta finansijskog izveštavanja. Etika se na njih nadovezuje i obezbeđuje putokaze za ponašanje svih učesnika u tom procesu. Budući da u okviru računovodstvene regulative postoji značajan prostor za prosuđivanje, da se odluke neretko donose u situacijama kada pravila nisu dovoljno jasna i da liniju razgraničenja između onoga što je prihvatljivo i onoga što nije prihvatljivo nije uvek lako povući, računovodstvo se smatra jednom od etički najzahtevnijih profesija.

Budući da je lanac učesnika u procesu finansijskog izveštavanja dug i da u tom lancu važnu ulogu imaju i računovođe, svi učesnici u tom procesu se moraju pridržavati standarda etike u računovodstvu. Otuda etički izazovi u procesu obezbeđenja kvaliteta finansijskog izveštavanja stoje pred profesionalnim računovođama, menadžmentom, revizorima, zakonodavcima i regulatornim telima, većinskim vlasnicima, finansijskim i pravnim savetni-

²⁹ Isto, p. 14.

cima i političarima. U tom kontekstu značajnu odgovornost imaju i akademske računovođe koji treba da odigraju važnu ulogu u unapređenju kvaliteta edukacije, promovisanju profesije i vraćanju izgubljenog poverenja.

Literatura

1. Benston, G., Bromwich, M., Litan, R., Wagenhofer, A., *Worldwide Financial Reporting*, Oxford Scholarship Online, February, 2006.
2. Crane, A., Matten, D., *Business Ethics: A European Perspective*, Oxford University Press, New York, 2004.
3. *Developments in the Financial Reporting Supply Chain – Results from a Global Study among IFAC Member Bodies*, International Federation of Accountants, Information Paper, New York, 2009.
4. *Developments in the Financial Reporting Supply Chain – Current Perspectives and Directions*, International Federation of Accountants, Information Paper, New York, 2008.
5. Grant, M. R., Visconti, M., *The Strategic Background to Corporate Accounting Scandals*, Long Range Planning, 39, 2006.
6. Kranacher, M., Riley, R., Jr., Wells, J., *Forensic Accounting and Fraud Examination*, John Wiley & Sons, Inc., New Jersey, 2011.
7. LaRue, T., *The Ethics of Management*, McGraw-Hill, New York, 2006.
8. Low, M., Davey, H., Hooper, K., *Accounting scandals, ethical dilemmas and educational challenges*, Critical Perspectives on Accounting 19, 2008.
9. *Međunarodni standardi i saopštenja revizije, uveravanja i etike*, prevod, Savez računovođa i revizora Srbije, 2006.
10. Malinić, D., *Savremeni izazovi integralog istraživanja kvaliteta finansijskih izveštaja*, Ekonomika preduzeća, specijalno izdanje "Tajne bilansa – menadžerski ugao", Savez ekonomista Srbije, Beograd, 2009.
11. Malinić, dr D., *Creative financial reporting as a source of information risks*, Ekonomika preduzeća, Journal of Serbian Economist Association, Belgrade, September – October, 2008.
12. Maurice, J., *Accounting Ethics*, Pitman Publishing, London, 1996.
13. Minz, S., Morris, R., *Ethical Obligations and Decision Making in Accounting, Text and Cases*, McGraw Hill, New York, 2008.
14. Penman, H. S., *Financial Statement Analysis Security Valuation*, McGraw Hill/Irwin, New York, 2007.
15. Reilly, K. F., Brown, C. K., *Investment Analysis & Portfolio Management*, Thomson, Mason, Ohio, 2003.
16. Revsine, L., *Enron: sad but inevitable*, Journal of Accounting and Public Policy, 21, 2002.
17. Rezaee, Z., *Causes, consequences and deterrence of financial statement fraud*, Critical Perspective on Accounting, 2005.
18. Satava, D., Caldwell, C., Richards, L., *Ethics and the Auditing Culture: Rethinking the Foundation of Accounting and Auditing*, Journal of Business Ethics, 64, 2006.
19. Shilit, H., *Financial Shenanigans*, McGraw Hill, New York, 2002.
20. Soltani, B., *Revizija, međunarodni pristup*, MATE, Zagreb, 2010.
21. Staubus, G., J., *Ethics Failures in Corporate Financial Reporting*, Journal of Business Ethics, 57, 2005.
22. Stevanović, dr N., *Bilansno-političke implikacije po kvalitet dobika*, Ekonomika preduzeća, specijalni broj: Tajne bilansa: menadžerski pristup, Savez ekonomista Srbije, 2009.
23. Stickney, C., Brown, P., Wahlen, J., *Financial Reporting, Financial Statement Analysis and Valuation – A Strategic Perspective*, Thomson, Mason, 2007.
24. Sundem, G., *Ethics and Financial Reporting in a Post-Enron Environment*, <http://www.cga-pdnet.org>, 2003.
25. Šefers, M., Pakaluk, M., *Razumevanje računovodstvene etike*, prevod, Službeni glasnik Republike Srbije, 2009.



Dejan Malinić

je redovni profesor Ekonomskog fakulteta u Beogradu. Na osnovnim studijama nastavu izvodi na predmetima Upravljačko računovodstvo i Analiza finansijskih izveštaja. Na master i doktorskim studijama predaje na predmetima Politika dobiti preduzeća, Strategijski kontroling, Strategijsko upravljačko računovodstvo i Korporativno upravljanje. Na Međunarodnom master kursu menadžment i poslovna ekonomija predaje Upravljačko računovodstvo. Autor je dve knjige, Politika dobiti preduzeća i Divizionalno računovodstvo i koautor udžbenika Upravljačko računovodstvo. Pored ovoga objavio je veliki broj naučnih i stručnih radova iz oblasti računovodstva i poslovnih finansija. Sa više referata je učestvovao na međunarodnim konferencijama. Kao rukovodilac, član tima ili konsultant učestvovao je u izradi većeg broja studija i projekata iz oblasti računovodstva, procene vrednosti preduzeća, poslovno-finansijske konsolidacije preduzeća, ocene kreditne sposobnosti, izrade biznis planova i sl. Angažovan je u pružanju konsultantskih usluga iz istih oblasti, uključujući i upravljačku kontrolu, korporativno upravljanje i privatizaciju.

Član je Odbora za računovodstvo u Savezu računovođa i revizora Srbije, član Predsedništva i Izvršnog odbora Saveza ekonomista Srbije i član redakcije časopisa Ekonomika preduzeća. Posедуje zvanje ovlašćeni javni računovođa.

Jovan Ranković
Ekonomski fakultet,
Univerzitet u Beogradu

KAKO SU SE PROMENILI RENTABILITETNI I FINANSIJSKI POLOŽAJ U PRIVREDI SRBIJE U 2010. GODINI?

THE CHANGES OF PROFITABILITY AND FINANCIAL
POSITION OF SERBIAN ECONOMY IN 2010

Sažetak

Više puta izrečeno mišljenje da su finansijeske teškoće u privredi Srbije posledica (1) poslovanja sa gubicima, (2) kumuliranje gubitaka, praćenog kvarenjem finansijske strukture i (3) povećanja nedostajućeg dugoročnog kapitala, praćenog porastom zaduženja povećalo je interes za sagledavanje promena rentabilnosti i finansijskog položaja privrede Srbije. U konkretnom slučaju, interes je ocena odnosnih promena u 2010. godini, pogotovo zbog okolnosti da je godina završena sa visokim gubicima koja su za poslednjih 15 godina povećani od 3,8 milijardi na 1.947,93 milijardi dinara, što je porast od 512,6 puta.

Šta je sve pomenuti porast gubitka prouzrokovao i kakve su sve posledice toga rasta, predmet je analize bilansa preduzeća kojih je u 2010. godini bilo ukupno 90.985.

Gljučne reči: *gubitak, kumulirani gubitak, dugoročni kapital, nedostajući dugoročni kapital, neto obrtni fond, finansijska struktura, nelikvidnost, zaduženje, osnovni kapital, stručnost, sopstveni kapital, zalihe, stalna imovina, finansijski položaj, rentabilitetni položaj.*

Abstract

Opinion expressed many times that the financial difficulties in the economy of Serbia are the result of the (1) operation with a loss, (2) accumulation of losses, accompanied by the spoiling of the financial structure and (3) increase in the missing long-term capital, accompanied by the increase of the indebtedness, have increased the interest in perceiving the changes in profitability and financial position of the economy of Serbia. In the concrete case, of the interest is the evaluation of the relative changes in the year 2010, particularly given that the year was completed with high losses which increased in the last 150 year from 3,8 billion of Dinars to 1.947,93 billion of Dinars, i.e. 512,6 times.

What is all caused by the mentioned increase in losses and what are the consequences of this increase, represents the subject of the analysis of the balance sheets of the enterprises, the total sum of which was 90.985 in the year 2010.

Key words: *loss, cumulative loss, long-term capital, missing long-term capital, net working fund, financial structure, illiquidity, indebtedness, fixed capital, security, own capital, stocks, real estate, financial position, profitability position.*

Uvod

O razlozima ekonomsko-finansijske krize kod nas više puta smo pisali i nastojali da dokažemo da ona nije isključivo posledica globalne krize, i da stoga oživljavanje svetske privrede nije uslov rešavanja naše, domaće krize.

Doduše, pojava globalne svetske krize nije sasvim bez uticaja na negativne pojave u našoj privredi, naročito na pojavu ozbiljne recesije, sa svim posledicama koje ona sa sobom nosi. Ipak, ostajemo čvrsto pri svome više puta izrečenom mišljenju da su ekonomske, a naročito finansijske teškoće kod nas negativan proces koji već dugo traje, kao i da je taj negativan proces posledica, i to: (1) poslovanja sa gubicima, (2) kumuliranja gubitaka, praćenog kvarenjem finansijske strukture i (3) povećanja nedostajućeg dugoročnog kapitala praćenog porastom zaduženja, što sve skupa ima za posledicu smanjenje sigurnosti i prateće nelikvidnosti.

Potsetimo se samo da je na kraju 1994. godine u bilansima stanja ukupan kumulirani gubitak iznosio 3,8 milijardi dinara, a da je na kraju 2010. godine taj gubitak porastao na 1.947,93 milijardi dinara, što je iznos 512,6 puta veći od onog na kraju 1994. godine.

U kojoj meri je poslovanje sa gubicima povezano sa ostalim pomenutim faktorima negativnog procesa otkriće sledeća analiza rentabilitetnog i finansijskog položaja privrede Srbije u poslednje dve godine (2009 i 2010).

Efekti poslovanja sa gubicima u 2009 i 2010. godini

U svim bilansima uspeha, koji su predati Agenciji za bonitet i koji su bili predmet obrade u 2009. godini je obrađivano 94.573 bilansa, a u 2010. godini 90.985, što znači da

je smanjenje broja bilansa za 3.588 koji su bili predmet obrade, posledica smanjenja broja preduzeća. Rezultati obrade pomenutog broja preduzeća ukazuju na činjenicu da je u 2009. godini ostvareni gubitak iznosio 385,11 milijardi dinara, dok je u 2010. godini ostvareni gubitak bio veći za 21,14 milijardi dinara, što znači da je u toj godini ostvareni neto gubitak iznosio 406,25 milijardi dinara.

Okolnost da je u 2010. godini povećan ukupan neto gubitak za 21,14 milijardi, a da je smanjen ukupan broj preduzeća za 3.588 upućuje na zaključak da je povećanje ukupnog iznosa gubitka verovatno posledica povećanja finansijskih teškoća u privredi Srbije, zbog čega su neka preduzeća otišla u stečaj ili likvidirana, dok su ona koja su preživela nastavila poslovanje sa povećanim gubicima. Na takav zaključak upućuje i činjenica da su gubici ranijih godina uslovlili povećanje zaduženja iz koga su proistekle uvećane kamate, iz kojih i povećani finansijski rashodi i, konačno, povećani gubici.

Rečeno mišljenje potvrđuje i činjenica da su ukupni troškovi kamata u 2010. godini bili veći od onih u 2009. godini za 105,8 milijardi dinara, i pored toga što je ukupan broj preduzeća bio manji za 3.588 od broja preduzeća u prethodnoj, tj. 2009. godini, a broj zaposlenih u istom periodu, takođe, manji za 70.692 zaposlena, zbog čega bi trebalo očekivati značajno smanjenje neto i bruto zarada.

Za slučaj povećanja gubitaka u 2010. godini od nesumnjive je važnosti činjenica da 48,97% gubitaka u toj godini otpada na 831 velikih preduzeća, kojih je za 136 manje u odnosu na prethodnu godinu i čije je učešće u ukupnom broju preduzeća ispod 1%. Preostalo povećanje gubitaka otpada na mala preduzeća, čiji je broj u 2010. godini smanjen za 2.739, što čini smanjenje ukupnog broja ovih preduzeća za nešto preko 3%.

Upravo ovi podaci o malim preduzećima opravdavaju mišljenje da propisani minimum osnovnog kapitala u društvima sa ograničenom odgovornošću, prema našem Zakonu o privrednim društvima iz 2004. godine, koji na dan uplate treba da iznosi najmanje 500 evra u dinarskoj protivvrednosti, nije dobro rešenje. Ovo zbog toga što ta odredba odgovara zainteresovanim licima za osnivanje tih društava, ali ne odgovara zahtevima za njihovu kreditnu sposobnost i sigurnost njihovog poslovanja. Jer, šta znači društvo kapitala sa osnovnim kapitalom od 500 evra? Čime će ono raditi i na kakav kredit može računati?

Upravo odredba našeg Zakona o privrednim društvima iz 2004. godine, koja reguliše pitanje minimalnog iznosa osnovnog kapitala prilikom osnivanja, potstakla je osnivanje, pre svega, malih preduzeća, sa kojima se ne može računati na oživljavanje privrede, niti ozbiljnije povećanje zaposlenih.

Prema tome, glavni razlog finansijskih teškoća u našoj privredi je dugogodišnje poslovanje sa gubicima, koji su na kraju 2010. godine dostigli iznos od 1.947,93 milijardi dinara, od kojih se na gubitke iznad visine sopstvenog kapitala odnosi 654,49 milijardi dinara, što je 33,5% svih gubitaka.

U načelu, gubici označavaju smanjenje sopstvenog kapitala, što znači da gubici iznad visine kapitala pokazuju da su neka preduzeća preko gubitaka, koji su proistekli iz poslovanja, izgubila ceo sopstveni kapitala i da, zbog toga, taj višak gubitaka preko iznosa sopstvenog kapitala pada u celini na teret poverioca. Takva situacija, u kojoj se nalazi veliki broj naših preduzeća, ukazuje na finansijske teškoće koje se sopstvenim snagama ne mogu eliminisati, pa je to razlog zbog koga se za takva preduzeća pokreće postupak stečaja.

Preduzeća koja su negativnim poslovanjem izgubila manji ili veći deo svoga sopstvenog kapitala zapadaju u poziciju koja traži ispitivanje mogućnosti i puteve eliminisanja ostvarenih gubitaka, što je, de facto, postupak sanacije, o kome se, u našim uslovima, malo ili ništa ne preduzeima i, zbog čega se, finansijske teškoće dodatno povećavaju.

Kumuliranje gubitaka i kvarenje finansijske strukture

Obračun ostvarenih gubitaka rezultira iz zaključivanja poslovnih knjiga, što se po pravilu čini na kraju svake poslovne godine. To zaključivanje knjiga se sprovodi u tri faze, od kojih se u prvoj zaključuju sva konta uspeha (rashodi i prihodi) preko konta dobitka i gubitka; u drugoj se utvrđuje rezultat kao razlika (saldo) svih prihoda i rashoda, koji se uključuje (integriše) u bilans, nakon čega se, u trećoj fazi, vrši zaključivanje konta stanja.

Rezultat kao razlika svih prihoda i rashoda integriše se u bilans u bruto iznosu ili kao raspodeljen. Ukoliko su rashodi veći od prihoda, rezultat je negativan i uključuje se u bilansnu poziciju „gubitak”. Odnosna pozicija je, u stvari,

korektura pozicije „osnovni kapital”, ali se iskazuje odvojeno sa ciljem očuvanja iskazne moći bilansa. Isti cilj ima odvajanje dela gubitka koji prelazi visinu kapitala. Jer, taj eventualni iznos unosi se u aktivu bilansa kao nezavisna, tj. kao pozicija koja ne koriguje poziciju „osnovni kapital”. Prema tome, ukoliko ukupni gubitak prelazi visinu sopstvenog kapitala, iznos gubitka do visine kapitala biće iskazana u pasivi bilansa kao njegova korekcija, dok iznos koji prelazi visinu kapitala biće iskazan u aktivu bilansa kao od kapitala nezavisna pozicija. Ipak, ako se želi podatak o ukupnom gubitku, onda se za tu svrhu sabiraju pomenuti iznosi iz pasive i aktive bilansa.

U konkretnom slučaju, ukupni gubici svih 94.573 preduzeća iz 2009. godine i 90.985 preduzeća iz 2010. godine iznose:

	(u milijardama)	
	2009.	2010.
1. Gubici do visine kapitala	1.144,92	1.293,44
a) mala preduzeća	133,75	264,26
b) srednja preduzeća	228,37	183,40
c) velika preduzeća	782,80	845,78
2. Gubici iznad visine kapitala	504,96	654,48
a) mala preduzeća	161,67	279,26
b) srednja preduzeća	138,44	110,43
c) velika preduzeća	204,85	264,79
3. Ukupni gubici (1 + 2)	1.649,88	1.947,92
a) mala preduzeća	295,42	543,52
b) srednja preduzeća	366,81	293,83
c) velika preduzeća	987,65	1.110,57

Iz prezentiranog pregleda jasno se vidi da su najveći gubiti u velikim preduzećima, iako je u toj grupi daleko najmanji broj preduzeća. Sasvim izvesno je da su velika preduzeća najveći problem srpske privrede. Jer, u njima je zaposleno 40% od ukupnog broja zaposlenih (420.131 od 1.001.913), a ukupni gubici velikih preduzeća su 57% svih gubitaka. Ipak, treba istaći da je situacija u 87.284 malih preduzeća veoma zabrinjavajuća. Jer, u njima je zaposleno 362.306 radnika, što je nešto preko 36% od ukupnog broja zaposlenih, a gubici do visine kapitala i iznad visine kapitala ubrzano rastu, što opravdava rečeno mišljenje da je zakonska odredba o niskom iznosu osnivačkog kapitala neopravdana i ne zadovoljava zahteve sigurnosti i likvidnosti, pa i zahtev rentabilnosti, koji čine najvažnija pravila finansiranja.

Uostalom, pomenuto kumuliranje gubitaka, koji ubrzano rastu i pored toga što se ukupan broj preduzeća i ukupan broj zaposlenih smanjuju, dovode do kvarenja finansijske strukture, koje se ispoljava kroz smanjenje sopstvenog kapitala i smanjenje neto obrtnog fonda (NOF), što

su i glavni razlozi nelikvidnosti, pa i nerentabilnosti glavnine naših preduzeća. To jasno potvrđuju promene neto obrtnog fonda, koje su prikazane na sledećem pregledu:

	2009.	2010.
1. Stalna imovina	5.482,03	5.567,56
a) mala preduzeća	731,79	1.148,98
b) srednja preduzeća	1.159,16	867,98
c) velika preduzeća	3.591,08	3.550,60
2. Sopstveni izvori	4.068,49	4.104,40
a) mala preduzeća	630,93	928,70
b) srednja preduzeća	825,37	660,99
c) velika preduzeća	2.612,19	2.514,71
3. Dugoročne obaveze	1.680,10	1.848,92
a) mala preduzeća	239,10	399,02
b) srednja preduzeća	398,10	304,80
c) velika preduzeća	1.042,90	1.145,10
4. Stalni izvori (2 + 3)	5.748,59	5.953,32
a) mala preduzeća	870,03	1.327,72
b) srednja preduzeća	1.223,47	965,79
c) velika preduzeća	3.655,09	3.659,81
5. Neto obrtni fond (4 - 1)	266,56	385,76
a) mala preduzeća	138,24	178,74
b) srednja preduzeća	64,31	97,81
c) velika preduzeća	64,01	109,21
6. Zalihe	1.081,81	1.165,59
a) mala preduzeća	332,77	368,81
b) srednja preduzeća	239,21	235,78
c) velika preduzeća	509,83	561,00
7. Nedostajući dugoročni kapital (6 - 5)	815,25	779,83
a) mala preduzeća	194,53	190,07
b) srednja preduzeća	174,90	137,97
c) velika preduzeća	445,82	451,79

Prikazani podaci potvrđuju prethodni zaključak da su velika preduzeća najveći problem srpske privrede. Jer, 831 velikih preduzeća, koja čine 1% od ukupnog broja preduzeća, imaju ukupno, na kraju 2010. godine, 1.110,57 milijardi gubitaka, što je više od polovine ukupnih gubitaka. Zatim, njihove zalihe iznose, na kraju 2010. godine, 561 milijardi dinara, a one su pokrivene dugoročnim kapitalom sa oko 25%, što znači da njima nedostaje 451 milijarda dugoročnog kapitala. Takve okolnosti uslovile su zaduženje dugoročnim zajmovima od 1.145,10 milijardi, bez kojih ova gruča preduzeća ne bi uopšte mogla da opstane.

Činjenica da gubici ovih preduzeća i dalje rastu, da na njih otpada preko 40% svih gubitaka iznad visine kapitala, da uzeti zajmovi dospevaju siguran je znak da će biti nastavljeno smanjenje njihovog broja, što je samo potvrda mišljenja o neophodnosti analize njihovog rentabilitetnog i finansijskog položaja i preduzimanje ozbiljnih mera za njihovo saniranje. Jer, u suprotnom slučaju dobar deo ovih preduzeća će morati da ode u stečaj.

Situaciju u velikim preduzećima prati finansijski položaj malih preduzeća, kojih je ukupno na kraju 2010. godine 87.284. Oni zapošljavaju, u istom periodu, 362.306 radnika, što je u odnosu na prethodnu godinu manje za

13.998 zaposlenih. Pad broja zaposlenih prati povećanje gubitaka, a naročito gubitaka iznad visine kapitala, što rezultira značajnim povećanjem ukupnih gubitaka. Blaži porast neto obrtnog fonda i nedostajućeg dugoročnog kapitala posledica je značajnijeg povećanja dugoročnih obaveza, pa te činjenice upućuju na zaključak da je relativno blaže pogoršanje finansijske strukture kratkoročno i da ovoj grupi preduzeća predstoji jače kvarenje finansijskog, ali i rentabilitetnog položaja.

Grupa srednjih preduzeća kojih je, na kraju 2010. godine, ukupno 2.870, sa 219.456 zaposlenih je takođe u 2010. godini poslovalo sa gubitkom, ali je neto gubitak u toj godini manji za 18,55 milijardi dinara u odnosu na prethodnu, 2009. godinu. To je glavni razlog zbog koga je finansijski poremećaj, iskazan preko visine neto obrtnog fonda i nedostajućeg dugoročnog kapitala, najmanji u ovoj grupi preduzeća.

Iz svega rečenog može se izvesti zaključak da je uočeni poremećaj finansijskog položaja uglavnom posledica poslovanja sa gubicima, da ublažavanje toga poremećaja uzrokuje dodatno zaduživanje sa dugoročnim zajmovima, čiji porast gotovo da prati porast gubitaka, a što se jasno vidi iz prikazanog pregleda. Pomenute okolnosti su zapravo uslovile smanjenje broja preduzeća, smanjenje broja zaposlenih, zastoj u investiranju i povećanju obima zaliha kao glavne komponente obrtnih sredstava koja zahtevaju pokriće dugoročnim kapitalom.

Zaključak

Sve što je do sada rečeno u skladu je sa ciljem iskazanim u naslovu ovoga rada, a naslov je usmeren na utvrđivanje pravaca promena rentabilitetnog i finansijskog polo-

žaja u privredi Srbije u protekloj 2010. godini. Jer, svi prezentirani podaci izvedeni su iz sažimanja pozicija bilansa stanja i uspeha 90.985 preduzeća iz 2010. i 94.573 preduzeća iz 2009. godine.

Već prvi podaci pokazuju da se ukupan broj preduzeća smanjuje, ali izvedeni podaci pokazuju da se smanjuje i broj malih, srednjih i velikih preduzeća, a zbog čega se smanjuje i broj zaposlenih, i to kako ukupan broj tako i svih pomenutih grupa – malih, srednjih i velikih preduzeća.

Analizom bilansnih podataka utvrđeno je da su pomenute promene posledica poslovanja sa gubicima, koji su od kraja 1994. do kraja 2010. godine narasli od 3,8 milijardi dinara do 1.947,92 milijardi dinara. Porast gubitaka u pomenutom periodu uslovio je porast zaduženja, i to gotovo do visine ukupnih gubitaka (1.848,92 milijardi dinara).

Odnosno pomeranje ukupnih gubitaka i dugoročnog zaduženja bio je razlog razvoja neto obrtnog fonda, koji na kraju 2010. godine iznosi 385,76 milijardi dinara, što je višak dugoročnih izvora preko stalne imovine.

Pošto postoji višak dugoročnih izvora preko stalne imovine, to znači da je tim viškom kreditirana obrtna imovina, a pre svega zalihe. Pošto zalihe iznose, krajem 2010. godine, 1.165,59 milijardi dinara, to znači da je jedna trećina zaliha ili 33% finansirano dugoročnim izvorima, što je svakako nedovoljno, jer pravila finansiranja zahtevaju dugoročno finansiranje svih zaliha. Upravo ta okolnost objašnjava visoku nelikvidnost i obračunati nedostatak dugoročnog kapitala od 779,83 milijarde dinara. Otuda i napomena da rentabilitetni i finansijski položaj privrede Srbije na kraju 2010. godine zahteva detaljnu analizu toga položaja i utvrđivanje načina njenog saniranja. U suprotnom slučaju, privredi Srbije prete ozbiljnije posledice, uključujući bankrot.



Jovan M. Ranković

je od 1958. godine na Ekonomskom fakultetu u Beogradu. U oktobru 1955. godine penzionisan je kao redovni profesor ali nastavlja da radi na posleddiplomskim studijama. Predavao je na više Ekonomskih fakulteta i bio mentor velikom broju posleddiplomaca i doktoranata. Napisao je veći broj stručnih knjiga od kojih su najpoznatije Teorija bilansa, Upravljanje finansijama preduzeća, Specijalni bilansi i konsolidovani bilansi. Radio organizaciju više stotina preduzeća, napisao veliki broj studija i projekata, učestvovao u radu više državnih stručnih komisija i vodio Komisiju za obračunski sistem 1987-1989. godine. Višegodišnji član redakcije časopisa „Računovodstvo“ i više godina glavni urednik časopisa „Ekonomika preduzeća“. Član je ili predsednik upravnih ili nadzornih odbora nekoliko preduzeća i banaka.

Natalija BorovićNIP „Obrazovni informator“,
Beograd**Vladimir Zakić**Visoka poslovna škola strukovnih
studija, Novi Sad**KONCEPTUALNI OKVIR USPEHA
NEPROFITNIH ORGANIZACIJA****CONCEPTUAL FRAMEWORK OF SUCCESS
FOR NON-PROFIT ORGANIZATIONS****Sažetak**

Problemi utvrđivanja uspešnosti poslovanja neprofitnih organizacija uslovljeni su, kako nemogućnošću egzaktnog i objektivnog definisanja pojma neprofitnog uspeha (uvažavajući značaj neprofitabilnosti i javnog interesa), tako i nedoslednom, ili nepouzdanom osnovom njihovog praćenja (sadržinska i formalna jednoobraznost) za potrebe poslovnog odlučivanja. U tom cilju ustanovljena su dva modela iskazivanja, merenja i vrednovanja „neprofitne uspešnosti“ koja uvažavajući specifičnosti ovog sektora omogućavaju razmatranje zahteva uspeha neprofitnih entiteta, s tim da su i entiteti između sebe bitno različiti, u skladu sa društvenom ulogom koju sprovode. Model budžetskog izvršenja maksimizaciju poslovnog uspeha posmatra u funkciji maksimalne podudarnosti ostvarenih i planiranih vrednosti, pri čemu se zahtevi neprofitabilnosti i društvene, ili opšte odgovornosti uvažavaju pri samom definisanju poslovnih ciljeva, na način da kriterijumi uspeha značajno odstupaju od tržišnih. Drugi model, model uslovne tržišnosti praktično je nadgradnja prethodnog modela obzirom da pod neprofitnim uspehom podrazumeva i svako profitabilno delovanje, uz preduslov budžetskog izvršenja, kao uslovni kriterijum za ostvarenje poslovnog uspeha uopšte.

Ključne reči: *neprofitni uspeh, javni interes, budžet, uslovna tržišnost*

Abstract

Problems when defining accomplishment of a non-profit organizations are conditioned by inability to precisely and objectively define success in the non-profit activities, considering the importance of public interest and non-profit nature of activities. Other important factor that adds to impossibility of evaluation in a non-profit performances is a non existence of reliable bases for monitoring and assisting in further decision making. For those reasons, two models are established which are being used to show and measure non-profit performances and accomplishments, and considering specificity of the non-profit activities, enable evaluation of success parameters assuming the differences among the non-profit sectors and variety of activities and social roles which they maintain. The budget execution model sees performance maximization as a function of maximum compatibility between the attained and the appointed goals, where the the requirements of non-profit and general social respon-

sibility are accepted when defining goals and in that way the criteria for a perception of success significantly deviates from the market oriented ones. The other model, a conditioned market oriented model is practically an update of the mentioned model in respect that non-profit success implies all profitable activities undertaken, together with budget execution, as a conditional qualification for success of the project in general.

Key words: *non-profit success, public interest, budget, conditional market orientation*

Uvod

Dovođenje u vezu pojmova „*uspešan*“ i „*neprofitan*“ stiče se zaključak da se tradicionalno shvatanje uspeha svojstveno tržišnim uslovima privređivanja primenjeno na neprofitni sektor, ili u potpunosti menja, ili bitno drugačije tumači. I jedan i drugi zaključak su tačni i predstavljaju osnov za izradu dva samostalna modela iskazivanja, merenja i praćenja „*neprofitne uspešnosti*“, primenjiva na dve vrste neprofitnih entitea, razgraničenih prema značaju i ulozi u društvu.

Prvi model, odnosno model budžetskog izvršenja maksimizaciju profita, kao ključni cilj tržišno orijentisanih entiteta zamenjuje postizanjem najvišeg stepena podudarnosti ostvarenih sa planiranim vrednostima – *princip izvršenja*, a u funkciji maksimizacije opšteg dobra, saglasno principima humanosti, dobročinstva i blagostanja. S druge strane, model uslovne tržišnosti (model razgraničenog uspeha) pojam uspeha sagledava u funkciji, ne samo budžetskog izvršenja, kao uslovnog kriterijuma realizacije uspeha, već i u skladu sa elementima profitabilnosti vodeći pri tome računa da profitni aspekt poslovanja ne

ugrožava izvršenje budžeta, kao primarni cilj od javnog/društvenog značaja.

Specifično za neprofitne organizacije pojam poslovne uspešnosti primarno zavisi od stepena i načina zadovoljenja neprofitne tražnje, u smislu primarnosti ispunjenja javne odgovornosti zbog koje je organizacija i osnovana i/ili finansirana. To znači da se uspešnost poslovanja zasniva na oceni eksternih korisnika – javnog mnjenja, a što dalje znači da je direktno zavisna od uspešnosti zadovoljenja potreba zajednice iz područja rada kojim se organizacija bavi. U ekstremnim situacijama, ako je tako planom predviđeno, organizacija će uspešno poslovati u situaciji kada je zadovoljena neprofitna tražnja i pod pretpostavkom realizacije negativnog poslovnog rezultata – gubitka. Praktično, poslovna uspešnost ovih organizacija, uostalom kao i profitnih entiteta, meri se stepenom zadovoljenja prethodno definisanih poslovnih ciljeva, s tom razlikom što se pri definisanju ciljeva i načina njihove realizacije pre svega vodi računa o zahtevima okruženja čiji su interesi nadređeni interesima organizacije kao samostalne ekonomske jedinice, a time i njenih profitno motivaćih interesa.

Model budžetskog izvršenja

Model budžetskog izvršenja, prilagođen konceptu budžetskog poslovanja, pod pojmom poslovne uspešnosti podrazumeva postignuti stepen izvršenja prethodno usvojenog plana/budžeta. Saglasno tome uspešna je ona organizacija koja posluje na način da realizuje plan u svim elementima planiranja, uz minimalna, po pravilu, takođe planom predviđena, ili naknadno odobrena odstupanja. Takvo shvaćanje uspešnosti, zasniva se na preporukama GASB standarda prema kojima se uspeh javnog sektora definiše kao zahtev maksimalno ostvarive podudarnosti između realizovanih poslovnih rezultata, s jedne strane i prethodno usvojenog plana odnosno budžeta, s druge strane. Navedeno tumačenje proizilazi na osnovu primarnog cilja funkcionisanja budžeta, kao i neposredno iz njegove definicije.

Model podržava stav da je neprofitna uspešnost složena kategorija koja nastaje u svim fazama realizacije projekta i koju je neophodno sagledati i oceniti sa više dimenzionalno suprotnih aspekata – *višedimenzionalni pristup*

uspehu (slika 1). Tako na primer, dok se kod profitnih entiteta uspešnost, jedinstveno prikazuje kao konačan efekat poslovanja, iskazan kroz tržišnu verifikaciju ostvarenih učinaka (ostvareni profit), uspešnost neprofitnog sektora je kompleksna veličina uslovljena mnoštvom, po pravilu, kako međusobno heterogenih, tako i neegzaktnih, često opisnih i nemejerljivih veličina.

Pri oceni neprofitne uspešnosti ne sagledava se samo krajnji efekat poslovanja, što je u ovom slučaju postignuti stepen zadovoljenja neprofitne tražnje, već se celim tokom realizacije projekta razmatraju svi relevantni činioci uspeha, pojedinačno, a to su: zadovoljenje javne/društvene svrhe, predmetna, distributivna i operativna efikasnost, dinamika trošenja i realizacija ciljnog outputa prema krajnjim karakteristikama. Na taj način stiže se uvid u proces rada i vezano s tim razmatra ostvareni nivo, kako namenskog, tako i ekonomičnog trošenja ograničenih sredstava. Uvidom u doslednost ovih karakteristika ocenjuju se osnovne dimenzije neprofitne uspešnosti, a to su: *prva*, pokrivenost područja neprofitne tražnje, u smislu kontinuiteta i stabilnosti neprofitnog delovanja, *druga*, svrsishodnost trošenja ograničenih sredstava, prema definisanim prioritetima, kao i zahtevanoj ekonomičnosti raspolaganja resursima, bez obzira na njihovo poreklo, i *treća*, poštovanje opštih principa neprofitabilnosti, kao što su: dostupnost, humanost, blagovremenost, sveobuhvatnost i dobročinstvo.

Pošto se radi o višedimenzionalnom pristupu shvaćanja uspeha kojeg je teško iskazati, a samim tim i pratiti odnosno meriti, pokazalo se prihvatljivim da se svi činioci koji determinišu neprofitni uspeh prethodno definišu kao ciljne veličine – referentne vrednosti objedinjene i usaglašene na nivou plana – set ciljnih funkcija poslovanja. *Stepen izvršenja plana*, po realizaciji razmatranog projekta *određuje stepen neprofitne uspešnosti* na nivou projekta, a zatim i u sumarnom iznosu, na nivou entiteta kao celine. U tom smislu logična je tvrdnja da je glavno područje budžetskog planiranja izrada i usvajanje performansi uspeha kao ciljnih vrednosti – indikatora uspeha (planska kategorija) čije izvršenje opredeljuje sve aspekte koji determinišu kategoriju neprofitnog uspeha, u širem smislu.

Navedeno shvaćanje je osnova modela budžetskog izvršenja kojim se iskazuje i meri poslovna uspešnost tipično neprofitnih organizacija, osnovanih i finansiranih u potpu-

nosti ili većinski od strane države. Prema članu 2. Zakona o budžetskom sistemu („Službeni glasnik RS“, br. 54/2009, 73/2010 i 101/2010) pod pojmom većinskog finansiranja pravnog lica smatra se učešće u ukupnom kapitalu entiteta u iznosu preko 50% kapitala Republike, odnosno lokalne vlasti ili više od 50% glasova u upravnom odboru. Takođe, prema stavovima nauke koja se bavi definisanjem kriterijuma za razgraničenje profitnih i neprofitnih entiteta primenom kriterijuma „osnovne svrhe“ od organizacije koja troši više od 50% svojih sredstava trebalo bi zahtevati da se registruje kao profitno preduzeće.

Saglasno navedenom izradi plana prethodi definisanje višedimenzionalne ciljne funkcije poslovanja neprofitne organizacije i to pre svega na projektnoj osnovi. Višedimenzionalnost ciljne funkcije (slika 1) u ovom slučaju odnosi se na uvažavanje različitih:

- aspekata posmatranja zahteva uspeha (npr. država, korisnik, profesija i menadžer),
- manifestacija krajnjeg učinka (npr. uštede u troškovima, dobrobit od pripadajućih koristi (opštih i pojedinačnih), suzbijanje negativnih efekata ili faktora rizika, realizacije efekata sinergije i eksternalija i sl.),
- načina ispoljavanja pozitivnih promena (po perioda u ispoljavanja i dužini trajanja) i njihovog intenziteta (po širini i jačini delovanja), kao i
- nivoa važnosti/urgentnosti izvršenja pojedinih komponenti uspeha i/ili njihovih karakteristika.

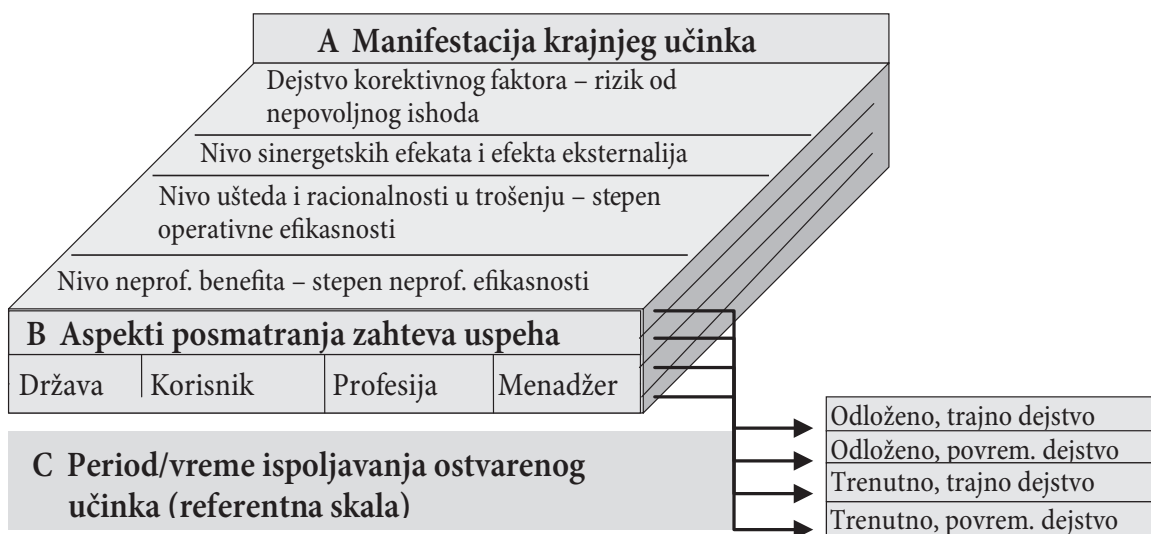
Na osnovu A, B i C dimenzije uspeha utvrđuje se intenzitet faktora „značaja“ ili stepen „urgentnosti“ – prioritet izvršenja ciljnog autputa i/ili njegovih karakteristika

Karakteristika višedimenzionalne ciljne funkcije na projektnoj osnovi zasniva se na *principu ponderisanog uspeha* (model indeksacije) koji rezultat perioda, dakle kategoriju uspeha, iskazuje kao sumarnu veličinu sačinjenu od zbira pojedinačnih ostvarenja svih faktora koji direktno ili indirektno utiču na rast neprofitnog uspeha. Pri tome, svakom od faktora uspeha dodeljuje se odgovarajući (pripadajući) ponder „značaja“ kojim se determiniše njihovo pojedinačno učešće – doprinos u zbirnoj vrednosti ukupno ostvarenog rezultata.

Primena višedimenzionalne ciljne funkcije poslovanja i po tom osnovu primena principa ponderisanog uspeha sprovodi se u više koraka i to: *prvi* – indentifikuju se faktori neprofitnog uspeha, *drugi* – dodeljuje im se pripadajući ponder važnosti, u zavisnosti od značaja sa aspekta doprinosa ukupnoj uspešnosti, specifično prilagođeno shvatanju neprofitnog uspeha, *treći* – definišu se performanse uspeha kao ciljni pokazatelji poslovnih ostvarenja, *četvrti* – vrši se poređenje ostvarenih i ciljnih veličina, *peti* – utvrđuje se doprinos svakog faktora uspeha, pojedinačno, *šesti* – iskazuje se neprofitni uspeh kao zbirna vrednost svih poslovnih ostvarenja, bez obzira na njihovo poreklo, način i oblik ispoljavanja.

Kao posledica navedenog formira se set ciljnih indikatora uspeha, u skladu sa zahtevom neprofitabilno-

Slika br. 1 – Višedimenzionalni aspekt razmatranja ciljne funkcije poslovanja neprofitne organizacije



sti, a koji su hijerarhijski raspoređeni po značaju/ prioritetu njihovog izvršenja (osa Z na prethodnoj slici). Treba istaći da definisanje prioriteta neprofitnog delovanja uvažava osnove predmetne, korisničke i operativne efikasnosti, ali korigovane za sve specifičnosti neprofitnog delovanja (npr. obaveznost zadovoljenja neprofitne tražnje u skladu sa zakonom), kao i indentifikovane rizike vezano za realizaciju ciljnog outputa.

Međutim, specifično za neprofitni sektor neophodno je da se uspeh pored sumarne veličine, istovremeno prikaže, odnosno jasno diferencira i prema poreklu nastanka. Naime, model budžetskog izvršenja, takođe zalaže se i za definisanje osnovnih faktora, tzv. **generatora ili „pokretača“ uspeha** koji često imaju, ne samo primarni, već i uslovni karakter za ostvarenje uspeha samog po sebi. Definisavanje generatora uspeha podrazumeva uvažavanje principa javnog interesa pomoću kojeg se veći ponder/indeks značaja daje onim karakteristikama zdravlja koje imaju viši društveni značaj smatrajući ih tako primarnim, odnosno uslovnim za realizaciju zahteva uspeha. Izdvajanjem generatora uspeha omogućeno je targetirano/usmereno delovanje, zanemarujući one aspekte uspeha koji su materijalno beznačajni i čiji je efekat na zahtev uspeha zanemarljiv.

Pri izdvajanju ključnih, često i uslovnih indikatora uspeha uvažava se *prethodno stečeno iskustvo*, što upravi entiteta omogućava da objektivno razgraniči faktore uspeha i da im pripíše realno sagledan i priznat značaj, bez pristrasnosti. U tom smislu koncept podržava menadžment da se fokusira na strateški bitne aspekte uspeha i da razmatranjem objektivnih faktora i otklanjanjem subjektivnih propusta unapređuje dosadašnje procese rada, što je preduslov napretka i razvoja svake, pa i neprofitne organizacije (*primena modela učecjeg organizma*).

Prepoznajući generatore, pre svega neprofitnog uspeha i njihovo rangiranje po važnosti, primena modela omogućava:

- objektivno pozicioniranje faktora uspeha po prioritetima izvršenja u skladu sa neprofitnim shvatanjem uspeha kao primarnim;
- grupisanje generatora uspeha po projektima na koje se odnose, što direktno podržava koncept budžetskog poslovanja odnosno primenu modela projektnog poslovanja;

- definisanje i praćenje međuuslovljenosti na relaciji *faktori uspeha* → *indikator uspešnosti* → *poslovna ostvarenja* (formulisanje matrice jednodimenzionalnih performansi uspeha);
- primenu modela indeksacije koji je prihvatljiv za sve neprofitne organizacije, bez obzira na veličinu i delatnost kojom se bave;
- ispunjenje zahteva uporedivosti poslovnih rezultata sa rezultatima drugih organizacija (benchmarking), ili sa prethodnim rezultatima istog entiteta. Primena modela budžetskog izvršenja, iako pruža ocenu trenutnog stanja i mogućnost poređenja poslovnih ostvarenja tokom vremena, kao i između neprofitnih entiteta međusobno (utvrđivanje relativnih performansi uspeha) ipak ne daje odgovor na pitanje kako, dakle na koji način poboljšati poslovni rezultat. To znači da model samo signalizira probleme, ostavljajući prostor menadžmentu da ih kroz razvoj svojih upravljačkih veština, tokom vremena, samostalno rešava, zavisno od svojih interesa i sposobnosti.

Model uslovne tržišnosti (model razgraničenog uspeha)

Drugi model iskazivanja i merenja neprofitne uspešnosti je model uslovne tržišnosti (model razgraničenog uspeha) koji se odnosi pre svega na organizacije koje posluju u sferi neprofitnog sektora a nisu direktno pod uticajem države, u smislu osnivanja i/ili finansiranja. Tu spadaju neprofitne organizacije koje obavljaju neprofitnu delatnost, gde delatnost nije od opšteg interesa za društvo u celini već je od značaja za manju, ciljnu grupu njenih osnivača, simpatizera i članova, kao što su udruženja, svi oblici građanskih organizovanja i pokreta, nevladine organizacije i slično. Ove organizacije stiču sredstva iz: priloga, donacija, članarina, raznih vidova pomoći i drugih nedržavnih, po pravilu bespovratnih izvora.

Šire posmatrano tu spadaju i neprofitne organizacije od javnog značaja, u delu poslovanja preko obima, sadržaja i obeležja primarne svrhe/namene zbog kojih su osnovane ili finansirane iz javnih sredstava. Prilagođeno društvenoj ulozi poslovni uspeh navedenih subjekata podrazumeva obavljanje i profitabilnih aktivnosti, ali samo pod uslovom prethodnog ispunjenja neprofitne funkcije (kao

primarne) uvažavajući opšte principe karakteristične za sektor u celini. U tom smislu, ne znači da neprofitne organizacije „*izbegavaju stvaranje profita*“ već znači *prvo*, da profit nikada nije osnovni pokretač neprofitnog delovanja i *drugo*, da realizacija profita, kao i njegova upotreba moraju, u potpunosti da se usklade sa opštim principima primarne neprofitabilnosti. Izuzetak su neke usluge, npr. u zdravstvu koje su bliske tržišnim osnovama razmatranja zahteva uspeha (npr. estetska hirurigija i sl.), zatim usluge koje i pored zdravstvenog osnova i/ili povoda se mogu tretirati kao tržišne (usluge laboratorije, stomatologije), kao i usluge koje su „podrška“ realizaciji učinka / efekta/ zdravlja (usluge transporta, održavanja, administracije, osiguranja i sl.).

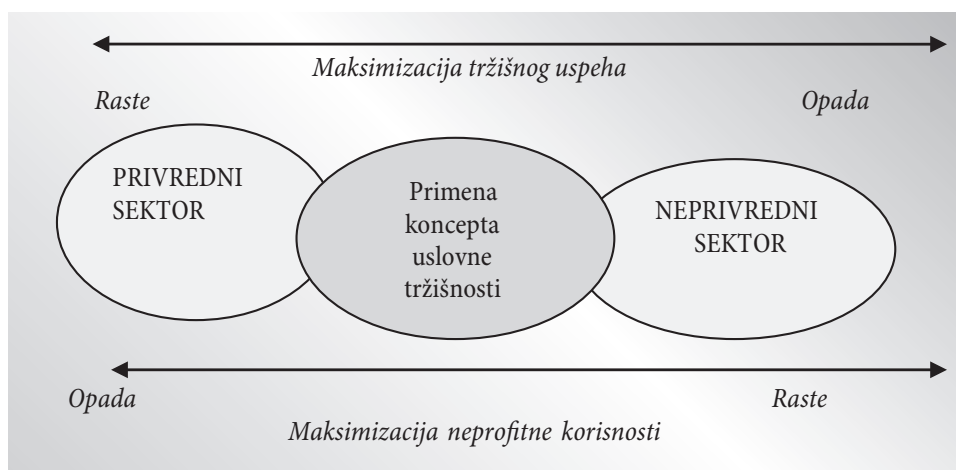
Dakle, jasno je da je nastanak profita uslovljen nizom ograničavajućih faktora zbog čega primena koncepta uslovne tržišnosti treba da obezbedi različit međuodnos i tumačenje profitnih i neprofitnih segmenata uspeha, u smislu različitog sagledavanja njihovog značaja, a time i različitog vrednovanja na nivou ukupno realizovanog uspeha, i to u svakom pojedinačnom slučaju, ili grupi srodnih slučajeva. Na primer, kada se radi o zdravstvenoj intervenciji egzistencionalnog karaktera, gde dominira primarnost održanja života, a zatim i njegovog kvalitativnog sadržaja, prioritet, a time i veći ponder značaja daće se realizaciji kriterijuma zdravstvene korisnosti, u odnosu na ostale kriterijume uspeha. U takvim okolnostima realizacija efekta „zdravlja“ ne samo da većinski određuje ostvarenje uspeha, već je i preduslov postojanja uspeha, na način da izostanak zdravstvenog progressa *a priori* podrazumeva

poslovni neuspeh, bez obzira na ostvarenje drugih kriterijuma uspeha. To znači da će se u određenim prilikama zdravstveni uspeh smatrati zadovoljavajućim, ili zdravstvenom terminologijom rečeno „opravdan“ i kada troškovi preduzetih aktivnosti prevazilaze vrednost zdravstvenog benefita, dakle i kada je ekonomski posmatrano efekat zdravstvenog delovanja skroman ili je finansijski neodrživ.

U drugom slučaju, gde efekat zdravlja nema tako izražen dominirajući karakter, dakle gde primarnost realizacije zdravstvene korisnosti slabi, mehanizam tržišnih uslova privređivanja raste, što zapravo znači da raste uticaj ekonomskih kriterijuma uspeha, u odnosu na zdravstvene, ali i obratno. Na primer ukoliko se realizaciju intervencije estetske prirode, ili intervencije izvan, ili preko potreba primarne zdravstvene zaštite (preko obima, sadržaja i/ili kvaliteta primarne zdravstvene zaštite), ili usluga koje su dopunske u sektoru zdravstva, ili nisu neposredno u funkciji realizacije zdravlja (usluge sanitetskog prevoza, usluge skladištenja i čuvanja krvi i krvnih produkata, i sl.) takve usluge moguće je tretirati kao usluge na tržištu, gde prevladavaju tržišni uslovi uspeha.

Ukoliko se detaljnije sagledaju komponente ciljne funkcije, čak i tipične neprofitne organizacije zajedno sa usvojenom misijom, u odnosu na okruženje u kojem deluje moguće je zaključiti da je model uslovne tržišnosti primenjiv na neprofitni sektor u celini, odnosno na sve neprofitne organizacije koje ga čine. Ovaj model zapravo predstavlja nadgradnju koncepta budžetskog izvršenja, pošto pod zahtevom *neprofitne uspešnosti* smatra *svako profitno delovanje, uz preduslov budžetskog izvršenja*, odno-

Slika br. 2 Maksimizacija rezultata poslovanja saglasno konceptu uslovne tržišnosti



sno realizaciju budžetskog cilja. To znači da je prihvatljiva svaka poslovna aktivnost kojom se ostvaruje maksimizacija rezultata, ukoliko profitabilnost ne ide na štetu izvršenja budžeta.

Praktično, preduslov svakog profitnog delovanja je izvršenje budžeta, i kada taj uslov nije zadovoljen drugi aspekti uspeha ne smatraju se dovoljnim. Dakle, i u situaciji kada neprofitna organizacija ostvaruje maksimizaciju poslovnog rezultata, saglasno tržišnom shvatanju uspeha, njena uspešnost cenice se kao nedovoljna, ako se istovremeno ne ispunjava budžetski plan, kao neophodan cilj za postojanje uspeha uopšte. Na tom nivou posmatranja uspešnost neprofitnih organizacija, po analogiji sa profitnim sektorom, razmatra se sa aspekta organizacije kao samostalnog pravnog entiteta, čiji cilj – *maksimizacija poslovnog rezultata*, mora da uvaži nadređenost interesa zajednice odnosno društva i opštih ograničenja specifičnih za sektor kome pripadaju. S tim u vezi, ne samo da je prihvatljivo, već je čak i poželjno da neprofitna organizacija, na primer bolnica, profitabilno posluje ako njeno profitabilno delovanje ne dovodi u pitanje izvršenje budžetom definisanih ciljeva od opšteg interesa.

Dovođenjem u vezu koncepta budžetskog poslovanja sa shvatanjem uslovno tržišnog delovanja, moguće je ukupno poslovanje organizacije, primenom modela projektnog poslovanja razgraničiti na: *područje profitnog i neprofitnog delovanja*. U područja neprofitnog delovanja spadaju projekti od opšteg, javnog interesa za koje se za potrebe utvrđivanja uspešnosti razmatraju isključivo neprofitni pokazatelji uspeha. S druge strane, nalaze se projekti koji, iako se realizuju u okviru organizacije kao neprofitnog subjekta, u strukturi ciljne funkcije sadrže i elemente koji ukazuju na profitabilno orijentisane namere. Međutim, i jednim i drugim projektima ciljna funkcija se definiše na način da uvaži obavezu budžetskog izvršenja, uz poštovanje neprofitnih ograničenja specifičnih za ovaj sektor.

Model razgraničenog uspeha podrazumeva da se unutar neprofitne organizacije kao jedinstvenog pravnog entiteta, omogućiti dublje segmentiranje poslovnih celina zasnovano na principima ekonomske samostalnosti, koja se podudara sa shvatanjem, ulogom i položajem kategorije projekta, prema modelu projektnog poslovanja. U tom smislu, u zavisnosti od dominacije profitnog i neprofitnog

shvatanja uspeha prilikom definisanja kategorije uspeha na nivou projekta, svi projekti se razvrstavaju u *grupu profitnih ili grupu neprofitnih poslovnih jedinica*. Prema modelu projekti imaju potpunu ekonomsku samostalnost, u smislu da se tretiraju kao izdvojene finansijsko-računovodstvene celine, sa visokim stepenom autonomije i nezavisnosti. Postojanje ekonomske samostalnosti podrazumeva poželjnu, ali ne i nužnu organizacionu samostalnost.

Ovaj model u osnovi najveću pažnju pridaje definisanju kriterijuma na osnovu kojih se utvrđuje pripadnost konkretnog projekta sferi neprofitnog ili sferi profitnog poslovanja. U tom smislu model pruža sledeće kriterijume za opredeljivanje pripadnosti pojedinog projekata:

- *kriterijum „javne svrhe“* (kao odnos društvenog značaja prema značaju realizacije ciljne dobiti);
- *kriterijum finansiranja* (projekti koji se većinski, dakle više od 50% finansiraju iz budžetskih ili donatorskih sredstava smatraju se pretežno neprofitnim);
- *kriterijum tržišnog dvojnika* (projekti koji imaju svog izrazitog dvojnika u tržišnim uslovima, stav sudske prakse u SAD-a);

Bez obzira koji se od navedenih kriterijuma uzme kao osnov razvrstavanja, formiraju se dve posebne liste performansi uspeha, po prioritetima, posebno prilagođeni shvatanju neprofitnog odnosno uslovno profitnog uspeha. Projekti će prema prethodno opredeljenoj pripadnosti primenjivati jednu ili drugu listu performansi i na taj način utvrđivati uspešnost realizacije sopstvenih ciljeva. Posebno treba voditi računa da se na usvojenoj listi uslovno profitnih performansi uspeha pomire javni interesi (poštovanje opštih principa neprofitabilnosti), uvažavajući društvenu ulogu, s jedne strane, sa ekonomskim interesima organizacije kao samostalnog entiteta.

Cilj modela razgraničenog uspeha je da podrži menadžment da pre započinjanja poslovnih aktivnosti usvoji opštepriznate pokazatelje uspeha koji će pomiriti sve interesne strane, koje su po pravilu u konfliktu. Uporedo s tim omogućava se afirmisanje profitnih delatnosti u okvirima neprofitnog sektora, na način da se primarna neprofitabilnost i saglasno tome javni interes ne ugroze. U tom smislu, treba voditi računa da usvojeni pokazatelji uspeha budu prihvatljivi za sve aspekte društva i sve društvene procese.

Jedna od ključnih prednosti navedenog modela, što je ujedno najbitnija nadgradnja u odnosu na druge savremene koncepte je njegovo otvoreno zalaganje za razvoj „tržišnosti“ u okvirima neprofitnog okruženja. S tim u vezi, profit kao logična posledica tržišnog delovanja, javlja se kao nov izvor finansiranja koji je, za je razliku od ostalih, jedini sopstveni izvor neprofitnih entiteta (ako zanemarimo budžetske uštede koje zapravo i nisu izvor finansiranja u pravom smislu reči već samo posledica efikasnog načina trošenja sredstava drugih izvora). Većim učešćem profitabilnih aktivnosti neprofitna organizacija bitno umanjuje značaj dva stalna problema ovog sektora, a to su: nedostatak raspoloživih sredstava i nemogućnost potpunog zadovoljenja formirane neprofitne tražnje. Takođe, globalno na nivou zajednice, razvoj profitabilnog delovanja u okviru sektora doprinosi rastu zaposlenosti kao i povećanju konkurentnosti što dalje implicira čitav niz pozitivnih, direktnih i indirektnih efekata na makroekonomskom nivou.

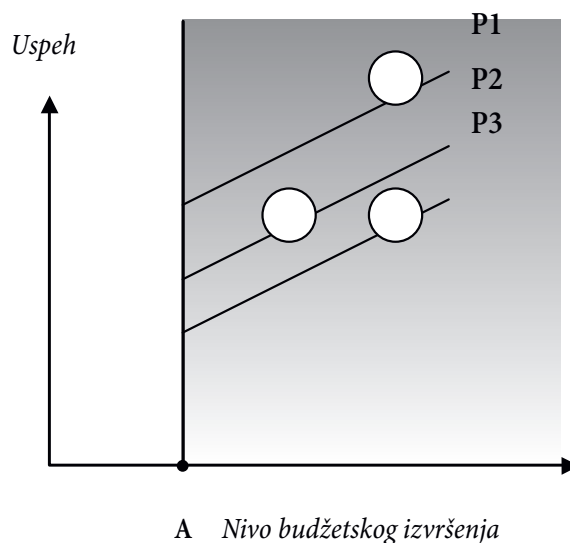
U situaciji ograničenih, po pravilu nedovoljnih sredstava, gde se izvršenje budžetskog plana – iako i dalje primarno pokazalo kao nedovoljno, tačnije minimalno, neprofitna uspešnost se sve više shvata kao složena kategorija, zavisna, ne samo od neprofitnih performansi, već i od finansijskih performansi uspeha, koje treba dodatno prilagoditi zahtevima neprofitabilnosti. U tom smislu u profitne performanse uspeha ugrađuju se opšti neprofitni principi, čime se dobija set *hibridnih performansi uspeha*, specifično prilagođenih potrebama neprofitnog uspeha. Modifikacija navedenih performansi prema značaju, ulozi i ograničenjima primerenim za neprofitni sektor, odnosi se kako na potrebu uvođenja novih osnova za merenje neprofitnog uspeha, koji su do sada bili svojstveni samo tržišnim uslovima privređivanja, tako i na potrebu izmene iskazivanja i tumačenja dosadašnjih, tipično neprofitnih pokazatelja.

Međutim, zagovornici modela razgraničenog uspeha, ističući prednosti koje profitabilno poslovanje donosi organizaciji, a i sektoru kao celini, zalažu se za odlučniji i potpuniji nadzor države koji bi predupredio ili bar smanjio sve oblike pronevera. U tom smeru jedno od rešenja je da država jasno utvrdi i kontroliše prag minimalnog budžetskog izvršenja, definisanog u okviru grafika uslovne profitabilnosti koji bi bio obavezujući, bez izuzetka, za sve neprofitne entitete. Prag minimalnog budžetskog izvrše-

nja (tačka A, slika br. 3) predstavlja minimalni državni cilj odnosno javni interes, o čijem izvršenju se stara i kojeg garantuje država (primarni državni interes).

Prag minimalnog budžetskog izvršenja može se dovesti u vezu sa shvatanjem prelomne tačke rentabiliteta u tržišnim uslovima privređivanja. S tim u vezi, ukoliko neprofitni entitet pređe navedeni prag (nađe se u osenčenom delu, na slici) pruža mu se mogućnost, tačnije ima diskreciono pravo da saglasno konceptu budžetskog poslovanja, uz uvažavanje opštih neprofitnih principa, u tom polju dalje samoinicijativno profitno posluje. Uspešnost profitabilnog delovanja organizacije i prema tome koja će profitabilna funkcija odražavati poslovanje entiteta (P1, P2 i P3), zavisi od konkretnih karakteristika entiteta i funkcije koju obavlja, ali i od veština i sposobnosti njegovog menadžmenta.

Slika br. 3: Grafik „uslovne profitabilnosti“ definiše polje odnosno područje profitabilnog delovanja.



A – Prag minimalnog budžetskog izvršenja definisan kao primarni/uslovni cilj za ostvarenje zahteva uspeha

Ipak treba istaći da profitabilna orijentacija neprofitnog sektora sobom nosi i ne mali broj negativnih posledica koje se naročito ispoljavaju tokom praktičnog sprovođenja modela, a od kojih su najčešće:

- poteškoće u definisanju profitnih i neprofitnih usluga u okviru javnog sektora;
- pojave zloupotreba, u smislu jačanja profitnosti na štetu neprofitnog delovanja, kao osnove delatnosti odnosno svrhe osnivanja i rada neprofitnih entiteta;

- opterećenost zaposlenih, posebno menadžmenta, raznim analizama, u cilju pronalaženja puteva plodonosnijeg poslovanja, u toj meri da se zanemari neprofitna svrha odnosno javni interes;

Ozbiljnost navedenih problema, s jedne strane, i značaj zaštite neprofitnog delovanja, kao osnove svrhe i neprikosnovenog državnog interesa, s druge strane, uslovalo je da je u nekim zemljama strogo zabranjena kombinacija profitno–neprofitne poslovne orijentacije. Ovako isključiv stav pravda se primerima iz prakse koji su potvrdili da je obavljanje profitabilne delatnosti u okviru neprofitne organizacije samo paravan za zamagljivanje odgovornosti u slučaju nastanka gubitka odnosno prikrivanja od očiju javnog mnjenja, i da se u osnovi radi samo o „prerušenim“ tržišnim društvima. Na primer, u Bugarskoj smanjenje uspešnosti poslovanja sektora neprivrede, kao i velike afere i skandali koji su time nastali, uzrokovalo je formiranje negativnog stava države prema profitnoj orijentaciji neprofitnog sektora što je dalje uslovalo značajno sužavanje mogućnosti tržišnim inicijativama. U tom smislu pojedine zemlje (npr. Kanada) se zalažu za strogu sektorsku isključivost (polarizaciju) sa jasno različitim i razgraničenim interesima, resursima i poslovnim ciljevima. Međutim, manje radikalno rešenje primenjuje se u Engleskoj gde obavljanje tržišne delatnosti u okviru neprofitne organizacije podrazumeva obavezu osnivanja posebnog ekonomskog entiteta, bilo zavisnog ili povezanog u odnosu na matično društvo.

Zaključak

Pojam i tumačenje uspeha u sektoru neprivrede i pored nespornе važnosti za funkcionisanje i kontinuitet, odnosno stabilnost funkcionisanja društva u celini i danas, u savremenim uslovima razvoja ekonomske nauke, nailazi na niz poteškoća i nedoslednosti. Problem je posebno značajan ima li se u vidu stalni manjak raspoloživih sredstava i s tim u vezi dominantnost neprofitne tražnje u odnosu na mogućnosti njenog zadovoljenja, a gde nivo zadovoljenja te tražnje određuje učešće drugih potreba i njihovu strukturu, na opštem i pojedinačnom nivou. U tom smislu ne treba naročito isticati važnost, ali i obavezu nauke, a takođe

i prakse da se ozbiljnije i detaljnije bavi pitanjem uspešnosti poslovanja neprofitnih organizacija.

Ukoliko se realizacija neprofitnog učinka posmatra kao i svaka druga proizvodnja koja zahteva trošenje raspoloživih sredstava – inputa, a koji se u proizvodnom ciklusu transformišu u različite vrste benefita – outputa, individualnog i opšteg karaktera, neophodno je razmotriti mogućnosti i načine njenog unapređenja. Tu se javljaju dva različita, ali podržavajuća pravca tzv. korisnog ili poželjnog delovanja. Prvi pravac odnosi se na sagledavanje alternativnih rešenja u cilju unapređenja predmetne, distributivne i operativne efikasnosti, kao izvora mogućeg unapređenja poslovnih ostvarenja. S druge strane, drugi pravac uvećanja poslovnih rezultata odnosi se na usmeravanje područja neprofitnog delovanja ka sferi tržišnosti, gde preovladavaju tržišne, odnosno profitne osnove uspeha, ali uz preduslov izvršenja neprofitne funkcije kao primarne i/ili uslovne.

Svakoј analizi uspeha, bez obzira na sektor kojem subjekt pripada ipak prethoni definisanje samog pojma uspeha, što podrazumeva njegovo utvrđivanje, iskazivanje, merenje i vrednovanje. U tom smislu, za sektor neprivrede, uvažavajući njegove specifičnosti izdvojila su se dva modela razmatranja zahteva uspeha i to: model budžetskog izvršenja i model uslovne tržišnosti. Iako se modeli odnose uopšteno na neprofitne organizacije, dakle na neprofitni sektor u celini, izbor prihvatljivijeg modela zavisiće od razlika u funkciji, odnosno ulozi neprofitnog entiteta koju obavlja u društvu, a čiji je uspeh predmet analize.

Literatura

1. Biljana Gajić, 2004. „Integralni savremeni sistemi za merenje performansi preduzeća“, *Integrated Corporate Performance Measurement Systems*, Economic Annals No 161, Bepgrad
2. „Bolja primarna zdravstvena zaštita za sve nas – Smernice zdravstvene politike za jačanje sistema primarne zdravstvene zaštite u Srbiji od 2010. do 2015. godine“, Ministarstvo zdravlja Republike Srbije;
3. Carol J. De Vita, Cory Fleming, April 2001. „Building Capacity Nonprofit Organization“, The Urban Institute;
4. Char Davies, CPA, 2002. „The Impact of SFAS 116 & 117 od Nonprofit Organization“, Jacobson Jarvis & CO;
5. Jamison, D. T., W. H. Mosley, A. R. Measham, J. L. Bobadilla, 2003. *Disease Control Priorities in Developing Countries*, Oxford University Press, New York;

6. Marthe R. Gold, David Stevenson, Dennis G. Fryback, 2002., Halys nd Qalys nd Dalys, H My: Similarities and Differences in Summary Measures of Population Health Annual Review of Public Health;
7. Musgrove Philip, May 1998, Public Spending on Health Care: How are Different Criteria Related?, The World Bank Institute, The World Bank,
8. Musgrove Philip, 1996., Public and Private Roles in Health Theory and Financing Patterns", Discussion Paper No. 339, *The World Bank Washington, D.C.*,
9. Peter Frumkin, 2002., „Elements of the Nonprofit and Voluntary Sector”, *On Being Nonprofit*, Harvard University Press, Cambridge, London;
10. Pravne karakteristike neprofitnih organizacija važne za pitanje gospodarskih djelatnosti”, *Gospodarske djelatnosti neprofitnih organizacija*, www. babe. hr;
11. Zakon o budžetskom sistemu („Službeni glasnik RS”, br. 54/2009, 73/2010 i 101/2010)
12. *** <http://info.worldbank.org/etools/docs/library/48482/m2s7musgrove.pdf>
13. *** <http://www.who.int>



Natalija Borović

Diplomirala i magistrirala na Ekonomskom fakultetu u Beogradu, potom završila specijalistički kurs za Vrhovnu državnu reviziju javnih finansija na Pravnom fakultetu u Beogradu. Od 2000. godine zaposlena u NIP „Obrazovni informator” gde trenutno radi kao odgovorni urednik za lokalnu samoupravu. U izdanjima Obrazovnog informatora objavljuje stručne tekstove iz oblasti: neprofitnih organizacija, javnih finansija, budžetskog računovodstva, IPSAS, lokalne samouprave, kao i kontrole i revizije javnog sektora



Vladimir Zakić

Diplomirao je i magistrirao na Ekonomskom fakultetu u Beogradu. Odbranio je doktorsku disertaciju pod naslovom „Upravljačko-računovodstvena podrška procesu generisanja i merenja vrednosti za ključne stakeholdere” 2010. na Ekonomskom fakultetu u Kragujevcu, pod mentorstvom prof. dr Slobodana Malinića. Od 2001. do 2011. godine radi na Visokoj poslovnoj školi u Novom Sadu (poslednje zvanje profesor strukovnih studija). U maju 2011. godine izabran je u zvanje docenta (uža naučna oblast: računovodstvo i finansije) na Poljoprivrednom fakultetu Univerziteta u Beogradu.

Miroslav Todorović
Ekonomski fakultet,
Univerzitet u Beogradu

PSIHOLOGIJA I FINANSIJSKI MENADŽMENT- BIHEVIORALNE KORPORATIVNE FINANSIJE

PSYCHOLOGY AND FINANCIAL MANAGEMENT - BEHAVIORAL CORPORATE FINANCE

Sažetak

U radu su predstavljene bihevioralne korporativne finansije. Za razliku od dominantne teorije modernih korporativnih finansija, bihevioralne korporativne finansije dozvoljavaju mogućnost da investitori ne budu potpuno racionalni. One dozvoljavaju i mogućnost da finansijski menadžeri preduzeća poseduju nestandardne preferencije, pristrasno odlučuju, odnosno da, bar ponekad, budu neracionalni. Sve te neracionalnosti mogu imati značajne implikacije na ciljnu funkciju preduzeća, finansijsku i investicionu politiku preduzeća i na sistem korporativnog upravljanja.

Ključne reči: *bihevioralne finansije, bihevioralne korporativne finansije, finansijska politika, investiciona politika, efikasnost tržišta, maksimiziranje vrednosti preduzeća, korporativno upravljanje.*

Abstract

In this paper, we present behavioral corporate finance. Unlike the dominant theory of modern corporate finance, behavioral corporate finance allows situations in which investors are not entirely rational. Behavioral corporate finance also allows corporate financial managers to have non-standard preferences, to make biased decisions, and even, occasionally to be irrational. All those irrationalities might have a significant impact on the corporate objective function, corporate financial and investment policy as well as to system of corporate governance.

Key words: *Behavioral Finance, Behavioral Corporate Finance, Financial Policy, Investment Policy, Market Efficiency, Firm Value Maximization, Corporate Governance*

Uvod

Korporativne finansije (poslovne finansije ili finansijski menadžment) kao disciplina u okviru savremene finansijske teorije imaju za cilj da objasne stvarne finansijske i investicione odluke koje treba da donesu finansijski menadžeri preduzeća. Pošto su date odluke rezultat interakcije finansijskih menadžera i investitora, za njihovo potpuno razumevanje potrebno je razumeti verovanja i preferencije obeju strana. Moderne ili neoklasične finansije nude normativne principe odlučivanja za racionalne agente – investitore i menadžere. *U svetu racionalnosti* menadžeri treba da pođu od toga da cene akcija na efikasnim tržištima odražavaju sve javno raspoložive informacije o fundamentalnoj vrednosti preduzeća. Investitori, pak, polaze od toga da menadžeri rade u sopstvenom interesu, racionalno reagujući na podsticaje oblikovane putem kompenzacionih šema, tržišta za korporativnu kontrolu i drugih mehanizama korporativnog upravljanja (Baker, Ruback, Wurgler, 2004a, str. 1.). Da li se stvari menjaju ako imamo u vidu da finansijska tržišta nisu dovoljno efikasna, niti su menadžeri, baš kao i investitori, potpuno racionalni Homo ekonomikusi, već obični ljudi od krvi i mesa?

Bihevioralne korporativne finansije nastoje da, na bazi posmatranja i izučavanja ponašanja investitora i menadžera, sofisticiranim matematičko-statističkim modelima modernih korporativnih finansija dodaju kognitivne psihološke elemente. Istovremeno, one pokušavaju

da relaksiraju rigidne pretpostavke na kojima su zasnovani modeli korporativnih finansija, poručujući tako da se matematičke tehnike i modeli u finansijama moraju razlikovati od onih u fizici i drugim tehničkim naukama.

Istraživanja u oblasti bihevioralnih korporativnih finansija kreću se u dva smera. Kod prvog se ističe da investitori nisu potpuno racionalni, niti su tržišta potpuno efikasna, te da stoga cene akcija odstupaju od njihovih fundamentalnih vrednosti. To znači da finansijski menadžeri treba da oblikuju finansijske i investicione odluke uvažavajući neracionalnost investitora i iskorišćavajući prilike koje donose netačne cene. Kod drugog pristupa se ističe da menadžeri nisu potpuno racionalni. Nestandardne preferencije i pristrasno odlučivanje inherentno je svim odlukama koje donose finansijski menadžeri. Ova dva pristupa biće detaljnije razmotrena na stranama koje slede.

Racionalni menadžeri u svetu ograničeno racionalnih investitora i nepotpuno efikasnih tržišta

Racionalni vs. obični investitori

Racionalni investitori razmatraju sve moguće alternative za investiranje, formiraju očekivanja koja su u saglasnosti sa zakonima verovatnoće, redovno ažuriraju očekivanja u skladu sa novim informacijama koje priteknu na tržište, i donose odluke koje predstavljaju najbolji mogući izbor za njih. Oni ispravno procesuiraju informacije, integrišu ih i razumeju, sposobni su da rešavaju kompleksne probleme i da u potpunosti razumeju konsekvence svojih odluka.¹ Investitori, dakle, nisu ograničeni sopstvenim kognitivnim sposobnostima, niti su pod uticajem raspoloženja, afekata, osećanja prema drugima i sl.

Racionalni investitori su preduslov efikasnih finansijskih tržišta. Na efikasnim tržištima cene hartija od vrednosti odgovaraju njihovoj fundamentalnoj, pravoj, korektnoj ili intrinzičnoj vrednosti - „cene su tačne“. Teorijsku osnovu hipoteze o efikasnim tržištima postavio je Samuelson (1965) tvrdnjom o slučajnom kretanju cena akcija, a

samu hipotezu je definisao Fama (1970). Samuelson tvrdi da je na informaciono efikasnom tržištu nemoguće prognozirati promene cena akcija, te da se cene kreću slučajno (nasumično). Nove javne informacije koje dolaze na tržište instantno se ugrađuju u cene akcija ne ostavljajući tako prostor za ostvarenje abnormalnih prinosa koji bi bili rezultat trgovanja na bazi tih novih informacija. Tržište se ne može pobediti! Jedini način da se ostvari natprosečan prinos jeste slučajnost (npr. posedovanje akcija naftnog preduzeća u trenutku kada ono otkriva novi izvor nafte). Racionalni investitori su sposobni da u procesima arbitraže koriguju uticaje trgovine eventualnih neracionalnih tržišnih participanata; svaka eventualna netačna cena (*misspricing*) tj. potcenjenost/precenjenost akcija, odnosno cenovna anomalija biva u kratkom roku uklonjena aktivnostima arbitraže, koja obezbeđuje ponovno korektno vrednovanje akcija, tj. tačne cene.

Kritike hipoteze efikasnosti zaista su brojne. Recimo, za početak, da će investitori biti voljni da prikupljaju nove informacije i da trguju pomoću njih pokušavajući da pobeđuju samo ako će biti nagrađeni za taj trud. Činjenica da investitori pored pasivnih investicionih strategija (poput praćenja indeksa) koriste i aktivne strategije, otkriva da oni veruju da tržište nije efikasno. Oni koji to pokušavaju nastojeći da pribave informacije pre nego što one postanu javno publikovane sumnjaju u potpuno efikasnost tj. jaku formu efikasnosti tržišta. Takvi investitori bave se tzv. insajderskom trgovinom nadajući se da će profitirati pre nego što se pribavljene informacije ugrade u nove cene akcija. Oni koji, pak, pokušavaju da proniknu u «fundamente» i uzroke formiranja cena i otkriju potcunjene/precunjene akcije koristeći se tzv. fundamentalnom analizom veruju da tržište nije efikasno ni u srednje jakoj formi. I na kraju investitori koji veruju da se tržište može pobediti relativno jednostavnim sagledavanjem istorijskih obrazaca cena akcija, tj. tehničkom analizom, veruju da tržište nije efikasno ni u slabijoj formi.

Potpun spisak cenovnih anomalija, koje su takođe dokaz tržišnih neefikasnosti, teško je sačiniti, a takva lista prevazilazi okvire ovog rada. Pomenimo samo neke od anomalija (sa odgovarajućim nazivima u literaturi) kao što su: veći prinosi akcija preduzeća sa malom tržišnom kapitalizacijom u odnosu na velika preduzeća (efekat veličine),

¹ Tako npr. prilikom konstrukcije portfolia racionalni investitor ne samo da može da predvidi prinos i rizik akcija, već ima u vidu i korelaciju prinosa svakog mogućeg para akcija.

veći prinosi akcija vrednosti naspram akcija rasta (efekat vrednosti), veći prinosi akcija koje su imale dobre performanse u prošloj godini u odnosu na akcije sa slabim performansama (efekat momentuma), veći prinosi akcija koje su imale niske prinose u poslednjih 3-5 godina u odnosu na one koje su imale visoke (efekat dugoročnog obrta) i sl. Poznate su i ciklične anomalije u prinosima akcija (kalendarski efekti), kao što su npr. neuobičajeni rast cena akcija i prinosa poslednja dva dana u mesecu i prva tri dana u narednom mesecu (efekat promene meseca), rast cena akcija pred praznike (efekat praznika), rast cena akcija u januaru (efekat januara), rast cena akcija petkom (efekat vikenda) i sl.

Kako se, onda, zapravo ponašaju investitori i kakve su posledice njihovog ponašanja? Umesto da procenjuju fundamentalnu vrednost akcija investitori često nastoje da pogode buduće cene akcija, premalo diversifikuju, previše trguju, drže gubitničke akcije (akcije kojima cena pada), a prodaju dobitničke i sl. U takvom scenariju tržišne cene akcija mogu biti veoma neprecizne, a preterano reagovanje cena akcija je pre pravilo nego izuzetak. Cene koje odstupaju od fundamentalne vrednosti - netačne cene - vode transferima blagostanja među investitorima, preteranim ili nedovoljnim investicijama i pogrešnoj alokaciji kapitala u ekonomiji u celini. Bihevioristi, stoga, umesto Homo ekonomikusa u fokus razmatranja stavljaju običnog čoveka, odnosno ljude.

Ljudi čine sistematske greške u donošenju odluka, poseduju distorzije u preferencijama kada biraju između alternativa, ograničenih su kapaciteta pažnje i, stoga, sposobnosti da rade više stvari simultano, ograničenih kapaciteta da procesuiraju informacije i relativno skromnih sposobnosti da rešavaju kompleksne probleme. Ljudi često zaključuju na bazi intuicije i odluke donose spontano, bez iscrpnog razmišljanja, računanja i posebnog napora, a na bazi tzv. mentalnih prečica - heuristika. Autor teorije izgleda (*Prospect theory*), koja je u osnovi bihevioristička, nagrađen je 2002. godine Nobelovom nagradom za doprinose ekonomskoj nauci. Nagrađeni Kahneman inače je po struci psiholog. Shodno ovoj teoriji agenti – investitori i menadžeri - ne mogu objektivno da procene verovatnoću nekog događaja, brinu ne o svom ukupnom blagostanju već o promenama u blagostanju, tretiraju gubitke drugačije od dobitaka, u domenu gubitaka

nemaju averziju već sklonost riziku, različito gledaju na promene verovatnoće nekog ishoda u zavisnosti od njegove izvesnosti i sl.

U okviru teorije izgleda dramatično se menja postavka o maksimiziranju blagostanja i averziji na rizik agenata. Umesto da se fokusira na maksimiziranje ukupnog bogatstva, pojedinac posmatra svaku situaciju odlučivanja kao nezavisni, izolovani događaj i odluku donosi na osnovu dobitaka/gubitaka koje će biti rezultat date odluke, a u odnosu na referentnu tačku status quo-a.² Ljudi, pri tom, poseduju averziju na gubitke, te ukoliko je neka odluka skopčana sa opasnošću trpljenja gubitaka, takvi gubici za njih imaju otprilike duplo „veću težinu“ od dobitaka istog iznosa.³ Kako su, dakle, potencijalni nedostaci zbog napuštanja status quo-a veći nego potencijalne koristi, ljudi pokazuju sklonost izbegavanju promena (*status quo bias*). Ljudi više vole sigurne od nesigurnih i više rizičnih dobitaka, te u domenu dobitaka zaista ispoljavaju averziju na rizik. Birajući između, s jedne strane, sigurnog dobitka od 100.000 din. i, s druge strane, mogućeg dobitka od 200.000 din. sa verovatnoćom ostvarenja od 50% i 50% verovatnoće da neće dobiti ništa, najveći broj ljudi će odabrati prvu opciju. Međutim, birajući između sigurnog gubitka od 100.000 i opcije da se izgubi 200.000 din. sa verovatnoćom 50% i 50% verovatnoće da neće izgubiti ništa najveći broj ljudi izabraće drugu opciju. Ljudi su, očigledno, skloni da se kockaju sa gubicima, rizikujući i da izgube više samo da bi eventualno izbegli gubitke - u zoni gubitaka postoji sklonost riziku. Promene verovatnoće ostvarenja ishoda imaju različitu težinu u zavisnosti od toga o kakvim promenama se radi. Napuštanje zone potpuno neverovatnog (promena sa 0% na 10%) više vredi, tj. ima veću težinu, od povećanja verovatnoće u srednjem ras-

2 Potreba da se povezani događaji posmatraju kao nezavisni, verovatno predstavlja deo objašnjenja pojave da investitori više brinu o promenama cena pojedinih akcija u portfoliju, nego o promenama vrednosti celine portfolia. Tako će se npr. pri donošenju odluke o prodaji akcije iz portfolia investitori uglavnom zadržati u kontekstu dobitaka/gubitaka na datoj akciji, ne razmatrajući uticaj koji ta prodaja ima na korelacije prinosa akcija u portfoliju, promenu rizika portfolia, pa i na promene vrednosti portfolia i svoga blagostanja. Kroz prizmu dobitaka/gubitaka odluku je lakše oceniti, nego sameravanjem njenog uticaja na celinu blagostanja.

3 Investitori, stoga, radije prodaju pobjedničke akcije, a nastavljaju da drže gubitničke - one kojima je trenutna cena ispod cene po kojoj su akciju kupili.

ponu verovatnoće (sa 30% na 40%) – *efekat mogućnosti i precenjivanje malih verovatnoća*.⁴ I promena verovatnoće ostvarenja ishoda sa 90% na 100% ima veću težinu nego promena sa 30% na 40% – *efekat izvesnosti*.

Svakako najkrupnije kontradikcije hipoteze efikasnosti tržišta predstavljaju dugoročna i intenzivna skretanja cene akcija iznad njihove fundamentalne vrednosti koja se označavaju kao *mehurovi*. Poznati noviji mehurovi tiču se, recimo, precenjenosti naftnih i drugih preduzeća u oblasti prirodnih resursa, high-tech i biotehno-oloških preduzeća 1980-ih i precenjenosti internet kompanija kasnih 1990-ih. Mehur je racionalan jer nastavlja da raste sve dok investitori veruju da će nastaviti da raste, pri čemu svi investitori znaju da će usled kontinuelnog duvanja, pre ili kasnije, mehur pući. Mehurovi se stvaraju po sledećoj biheviorističkoj matrici. *Preterani optimizam i samopouzdanje* vode investitore da određenim akcijama dodele očekivanja visokog rasta i počnu da ih kupuju. Tržište se zagreva i svi kupuju iako znaju da su cene akcija već iznad njihovih fundamentalnih vrednosti, pošto su ubeđeni da će pronaći nekoga kome će prodati po još većoj ceni. Investitori počinju da veruju da su posebno visoki prinosi na akcije normalni – tzv. *heuristika reprezentativnosti*. I oni investitori koji poseduju informacije koje govore drugačije o perspektivama daljeg rasta cena rastućih akcija, počinju da zapostavljaju date informacije i da shodno *mentalitetu stada* slepo slede ponašanje drugih. Praćenje stada omogućava investitoru da izbegne *averziju na kajanje* koje bi nastalo ukoliko bi igru propustio, a cene akcija i dalje rasle, a ako stvari, pak, krenu po lošem i cene akcija padnu, biće svima teško, a ne samo njemu. Čak i investitori koji ne poseduju nikakve relevantne informacije o akcijama sa visokim rastom, verujući da njihovi prethodnici poseduju vredne informacije i iskustvo, počinju da kupuju akcije – *informacione kaskade*. Igra se završi kada na kraju ponestane «još većih budala» kojima biste prodali akcije po još većim cenama. Mehur puca, tržište se hladi i svi pokušavaju da akcije što pre prodaju, pre nego što im cene dalje padnu, što formira samopodržavajuću spiralu strmoglavog pada

⁴ Precenjivanje malih verovatnoća i loša procena verovatnoće ekstremnih događaja uzrokuju tzv. *kockarsku groznicu* i velikim delom objašnjavaju popularnost igara na sreću.

cena. Mehurovi predstavljaju dokaz ograničenosti arbitraže, odnosno nedovoljne sposobnosti racionalnih arbitražera da brzo iskoristi prilike i ponište netačne cene. Razlog tome je verovatno činjenica da arbitražer nije ni nerizičan ni besplatna.

Implikacije na ciljnu funkciju preduzeća

U slučaju efikasnih tržišta aktivnosti finansijskih menadžera na maksimiziranju fundamentalne vrednosti preduzeća tj. maksimiziranju sadašnje vrednosti budućih slobodnih novčanih tokova preduzeća znače istovremeno i aktivnost na maksimiziranju cene akcija, pošto po definiciji efikasnih tržišta cene odgovaraju fundamentalnoj vrednosti. Međutim, kako je izneto na prethodnim stranama, u uslovima ne do kraja racionalnih investitora i nesavršene arbitraže, cene akcija, koje otkrivaju ne do kraja efikasna finansijska tržišta, mogu biti netačne. Tada se menadžeri koji zaista nastoje da maksimiziraju vrednost u skladu sa praksom menadžmenta zasnovanog na vrednosti (*Value-based management*) mogu naći u apsurdnoj situaciji da njihove aktivnosti umesto da povećavaju smanjuju tržišnu vrednost njihovih preduzeća, bar privremeno. Stoga, racionalni menadžeri treba da prilikom donošenja finansijskih i investicionih odluka iskoriste netačne cene, te tradicionalnom cilju maksimiziranja fundamentalne vrednosti treba dodati još dva cilja: 1) dodvoravanje investitorima (*catering*) i 2) dobar tajming odluka u odnosu na tekuću situaciju na tržištu (*market timing*). Prvo je orijentisano na kreiranje netačnih cena, a drugo na iskoriscavanje netačnih cena.

1. Investitori ponekad mogu ispoljavati neracionalnu sklonost ka određenim projektima, određenim hartijama od vrednosti, visokim ili niskim isplatama dividendi i sl. Dodvoravanje menadžera takvim kratkoročnim potrebama i željama investitora sračunato je, stoga, na svesno „guranje“ cena akcija iznad njihove fundamentalne vrednosti.

2. Dobar tajming odluka odnosi se na nameru iskoriscavanja netačnih cena kroz, recimo, emisiju precenjenih i otkup potcenjenih akcija. Na ovaj način menadžeri transferišu vrednost sa novih (u slučaju emisija akcija) ili odlazećih akcionara (u slučaju otkupa akcija) a u korist

svojih dugoročnih akcionara.⁵ Postavlja se pitanje da li su menadžeri dovoljno mudri i u stanju da identifikuju i iskoriste netačne cene? Postoje najmanje dva razloga da se poveruje u to. Prvo, menadžeri imaju superiornije informacije o preduzećima od spoljnih investitora – aut-sajdera. Određenim aktivnostima (redukcovanje obelodanjanja, štimovanje rezultata i sl.) oni mogu i pojačati ovu prednost. Drugo, finansijski menadžeri se donošenju odluka suočavaju sa daleko manje ograničenja od, na drugoj strani, podjednako „pametnih“ investitora i menadžera portfolia institucionalnih investitora. Tako npr., menadžeri mogu danas emitovati akcije po ceni od 1.000 din. iako će kasnije cena akcija da bude duplo veća, te da umesto da budu kritikovani zašto nisu odložili emisiju akcija, budu pohvaljeni i nagrađeni za rast cena akcija. Na drugoj strani, portfolio menadžer koji bi zauzeo kratku poziciju u velikom broju akcija po ceni od 1.000 din i dočekao da se kasnije cena akcija duplira bio bi možda otpušten.

Implikacije na finansijsku politiku preduzeća

Struktura kapitala

U okviru Modigliani-Millerr-ove teorije strukture kapitala koja počiva na pretpostavkama racionalnih investitora i efikasnih tržišta iznešen je stav da je odnos duga i sopstvenog kapitala nebitan za vrednost preduzeća. Budući da je ovaj odnos nebitan, sledi da interakcija između finansijskih i investicionih odluka ne postoji, te da je trenutak kada se dešava promena strukture kapitala takođe irelevantan. Međutim, imajući u vidu da su neki/mnogi investitori nekada/često neracionalni, racionalni menadžeri moraju voditi računa o trenutku kada emituju akcije, privlače dugove i vrše druge promene strukture kapitala – *hipoteza dobrog tajminga*. Tako će npr. ako su akcije potcenjene, menadžeri izbegavati emisiju akcija i neophodni kapital privlačiti iz dugova. Važi i obrnuto te

će učešće sopstvenog kapitala u strukturi kapitala da raste kada su cene akcija visoke.

Neoklasična teorija korporativnih finansija nudi još dve, danas dominantne teorije strukture kapitala: teoriju statičkog kompromisa ili, kratko, teoriju kompromisa i teoriju hijerarhijskog redosleda ili teoriju hijerarhije. Teorija kompromisa, u proširenoj verziji, stoji na stanovištu da se optimalna struktura kapitala, kojom se maksimira vrednost preduzeća, ostvaruje kada koristi dugova (poreske uštede na kamatama i uklonjeni problemi uništavanja slobodnih novčanih tokova) u najvećoj mogućoj meri prevazilaze štete od dugova (troškove finansijskih neprilika i agencijske troškove dugova). Međutim, posmatranjem ponašanja preduzeća u poslovnoj praksi mogu se uočiti brojne kontradikcije koje dovode u pitanje postavku da ona nastoje da balansiraju između koristi i šteta od dugova i da se tako povinuju optimalnoj strukturi kapitala.⁶ Teorija hijerarhije stoji na stanovištu da bolje informisani menadžeri zbog visokih troškova informacione asimetrije i transakcionih troškova privlačenja kapitala izbegavaju emisiju akcija. Shodno tome preduzeće će za finansiranje svojih projekata u početku koristiti sopstvene resurse, neraspoređeni dobitak i amortizaciju, odnosno interni kapital, zatim čiste dugove, rizične dugove i samo u krajnjem slučaju, emisiju akcija. Fama i French (2004) predstavljaju ubedljive dokaze protiv teorije hijerarhije u skladu sa kojima je u periodu 1973. do 2002. čak 50% preduzeća donosilo odluke protivno teoriji hijerarhije, na osnovu čega zaključuju da je „teorija hijerarhije kao model strukture kapitala mrtva“. Izgleda da menadžeri ne vole da propuste priliku da povoljno prodaju akcije kada su im cene neobično visoke, što je protivno teoriji hijerarhije.

Graham i Harvey (2001) su empirijski potvrdili neke od ključnih stavova biheorijske hipoteze dobrog tajminga koji se ne mogu objasniti ni jednom od današnjih teorija strukture kapitala: 1) korporacije nastoje da emituju vlasničke hartije umesto dugovih kada je njihova tržišna cena visoka u odnosu na knjigovodstvenu vrednost ili u odnosu na tržišne cene u prošlosti, i otkupljuju

⁵ Da su dugoročni akcionari preduzeća racionalni oni ne bi ni držali dugoročno precenjene akcije, već bi ih prodali pre nego što im cena padne na fundamentalnu vrednost, te menadžeri ne bi morali da im maksimiziraju blagostanje dugoročnih akcionara transferima blagostanja sa drugih investitora.

⁶ Detaljnije o kontradikcijama ove teorije, ali i teorije hijerarhije videti u: Todorović (2010, str. 316-331)

iste kada im je tržišna cena niska⁷, 2) korporacije emituju vlasničke hartije kada su investitori optimistično nastrojeni u pogledu buduće perspektive korporacije i grane u kojoj korporacija posluje⁸, 3) dugoročne serije prinosa akcija pokazuju da su prinosi na akcije posebno niski, pa čak i negativni, godinu dana nakon emisije novog kola akcija (brojne emisije na tržištu akcija stoga su predskazatelj niskih budućih prinosa na tržištu akcija) i posebno visoki nakon perioda u kome su se odigrali brojni otkupi (što potvrđuje da se otkupi izvršavaju u periodima potcenjenosti akcija).

Dvojica navedenih autora otkrivaju i da su niske tekuće kamatne stope najčešće navođeni razlog od strane menadžera za donošenje odluke o privlačenju dugova. Kratkoročni dugovi su pri tom posebno preferirani u odnosu na dugoročne u periodima kada su kratkoročne kamatne stope posebno niske u poređenju sa dugoročnim, i kada se čeka pad dugoročnih tržišnih kamatnih stopa. Emisije obveznica inostranih preduzeća na tržištima dugova u SAD i Velikoj Britaniji obimne su kada su kamatne stope na ovim tržištima niske u poređenu sa kamatnim stopama na domicilnim tržištima (Henderson, Jegadeesh i Weisbah, 2004). Navedeni primeri predstavljaju jasne potvrde hipoteze tajminga na tržištu dugova.

Struktura kapitala predstavlja kumulativni ishod dugoročne serije donetih finansijskih odluka o privlačenju/vraćanju dugova i emisiji/otkupu akcija. Ukoliko pri tom menadžeri vode računa o dobrom tajmingu odluka, najniže stepene zaduženosti preduzeća će imati nakon perioda visokih cena akcija i nakon perioda visokih kamatnih stopa. Dalje to implicira da će zatečena struktura kapitala recimo u 2011. jako zavisiti od stanja na finansijskim tržištima (prećenjenosti/potćenjenosti akcija i visine kamatnih stopa) koje je vladalo 2009., 2008. godine, pa i dosta ranije. Teoriju strukture kapitala zasnovanu na dobrom tajmingu (*Market timing theory of capital structure*) razvili

su i testirali Baker i Wurgler (2002). Shodno teoriji, optimalna struktura kapitala ne postoji - ona nije rezultat strategijskog planiranja i realnih potreba za kapitalom, već kumulativ ranije učinjenih napora menadžera na realizaciji dobrih prilika na tržištu kapitala.

Shodno heuristici informacionih kaskada po kojoj je optimalna strategija ponašanja individua ponavljanje radnji ili rešenja njihovih prethodnika u analognim situacijama, a ne odlučivanje na bazi ličnih informacija kojima oni raspolažu, menadžeri pri oblikovanju strukture kapitala svoga preduzeća kopiraju implementirane strukture kapitala od strane lidera u grani. Kopiranje je optimalna strategija, tim pre ako se ima u vidu da određivanje optimalne strukture kapitala ili optimalne finansijske politike zahteva od menadžera i vreme i visoku kompetentnost kojima oni ne moraju nužno raspolagati. Dakle, shodno teoriji informacionih kaskada (*Informational Cascades Theory*) preduzeća prate metode formiranja strukture kapitala lidera u grani, bilo da on to radi u skladu sa teorijom kompromisa, teorijom hijerarhije, teorijom dobrog tajminga ili na neki četvrti način.

Dittmar i Thakor (2007) prave blagi otklon od teorije tržišnog tajminga i uvode elemente dodvoravanja investitorima. Korporacije privlače akcijski kapital kada je cena akcija visoka, ne da bi iskoristili precenjenost, već zbog toga što visoke cene akcija u datom trenutku potvrđuju da su investitori skloni da pozitivno ocene nameravane investicione projekte menadžera. U skladu sa tim menadžeri će emitovati akcije za finansiranje nekog projekta samo u slučaju da veruju da će investitori oceniti perspektivu projekta kao i sami menadžeri. Menadžeri, dakle, moraju da odrede kakav će biti uticaj projekta na tržište kapitala, što opredeljuje rešenje o emisiji. Ako menadžeri nisu uvereni u to da se očekivanja po projektu poklapaju sa očekivanjima investitora oni će neophodni kapital za finansiranje investicionog projekta privući iz dugova.

Politika dividendi

Neoklasična teorija dividendi ne daje odgovore na pitanja poput sledećih: zašto se dominantni tip dividendne politike svih preduzeća menja u vremenu, zašto investitori preferiraju dividende zanemarujući porez koji moraju platiti na njih i propuštene investicione prilike od strane

7 Dve trećine menadžera u njihovoj anketi navelo je precenjenost akcija kao veoma važan ili kao važan faktor za donošenje odluke o emisiji akcija, dok je u jednoj drugoj anketi (Brav i dr. 2005) čak 86% menadžera navelo da je potćenjenost akcija najvažniji faktor za otkup akcija.

8 Precenjenost otvorenih korporacija iz grane kojoj preduzeće pripada veoma je važan faktor u donošenju odluke za emisiju akcija zatvorenih korporacija i njihovo otvaranje kroz IPO. U vezi sa tim, zanimljivu priču o IPO proizvođača džepnih računara Palm sprovedenu 2000. godine videti u Shefrin (2001, str. 12-13)

preduzeća, kakva je veza dividendi i cene akcija (ako je cena akcija jednaka sadašnjoj vrednosti dividendi kako je moguće da bude tako volatilna)? Kao potencijalni odgovor Baker i Wurgler (2004b) razvijaju dodvorničku teoriju dividendi (*Catering theory of dividends*). Osnove teorije su sledeće: 1) zbog određenih psiholoških i insitucionalnih razloga investitori menjaju svoje preferencije ka isplaćivanju/neisplaćivanju dividendi, 2) arbitraža je ograničena, stoga se cene akcija na koje se isplaćuju dividende mogu razlikovati od cene akcija na koje se neisplaćuju dividende, 3) menadžeri preduzeća racionalno udovoljavaju tekućim preferencijama investitora – kada je vrednost preduzeća koja plaćaju dividende veća od vrednosti preduzeća koja ne plaćaju oni isplaćuju dividende, i obrnuto.

Razmotrimo detaljnije napred navedene postavke. U periodima rasta i stabilnosti investitori preferiraju preduzeća koja ne isplaćuju dividende već reinvestiraju. Obrnuto je u periodima pesimizma na tržištima kada investitori imaju pojačanu averziju prema riziku i preferiraju isplatu sigurnih dividendi. Tražnja za akcijama preduzeća koja isplaćuju dividende tada je veća i cene njihovih akcija rastu – fenomen premija za dividende u cenama akcija. Periode optimizma prate negativne premije za dividende, a periode pesimizma pozitivne premije za dividende. Na finansijskim menadžerima je da predvide ovakve promene u preferencijama investitora i da u cilju održanja i povećanja cena akcija prilagođavaju politiku dividendi dodvodravajući se investitorima. Dakle, umesto uobičajenog fokusa dividendne politike na preferencije tekućih akcionara preduzeća, prilikom oblikovanja dividendne politike menadžeri moraju voditi računa o preferencijama svih investitora na finansijskim tržištima. Rast cena akcija preduzeća koja isplaćuju dividende podstiče i druga preduzeća da uvažavajući stanje na finansijskom tržištu krenu istim putem. U vezi sa tim, u SAD se mogu uočiti tri perioda: period pozitivnih premija za dividende (od 1963.-1977.), period negativnih premija (1977.-1999.) i ponovo period pozitivnih premija (od 1999. godine). Dividende su „nestale“ 1977., i ponovo se javile posle 1999. godine (Baker i Wurgler, 2004c). Zaključimo da pored zapažanja da se dividendna politika menja u vremenu, vredan doprinos ove teorije predstavlja i zapažanje da je dividendna politika relevantna za vrednost pre-

duzeća, pri čemu iznos isplaćenih dividendi može uticati na vrednost preduzeća na različite načine.

Stav da psihologija investitora igra važnu ulogu u domenu politike dividendi neki drugi autori (npr. Shefrin i Statman, 1985) su zastupali i pre nego što je formulisana dodvornička teorija dividendi. Tako npr., postoji stav da investitori insistiraju na isplata dividendi kako bi ograničili sebe na potrošnju manjih dividendi umesto potrošnje veće količine novca do koga bi došli prodajom akcija – *potreba za samokontrolom*⁹. Zahtevanjem isplate dividendi može se postići i *izbegavanje kajanja* do koga bi došlo ako bi cene akcija koje su investitori prodali kasnije porasle, što predstavlja drugi veoma bitan psihološki element dividendne politike.

Implikacije na investicionu politiku preduzeća

Organski rast - investicioni projekti (capital budgeting)

I investiciona politika preduzeća biće kompleksnija kad investitori nisu do kraja racionalni, a cene akcija na finansijskim tržištima nisu tačne. Za početak postavlja se pitanje da li se usled formiranja strukture kapitala u skladu sa hipotezom tržišnog tajminga neracionalnosti investitora sa finansijskih tržišta mogu preneti na investicione odluke preduzeća? Racionalni menadžeri ne bi trebalo da se povedu za neracionalnošću investitora. To što su privukli kapital emisijom akcija da bi iskoristili period visokih cena akcija ne znači da treba odmah, i po svaku cenu, da ga investiraju jer, iako su investitori optimistični, objektivna isplativost investicionih projekata nije promenjena. Važi i obrnuto - isplativi investicioni projekti bi trebalo da budu finansirani i u periodu niskih cena akcija i pesimizma investitora. Ipak, ovo drugo neće biti moguće kod preduzeća koja nemaju dovoljno internog kapitala ili nekorišćene kapacitete zaduživanja. Takva preduzeća su zavisna o akcijskom kapitalu (*equity dependent firm*). Investiciona aktivnost preduzeća koja nemaju druge opcije osim da dodatne investicije finansiraju iz emi-

⁹ Potreba posmatranja „novca od dividendi“ i „novca od prodaje akcija“ na različitim, izolovanim „mentalnim računima“ uklapa se i u postavku o *mentalnom računovodstvu*. Detaljnije u: Thaler (1985).

sije novog kola akcija biće visoko osetljiva na neracionalnosti investitora i netačne cene na finansijskim tržištima. Tako će u periodima pesimizma i potcenjenosti akcija ovakva preduzeća morati da propuste atraktivne investicione projekte (*underinvestment problem*), jer racionalni menadžeri ne žele da ih finansiraju iz skupog akcijskog kapitala koji bi privlačili prodajom potcenjenih akcija.

S obzirom da su investicione i finansijske odluke preduzeća povezane, prilikom determinisanja podesne diskontne stope za obračun neto sadašnje vrednosti - NSV projekata mora se uvažiti stepen u kome su akcije potcunjene/precunjene na tržištu. Tako, recimo, ako su akcije preduzeća potcunjene upotrebom gotovine za otkup akcija umesto za finansiranje investicionih projekata nekada se može kreirati veća vrednost. Stoga u periodu potcunjeno- sti akcija očekivane novčane tokove projekata treba diskontovati većom diskontnom stopom koja bi uvažila stepen potcunjeno- sti akcija.

Neracionalnost investitora može uticati na investiciju politiku na još jedan način. Investitori mogu ponekad preceniti vrednost nekih projekata ili ulaganja u pojedine tehnologije¹⁰. To znači da se, osim fokusiranja na izvođenje projekata kojima će maksimizirati fundamentalnu vrednost preduzeća, menadžeri moraju *dodvoravati* i neracionalnim željama investitora i izvoditi neisplative projekte u periodu kada su investitori preterano optimistični, precenjjuju preduzeće i veruju da projekti jesu profitabilni. Odbijanje izvođenja neprofitabilnih projekata u doba optimizma i precenjjenosti moglo bi oboriti optimizam investitora i time cene akcija preduzeća. Preterani optimizam investitora u doba kada cene akcija prevazilaze fundamentalnu vrednost provocira dakle preterano investiranje preduzeća (*overinvestment*).

¹⁰ Na efikasnim tržištima naziv preduzeća morao bi biti irelevantan. Međutim, poznati su brojni slučajevi promene naziva preduzeća u vreme pomame investitora za pojedinim tehnologijama. „Troniks bum“ krajem 1950-ih i početkom 1960-ih i „dotcom bum“ krajem 1990-ih, predstavljaju veoma slikovite primere dodvoravanja investitorima, a u cilju stvaranja asocijacije sa precenjenom kategorijom akcija. Cooper i dr. (2005) pronalaze krajem 1990-ih abnormalan prinos od čak 74% na akcije preduzeća koja su promenila naziv u smeru asocijacije sa internet sektorom, ali i pozitivan abnormalan prinos od 70% pri promeni naziva u smeru prekida asocijacije sa internet sektorom nakon pucanja internet mehura.

Eksterni rast - merdžeri i akvizicije

Hipoteza o dobrom tržišnom tajmingu prisutna je i kod investicionih odluka u domenu eksternog rasta. Merdžeri finansirani razmenom akcija često su motivisani ne percipiranim dobitima od sinergija, već željom da se iskoristi tekuća precenjjenost akcija preduzeća kupca. Motiv za integracije može biti i potcenjenost akcija ciljanog preduzeća. Što je precenjjenost akcija kupca veća, kupci su spremni da plate više cene za akcije ciljanog preduzeća, a što je potcenjenost ciljanog preduzeća veća, veća je i verovatnoća da će se kupci direktno obratiti akcionarima ciljanog preduzeća sa neprijateljskom ponudom za preuzimanje.

U domenu investicionih odluka o merdžerima i akvizicijama moguće je takođe uočiti *dodvoravanje* željama investitora u pogledu poželjnosti diversifikacije vs. fokusiranja. Iako po mnogo čemu inferiorniji oblik kombinovanja u odnosu na strategijska horizontalna i vertikalna kombinovanja, konglomeratski oblik kombinovanja bio je neracionalno prefereriran od strane investitora u SAD 1960-ih godina; prinos na akcije 13 vodećih konglomerata u periodu od jula 1965. do juna 1986. iznosio je čak 385%, dok je prinos na indeks S&P 425 bio samo 34%. Mnoge transakcije integracija tog vremena bile su vođene naporom menadžera da se dodvore privremenom apetitu investitora za konglomeratima. Nakon obrta u preferencijama investitora, u periodu jul 1968.-jun1970. prinos na akcije konglomerata iznosio je minus 68%, što je tri puta veći gubitak od gubitaka na S&P 425 (Baker, Ruback, Wur-gler, 2004, str. 18-19). Tako je prekinut period popularnosti konglomeratskih kombinovanja.

Ograničeno racionalni menadžeri u svetu racionalnih investitora i efikasnih tržišta

Racionalni vs. obični menadžeri

Racionalni investitori znaju da menadžeri rade u sopstvenom interesu. Znajući i za asimetriju informacija i agencijske probleme, postavljanjem efikasnog borda direktora, podesnih sistema kompenzacija, delovanjem na tržištu korporativne kontrole i drugim mehanizmima korporativnog upravljanja, racionalni investitori ograničavaju sebičnu racionalnu orijentaciju menadžera. Zauz-dani efikasnim mehanizmima korporativnog upravlja-

nja menadžeri donose racionalne odluke radeći na maksimiziranju fundamentalne vrednosti preduzeća i, istovremeno, u granicama dozvoljenog, na maksimiziranju sopstvenog blagostanja. Ovakva postavka inače predstavlja sastavni element modernih korporativnih finansija i bihevioristi je prihvataju.¹¹ Bihevioristi se, dakle, ne bave situacijama u kojima menadžeri svesno i sebično preduzimaju radnje u sopstvenom interesu, a protiv interesa akcionara.

Bihevioristi u korporativnim finansijama razmatraju postavku u kojoj menadžeri veruju i misle da prilikom donošenja finansijskih i investicionih odluka rade na maksimiziranju fundamentalne vrednosti preduzeća, ali da, zbog psiholoških zamki, u stvarnosti to ipak ne čine. Verovanja i preferencije menadžera često nisu logična, niti se ta verovanja konvertuju u odluke na konzistentan i racionalan način. Prilikom odlučivanja i oni koriste heuristike. Ovakvo ponašanje menadžera proizvodi bihevioralne troškove, a oni podrivaju kreiranje vrednosti. Bihevioralni troškovi povezani su sa greškama koje menadžeri čine zbog kognitivnih imperfekcija i emotivnih uticaja (Shefrin, 2001, str. 2).

Kako su osnove preferencija Homo ekonomikusa razmotrene u prethodnoj glavi, na ovom mestu elaboriraćemo još tri vrste psiholoških fenomena koje dovode do ograničene racionalnosti menadžera: 1) pristrasnosti (predrasude, skretanja), 2) heuristike i 3) efekte uokviravanja.

1. Pristrasnosti se odnose na predisponiranost ka greškama, a neki od fenomena koji ih proizvode su: *višak optimizma, prekomerno samopouzdanje, samopotvrđivanje, iluzija kontrole* i sl. U biheviorističkoj literaturi najviše se razmatra preterani optimizam i samopouzdanje menadžera. Iako su ova dva fenomena slična, recimo da se optimizam više odnosi na precenjivanje srednje vrednosti, a višak samopouzdanja na potcenjivanje standardne devijacije nekog ishoda. Uobičajeno preterano optimistični i samopouzdana menadžeri veruju da je njihovo preduzeće potcenjeno, što podstiče preterano investiranje iz internih resursa i preferenciju ka internom naspram eksternog kapitala, posebno naspram ekster-

nog akcijskog kapitala.¹² Više reči o ovim fenomenima biće u narednoj tački rada.

2. Da bi prevazišli probleme ograničenih kapaciteta pažnje, ograničenih mogućnosti procesuiranja informacija i rešavanja kompleksnih problema ljudi se oslanjaju na relativno jednostavna, opšteprihvaćena, nepisana, i ne do kraja proverena pravila, odokativne sudove, dovijanja, mentalne prečice ili heuristike. Neke od njih su *reprezentativnost* (rasuđivanje na bazi stereotipa i analogije), *dostupnost* (rasuđivanje na bazi najdostupnijih informacija) i *usidrenost* (rasuđivanje na bazi prvobitnih procena). Primer heuristika predstavlja, recimo, upotreba multiplikatora (poput P/E, P/S, M/B) za procenu vrednosti preduzeća. I dok su heuristike veoma korisne, one nekada mogu voditi značajnim i sistematskim greškama. Iako je NSV optimalna metoda u slučaju efiksanih tržišta manji broj menadžera je koristi kao primarnu tehniku. Tako je početkom 1960-ih tek svaki četvrti menadžer koristio metode koje uvažavaju vremensku vrednost novca, ali se situacija značajno promenila sa prodorom nauke o korporativnim finansijama u poslovnu praksu. Početkom 1990-ih menadžeri su češće koristili metode koje uvažavaju vremensku vrednost novca nego one koje je ne uvažavaju, ali su inferioriniji metod interne stope prinosa - ISP koristili tri puta češće nego metod NSV, kako bi izbegli kalkulisanje cene kapitala i zato što lakše odlučuju na osnovu relativnih u odnosu na apsolutne pokazatelje (Ivanišević, 2010, str. 193). Studija s početka ovog milenijuma (Graham i Harvey, 2001) takođe otkriva da menadžeri i dalje češće koriste metod ISP (75,61% anketiranih koriste uvek ili gotovo uvek) nego NSV (74,93%), ali i ono što je veoma iznenađujuće - čak 86,19% menadžera uvek ili gotovo uvek koristi jednostavnu metodu običnog i diskontovanog perioda povraćaja. Menadžeri koji koriste metode koje uvažavaju vremensku vrednost novca češće koriste kao diskontnu stopu prosečnu ponderisanu cenu kapitala preduzeća nego projektu podešenu cenu kapitala.

3. Način na koji se problem prezentuje - formulacija problema - utiče na izbor koji će pojedinac učiniti - efekat oblikovanja ili uokviravanja. Ako se odluka uokviri

11 O nedostacima i neefikasnostima mehanizama korporativnog upravljanja moguće je više videti u: Todorović (2010, str. 24-39).

12 Različita istraživanja su pokazala da je čak 2/3 menadžera ubedeno da su akcije preduzeća potcenjene, dok ih ne više od 10% misli da su precenjene.

u „ram dobitaka“ ljudi će pokazivati poznatu averziju na rizik, dok će u slučaju da se ista odluka uokviri u „ram gubitaka“ pokazivati sklonost ka riziku. Tako recimo, menadžeri pokazuju sklonost da nastavljaju loše projekte. Umesto da likvidiraju projekat koji donosi očigledne gubitke, oni će nastaviti da investiraju u projekat rizikujući dodatne gubitke, a u nadi da će možda pronaći spasonosno rešenje (popularno: „*throw good money after bad*“). Menadžeri, dakle, pokazuju sklonost da se kockaju sa gubicima.¹³

Implikacije preteranog optimizma i viška samopouzdanja menadžera na finansijsku i investicionu politiku preduzeća

Kako stvari stoje, prema bihevoristima, izgleda da psihološki profil CFO ima jači uticaj na investicionu i finansijsku politiku preduzeća nego set formalnih kriterijuma i politika postavljenih od strane upravnog odbora preduzeća. Optimistični, mlađi i finansijski agresivniji CFO koriste više dugova, drže manje gotovine, gotovinskih ekvivalenata i supstituta i umesto internog, organskog rasta preferiraju eksterni rast kroz merđžere i akvizicije. Napred je istaknuto preterani optimizam i višak samopouzdanja menadžera su najviše razmatrane psihološke zamke u koje upadaju menadžeri, a na ovom mestu biće razmotrene distorzije koje one mogu proizvesti kako u finansijskoj, tako i u investicionoj politici preduzeća.

Struktura kapitala

Optimistični menadžeri smatraju da su investitori neopravdano previše rezervisani prema preduzeću, te da su tržišne cene akcija preduzeća nerealno niske u poređenju sa dobrim očekivanim performansama preduzeća. Stoga će menadžeri izbegavati privlačenje dodatnog akcijskog kapitala. Pri finansiranju investicionih projekata menadžeri će koristiti interni kapital i ako je neophodno dugove. Menadžeri nikada ne emituju akcije osim ako ne

moraju. Nikada nije zgodan trenutak za emisiju akcija jer su one uvek potcenjene. Ovo su poznati stavovi teorije hijerarhijskog redosleda. Međutim, za razliku od teorije hijerarhijskog redosleda prema kojoj menadžeri izbegavaju da emituju akcije zbog najjačih negativnih efekata informacione asimetrije i najvećih transakcionih troškova privlačenja kapitala, bihevoristi se pozivaju na preveliki optimizam i samopouzdanje menadžera. Osim toga, previše samouvereni menadžeri potcenjuju verovatnoću stečaja, što je drugi uzrok prevelike upotrebe dugova.

Politika dividendi

U domenu politike dividendi, što su menadžeri više optimistični u pogledu očekivanih slobodnih novčanih tokova preduzeća oni će isplaćivati veće dividende. Na drugoj strani, ako preoptimistični menadžeri umišljaju da vide izuzetno atraktivne projekte koje treba da izvedu, i stoga velike potrebe za finansiranjem istih, oni će želiti da saseku dividende kako bi uvećali raspoloživi interni kapital za finansiranje projekata. Stav da se dividendna plaćanja prilagođavaju investicionim potrebama prisutan je takođe u sklopu teorije hijerarhijskog redosleda.

Organski rast - investicioni projekti (capital budgeting)

U domenu investicione politike suviše optimistični menadžeri precenjuju visinu očekivanih novčanih tokova od eksploatacije projekta, a potcenjuju rizik njihovog ostvarenja i visinu kapitalnih izdataka u projekat. Menadžeri će stoga preterano investirati, ulažući i u projekte sa objektivno negativnom neto sadašnjom vrednošću. To je moguće samo u zrelih preduzećima sa visokim pozitivnim slobodnim novčanim tokovima, što se podudara sa poznatim Jensenovim stavom (Jensen, 1986) o uništavanju slobodnih novčanih tokova.¹⁴ Međutim, za razliku od Jensenove agencijske postavke u kojoj menadžeri uništavaju novčane tokove kako bi izvukli privatne koristi kontrole, u bihevorističkoj postavci menadžeri to rade jednostavno zato što su preterano optimistični. Preduzeća koja imaju negativne slobodne novčane tokove izbeći će ova-

13 Jedan od poznatijih primera ovog problema ispoljio se u Sony Corporation pri proizvodnji prvog kolor televizora (videti u: Shefrin, 2001, str. 5-7). Zanimljivo je da iako su istovremeno bili najveći akcionari u preduzeću, menadžeri Sony nisu uspeali da potisnu višak samopouzdanja i averziju na gubitke kada su postupali kao menadžeri.

14 Jensen definiše slobodni novčani tok kao ostatak neto novčanog toga iz poslovne aktivnosti nakon što se u investicionoj aktivnosti obezbedi finansiranje svih projekata sa pozitivnom neto sadašnjom vrednošću.

kve loše investicije. Stoga se može zaključiti da je u situaciji preterano optimističnih menadžera ponekad dobro da u preduzeću ne postoji interni kapital za investiranje, odnosno slobodni novčani tokovi. Preterani optimizam i gordost menadžera, međutim, mogu voditi i problemu nedovoljnog investiranja u preduzećima kojima nedostaju slobodni novčani tokovi. Takvi menadžeri će odbiti finansiranje projekata sa visokom neto sadašnjom vrednošću jer bi za njihovo finansiranje morali emitovati, iz njihove perspektive, potcenjene akcije.

Eksterni rast - merđžeri i akvizicije

Ideja o optimizmu menadžera i višku samopouzdanja vezuje se za Rolla (1986) i njegovu teoriju akvizicija zasnovanu na oholosti menadžera (*Hubris theory of acquisitions*). Roll smatra da menadžeri retko kada mogu da uspešno identifikuju potcenjena ciljana preduzeća, i da su previše optimistični u procenama sinergija i drugih dobitaka od kombinovanja. Oholost menadžera se može protumačiti i kao arogancija menadžera u pokazivanju navodnog talenta, iskustva i preduzetničkog duha koje drugi nemaju. Menadžeri su oholi zato što veruju da bolje mogu da procene vrednost ciljanog preduzeća nego što to radi tržište, odnosno ogroman broj investitora na njemu, i stoga, na kraju, preplaćuju transakciju. Preplaćivanjem menadžeri uništavaju vrednost svojih preduzeća; slikovito se može reći da menadžeri plaćaju u ime i na račun akcionara 2 \$, ono što bi akcionari mogli sami

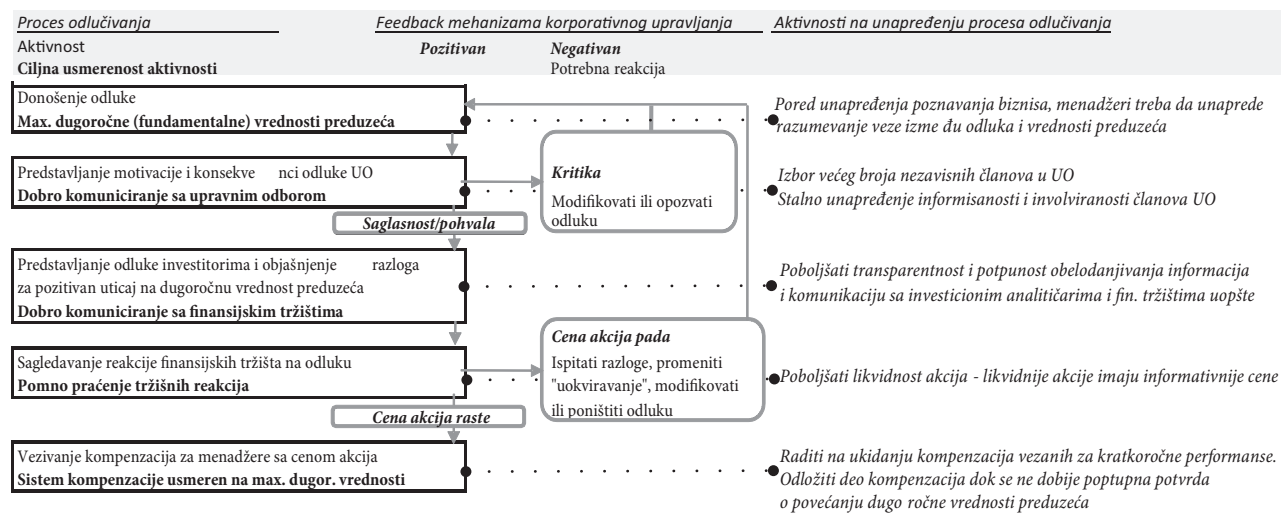
da kupe za 1 \$. To je posebno prisutno kod preuzimanja kod kojih postoji konkurencija ponuda drugih ponuđača i rat cenama, i gde ponuđača koji ponudi najvišu cenu i pobeđi često na kraju čeka „prokletstvo pobeđnika“ (*winner’s curse*). Što su menadžeri više optimistični oni kompletiraju više merđžera i akvizicija i češće ulaze u konglomeratska kombinovanja.

Implikacije na korporativno upravljanje preduzećem

Ne do kraja racionalni menadžeri nastoje da maksimiziraju *percipiranu* fundamentalnu vrednost preduzeća, što može odstupati od maksimiziranja *prave* fundamentalne vrednosti. Stoga je potrebno menadžerima pomoći da suzbiju višak optimizma, preterano samopouzdanje i druge neracionalnosti, i to prvenstveno na bazi jačanja dejstva mehanizama korporativne kontrole. Okvirne aktivnosti na unapređenju procesa odlučivanja date su na šemi koja sledi.

Menadžeri moraju dobro poznavati konsekvence svojih odluka na vrednost preduzeća, a efikasni upravni odbor koji se sastoji od dovoljnog broja nezavisnih članova sa visokom ekspertizom mora biti informisan i involviran u donošenje svih krupnijih odluka. Menadžeri mogu na finansijskim tržištima realizovati vrednost koju su kreirali samo ako dobro komuniciraju sa investicionom publikom. Jačanje obelodanjivanja, podesni medijski nastupi,

Šema 1: Smernice za jačanje racionalnosti menadžera



Adaptirano prema: Damodaran (2009)

redovni informativni sastanci sa investicionim analitičarima, stalno osluškivanje tržišnih reakcija i naponi na povećanju likvidnosti akcija nameću se, stoga, kao imperativ. Važno je i saopštiti krupne odluke preduzeća «jezikom koji prija ušima» investicione javnosti.

Vezivanjem velikog dela kompenzacija za menadžere sa dugoročnim performansama cena akcija preduzeća ostvaruje se cilj da se promene u blagostanju menadžera upare sa promenama u blagostanju akcionara. To se između ostalog može postići nagrađivanjem menadžera opcijama na akcije sa dovoljno visokom strajk cenom. Opcije na akcije su zgodne i zbog još jednog biheviorističkog zapažanja. Kako optimizam menadžera nije moguće direktno meriti u praksi, sagledavanje ponašanja menadžera u korišćenju opcija na akcije može ponuditi solidnu aproksimaciju stepena njihovog optimizma. Optimizam je prisutan ako su opcije postale profitabilne (*in-the-money*) ali ih menadžeri ne koriste jer veruju da cene akcija moraju biti veće. Što je kašnjenje u izvršavanju duže (nekada do samog isteka opcije), to je optimizam veći. Optimizam je najveći kada menadžeri povećavaju učešće u vlasništvu ne na bazi izvršavanja odavno profitabilnih opcija, već na bazi kupovina akcija na tržištu.

Umesto zaključka

Evidentno je da je, za razliku od modernih korporativnih finansija, bihevioristička postavka o korporativnim finansijama u velikoj meri nezaokružena. Umesto zaslužene kritike pojedinih njenih detalja pokušajmo da u zaključnim razmatranjima istanemo neke od njenih dobrih strana.

Kada se nađu u poziciji investitora ili menadžera pojedinci su i dalje obični ljudi sa brojnim neracionalnostima, pre nego Homo ekonomikusi. Kad je primarni izvor neracionalnosti na strani investitora ostvarenje cilja dugoročne maksimizacije vrednosti preduzeća zahteva da se menadžeri poštode od pritisaka kratkoročne maksimizacije cena akcija. Ovakva izolacija menadžera je neophodna da bi se menadžerima obezbedila neophodna fleksibilnost da donose odluke koje mogu biti nepopularne u svetlu tekućih uslova na finansijskom tržištu. Terati menadžere da maksimiziraju cene akcija u svetu neracionalnih investitora i netačnih cena moglo bi da povredi

dugoročnu fundamentalnu vrednost preduzeća, pa čak i da ugrozi opstanak preduzeća. Ako je, pak, primarni izvor neracionalnosti na menadžerskoj strani potrebno je jačanjem mehanizama korporativnog upravljanja redukovati diskreciju menadžera i primorati menadžere da bolje reaguju na cenovne signale sa finansijskih tržišta.

Kritika neoklasične finansijske teorije i tradicionalnih korporativnih finansija može voditi poželjnom ishodu; izučavanjem bihevioralnih finansija i bihevioralnih korporativnih finansija investitori se mogu edukovati kako da na tržištu iskoriste opisane nepravilnosti. To može doprineti nestanku nepravilnosti, racionalnijem ponašanju investitora i većoj efikasnosti tržišta. S druge strane, prezentovanjem i izučavanjem biheviorističkog pristupa može se pomoći i menadžerima kako bi prilikom donošenja važnih finansijskih i investicionih odluka u manjoj meri zapadali u raznovrsne psihološke zamke.

Literatura

1. Baker, M., Ruback, R., Wurgler, J., (2004a) Behavioral Corporate Finance: A Survey, NBER Working Paper No. W10863, <http://ssrn.com/abstract=612064>, posećeno 20.12.2010.
2. Baker, M., Wurgler, J. (2002) Market timing and capital structure, *Journal of Finance* 57, 1-32.
3. Baker, M., Wurgler, J. (2004b), A catering theory of dividends, *Journal of Finance* 59, 271-288.
4. Baker, M., Wurgler, J. (2004c), Appearing and disappearing dividends: The link to catering incentives, *Journal of Financial Economics* 73, 271-288.
5. Baltussen, G., (2009) Behavioral Finance: An Introduction, <http://ssrn.com/abstract=1488110>, posećeno 15.05.2010.
6. Brav, A., Graham, J., Harvey, C., Michaely, R., (2005) Payout policy in the 21st century. *Journal of Financial Economics* 77, 483-527.
7. Cooper, M., et. al. (2005) Managerial actions in response to a market downturn: valuation effects of name changes in the dot.com decline, *Journal of Corporate Finance* vol.11, no. 1-2, 319-335.
8. Damodaran (2009), Internet stranica: <http://aswathdamodaran.blogspot.com/2009/07/behavioral-corporate-finance-1.html>, posećeno 14.04.2011.
9. De Bondt, W., Thaler, R., (1985) Does the Stock Market Overreact, *Journal of Finance*, vol. 40, no. 3, July.
10. Fama, E. (1970) Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work, *Journal of Finance* 25 (2).
11. Graham, J., Harvey, C., (2001) The theory and practice of corporate finance: Evidence from the field, *Journal of Financial Economics* 60, 187-243.
12. Grossman, S., Stiglitz, J., (1980) On the Impossibility of Informationally Efficient Markets, *American Economic Review* 70.

13. Henderson, B., Jegadeesh, N., Weisbach, M., (2004) World markets for raising new capital, <http://ssrn.com/abstract=486229>, posećeno 14.04.2011.
14. Kahneman, D., Tversky, A., (1979) Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk, *Econometrica*, XLVII.
15. Ivanišević, M., (2010) Poslovne finansije, Ekonomski fakultet u Beogradu.
16. Malkeil, B.G, (2007), *A Random Walk Down Wall Street: The Best and Latest Investment Advice Money Can Buy*, Norton & Company, 9th edition.
17. Ritter, J.R., (2003) Behavioral Finance, *Pacific-Basin Finance Journal*, 11(4).
18. Samuelson, P., (1965) Proof That Properly Anticipated Prices Fluctuate Randomly, *Industrial Management Review*, 6:2, Spring.
19. Shefrin, H., (2001) Behavioral Corporate Finance, *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol. 14, No. 3.
20. Shefrin, H., Statman, M., (1985) The disposition to sell winners too early and ride losers too long: Theory and evidence, *Journal of Finance*, vol. XL, 3, July.
21. Shiller, R. J., (1987) Investor Behavior in the October 1987 Stock Market Crash: Survey Evidence, NBER Working Paper Series, Vol. w2446, <http://ssrn.com/abstract=227115>
22. Thaler, R. H., (1999) The End of Behavioral Finance, *Financial Analysts Journal* 56(6).
23. Thaler, R. H., Johnson, E. J., (1990) Gambling with the House Money and Trying to Break Even: The Effects of Prior Outcomes on Risky Choice, *Management Science*, Vol. 36, No. 6, <http://ssrn.com/abstract=1424076>
24. Thaler, R., (1985) Mental Accounting and Consumer Choice, *Marketing Science*, Vol. 4, No. 3, Summer.
25. Todorović, M. (2010) Poslovno i finansijsko restrukturiranje preduzeća, Ekonomski fakultet u Beogradu.
26. Tversky, A., Kahneman, D., (1992) Advances in Prospect Theory: Cumulative Representation of Uncertainty, *Journal of Risk & Uncertainty*, 5.



Miroslav Todorović

Diplomirao je, magistrirao i doktorirao na Ekonomskom fakultetu u Beogradu. Dobitnik je nagrade Privredne komore Beograda za najbolju doktorsku disertaciju u 2005/2006 godini.

Zaposlen je na Ekonomskom fakultetu u Beogradu gde predaje predmete Poslovne finansije i Finansijsko restrukturiranje preduzeća na osnovnim studijama i Strategijske finansije i Specifični problemi poslovnih finansija na master studijama. Predavač je i na međunarodnom master kursu HEC Pariz i kursevima za sticanje zvanja Portfolio menadžera i Investicionog savetnika. Član je Upravnog odbora i predsednik Odbora za reviziju Komercijalne banke Beograd.

Jelena BirovljevEkonomski fakultet Subotica,
Univerzitet u Novom Sadu**Milivoje Davidović**Ekonomski fakultet Subotica,
Univerzitet u Novom Sadu**Romana Petrović**Banca Intesa,
Beograd**KREDITNA PODRŠKA
MALIM I SREDNJIM
PREDUZEĆIMA U SRBIJI**CREDIT SUPPORT TO SMALL AND
MEDIUM ENTERPRISES IN SERBIA**Sažetak**

Mala i srednja preduzeća predstavljaju okosnicu razvoja ne samo Srbije već i EU i mnogih drugih zemalja. Uz uvažavanje značaja sektora malog biznisa za ekonomski razvoj, a imajući u vidu specifičnosti poslovanja MSP (mali obim prodaje, skromni iznosi kapitala, permanentno „napeta“ pozicija likvidnosti) modaliteti kreditne podrške ovom sektoru po definiciji obuhvataju odgovarajući „miks“ sredstava iz komercijalnih izvora i iz međunarodnih izvora, uz asistenciju državne regulative i podrške. Varijante kreditne podrške u Srbiji se kreću u rasponu od čisto komercijalnih oblika kredita, preko učešća banaka u transferu finansijskih sredstava iz javnih i međunarodnih fondova, do direktnih budžetskih davanja klasičnoj formi i u formi subvencionisanja odgovarajućeg dela kamata. Uprkos masivnoj kreditnoj podršci, MSP u Srbiji se i dalje suočavaju sa prilično oštrim uslovima za pozajmljivanje, što restriktivno utiče na razvoj ovog sektora.

Ključne reči: mala i srednja preduzeća, izvori kreditiranja, kreditni uslovi

Abstract

Small and medium enterprises are the backbone of the development of not only Serbia but also EU and many other countries. In recognition the importance of small business sector for economic development, keeping in mind the specificities of SME (small sales volume, modest amounts of capital, permanently "tense" liquidity position) modalities of credit support to this sector, by definition, include the appropriate "mix" of funds from commercial sources, from international sources, with the assistance of state regulation and support. Variants of credit support in Serbia range from purely commercial forms of credit through the participation of banks in the transfer of funds from public and international funds, to direct budget allocations and interest rate subsidies. Despite the massive credit support, SMEs in Serbia continue to face very tough lending conditions, that restrictive influence on the development of this sector.

Key words: small and medium enterprises, lending sources, credit terms

Uvod

Mala i srednja preduzeća (MSP) predstavljaju okosnicu razvoja, naročito tranzicionih zemalja. U globalizovanoj ekonomiji, veliki sistemi pokazuju priličnu rigidnost kada je reč o prilagođavanju novim trendovima u oblasti tehnologije, organizacije, inovacija i preduzetništva. Ova nefleksibilnost i tromost u reagovanju je naročito izražena kod velikih poslovnih sistema u tranzicionim zemljama, koji uprkos svojinskoj transformaciji, nisu unapredili sopstveno poslovanje. U globalnom poslovnom miljeu, osnovna jedinica biznisa je malo, odnosno srednje preduzeće koje svojom adaptibilnošću i brzinom reagovanja na poslovne trendove može da opstane u konkurentskom metežu. Međutim, da bi mala i srednja preduzeća mogla da se razvijaju, neophodno je obezbediti ambijent pogodan za njihovo osnivanje i unapređenje poslovanja. Mala i srednja preduzeća su suočena sa značajnim konkurentskim izazovima, imaju gotovo konstantan nedostatak likvidnih sredstava, imaju veoma slabu ili nikakvu kreditnu istoriju. Takođe, sektor MSP karakteriše nizak nivo kapitala, nedostatak odgovarajućih kolaterala (pre svega nekretnina pogodnih za hipoteku) za uzimanje kredita, ali i visok nivo poslovnog rizika. Ovi nedostaci značajno otežavaju malim i srednjim preduzećima zaključivanje kreditnih aranžmana pod striktno tržišnim uslovima, uprkos permanentnom finansijskom deficitu. Imajući u vidu značaj sektora malog biznisa, uz respektovanje navedenih teškoća u pogledu pristupa izvorima finansiranja, učešće javnog sektora i kvazidržavnih agencija u obla-

sti finansiranja MSP se čini logičnim i potrebnim preduslovom privrednog razvoja. Modaliteti podrške su različiti, ali se oni uvek obavljaju posredstvom banaka, kao dominantnih učesnika na finansijskom tržištu. Osnovni cilj ovih programa je dinamiziranje ekonomskog rasta putem olakšanog pristupa izvorima finansiranja malom biznisu. Pri tome, olakšan pristup izvorima finansiranja podrazumeva kreditnu i garancijsku podršku pod koncesionim uslovima, povoljnijim u odnosu na tržišne, budući da su tržišni uslovi restriktivni u pogledu osnovnih parametara: iznosa kredita, kamatne stope, rokova otplate, instrumenata obezbeđenja.

Determinante malih i srednjih preduzeća

Mala i srednja preduzeća (MSP) predstavljaju okosnicu razvoja, naročito tranzicionih zemalja. U globalizovanoj ekonomiji, veliki sistemi pokazuju priličnu rigidnost kada je reč o prilagođavanju novim trendovima u oblasti tehnologije, organizacije, inovacija i preduzetništva. Ova nefleksibilnost i tromost u reagovanju je naročito izražena kod velikih poslovnih sistema u tranzicionim zemljama, koji uprkos svojinskoj transformaciji, nisu unapredili sopstveno poslovanje. Razvoj privredne strukture u zemljama u tranziciji bazira se na razvoju malih i srednjih preduzeća. S tim u vezi, programi podrške razvoju MSP imaju „specifičnu težinu“ i ključnu ulogu u dinamiziranju ekonomskog rasta u ovom bloku zemalja. Mala i srednja preduzeća su pokretač razvoja u zemljama tržišne privrede i zemljama u tranziciji. Razvoj malih i srednjih preduzeća omogućava:

- Povećanje društvenog proizvoda
- Povećanje broja privrednih subjekata
- Ravnomerniji regionalni razvoj
- Otvaranje novih radnih mesta – smanjenje nezaposlenosti
- Supstituciju uvoza i
- Veću izvoznu konkurentnost domaće privrede.¹

Mala i srednja preduzeća karakteriše visok stepen adaptibilnosti na promene u okruženju, efikasnost u usvajanju novih tehnoloških i inovativnih trendova, sposobnost determinisanja potencijalnih mogućnosti i fleksibilna

strategija tržišnog nastupa. Osim toga, bazične karakteristike MSP su:

- u vlasničkom smislu, reč je o inokosnim ili ortaćkim poslovnim sistemima,
- deluju na užem geografskom području i opslužuju manje tržišne segmente (tržišne niše),
- neodvojivost vlasništva i upravljanja;
- nije jasno definisana organizaciona struktura,
- u hijerarhijskom smislu, ključnu ulogu ima prvi nivo odlučivanja (nivo vlasnika sredstava)
- visok stepen adaptibilnosti u odnosu na tržišne trendove,
- imaju uglavnom lokalni značaj u pogledu zapošljavanja, pribavljanja sirovina,
- u okviru svoje delatnosti, imaju skromne performanse mereno ukupnim prihodom, brojem zaposlenih, ukupnom imovinom.

Ako se posmatra ova poslednja determinanta, može se istaći da su uglavnom broj zaposlenih, ukupan prihod i ukupna aktiva ključni parametri prilikom identifikacije ovog sektora, i to na dva nivoa. Sa jedne strane, ovi parametri su odlučujući prilikom podvlačenja demarkacione linije između sektora MSP i velikih privrednih društava. Sa druge strane, nijansiranim pristupom se u okviru sektora MSP može identifikovati nekoliko grupacija poslovnih subjekata: mikro preduzeća, mala preduzeća, srednja preduzeća. Na osnovu ovih parametara moguće je ne samo identifikovati ovaj sektor biznisa, već je na osnovu toga moguće koncipirati odgovarajuće mere podrške, finansijske i nefinansijske prirode.

Komitet za razvoj u SAD je takođe definisao nekoliko kriterijuma koji treba respektovati prilikom definisanja MSP sektora: vlasništvo i kontrola nad preduzećem nalaze se u rukama vlasnika (osnivača); kapital obezbeđuje pojedinac ili mala grupa ljudi; poslovi preduzeća su po svom karakteru lokalni i ne dominiraju postojećom industrijom; po obimu prodaje preduzeće mora da bude malo u poređenju sa najvećim preduzećima u istoj oblasti poslovanja.²

¹ www.merr.gov.rs

² Scheedy, E., Start and Run Home Based Business, Self. Council Ltd., 2001., str. 32.

Tabela 1: Standardi za definisanje sektora malih i srednjih preduzeća

Na osnovu naših propisa ²		Mala	Srednja
Broj zaposlenih		≤ 50	≤ 250
Ukupan godišnji prihod		≤ 2,5 mil €	≤ 10 mil €
Ukupna aktiva		≤ 1 mil €	≤ 10 mil €
Kriterijumi Svetske banke	Mikro	Mala	Srednja
Broj zaposlenih	≤ 10	≤ 50	≤ 300
Ukupan godišnji prihod	≤ 0,1 mil €	≤ 3 mil €	≤ 15 mil €
Ukupna aktiva	≤ 0,1 mil €	≤ 3 mil €	≤ 15 mil €
Definicija EU ³	Mikro	Mala	Srednja
Broj zaposlenih	≤ 10	≤ 50	≤ 250
Ukupan godišnji prihod	≤ 2 mil €	≤ 10 mil €	≤ 50 mil €
Ukupna aktiva	≤ 2 mil €	≤ 10 mil €	≤ 43 mil €

Izvor: World Bank, European Commission, Zakon o računovodstvu i reviziji

Razvoj sektora MSP u Srbiji

Razvoj ovog sektora zasniva se na nekoliko nacionalnih bazičnih dokumenata koju su kreirani u skladu sa međunarodnim standardima i preporukama koji uređuju MSP sektor. Usmeravanje razvoja MSP u Srbiji bazirano je na Strategiji razvoja malih i srednjih preduzeća i preduzetništva u Republici Srbiji za period 2003-2008. godine i Akcionom planu za stimulaciju razvoja malih i srednjih preduzeća i preduzetništva 2005-2007. godine koji su poslužili kao polazna osnova za definisanje Strategije razvoja konkurentnih i inovativnih malih i srednjih preduzeća za period od 2008. do 2013. godine. Ova strategija predstavlja strateški dokument kreiranja politike razvoja malih i srednjih preduzeća i preduzetništva koji na konzistentan i celovit način definiše osnovne prioritete i načine njihovog ostvarivanja u narednim godinama. Ekonomski napredak i razvoj Republike Srbije zahteva potrebu razvoja konkurentne ekonomije zasnovane na znanju, novim tehnologijama i inovativnosti. U ostvarivanju tog cilja, od preduzetništva se očekuje važan doprinos u ekonomskom i društvenom razvoju, a naročito u zemljama u tranziciji, kao što je Republika Srbija. Pri tome, od posebnog zna-

3 Pravna lica koja imaju niže od najnižih iznosa u pokazateljima kod najmanje dva od navedenih kriterijuma, razvrstavaju se u mala pravna lica, a pravna lica koja imaju veće iznose od najvećih u pokazateljima kod najmanje dva od navedenih kriterijuma, razvrstavaju se u velika pravna lica. (Zakon o računovodstvu i reviziji, Službeni glasnik RS br. 46/2006 i 111/2009).

4 Kada je reč o definiciji EU, ukoliko se ispunila standard koji se odnosi na broj zaposlenih, da bi se firma svrstala u sektor SME neophodno je da se ispunila samo još jedan od prethodna dva kriterijuma.

Tabela 2: Implementacija Evropske povelje o malim i srednjim preduzećima u Srbiji

PRINCIP	OCENA ZA SRBIJU
1. <i>Obrazovanje i obuka za preduzetništvo</i>	Istaknut je ostvareni iskorak kroz otvorenu raspravu o uvođenju preduzetništva u osnovno obrazovanje.
2. <i>Jeftinije i brže osnivanje (start-up)</i>	Ostvaren je značajan napredak u reformi registracije preduzeća; Srbija je jedna od samo dve zemlje koja ima definisanu politiku uspostavljanja on - line sistema registracije.
3. <i>Bolji zakoni i propisi</i>	Naglašen je napredak u uklanjanju barijera za strana ulaganja, osnovan je Savez za MSP kao koordinaciono telo, istaknute su komplikovane administrativne procedure, nema akcionog plana za smanjivanje administrativnih barijera za osnivanje i rad MSP.
4. <i>Dostupnost veština</i>	Nedostatak systemske analize u vezi sa potrebnom obukom kadrova, nizak nivo obuke preduzetnika, nedostatak javnih izvora finansiranja projekata obuke, istaknut je značaj obuke na osnovu mreže regionalnih agencija za mala i srednja preduzeća.
5. <i>Unapređenje on - line pristupa</i>	Izuzet Hrvatske ceo region je klasifikovan sa niskim kapacitetom odgovarajuće digitalne infrastrukture kao preduslova za uspostavljanje on - line pristupa. Raspoložive on - line informacije relevantne za MSP sektoru su samo dostupne na internet prezentaciji Agencije za MSP i delimično u okviru EU portala privredne komore Srbije.
6. <i>Više koristi od jedinstvenog tržišta</i>	Srbija je jedina zemlja u regionu koja nije uključena u mrežu Uro-info korespondentnih centara. Vlada, kroz SIEPU, trenutno obezbeđuje značajna sredstva za promociju izvoza MSP, finansirajući različite vrste obuka, marketinga i prisustva međunarodnim sajmovima.
7. <i>Oporezivanje i finansijska podrška</i>	Srbija uz Makedoniju ima najniže stope poreza na profit i na zarade, kod troškova oporezivanja Srbija je uvela smanjenje broja poreskih plaćanja, ali nije usvojila Smernice EU za povraćaj PDV-a u roku od 30 dana; potreban kolateral je i dalje visok; sistem katastra u Srbiji ne pokriva celu teritoriju i nije ažuran; restriktivna monetarna politika NBS je posredno uticala na ekspanziju lizinga; u oblasti riziko kapitala, nedostatak regulative posledično ograničava razvoj finansijskih izvora za preduzetnički sektor.
8. <i>Jačanje tehnoloških kapaciteta malih preduzeća</i>	Uspostavljen okvir politike i aktivne mere za jačanje tehnološke saradnje i podsticanje razvoja inovativnosti; u zaštiti intelektualnih prava Srbija je harmonizovala propise sa EU i STO; Srbija je ostvarila napredak u formulisanju adekvatne politike za razvoj klastera i inkubatora.
9. <i>Uspešni modeli elektronskog poslovanja i prvoklasna poslovna podrška</i>	Usvojen je Program razvoja inkubatora i klastera, razvijena je mreža regionalnih agencija za MSP, Razmatra se mogućnost uvođenja akreditacije konsultanata, on - line informacije za potrebe MSP su dostupne u određenoj meri.
10. <i>Razvoj snažnijeg i efektivnijeg predstavljanja interesa malih preduzeća</i>	U sprovođenju ovog principa Srbija je na začelju sa najnižom pojedinačnom ocenom; ne postoji forum za dijalog javnog i MSP sektora, ali je formiran Savet za MSP u kome imaju učešće predstavnici Komore i Unije poslodavaca.

Izvor: www.merr.gov.rs

čaja je i spremnost sektora MSP za brže osvajanje tržišta Evropske Unije, usvajanje potrebnih standarda i smanjivanje razlika u nivou razvijenosti.⁵

Ukoliko se uzmu u obzir statistički podaci za privredu Srbije, sektor MSP ima izrazito dominantnu ulogu: udeo preduzeća iz ovog sektora u ukupnom broju preduzeća je 99,8%, on zapošljava 65,5% od ukupnog broja zaposlenih; ovaj sektor stvara 36% bruto domaćeg proizvoda, 58,3% bruto dodate vrednosti, 38,6% ukupnog profita; MSP obave 67,6% prometa, 50,2% izvoza, i investiraju u nefinansijski sektor oko 50% ukupnih investicija. U okviru samog sektora dominiraju mikro preduzeća (95,6% od ukupnog broja preduzeća, zapošljavaju skoro 50% od ukupnog broja zaposlenih). Ovi podaci potkrepljuju tvrdnju da je razvoj MSP prioritetni ekonomski zadatak u narednom periodu, u funkciji ukupnog ekonomskog razvoja.

Kada je reč o koncepciji razvoja i institucionalne podrške MSP, ona se zasniva na respektovanju deset osnovnih principa prezentiranih u Evropskoj povelji o malim i srednjim preduzećima. Na osnovu izveštaja iz 2007. godine (Report on the Implementation of the European Charter for Small Enterprises in the Western Balkans 2007), moguće je identifikovati nekoliko ključnih parametara vezanih za razvoj ovog sektora u Srbiji.

Poslednjih godina učinjeni su brojni koraci u administrativnom i funkcionalnom smislu kako bi se poboljšao položaj malih i srednjih preduzeća. Kada je reč o administrativnim teškoćama, uočena je potreba za deregulacijom i sistematizacijom normativnih odredbi koje uređuju ovu oblast. Ključni izazovi na ovom području su: jačanje institucionalnih kapaciteta za podršku MSP, pojednostavljenje pravnih propisa, smanjenje administrativnih barijera i pojednostavljenje administrativnih procedura u poslovanju MSP.⁶ Realizacija podrške MSP nije koherentna, dovoljno integrisana i ne finansira se adekvatno iz budžetskih sredstava. To je dovelo do određenih problema u pristupu MSP odgovarajućim oblicima podrške i nedovoljne fokusiranosti na MSP u kontekstu njihovog investicionog i izvoznog potencijala.⁷ Imajući u vidu zna-

čaj ovog sektora za privredu Srbije, kako u pogledu stvaranja dodate vrednosti tako i u pogledu zapošljavanja, unapređenjem poslovne klime za razvoj malih i srednjih preduzeća je moguće dinamizirati ekonomski rast, smanjiti nezaposlenost, povećati izvozni potencijal zemlje i unaprediti tehnološku bazu domicilne privrede.

Modaliteti kreditne podrške malim i srednjim preduzećima

Priroda kreditne podrške malim i srednjim preduzećima je veoma specifična. Naime, radi se o poslovnim sistemima koji imaju skromnu kapitalnu bazu, relativno kratku istoriju poslovanja, skromne godišnje iznose prihoda i profita, sekundarnu ulogu u pripadajućoj delatnosti. Osim toga, veoma često se susreću sa brojnim finansijskim teškoćama, naročito u početnim periodima poslovanja. Samim tim se veoma često pojavljuju kao tražioci odgovarajućeg iznosa sredstava. Sredstva su im potrebna na regularnoj osnovi pa često zaključuju kreditne linije. Zbog značaja ovog sektora za svaku zemlju, neophodno je obezbediti koordinirano finansiranje MSP putem odobravanja zajmova iz javnih i međunarodnih izvora, i podsticanje banaka za finansiranje malih i srednjih preduzeća. Naravno, finansijska podrška iz javnih izvora se takođe realizuje putem bankarskog sektora. Pri tome, uloga bankarskog sektora u kreditnoj podršci MSP u Srbiji naročito dolazi do izražaja, s obzirom na činjenicu da je naš finansijski sistem izrazito bankocentričan.

Kreditna podrška MSP od strane banaka

Mala i srednja preduzeća se veoma često susreću sa problemima finansijske prirode, pa su ona značajni kreatori tražnje za dodatnim finansijskim sredstvima. Sa druge strane, komercijalne banke su dominantni subjekti na strani ponude finansijskih sredstava MSP. Modaliteti kreditne podrške su različiti, uglavnom se fokusiraju na finansiranje obrtnih sredstava, investicije u materijalnu i nematerijalnu imovinu, uz kraće rokove povrata. Kada je reč o uslovima kreditiranja, banke obično zaračunavaju znatno veće kamate na kredite malim i srednjim preduzećima, što

5 Strategije razvoja konkurentnih i inovativnih malih i srednjih preduzeća za period od 2008. do 2013. godine, Službeni glasnik RS br. 59/2008.

6 Izveštaj o primeni Evropske povelje o malim preduzećima na Zapadnom Balkanu - SME Policy Index 2007

7 Strategije razvoja konkurentnih i inovativnih malih i srednjih preduzeća

za period od 2008. do 2013. godine, Službeni glasnik RS br. 59/2008.

se objašnjava visokim kreditnim rizikom. U okviru studija na temu dostupnosti kredita MSP, interesantno je i da je identifikovana velika nezainteresovanost banaka za kreditiranje malih i srednjih preduzeća. Analiza u ovom delu se fokusira na ponudu kreditne podrške „velike trojke“⁸ banaka u Srbiji malim i srednjim preduzećima.

Tabela 3: Uslovi kreditiranja za MSP

Vrsta kredita	Namena i uslovi kreditiranja
I kategorija kredita (kredit koji se otplaćuju u periodu od 12-24 meseca)	Kredit koji se odobravaju u cilju održavanja tekućeg poslovanja; modaliteti su različiti: krediti po tekućem računu firme, klasične i revolving kreditne linije, krediti za finansiranje obrtnih sredstava, za održavanje tekuće likvidnosti; instrumenti obezbeđenja su prilično fleksibilni: neki krediti se odobravaju bez instrumenata obezbeđenja, dok najveći broj kredita podrazumeva neki od instrumenata obezbeđenja – ručna zaloga, sadužnik, hartije od vrednosti ili hipoteka, za kredite veće vrednosti obavezna je hipoteka prvog reda; kamatne stope su fiksne, ali prilično visoke: najčešće preko 20% za dinarske kredite i preko 12% za kredite indeksirane valutnom klauzulom i kredite u stranoj valuti; retko se predviđa grejs period u trajanju od 6 meseci.
II kategorija kredita (kredit koji se vraćaju u periodu dužem od 24 meseca)	Kredit se odobravaju u cilju zadovoljavanja investicionih finansijskih potreba, za dugoročna ulaganja u razvoj poslovanja, finansiranje investicionih projekata ili refinansiranja investicija koje su prethodno finansirane iz sopstvenih izvora; obavezni su instrumenti obezbeđenja – ručna zaloga ili hipoteka, kamatne stope su fleksibilne, definisane kao odgovarajući procenat iznad tromesečnog Euribor-a, uglavnom su iznad deset procenata; predviđen je najčešće grejs period do 6 meseci.

Izvor: Zvanične internet prezentacije banaka

Ako bi se analizirali parametri iz ponude klasičnih bankarskih kredita, jasno je da su postavljeni prilično visoki kreditni standardi, povezani sa visokim troškovima i kratkim rokovima finansiranja. Takođe, često vezivanje kredita za kretanje deviznog kursa može da predstavlja otežavajuću okolnost prilikom odlučivanja za vrstu kredita i obim pozajmljenih sredstava, budući da je devizni kurs u Srbiji izuzetno volatilan. Jednostavno, banke su nepoverljive prema klijentima iz sektora MSP, ređe se odobravaju gotovinski krediti i krediti za nabavku opreme, pa su MSP uglavnom upućena na zaključivanje lizing aranžmana za nabavku proizvodne opreme. Ekonomska kriza je

8 Tri najveće banke u bankarskom sektoru Srbije, mereno prema ukupnoj aktivi, u skladu sa izveštajima Narodne banke Srbije.

dodatni otežavajući faktor. Opšti ekonomski uslovi deluju na ponudu kredita na dvostrukom nivou. Sa jedne strane, banke nisu više agresivne u ponudi raznih vrsta kredita, već se ipak opredeljuju za sigurnost plasmana, a manje za ekonomiju obima. Sa druge strane, primetan je trend pooštavanja uslova kreditiranja.

Sredstva iz međunarodnih izvora

Zbog ograničenih i često rigoroznih uslova kreditiranja MSP u tranzicionim zemljama, a imajući u vidu značaj ovog sektora, mnoge međunarodne finansijske institucije i fondovi usmeravaju finansijska sredstva (posredstvom banaka) u ove sektore, kako bi MSP pod koncesionim uslovima u odnosu na tržišne imale pristup finansijskim sredstvima. Putem ovih kreditnih izvora se u mnogome amortizuje problem nedostatka finansijskih izvora za MSP i delimično se supstituiše ograničena i skupa ponuda bankarskih kredita. Provajderi kreditne podrške iz inostranstva su fondovi i međunarodne finansijske institucije: Evropski fond za jugoistočnu Evropu, Evropska investiciona banka, Evropska banka za obnovu i razvoj, Evropska agencija za rekonstrukciju i vlade nekih razvijenih zemalja.

Evropski fond za jugoistočnu Evropu operiše na prostoru četrnaest zemalja uglavnom iz regiona, uz neke bivše sovjetske republike. Fond svoje aktivnosti koordinira putem mreže lokalnih kancelarija koje prikupljaju informacije na terenu i održavaju komunikaciju sa partnerima fonda u zemljama u kojima fond investira. Primarni cilj fonda je usmeravanje finansijskih tokova ka MSP posredstvom komercijalnih banaka, institucija za mikrofinansiranje, nebankarskih finansijskih institucija, investicionih kompanija i fondova sa regionalnom orijentacijom. Fond svoju misiju ostvaruje posredstvom srednjoročnih i dugoročnih zajmova, subordiniranih kredita, sindiciranih kredita, stand by kreditnih aranžmana, garancija i sl. Fond takođe pruža i tehničku pomoć institucijama partnerima u funkciji povećanja kapaciteta i usmeravanja finansijskih sredstava krajnjoj ciljnoj grupi-MSP. Investiciona politika Fonda se zasniva na sledećim principima: finansiranje razvoja u jugoistočnoj Evropi posredstvom kvalifikovanih finansijskih institucija usmeravanjem sredstava malim i srednjim preduzećima i domaćinstvima, unapre-

denje funkcionisanja domicilnog finansijskog tržišta u cilju efikasnijeg finansiranja finansijskih potreba malih i srednjih preduzeća i domaćinstava, obezbeđivanje dugoročnih finansijskih sredstava za dodatak postojećim finansijskim inicijativama.⁹ Uslovi pod kojima Fond investira su standardizovani: investicije Fonda imaju dospeće od najviše deset godina (u specifičnim slučajevima do 15 godina); kamatna stopa zavisi od tržišnih kretanja i konkurencije, kamata se uglavnom plaća polugodišnje, model otplate kredita je predmet pregovora između Fonda i partnerske institucije, partnerska institucija ima obavezu da izveštava Fond o razvoju svog kreditnog portfolija koji je usmeren malim i srednjim preduzećima, uz dostavljanje finansijskih izveštaja na regularnoj osnovi.

Banke u Srbiji su uspostavile partnerske odnose sa Fondom, kako bi participirale kao sub-kreditori u poslovima kreditiranja MSP. One odobravaju po ovom aranžmanu kredita za obrtna sredstva (rok otplate do 36 meseci) i za investicije (rok otplate do 84 meseca), krediti se odobravaju uz deviznu klauzulu, imaju grejs period od 3 do 12 meseci, kamatna stopa je fleksibilna - fiksni procenat iznad Euribor-a, uz definisanje minimalnog i maksimalnog iznosa kredita u zavisnosti od vrste, namene kredita i kreditne sposobnosti zajmotražioca. Krediti se odobravaju za finansiranje obrtnih sredstava, finansiranje izvoza, finansiranje zaliha i potraživanja, kupovinu opreme, kupovinu i izgradnju poslovnog prostora, refinansiranje sopstvenih investicija.

Evropska investiciona banka svojim kreditnim linijama posredstvom partnerskih institucija takođe finansijski podržava razvoj MSP, ali i projekte lokalnih samouprava manjeg obima. U prethodnih par godina, EIB je posredstvom partnerskih finansijskih intermedijata plasirala oko 30 milijardi evra u sektor malih i srednjih preduzeća. Samo u 2010. godini plasirano je putem ovog mehanizma oko 10 milijardi evra. Interesantno je da je EIB participirala u vrednosti projektnog finansiranja do visine 50% potrebnih sredstava. Trenutno aktuelni treći apeks globalnog kredita EIB ima „težinu“ od 250 miliona evra, od čega je 70% namenjeno MSP, a ostatak za infrastrukturne projekte lokalne samouprave. U okviru ove kreditne linije moguće je povlačenje kredita u 100% iznosu

vrednosti projekta, dok je raspoloživost ovih izvora ograničena na period do maja 2012. godine.

Tabela 4: Uslovi kreditiranja MSP iz programa kreditne linije EIB

Parametar	Uslovi kreditiranja
Korisnici kredita	Nezavisna mala i srednja preduzeća (uključujući i preduzetnike), u skladu sa kriterijumima EIB; lokalna samouprava (infrastrukturni projekti malog i srednjeg obima).
Namena kredita	Investicije u nabavku materijalne imovine, nematerijalna ulaganja, finansiranje razvoja distributivne mreže, povećanje trajnih obrtnih sredstava u precizno utvrđenom iznosu od ukupnog iznosa kredita neophodnog za realizaciju projekta.
Iznos kredita	U zavisnosti od kreditne sposobnosti, minimalni iznos kredita je 100 hiljada €, maksimalni iznos kredita je 12,5 miliona €; maksimalna vrednost projekta je 25 miliona €.
Rok otplate kredita	Projekti malih i srednjih preduzeća do 12 godina, projekti lokalnih samouprava do 15 godina, minimalni rok vraćanja kredita je dve godine.
Grace period	Za projekte lokalne samouprave do 5 godina, za ostale projekte do 4 godine.
Otplata kredita	U jednakim tromesečnim, odnosno jednakim šestomesečnim ratama.

Izvor: Zvanične internet prezentacije banaka

I druge međunarodne finansijske i javne institucije nude odgovarajuće programe finansijske podrške malim i srednjim preduzećima. Uglavnom su uslovi krajnje formalizovani, što na neki način utiče i na kreiranje kreditne ponude domaćih finansijskih institucija partnera.

Javni izvori kreditiranja MSP

Kada je reč o javnim programima podrške koji se oslanjaju na javne izvore u Srbiji, najintenzivnija finansijska podrška se pruža putem Fonda za razvoj Republike Srbije i Nacionalne agencije za razvoj malih i srednjih preduzeća. Fond za razvoj usmerava finansijska sredstva u cilju smanjenja nezaposlenosti, podsticanja izvozno orijentisanih delatnosti, poboljšanja konkurentnosti i likvidnosti, razvoja infrastrukture, rešavanja problema nezaposlenosti. Fond se finansira putem naplate ranije plasiranih kredita, iz budžetskih izvora, prodaje obveznica stare devizne štednje, prodaje društvenog kapitala i stečajne mase.¹⁰ Fond odobrava različite vrste kreditne podrške preduze-

⁹ www.efse.lu

¹⁰ www.fondzarazvoj.gov.rs

Tabela 5: Druge međunarodne kreditne linije za MSP

Faktor/Institucija	ERA	EBRD	Vlada Republike Italije
Namena	Finansiranje proizvodnje postojećih i novoosnovanih malih i srednjih preduzeća, povećanje kapaciteta i zaposlenosti, uvođenje savremenih tehnologija, postizanje povećanog stepena finalizacije i specijalizacije u proizvodnji, povećanje izvoza, smanjenje uvoza i nabavku opreme.	Nabavka opreme, kupovina i izgradnja poslovnog prostora, nabavka sirovina i robe namenjene prodaji; korisnici su MSP sa najviše 250 zaposlenih, u potpunom privatnom vlasništvu.	Kreditni su namenjeni za finansiranje nabavke opreme, tehnologije, usluga, industrijskih licenci, a isključeno je finansiranje poreza, carina, lizinga, nepokretne imovine. Takođe, neke delatnosti su isključene iz programa kreditiranja.
Korisnici sredstava	MSP prema EU standardima	MSP sa najviše 250 zaposlenih, u potpunom privatnom vlasništvu.	Kreditni se odobravaju malim i srednjim preduzećima prema EU standardima, odobravaju se preduzećima u većinskom privatnom vlasništvu (minimum 65%), maksimum 30% kredita se može upotrebiti za pokrivanje troškova u zemlji i/ili obrtnih sredstava, a 70% za finansiranje nabavke roba i usluga iz Italije.
Iznos	Od 20 do 200 hiljada evra	Do 150 hiljada evra	Od 50 hiljada do milion evra.
Rok otplate	5 godina	4 godine	Do 8 godina uključujući i grace period.
Grace period	Do godinu dana	Do godinu dana	Do 2 godine.
Način otplate	Tromesečni anuiteti	Tromesečni anuiteti	Polugodišnje rate.
Kamatna stopa	Tromesečni LIBOR uvećan za fikсни procenat, u zavisnosti od institucije partnera.	Od 10 do 11% godišnje na ostatak duga.	Oko 5% na godišnjem nivou.
Obezbeđenje	Hipoteka na nepokretnosti, zaloga na opremi, jemstvo pravnih lica, depoziti fizičkih lica, zaloga hartija od vrednosti.	—	Hipoteka na nepokretnosti, zaloga na opremi, jemstvo pravnih lica, depoziti fizičkih lica, zaloga hartija od vrednosti.

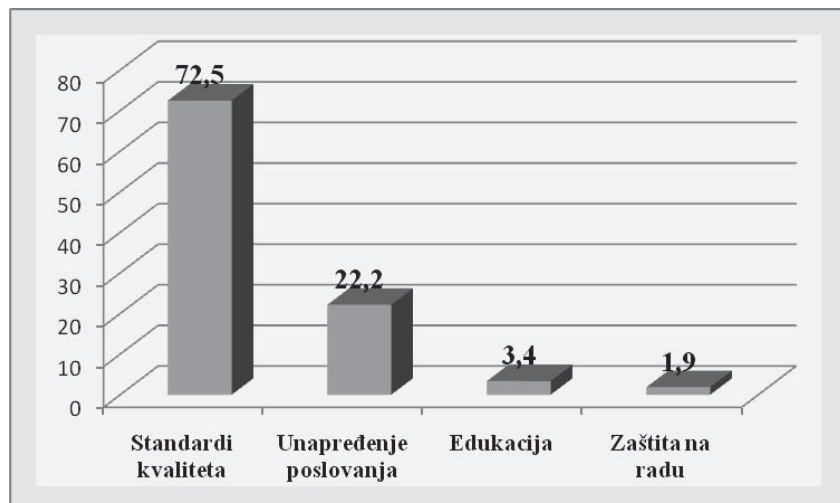
Izvor: Zvanične internet prezentacije banaka

ćima u Srbiji, uključujući i kredite za početnike u biznisu (start-up krediti). Krediti se odobravaju u skladu sa standardnim uslovima: rok otplate kredita je do pet godina, uz grejs period od godinu dana. Kamatna stopa je između 2,8 i 4,5%, u zavisnosti o polaganja sredstava obezbeđenja i vrste obezbeđenja. Kada je reč o vrstama obezbeđenja povrata kredita, modaliteti su različiti: bankarska garancija, menični aval, blanko menice, zaloga na pokretnoj stvari, hipoteka prvog reda na nepokretnosti. Amortizacioni plan otplate kredita iz sredstava Fonda se zasniva na tromesečnim anuitetima, pri čemu se primenjuje valutna klauzula. Osim direktne kreditne podrške, Fond odobrava i plative garancije za obezbeđenje kod poslovnih banaka u 100% iznosu, uz naplatu provizije od 2%. Minimalne i maksimalne granice do kojih Fond odobrava garancije zavise od pravnog statusa klijenata.

Nacionalna agencija za regionalni razvoj, kao pravni sledbenik Republičke agencija za razvoj malih i srednjih preduzeća, ima široke nadležnosti kako u pogledu finansijske, tako i u pogledu nefinansijske podrške sektoru malog biznisa. Programi finansijske podrške imaju za cilj pružanje direktne podrške razvoju MSP kroz učešće u finansiranju troškova konsultantskih usluga (priprema biznis plana, istraživanje tržišta, sertifikacija i standardizacija, unapređenje procesa proizvodnje, uvođenje novih sistema kvaliteta, implementacija inovacija).¹¹ Poseban segment angazovanja ove institucije odnosi se na podršku razvoju konkurentnosti MSP. Agencija putem bespovratne finansijske pomoći finansira konsultantske usluge koje su u funkciji povećanja konkurentnosti MSP.

11 www.narr.gov.rs

Slika 1: Odobrena sredstva prema oblasti podrške



Najviše odobrenih zahteva odnosi se na usklađivanje poslovanja sa zahtevima standarda kvaliteta (72,5%), zatim na projekte unapređivanja poslovanja (22,2%), a u srazmerno malom obimu zastupljeni su programi edukacije (3,4%) i zaštite na radu (1,9%).¹²

Zaključna razmatranja

Sektor malih i srednjih preduzeća je izuzetno značajan za privredni razvoj Srbije. Ukoliko se posmatraju statistički podaci o ekonomskom značaju ovog sektora, oni nedvosmisleno ukazuju da je reč o ključnom ekonomskom segmentu koji je neophodno razvijati. Taj razvoj podrazumeva pružanje finansijske i nefinansijske podrške MSP i jedan specifičan partnerski odnos na relaciji država-sektor malog biznisa. MSP imaju izražene potrebe za finansijskim sredstvima, budući da se suočavaju sa permanentnim gepovima u pogledu likvidnosti. Pri tome, njihova kreditna sposobnost nije zadovoljavajuća, tako da veoma teško dolaze do oskudnih finansijskih sredstava za finansiranje sopstvenog razvoja. Budući da im je bonitet uvek na granici prihvatljivosti, kreditori često izbegavaju odobranje kredita ovom sektoru, čak i uz visoke kamatne stope, jer je izražen kreditni rizik. S tim u vezi, logična posledica rigidnosti klasičnog kreditnog tržišta se koriguje putem angažovanja države i njenih institucija u procesu pružanja finansijske podrške MSP. Modaliteti podrške su različiti. Od klasične kreditne podrške, preko posredovanja u

korišćenju kreditnih linija iz međunarodnih izvora, do odobravanja garancija za uzete komercijalne zajmove. Cilj svih ovih akcija je da se MSP opskrbe nedostajućim finansijskim sredstvima u cilju zadovoljavanja njihovih likvidnosnih i investicionih potreba. Ova sredstva se uz posredstvo javnog sektora obezbeđuju pod koncesionim uslovima, kako bi se ovim preduzećima olakšao opstanak i razvoj u globalnom ekonomskom miljeu koji permanentno ističe nove zahteve, standarde u pogledu, tehnologije, organizacije, inovacija i preduzetništva.

Izvor: www.narr.gov.rs

MSP u Srbiji imaju po obimu zadovoljavajuće izvore kreditiranja svojih tekućih i investicionih aktivnosti, ali su uslovi pod kojima se obezbeđuju sredstva i dalje veoma restriktivni. Ta restriktivnost se ogleda u visokim kamatnim stopama, kratkim rokovima otplate i rigoroznim zahtevima u pogledu instrumenata obezbeđenja. Sve to sprečava razvoj poslovanja u sektoru MSP i destimulativno utiče na realizaciju novih biznis ideja. Praksa je potvrdila da je na ovom području neophodno veće angažovanje države, kako bi se kreirao pogodniji ambijent za razvoj MSP.

Literatura

1. Evropska komisija, *Izveštaj o primeni Evropske povelje o malim preduzećima na Zapadnom Balkanu (SME Policy Index)*, 2009
2. Ministarstvo ekonomije i regionalnog razvoja, *Strategija razvoja konkurentnih i inovativnih malih i srednjih preduzeća za period od 2008. do 2013. godine*, Službeni glasnik RS br. 59/2008.
3. Scheedy, E., *Start and Run Home Based Business*, Self. Council Ltd., 2001.
4. *Zakon o računovodstvu i reviziji*, Službeni glasnik RS br. 46/2006 i 111/2009
5. www.fondzarazvoj.gov.rs
6. www.merr.gov.rs
7. www.narr.gov.rs
8. www.siepa.gov.rs
9. www.kombank.com
10. www.sme.gov.rs
11. www.nbs.rs
12. www.pks.rs

¹² www.narr.gov.rs



Jelena Birovljev

redovni profesor Ekonomskog fakulteta u Subotici, Univerziteta u Novom Sadu. Uža istraživačka područja su joj Menadžment u agrobiznisu, Agrobiznis strategija i Menadžment proizvodnje organske hrane. Predsednik je DES-a, član predsedništva SE Vojvodine i Srbije. Član je DAES-a i prodekan za doktorske studije Ekonomskog fakulteta u Subotici. Objavila je više od 70 naučnih i stručnih radova, ušestvovala na više od 20 međunarodnih konferencija i autor je 9 knjiga. Živi i radi u Subotici.



Milivoje Davidović

Zaposlen na Ekonomskom fakultetu u Subotici u zvanju asistenta za naučnu oblast Finansije. Uža istraživačka područja su mu Monetarne finansije, Javne finansije, Bankarstvo. Učesnik je nekoliko nacionalnih i međunarodnih naučnih konferencija. Takođe, učesnik je nekoliko naučno-istraživačkih projekata od značaja za ekonomski razvoj AP Vojvodine. Živi i radi u Subotici.



Romana Petrović

Završila je Ekonomski fakultet u Subotici 2003. godine i zaposlena je u BANCA INTESA ad Beograd kao Saradnik za dinarske i devizne kredite privredi u Sektoru za poslovnu podršku. Trenutno je student doktorskih studija na Ekonomskom fakultetu u Subotici, na smeru Ekonomija, modul Finansije. Uže istraživačko područje joj je Bankarstvo. Živi i radi u Novom Sadu.

Zoran Njegovan
Poljoprivredni fakultet,
Univerzitet u Novom Sadu

AGRARNO ILI ZADRUŽNO PITANJE: PRILOG ZA RAZUMEVANJE ZADRUGARSTVA U REPUBLICI SRBIJI

AGRICULTURAL PRODUCTION AND COOPERATIVE
MOVEMENT IN SERBIA: A SUPPLEMENT TO A BETTER
UNDERSTANDING OF ITS RELATION

Sažetak

Rad se bavi suštinskim problemima agrarnog razvoja, posebno pitanjem sitno-robne proizvodnje kao recidiva iz predkapitalističkog perioda. U vezi sa tim, analizira se osnovni oblik organizovanja sitno-robne proizvodnje – zadruga, i posledično, zadružna svojina u Srbiji, posmatrano u istorijskom kontekstu. Detaljno se analizira agrarno političko vidjenje ukupnih agroe-konomskih uslova i odnosa sitnorobne poljoprivredne proizvodnje, i daju ocene stanja zadrugarstva, osnovnih problema i perspektiva na ovom segmentu. Procenjuje se i dimenzija ukupnog problema sa aspekta društveno ekonomskih odnosa u konkretnim privredno-sistemskim uslovi-ma, uzimajući u obzir ukupan društveni trošak koji tom prilikom nastaje.

Ključne reči: *agrarno pitanje, sitno-robna proizvodnja, zadrugarstvo, svojina, Republika Srbija.*

Abstrack

The paper is dealing with agrarian development problems of the Republic of Serbia, particularly with small parcel - farmers production as a recidive from feudal system. Connected with that question, the paper is analyzing the basic form or model of farmer's organization - cooperative. The main issue in the analysis is ownership of cooperatives in the historic context. In the paper the main assumptions and conclusions represents author's agropolitical statements concerning agroeconomic conditions and relations of farmer's production as well as its engagement in the cooperatives. From that point of view the author is evaluating the processes and suggesting conclusions that could influence prospect solutions connected with farmer's / cooperative position in the process of agricultural production. In the paper The size of that problem is particularly discussed and its relation to the overall socioeconomic situation taking in account the possible social expences.

Key words: *Agroeconomy, Farmers Production, Cooperatives, Ownership, Republic of Serbia.*

Uvod

Pisati o zadrugarstvu, zadružnoj svojini i sličnim problemima, kao i razumeti sve odnose koji ih prate, nemoguće je a da se bar u jednom delu ne osvrne na agrarno-ekonomске uslove i subjekte koji upotpunjuju celokupnu sliku.

Za subjekte poljoprivredne proizvodnje koji proizvode na osnovu sopsptvene svojine na zemljištu i pretežno ličnim radom članova seljačke porodice, kod nas se koristi više termina: individualna gazdinstva, zemljoradnička ili seljačka gazdinstva, a zbog karaktera proizvodnje, često i sitnorobna gazdinstva¹. Ovaj tip gazdinstava se nalazi u simbiozi sa domaćinstvom kao potrošačkom jedinicom bez obzira koji stepen specijalizacije je u međuvremenu postigao. Na ovakvom gazdinstvu su od značaja upotrebne vrednosti roba koje proizvodi, dok su u drugom planu utrošci, naročito upotreba živog rada. Takođe, njihova proizvodnja za ličnu potrošnju ne podleže tržišnim zakonima, pa ih samim tim, čini nedovoljno proizvodnim, odnosno, konkurentnim. S druge strane, u segmentu koji se odnosi na robnu proizvodnju, ona moraju voditi računa i o ekonomiji, i o tržištu. Zbog toga se materijalni subjektivitet sitnog parcelnog vlasništva neprestano okrnjuje napretkom robne proizvodnje kako u poljoprivredi, tako i van nje. U vezi sa tim, značajni faktori diferencijacije zemljoradničkog zemljišta sa kojim oni raspolažu, predstavljaju rasparčanost, razbacanost, različita plodnost, konfiguracija i

¹ Ovo nije samo karakteristika zemljoradničkih gazdinstava već i ostalih sitnorobnih proizvođača kakvi su npr. zanatlije koji proizvode sredstvima u sopsptvenom vlasništvu (Popović, S., 17, str. 41).

položaj u odnosu na tržište. Tu je i različita opremljenost sredstvima proizvodnje, radnom snagom, različita sposobnost za organizaciju i menadžment procesima rada i života, njihova međusobna ekonomska izolovanost, kao i različita pozicija sela u društvenoj hijerarhiji.

Kada se razmatraju uslovi proizvodnje i proizvodni odnosi, može se postaviti sledeće pitanje? Da li zemljoradničko gazdinstvo kao ostatak iz feudalnog doba, može da zadovolji osnovne potrebe porodice, obezbedi tzv. prostu reprodukciju kao donju granicu veličine gazdinstva, bez obzira na društveni sistem u kome se nalazi². Naime, industrijska revolucija koja sobom donosi savremenu tehniku i tehnologiju, a u novije vreme poljoprivredu zasnovanu na znanju, je ta koja preta zemljoradničkom gazdinstvu i predstavlja bitan faktor od uticaja na njegovu proizvodnju, razvoj i opstanak. U razvijenim tržišnim odnosima, zemljoradničko gazdinstvo jedino može biti ekonomski integrisano u krupnu robnu proizvodnju – u visokoproduktivni, koncentrisani i centralizovani kapital koji određuje sve njegove reprodukcione aspekte i čini ga inferiornom ekonomskom, društvenom i organizacionom snagom. Dakle, u sudaru sa industrijskim dobom u kome su značajni faktori napretka vezani za koncentraciju, centralizaciju, maksimizaciju, standardizaciju i sinhronizaciju ljudskog rada i procesa, za zemljoradničko gazdinstva je nastupilo novo doba u kome je trebalo tražiti nova rešenja za opstanak.

Jedan od mogućih oblika ili načina za njegovo uspešnije preživljavanje u ruralnim sredinama i kakav takav napredak, svakako predstavlja zadrugarstvo. Jer, podizanje produktivnosti rada putem udruživanja i kooperacije, predstavlja pokušaj da se i u kapitalizmu, i u socijalizmu, ovaj zaostao i istorijski prevaziđeni oblik proizvodnje, transformiše u efikasniji sistem, sa većim efektima za njegove protagoniste. Prvi, relativno neuspešni pokušaji su vršeni u periodu pre Drugog sv. rata, tačnije od vremena pokretanja zadrugnog pokreta. Medjutim, svi pokušaji beleže neuspehe. Ovaj trend se i dalje nastavlja. U našim uslovima nakon Drugog sv. rata se događa još i to da se sa ovakvim ciljevima, meša još i ideološka borba

za totalni raskid sa sitnorobnom proizvodnjom, dokazujući tako istotijsku prednost krupne socijalističke proizvodnje zasnovane na državnoj, odnosno na društvenoj svijini nad sredstvima za proizvodnju.

Zadrugarstvo, posebno zemljoradničko, bez obzira na oblike udruživanja koji su se javljali i tokom pojedinih perioda dominirali, sve vreme ispoljava suštinske nedostatke i kreira mogućnost za zloupotrebe od strane krupnijih gazdinstava i onih koji su više edukovani. Dešava se i da sitni proizvođači najčešće nisu bivali u stanju da obezbede ni osnovni ulog, a ako to i uspeju, nisu ostvarivali veće efekte od članstva u zadrugama. Tako, zadrugni pokret u našim uslovima nije bio u stanju da ispuni očekivane ciljeve i obezbedi poštovanje zadrugnih principa. Dešava se i to da članstvo uglavnom predstavlja tzv. *mrtvo slovo na papiru*, a zadrugama upravljaju oni koji u tome vide mogućnost da profitiraju. Istorija zemljoradničkog zadrugarstva Srbije je puna primera zloupotrebe a takva klima važi i do danas. Najuspešniji oblik kooperacije u novije vreme je proizvodna kooperacija što se može smatrati najlabavijim oblikom, pa zadruge najčešće predstavljaju trgovinska preduzeća (često proizvodno-trgovinska), slično kombinatima koji su u isto vreme poslovali. U njima su upravljali zaposleni tih zadruga a ne zadrugari. Istovremeno, Zadrugne saveze su uglavnom vodili predstavnici države, sprovodeći državnu politiku podružtvljavanja sela i izgradnje socijalističkih odnosa. Takvi su danas najglasniji u kritici države i nameri da tzv. zadrugnu imovinu privatizuju. Oni u tome i danas vide svoju šansu za dominacijom i bogaćenjem na kvazi zadrugnoj imovini, za šta sem u pojedinačnim slučajevima, praktično nema opravdanja. Zato se u poslednje vreme pod parolom spašavanja zadrugarstva i zadruga, uz ocene da zadrugarstvo nikada nije bilo "gore", uz zanemarivanje suštine agrarnih uslova u kojima je zadrugarstvo razvijano ili njeno krajnje nepoznavanje, uz isticanje dometa zadrugarstva u svetu i činjenicu da je 2012. godina proglašena godinom zadrugarstva, vodi svojevrsna kampanja da se kvazi zadrugna svojina vrati onima koji su sve vreme reprezentovali zadrugarstvo i zadrugare. Ovo je česta praksa uprkos činjenice da je u toku rešavanje pitanja restitucije i da će i sami zadrugari, ukoliko za to ima osnova, svoju imovinu vratiti fizički ili na drugi način, u periodu koji država oceni

² Rastvarač srednjovekovne autarkije jeste krupna robna proizvodnja u svojstvu rezultata više produktivnosti rada od one čiju su funkcionalni izdanci naturalna i sitna robna proizvodnja (Veselinov, D., 25, str. 25).

da je društveno oportuno. No, da bi se bar malo više svetla bacilo na ovu problematiku, neophodno je poći od početka, odnosno dati prikaz evolucije zadrugarstva i zadružnog pokreta u Srbiji.

Evolucija zadružnog pokreta u Srbiji

Pre no što se bilo šta kaže o istorijatu zadrugarstva i zadruga, neophodno je istaći da zadrugarstvo za po karakteru sitno-robno zemljoradničko gazdinstvo, u uslovima visokoproduktivne robne proizvodnje, predstavlja oblik i sredstvo "da prednosti koje zadrugarstvo donosi svakom učesniku, ne ostavi isključivo u rukama krupnog poseda, nego da jedan delić toga ugrabi i za sebe"³. U konačnom, zadruga to prestaje biti kada evoluiru u ekonomski kolektivitet zemlje, živog i minulog rada, pri čemu, privatna svojina na poljoprivrednu parcelu definitivno nestaje kao izraz nominalne ekonomske individualnosti⁴. Međutim, kako u početnoj fazi zemljoradnik ne ulazi u zadrugu na način da gubi svoj celokupni subjektivitet, može se zaključiti da je jedna od karakteristika zadruga to da postoji izvesni stepen lične ekonomske samostalnosti njenih članova. Stoga se u startu može konstatovati određena ograničenost zadruga, jer ako je ona nastala kao izraz nemoći zemljoradnika da se odupru krupnoj i tehnološki naprednijoj robnoj proizvodnji, iznenadjuje činjenica da ne dolazi do potpune evolucije zadruga u kolektiv. Stoga se ocenjuje da zadruga predstavlja samo privremeni oblik prelaska zemljoradnika u integrirani ekonomski sistem. Njoj pripada određeni manevarski prostor između dva ekonomska stanja, pri čemu ona nosi pečat ekonomske epohe u kojoj egzistira.

Sam istorijat zadružnog organizovanja ne seže u daleku prošlost. Organizovani zadružni pokreti počeli su da se javljaju sredinom XIX veka. Javili su se prvo u Engleskoj a zatim i u Nemačkoj, zemljama koje su bile predvodnice tehnološke revolucije u vreme njenog nastanka. Vremenom, formiraju se krupna kapitalistička preduzeća, dok su na drugoj strani sitni robni proizvođači propadali. Ni jedna od karakteristika tehnološke revolucije u kombinaciji sa pratećim privrednim sistemima, nije išla na ruku sitno-robni proizvođačima. Otuda potreba za udruživanjem.

Zadružni pokreti su u svojoj prvobitnoj formi bili udruženja eksplatisanih slojeva društva, pre svega najamnih radnika i sitnih robnih proizvođača (zanatlija i seljaka). Oni su u sebi sadržali socijalnu notu, međutim, ne može se reći da su zadruga tvorevina socijalističkog privrednog sistema kako ističu neki od autora.

Nosilac ideje zadružnog pokreta bio je dr Vilijam King koji je na tlu Engleske osnovao oko 300 zadruga koje se nisu dugo održale. Prvi oblik zadružnog organizovanja je bila potrošačka zadruga. Osnovana je od strane tkача u Ročdelu 1844. godine. Nakon tih prvih pokušaja, jedanaest zemalja sveta (među kojima i tadašnja Kraljevina Srba, Hrvata i Slovenaca) je 1895. godine osnovalo Međunarodni zadružni savez sa sedištem u Londonu.⁵

Prva zadruga se osniva 1846. godine u Bačkom Petrovcu (Vojvodina) kao treća u svetu (Ročdel, Engleska, 1844.; Sobotište, Slovačka, 1845.)⁶. Već sedamdesetih godina XIX veka, osnivaju se zadruga i u srpskim varošima. U prvoj fazi se počinju osnivati proizvođačke, potrošačke i kreditne zadruga. Nastale su kao rezultat težnje da se udruženim snagama savladaju teškoće koje je tadašnji sistem priređivao i da se lakše dodje do kapitala, naplate potraživanja, jeftinije nabavljaju osnovna i obrtna sredstva, i sl. Proizvođačke zadruga najčešće osnivaju zanatlije (prva stolarsko – drvarska zadruga u Beogradu 1870.). Iste godine se u Beogradu osniva i „Prva družina za potrošnju u Beogradu“ čiji je cilj izbegavanje posrednika u prometu.

Druga faza zadrugarstva u Srbiji se javlja krajem XIX veka kada nastaju poljoprivredne zadruga na selu, u formi kreditnih zemljoradničkih zadruga. Prva kreditna zadruga je osnovana 29. marta 1894. godine u selu Vranovo kod Smedereva, i ona se smatra prvom poljoprivrednom zadrugom. Poslovala je na principu solidarnog jemstva (Rajfajzenov tip). Nastala je iz potrebe da se zaobiđu „zeleniši“ čije su kredite pratile visoke kamatne stope. Početna sredstva su činili udeli zadrugara (seljaka) i zajmovi od novčanih ustanova. Fondovi su bili nedeljivi i neotudjivi a zadrugar je garantovao za svoje obaveze celokupnom svojom imovinom. Zajmovi su korišćeni uglavnom za nabavku reprod materijala u poljoprivrednoj proizvodnji.

5 Sadašnje sedište Saveza je u Ženevi.

6 U Vojvodini se 1869. godine osniva zadruga u Erdeviku; 1868. u Titelu; 1869. u Pivnicama, Rumi 1883., itd. www.yasav.org.rs/istorijat.htm.

3 Kaucki, K., 9, str. 7, 10, 14, 17, 38, **115**, 152, 157.

4 Veselinov, D., 25, str. 83.

U to vreme, zadruga su prolazile kroz težak period jer je privredni sistem bio neuređen, postojala je bojazan za ulazak u zadruga, nepoznavanje zadružnog pokreta, a teško su se pribavljala i finansijska sredstva. No, i pored svih ovih teškoća, broj zaduga je u tom periodu rastao. Na kraju 1894. godine je bilo pet zaduga, da bi ih pred početak Prvog sv. rata (1913.) bilo 782⁷. Za vreme Prvog sv. rata zadružni pokret doživljava slom, da bi nakon rata počela njegova revitalizacija.

Iako kapitalistička, tadašnja Kraljevina SHS (kasnije Kraljevina Jugoslavija) je bila prilično nerazvijena država, sa velikim učešćem poljoprivrednog stanovništva, industrijska proizvodnja je bila u začetku, pa je zadrugarstvo, posebno zemljoradničko, predstavljalo nadu za uspešniji razvoj seljaka kao zadrugara. Osim toga, seljačkom sloju koji je izneo rat na svojim plećima, trebalo je pružiti nadu pa se pored agrarne reforme koja je trajala neuobičajeno dugo, krenulo i sa donošenjem jedinstvenog zakona koji bi uređivao zadrugarstvo. Međutim, kao i agrarna reforma, ceo postupak se zbog interesa krupnog privatnog kapitala otežao.

Prvo je donet Zakon o poljoprivrednom kreditu (1925.) na osnovu koga su formirane mesne i oblasne zadruga za poljoprivredni kredit. Istovremeno (1927.) dolazi do promene pravca rada Glavnog saveza srpskih zemljoradničkih zadruga. Ova faza u razvoju zadrugarstva nazvana *smederevski pravac* (1894-1929.) nakon čega do 1945. nastupa period označen kao *požarevački pravac*. On je doneo niz novina u pogledu uvođenja formalnih i suštinskih aspekata poslovnosti. Ubrzo se osniva Glavna zemljoradnička kreditna zadruga u sastavu Glavnog saveza srpskih zemljoradničkih zadruga (1935.) i počinje sa radom 1938. Sve vreme se radi i na donošenju Zakona o zadrugama (1920-1937.). On se naziva Zakonom o privrednim zadrugama.⁸ Do 1938. godine, na prostoru cele Kraljevine je postojalo 10.906 zadruga a od toga, 9.019 zemljoradničkih. U Srbiji su dominantan oblik činile kreditne zemljoradničke zadruga. Broj kreditnih zemljoradničkih zadruga se kretao od 800 (1920.) do 1.258 (1922.). Najveći broj kredit-

nih zemljoradničkih zadruga je bio 1922. godine a kasnije se beleži mali pad da bi pred početak Drugog sv. rata broj ovih zadruga iznosio 1.077 (1939.). Na broj i stanje kreditnih zadruga delovali su negativni faktori. Pre svega, tu su privredna i tržišna nestabilnost, likvidacija poljoprivrednih dugova (po Uredbi o likvidaciji zemljoradničkih dugova iz 1936. godine), teško obezbeđenje finansijskih sredstava, inflacija, „makaze cena“ na štetu poljoprivrednih proizvoda, i niz drugih faktora.

Treći period u razvoju zadrugarstva u Jugoslaviji, pa samim tim i u Republici Srbiji, nastaje nakon Drugog sv. rata, odnosno, u vreme donošenja i sprovođenja Odluke o prelazu u državnu svojinu neprijateljske imovine, o državnoj upravi nad imovinom neprisutnih lica i o sekvestru (prinudna uprava) nad imovinom koje su okupatorske vlasti prisilno otudjile (1944.), odnosno, Zakona o Agrarnoj reformi (1945.) i Zakona o prelasku u državnu svojinu neprijateljske imovine i sekvestracije nad imovinom odsutnih lica (1946.).

Za većinu domaćinstava u to vreme se može reći da je njihov reprodukcioni potencijal bio skroman i praktično nedovoljan da obezbede potrebnu egzistenciju za svoje porodice i planom utvrđene viškove koji su po osnovu prinudnog otkupa sakupljale lokalne vlasti za potrebe ishrane neseoskog i radničkog stanovništva u gradovima. Zbog toga su seljaci u prvo vreme iskazivali interesovanje za kolektivističke oblike privredjivanja na selu. Ono je bilo uslovljeno i činjenicom da u to vreme nije bilo dovoljno kvalitetnih inputa a ni potrebne poljoprivredne mehanizacije. Osim toga, kolonizirana seljačka domaćinstva su bila pod značajnim uticajem socijalističke propagande uperene protiv privatnih - "kulačkih" gazdinstava, odnosno, i u pravcu afirmacije društvenog sektora privredjivanja. Ovakvu koncepciju, vlast podupire i Zakonom o poljoprivrednom zemljišnom fondu opštenarodne imovine i dodeljivanju zemlje poljoprivrednim organizacijama (1953.) kada se praktično formira i fond od oko 276.000 ha na osnovu smanjenja zemljišnog maksimuma sa 25-35 ha na 10 ha.

Da bi poboljšale ukupnu situaciju u uslovima kojima su bile rukovodjene ideološkim ciljevima, nove vlasti preduzimaju mere koje su trebale da imaju za cilj obnovu poljoprivrede i zadrugarstva. Osnovni zakon o zemljoradničkim zadrugama donet 1949. godine i on nije u sagla-

7 Monografija - „Vek i po zadrugarstva“ BG-NS 1995. godine str. 18.

8 Do 1937. godine zadrugarstvo na teritoriji Srbije uređivao je Zakon o zemljoradničkim i zanatskim zadrugama donet 1898. godine. Neka od osnovnih načela Zakona o privrednim zadrugama zadržana su zakonu koji je uređivao zadrugarstvo SFRJ.

snosti sa osnovnim principima zadružnog pokreta. Propisuju se dva tipa zeljoradničkih zadruga - opšte zemljoradničke zadruge (OZZ) i seljačke radne zadruge (SRZ). Pritom, osnovni zadatak SRZ je bio da sitnim poljoprivrednim proizvođačima nakon Drugog svetskog rata i socijalističke revolucije u kojoj je došlo do značajne erozije raspoloživih proizvodnih fondova i masovnog stradanja uglavnom seoskog stanovništva, pruži veću prehrambenu sigurnost i egzistencijalnu izvesnost. One su u izvesnom smislu bile metod administrativnog socijalizma kako bi se brže rekonstruisao i unapredio tehnološki potencijal sitne parcelne poljoprivrede. Osnovna razlika između OZZ i SRZ je bila u tome da su članovi SRZ morali da u zadrugu unesu celokupnu imovinu koja se koristi u poljoprivrednoj proizvodnji. No, kako je primarni cilj osnivanja zadruga bio nestajanje privatne svojine i podruštvljavanje, a ne razvoj efikasne poljoprivredne proizvodnje bazirane na primeni savremene tehnike i tehnologije, zadrugarstvo ovakvog tipa, ako se uopšte tako može i nazvati, ulazi u krizu. Niski nivo produktivnosti koji je bio određen prostom kooperacijom rada, i pored čestih kadrovskih promena, nije mogao odvesti zadrugare na put značajnije robne proizvodnje. To pokazuje u praksi privredni račun koji je uveden 1952. godine, a kada je ukinut i zadnji oblik obaveznog otkupa (1. januara 1953. godine) kao prisilni oblik neekvivalentne razmene. Stoga je neminovno bilo donošenje novih rešenja, "Uredbe o imovinskim odnosima i reorganizaciji SRZ" (30. mart 1953.) kako bi se pokušalo sa omogućavanjem preživljavanja za ove zadruge. No, to nije uspevalo, i njihov broj je od oko 7.000 u 1952. godini, pao na ispod 1.000 u 1955. godini, zatim ispod 400 u 1958., da bi ih 1965. godine, u doba Privredne reforme, bilo samo 10 u celoj zemlji⁹.

Već od 1957. godine, Rezolucijom Savezne Narodne Skupštine¹⁰, započinje nova era u razvoju zadrugarstva. Nju

u značajnoj meri determiniše proces koji dobija svoju terminološku odrednicu kao socijalistička kooperacija. Opređeljujući uslovi ovog procesa su svakako ekonomski ambijent u kome poljoprivreda i dalje predstavlja transferni akumulativni rezervoar za razvoj industrije i ukupne privrede, ali i činjenica da je vanekonomska obezvređena ekonomska i reproduktivna snaga zemljoradničkih gazdinstava maksimumom zemlje od 10 ha. Takođe, treba istaći i to da su sredstva uneta u kooperaciju ne kao akumulaciona potencija već kao oblik kompenzacije države za prelivenu akumulaciju iz poljoprivrede, bila značajna. Pritom, svaka razrada udruživanja u to vreme polazi od neophodnosti da se udruže zemlja, rad i sredstava, pri čemu zemljoradnička zadruga ima položaj, prava, obaveze i odgovornosti kao organizacija udruženog rada. Naravno, do takve vrste udruživanja nije dolazilo jer su zemljoradnici bili nezainteresovani¹¹. Naime, zadruge kakve su razvijane i tada, i prethodno, nisu obezbeđivale veću produktivnost i veći nivo dohotka kao ni socijalno obezbeđenje, nego što je to seljak mogao sam da postigne. Zbog toga je najzastupljeniji oblik kooperacije bila saradnja zemljoradnika sa organizacijama kooperacija (osnovnim i složenim, pri kombinatima) i zadrugama na principu bez snošenja rizika i bez raspodele na osnovu zajednički utvrđenog prihoda i dohotka¹². Ugovori su bili uglavnom kratkoročni (jednogodišnji) i odnose se na nabavku inputa i prodaju primarnih poljoprivrednih proizvoda, pa je bilo svejedno da li realizacija ide preko zadružnih organizacija ili OOK-a organizovanih pri kombinatima. Sredstva tzv. Zelenog plana i kredita od strane Svetske banke koja su u to vreme ulagana u poljoprivredu da bi se njoj bar u izvesnom smislu vratio deo nečega što im je konstantno bivalo oduzimano kroz neekvivalentnu razmenu, bila su predmet zaduživa-

9 Veselinov, D., isto, str. 165.

10 Sl. List FNRJ br. 19/57, zatim na VIII Kongresu SKJ 1958., dalje, odlukom Plenuma SSRNJ iz 1959., rezolucijom Narodne Skupštine 1964. i odlukama izvršnog komiteta CK SKJ 10.1.1966. godine kao i akcionim programom Savezne konferencije SSRNJ o razvoju poljoprivrede i sela 1970. Tu je i rezolucija o razvoju socijalističkih odnosa na selu i u poljoprivredi i zadaci SKJ doneti na I konferenciji 1970., zatim Rezolucija X Kongresa SKJ o socijalističkom samoupravnom organizovanju i razvoju poljoprivrede i zadaci SKJ iz 1974. godine dok su normative i organizacione pretpostavke bile definisane Ustavom iz 1974. godine i Zakonom o udruženom radu iz 1976. godine.

11 To ne znači da nije bilo pojedinačnih slučajeva udruživanja zemljišta, rada i sredstava za podizanje zasada višanja, malina, groždja, i sl. Iz nešto kasnijeg perioda je poznat tzv. Džervinov model funkcionalne komasacije zasada koji je imao početne rezultate međutim kao i sve drugo, vrlo brzo je počeo da se pretvara u sopstvenu suprotnost jer je ovakav vid udruživanja po manifestaciji bivao dobrovoljan a po suštini prinudan.

12 U ovakvom sistemu kroz praksu su se izdiferencirali sledeći kooperativni oblici: pružanje usluga u nabavci inputa (seme, veštačka đubriva, priplodna grla), obavljanje usluga mehanizacijom (predsetveni radovi, zaštita bilja, kombajniranje, i sl.) kao i delimično učešće društvenog preduzeća u proizvodnji i raspodeli tek nakon realizacije proizvoda a prema učešću u troškovima proizvodnje.

nja pomenutih organizacija. No, u suštini ova sredstva su vraćali zemljoradnici, i to najčešće naturalno što je predstavljalo još jednu priliku za eksploataciju putem neekvivalentne razmene.

Godine 1965. je donet Zakon o poljoprivrednim zadrugama koji je trebalo da predstavlja normativni osnov za unapređenje poljoprivredne proizvodnje. Beleži se da u ovom periodu zadruge uvećavaju svoju imovinu. Međutim, on je samo izjednačio zadruge sa ostalim socijalističkim preduzećima. Formalno je narušena dotadašnja upravljačka struktura zadruga koje u pravom smislu te reči, zadruge nisu ni bile. One su predstavljale skup zaposlenih koji su sprovodili svoj a ne interes zadrugara čija su imena bila kako se to kaže, *mrtvo slovo na papiru*. S obzirom na karakter zadruga, išlo se ka tome da se u zadružni sektor uvede radničko samoupravljanje, a zadruga se formira iz sredstava koji joj država da na korišćenje. Dešava se još i to da se zbog nagomilanih i nerešenih problema, zadruge suočavaju sa gubicima u poslovanju, pa se u mnogim slučajevima pristupa iznalaženju povoljnijih rešenja. Ova rešenja kao i uvek, nisu suštinskog karaktera "bolja" već formalnog-organizacionog karaktera (reklo bi se lakša). Gubi se osećaj za zadrugarstvo a problem se rešava priključivanjem zadruga poljoprivrednim preduzećima - kombinatima (to je kasnije bila teza mnogih zadružnih dušebrižnika o nasilnom gašenju zadruga, što u suštini uglavnom nije tačno). Od 1970-tih godina su se stvarali uslovi za razvoj samoupravljanja i ispoljavanje orijentacije ka udruženom radu. Zakon o udruženom radu (1976.) daje pravnu osnovu da zadruga posluje kao OUR u sastavu složenih organizacija udruženog rada. Zadružni sektor praktično prestaje da postoji a tamo gde nije bilo velikih dugova, dolazi do prevođenja svojinskih prava nad zadružnom imovinom u društveni sektor. Društveni sistem odnosa koji je uslovio da svojina ostane bez titulara, imaće za rezultat privrednu, ekonomsku, socijalnu i političku krizu.

Naravno da je ovakav sistem neodrživ i zbog toga se krajem 1980-tih godina ulazi u proces privredne reforme zasnovane na tržišnom privređivanju. U ovom periodu je doneseno niz zakona i propisa koji uređuju zadrugarstvo i vraćaju zadrugarstvu osnova načela. Zakon o preduzećima (donet 1988. a dopunjen 1989 i 1990. godine) ukida OUR-e i nalaže da se zadruge kao jedini i najznačajniji

oblik ekonomskog organizovanja zemljoradnika, ponovo osnuju. U Srbiji se 1989. godine donose Zakon o zadrugama i Zakon o zemljoradničkim zadrugama.

Zakonom o zadrugama SRJ iz 1996. godine, zadruge mogu osnivati sopstvenom inicijativom fizička lica vodjena ekonomskim interesom. Ovako nešto praćeno dodatnim pogodnostima, uticalo je na izvesnu ekspanziju zadruga (sa 471 na 536 zadruga u Centralnoj Srbiji i sa 189 na 318 u Vojvodini)¹³. Ove, tzv. privatne zadruge, uglavnom koriste ime zadruge kako bi eventualno ostvarile određene pogodnosti, dok u suštini predstavljaju privatne kompanije u kojima proizvođači nemaju značajniji uticaj. Tako i tzv. državne zadruge zajedno sa ovim – privatnim, uništavaju ideju zadrugarstva. Pored toga, ovaj zakon je bio nepotpun jer nije obradio dobar broj značajnih pitanja pa upućuje na druge zakone koji u međuvremenu nisu doneti. Značajno je istaći da se ovim zakonom pokušava sa utvrđivanjem kategorije tzv. zadružne svojine, njena zaštita i reprodukcija. To je jedinstven pokušaj jer u svetu kao oblik svojine ne postoji zadružna svojina već svojina zadrugara koja predstavlja specifični oblik njihove privatne svojine koji se sankcioniše zadružnim pravilima.

Danas je važeći Zakon o zadrugama iz 2006. godine ali se primenjuje i onaj iz 1996. sa izmenama i dopunama iz 1998. godine. Svi oni su neadekvatni jer predstavljaju idealističko vidjenje zadružne problematike onih koji ga pišu – uglavnom predstavnici zadružnih organizacija. Zbog toga postoji izvestan stepen slepila, nerazumevanja i neznanja u vezi sa materijom. Istovremeno, zadružni sektor je degradiran, suočen se veoma velikim brojem problema i kao takav, onespoboljen da bude iole značajniji činilac razvoja ne samo poljoprivrede na zemljoradničkim gazdinstvima, već i drugih privrednih grana. Na to ukazuje i činjenica da je aprila meseca 2011. godine Agencija za privredne registre pokrenula po ubrzanom proceduri stečajni postupak za oko 400 zadruga. U Republici Srbiji po podacima istoimene agencije, posluje oko 2.400 zadruga, od čega je 1.400 zemljoradničkih, 430 omladinskih i studentskih, 140 stambenih, 120 zanatskih, 60 uslužnih, a ostale su potrosачke i druge zadruge. U AP Vojvodini posluje oko 943 zadruge od toga: 713 zemljoradničkih, 139 omla-

¹³ Bilten: Poljoprivredna preduzeća i zemljoradničke zadruge, SZS, Beograd, 1999.

dinskih i studentskih, 43 stambenih i 48 zanatskih, uslužnih, potrošačkih i ostalih zadruga. To je još uvek relativno dobar broj, međutim, činjenica je da se Zadružni savezi i predstavnici pre svega tzv. "starih zadruga" ne bave mnogo njihovim problemima ili tačnije rečeno, nisu u stanju da se njihovim problemima bave na kvalitetniji način. Umesto toga, vode akciju u vezi sa prigrabljivanjem zadružne imovine, unatoč činjenice da sem u pojedinačnim i relativno retkim slučajevima, nije ni identifikovano da li ona uopšte i u kom obimu, postoji. S druge strane, ukoliko postoji, nije do kraja jasno, kome bi ona to trebalo da se vrati.

Problemi zadružne svojine

Pojam svojine je ključni ekonomska kategorija koja direktno determiniše jedan privredni sistem. Pritom, u svakom sistemu egzistira više oblika svojine, ali je po pravilu samo jedan oblik dominantan. U tržišnoj privredi to je privatna svojina¹⁴. Ona je polazna osnova za ekonomsku motivaciju, krajnja odrednica i unutrašnja suština odnosa proizvodnje. Svojina predstavlja pravo pojedinca, grupe ili klase na posedovanje određene stvari i donosi odluke o načinu njenog korišćenja a nosioc prava upravljanja svojinom predstavlja titulara svojine. Navedeno se svakome čini poznatim i jednostavnim, međutim, činjenica je da je u vezi sa svojinom uvek najviše problema. U uslovima tranzicije i privatizacije, u društvu se o svojinu pokreću velike priče obzirom da se tada javlja prilika za preraspodelu. Pri tome, istorijski je poznato da se uvek najviše diskutuje o stvarima koje nam ne pripadaju.

Svojina zadruga (ne zadružna svojina) može da se formira na više načina. Ona se može steći putem udela zadrugara, poslovanjem zadruge, ulaganjem kapitala, pravnim poslom, transformacijom drugih oblika imovine u vlasništvo zadruga. Ona je trebalo da nastane i razvija se u izvorno zadružnom načinu organizovanja, po zadružnim principima. Međutim, praćenjem evolucije zadrugarstva, to se sem u pojedinačnim slučajevima, ne bi moglo reći. Pre bi se moglo reći da je ona nosila obeležje druš-

tvenih i političkih prilika vremena u kojima je nastajala, umesto da predstavlja kolektivni oblik vlasništva sazdan od privatne svojine i njene upotrebe, naravno, po zadružnim pravilima. Zbog toga je naše mišljenje da se zadružna svojina u Srbiji, obzirom da u najvećem broju slučajeva nije nastajala po zadružnim principima, tako ne može ni deliti. U pitanju je *kvazi zadružna svojina*, nastala afirmacijom raznih pristupa, često ideoloških, različitom motivacijom onih koji su zadruga vodili. Ona je svojevremeno nastala od državne i/ili tzv. društvene svojine, pa i o ovome treba voditi računa prilikom diskusije o zadrugarstvu i svojinu zadruga, njenom identifikovanju i povraćaju. Kako svojina zadruga predstavlja samo specifični oblik privatne svojine, neophodno ju je u budućnosti tako i tretirati. Tada neće biti "zabuna" i lova u mutnom, kako se danas, u savremenoj praksi pokušava. Iz ovoga proističe da je neophodno da zadruga ima sređeno pravno stanje. Njena perspektiva nije ugrožena; međutim, ne treba podlegati ponovnim neekonomskim i političkim pritiscima pojedinih društvenih grupa, koje navodno žaleći za zadrugarstvom i stanjem u zadružnom sistemu uopšte, ističući njegovu nerazvijenost koja navodno nikada nije bila gora, žele da se domognu imovine.

Veliki problem zadrugarstva Republike Srbije sadržan je u nepostojanju jasnog imovinskog razgraničenja, a to je dosta teško učiniti obzirom da je moguće primeniti dva pristupa, normativni i suštinski. Normativni je moguće pratiti anlizom zakona i propisa koji su često neusklađeni i daju prostor za različita tumačenja. Dakle svaka zainteresovana strana ih može tumačiti kako joj više odgovara, pa je arbitraža dosta neizvesna a nekad i nemoguća. S druge strane, praćenjem evolucije zadrugarstva i zadružnog pokreta, mnogo jasnije i nedvosmislenije se može uočiti da u suštini, pravog zadružnog organizovanja na zadružnim principima, nije ni bilo. Ako je u pojedinim slučajevima i periodima i bilo, postojao je čitav niz razloga koji su derogirali zadrugarstvo i zadružni pokret kad se on posmatra u kontinuitetu¹⁵.

Nakon Drugog sv. rata, zadruga sve vreme nose to ime, međutim, osnova na kojoj nastaju, način rukovodjenja

¹⁴ Državna svojina obzirom da ima svoga titulara, predstavlja oblik privatne svojine. Oblici kao što je društvena svojina ili pokušaj da se identifikuje zadružna svojina kao novi oblik, nisu pogodni za efikasniji razvoj.

¹⁵ Ako se samo navede primer vezan za zadrugarstvo 50-tih godina, lako se može uočiti da je paradoksan činjenica da se u ovom periodu daje snažan podsticaj zadružnom sektoru a da mu se ukida svojina.

zadrugama, ciljevi zbog kojih se osnivaju, nemaju mnogo suštinske veze sa pravim zadrugarstvom. Način na koji one stižu dobit i imovinu (zemljište, mehanizacija, objekti, i sl.) upućuje na zaključak da one sve vreme funkcionišu kao preduzeće, pa u periodu u kome se tako nešto događalo, nije nepravilno da se njihova imovina knjižila kao društvena. Dodajući tome i činjenicu da 60-tih i početkom 70-tih nastupa težak period za poslovanje, ovakve zadruge se lakše odlučuju na integraciju u različite oblike organizacija udruženog rada (poljoprivredne kombinata). Pravna osnova za to se ostvaruje podsredstvom Zakona o udruženom radu. Nešto kasnije pokušava se novi kompromis ali sada vraćanja zadrugama njihovog identiteta. Amadmanom na Ustav (1988.) ponovo je uveden pojam zadružna svojina a Zakon o zadrugama iz 1990. godine, nalaže vraćanje imovine zadrugama. Republički Zakon o zadrugama iz 1996. godine potvrđuje neophodnost vraćanja imovine zadrugama koja je nastala posle 1.7.1953. godine¹⁶. Članom 94. ovog Zakona, predviđeno je da zadruge participiraju u imovini u onim preduzećima u kojem su uložena njihova sredstva. Tako bi zadruge u akcionarskom društvu dobile akcije bez naknade a u slučaju društava sa ograničenom odgovornošću, zadruge bi postale suvlasnik sa svim pravima i dužnostima vlasnika. Član 95. Zakona predviđa da se imovina koja je bila u vlasništvu zadruga i zadružnih saveza, a koja je preneti bez naknade, vrati zadrugi (odnosno savezu). Po ovom članu, uslovi za povraćaj imovine zadrugama su: da je bila u posedu zadruga posle 1.7.1953. godine, da je imovina prenesena na nezadružni sektor, da je preneti bez naknade, da je preneti povodom organizacionih i/ili statutarnih promena.

Zakoni iz 1990. i 1996. godine se od strane onih koji ih promovišu i zastupaju, ocenjuju kao krucijalni za svojinske transformacije. Po osnovu njih bi trebala da se izvrši potpuna svojinska transformacija koja bi uredila ekonomske odnose, „izbaciti“ društvenu svojinu iz zadruga i na „optima-

lan“ način odredi titulara kvazi zadružne svojine, zadruge ili Zadružnih saveza. Ocenjujući, može se reći da je društveni lobi zadruga i njihovih asocijacija, ovim zakonima pokušao da po svome vidjenju i aspiracijama, uredi vlasničke odnose. Na taj način bi onima koji upravljaju preduzećima koja se zovu zadruge i možda i više, njihovim asocijacijama, obezbedili uvećanje imovine.

Posmatrano u nešto širem kontekstu, prosto iznenađuje činjenica da je u medjuvremenu prilično zanemaren pravi zadružni rad i da se ceo zadružni pokret nalazi u stanju letargije. Ništa spektakularnije nije urađeno ni na razvoju novih zadruga, po istim tim zadružnim Zakonima na koje se poziva. Otuda ne čudi da ovi Zakoni ne doživljavaju ozbiljniju primenu u velikom broju aspekata. Samo je mali broj problema rešen, a razlog za tako nešto, između ostalog predstavlja: nezainteresovanost zemljoradnika, lutanje vezano za svojinska pitanja, predrasude oko važnosti zadružnog sektora, kadrovski i materijalno relativno slab zadružni sektor, neraspolaganje sa potrebnom dokumentacijom, nesređeno stanje u katastru nepokretnosti, neusklađenost zakona, nepoznavanje suštine problema i svodjenje na ravan svojine kao da je ona jedini problem prošlog, sadašnjeg i budućeg zadrugarstva, itd. Umesto toga, i dalje se insistira na rešavanju problema tzv. zadružne svojine. S druge strane, ne pominju se slučajevi društvenih preduzeća koja su da bi izbegla privatizaciju, nasilno prelazila u pravni status zadruga i obrnuto, a za šta su „zaslužne“ njihove upravljačke strukture.

Treba istaći još i to da se u novije vreme pominje i Zakon o dopunama Zakona o zadrugama iz 2006. godine. Kao realno otežavajući se komentariše član koji se odnosi na korišćenje imovine (94a). Naime, ukoliko je imovina evidentirana kao društvena imovina, a zadruga hoće da donese odluku o rasopljanju tom imovinom (prodaji, poklonu, razmeni, korišćenju, poravnanju sa poveriocima, davanju zaloge, davanju hipoteke i davanju garancije, davanju u dugoročni zakup i ulaganju u druga pravna lica i sl.), ona mora da podnese zahtev Agenciji koja je nadležna za privatizaciju, i koja treba taj zahtev da odobri. U vezi sa tim su pritužbe na efikasnost Agencije u rešavanju problema pa se takva situacija koristi da bi se izvršili pritisci. Kao argument se navodi nemogućnost pristupa hipotekarnim kreditima koji treba da obezbede efikasnije

¹⁶ Razlog zašto je uzet ovaj datum, jeste zbog toga što imovina zadruga nastala Zakonom o poljoprivrednom zemljišnom fondu opštenorodne imovine i dodeljivanju imovine poljoprivrednim organizacijama iz 1953. godine, kao takva nije predmet vraćanja. Naime, na osnovu člana 1. Zakona o pretvaranju društvene imovine na poljoprivrednom zemljištu u druge oblike svojine, uredjeno je da poljoprivredno zemljište stečeno po osnovu pomenutog zakona iz 1953. godine, prelazi u državnu svojinu. Do stupanja Zakona o zemljištu (2006), zadruge su ovo zemljište koristile bez naknade.

funkcionisanje zadruga. Problem se navodi i za ažurnost katastra kao za knjigovostveno usklađivanje nakon prelaska u zadružnu svojinu jer, ističu zadrugari, ne postoji konto za evidentiranje zadružne svojine, već se ona knjiži na konto 309 - ostali kapital.

Činjenica je da problem svojine zadruga u određenom broju slučajeva postoji, da je složen ali da je on samo jedan problem u nizu problema sa kojima se suočavaju zadruge. Međutim, njihova društvena uloga izlazi iz ovih okvira i kao da se na nju zaboravlja. Vraćanje imovine može možda da pomogne, ali je suština svakako u razvoju i negovanju zadrugarstva i drugih oblika organizovanja sitnorobnih proizvođača. Svojinska pitanja samo pomeraju fokus sa pravih problema koje zadrugarstvo, koliko god da postoji na ovim prostorima, nije uspelo da reši.

Zaključna razmatranja

Zadrugarstvo, zadružna svojina i slični problemi zaokupljaju pažnju najviše zadružnih teoretičara i praktičara. Međutim, bilo kakvo pitanje u vezi sa zadrugama je nemoguće suštinski sagledavati uopštavajući pojedinačne slučajeve koji su prilično heterogeni, a da se pritom ne analizira i razume ukupnost agroekonomskih uslova i odnosa u istorijskom kontekstu. Jer, nakon svega, moglo bi se zaključiti da sam njegov razvojni tok sugerise dosta problematičnu tezu o postojanju kategorije - zadružna svojina. Tu se, pre svega, misli o svojini koja je nastala poštovanjem principa na kojima je zadrugarstvo razvijano (ne na kvazi zadrugarstvu koje je dominantno razvijano nakon Drugog sv. rata). Da je to tako, postoje mnogobrojni razlozi, od kojih se navode sledeći:

1. Motivacija zemljoradnika koji su usled dugih i iscrpljujućih ratova na tlu Srbije u međjuvremenu izmenili psihu i držanje. Naime, egoistični moral iznet iz ratova, učinio je ...da iz ljudi iščezne cilj, i akcija u pravcu cilja, da ljudi izgube kičmu i orijentaciju, nije bio pogodan ni za kakvu akciju, čak ni za onu koja se zasnivala na prinudi, a ponajmanje još za akcije koje su imale da poteknu iz slobodne volje i da kao socijalne akcije budu jedna sintetična akcija slobodno udruženih volja...¹⁷

2. Solidarnost bogatijih sa siromašnjima, odnosno želja da se sopstvenim sredstvima pomogne drugi, u srbijskom selu nije zaživela. Lični interes je najprimarniji pa se samim tim može izvući zaključak da su zadruge bile najčešće paravan za one bogatije da vode sopstvene poslove i da samo oni imaju koristi od zadrugarstva i zadružne imovine. To, sem pojedinačnih slučajeva i to u samo pojedinim periodima, praktično važi za ukupni period od osnivanja zadruga do danas. Ovo se može ilustrovati primerom iz predratnog perioda: ...treba istaći da je na snazi bio svojevrstni "čiftizam" članova zadruga, odnosno, želja da se svojim novcem koriste samo njegovi vlasnici. To su oni ljudi, koji neće ni prstom da mrdnu za opšte kulturne stvari, a hoće rado da se privuku na gotovo! To su oni ljudi, koje nije ništa sramota, što je njihovo lično, sve je bolje, a opštinsko sve gore... Grabeći i stežući grčevito novac u svoje ruke, čifte – seljaci onemogućavaju uslugu novcem drugima za čisto privredne slojeve pogađajući time siromašnog privrednika koji zato mora da mnogo skuplje nabavlja nova kod zeleniša za svoje privredne potrebe...¹⁸ Često se dešavalo da oni najsiromašniji nisu ni mogli biti članovi zadruga jer nisu bili u stanju da uplate potrebni ulog.

3. Nepismenost seljaštva ili njihova nedovoljna stručnost se takodje mogu navesti kao značajna kočnica razvoja zadrugarstva, i to kako kod uopšte prihvatanja zadrugarstva, tako i u zadružnom radu, jer za uspeh zadruga nije dovoljna samo želja već je potrebna i sposobnost. ...za zadruga, pored poštenja, treba pismenih i sposobnih ljudi. Kod nas je pismenih malo, i to malo je otišlo u čate i kmetove, agente i narodne poslanike. Za ovo da nam nepismenost smeta najbolji je dokaz što u zadrugama, gde su učitelji i sveštenici, te zadruga rade, a gde ovih nema, tu zadruga spavaju...¹⁹ Neko bi rekao da to danas ne važi, međutim, postoji svojevrstna nepismenost i nesposobnost seljaka obzirom da se nalazimo u tehnološki naprednom informatičkom društvu, pa se ona na selu može konstatovati i danas.

4. Sledeći razlog je svakako činjenica da tradicionalni način privredjivanja drži duboko konzervativnim zemljoradnike – sitnorobne proizvođače. Tome svakako doprinosi i starosna struktura zemljoradnika kao izrazito nepovoljna. Oni su zato dosta zatvoreni za uvođenje

¹⁷ Zbirka Vojislava Jovanovića-Maramboa, Arhiv Jugoslavije, Ministarstvo unutrašnjih poslova (podv. Isić, M., 2001, str.130)

¹⁸ Isto.

¹⁹ Isto.

inovacija i znanja u svoj rad, a svakako su zatvoreni i za zadrugarstvo i druge oblike udruživanja.

5. Kao značajan negativni razlog za razvoj zadrugarstva se mogu navesti i najrazličitije zloupotrebe u već postojećim zadrugama. Najčešći slučajevi su svakako pretvaranje proizvodnih u kreditne zadruge, dajući pojedinim članovima novac na pozajmicu i to najčešće u kriznim vremenima, kada je preraspodela na delu u celom društvu. Postoji dobar broj slučajeva i kada se zloupotrebljava zadruga funkcija, na osnovu nje pozajmljuje novac i zatim ne vraća, a poslovanje zadruge svesno dovodi u pitanje. To se najčešće odnosilo na rukovodstvo zadruge, zatim magacionere i blagajnike koji su posle svojevrstnih mahinacija, otvarali sopstvena privatna preduzeća. Ovakvo ponašanje je odbijalo članstvo i stvorilo psihološku barijeru za ulazak u zadruge. Teba navesti i često ličnu netrpeljivost prema pojedinim članovima zadruga, zatim, pripadnost određenim političkim partijama, sumljive moralne vrednosti i nepovoerenje u rukovodstvo. Razni intervjui zemljoradnika to potvrđuju, npr. ... nisam zadrugar, jer u njoj vedri i oblaci "hara Miloje", a ja tome čoveku ne verujem...²⁰

6. Konačno i bez razlike, kao jedan od značajnih faktora razvoja zadruga se mogu navesti i ideološki razlozi, bilo da se radi o periodu pre, bilo da je u pitanju period posle Drugog sv. rata. Za nas je svakako značajnije posmatrati ovaj poslednji period jer smo njegovi savremenici, međutim, duboki trag u istom smislu je ostavio period između dva rata. Naime, sve do 1928. godine, zemljoradničko zadrugarstvo u Srbiji je bilo zadrugarstvo socijalnog idealizma (tzv. doba Mihaila Avramovića- po ugledu na Rajfajzena). Kao takvo, ono je bilo u raskoraku sa socioekonomskim uslovima, pa je oslonac tražilo u imućnijim seljacima a to ga je onda uvodilo u sivu zonu zbog već navedenih razloga. Zajednički interesi zadrugara su se gubili pa nastaje pokušaj reafirmacije zadrugarstva 1927. godine, nazvan *požarevački zadrugni poslovni pravac* (tzv. doba Voje Đorđevića – po ugledu na Šulce-Delića), poslovno mnogo determinisaniji. Ono je sve do Drugog sv. rata uspelo da zadrugarstvo postavi na zdravije osnove. Pre svega, cvetao je nabavljačko-potrošački oblik zadruga. To je za kratko vreme uticalo na popravku položaja seljaštva, međutim, većinu koristi je ipak ostvarivao bogatiji sloj zadrugara.

Slično je bivalo i sa proizvođačkim zadrugarstvom. No, to je prekinuo Drugi svetski rat nakon koga zadrugarstvo, onakvo kakvo je inaugurisano zadrugnim principima, faktički nije ni postojalo.

Zbog toga se može izvesti generalni zaključak da su izraženo nepoverenje prema drugima i visok stepen individualizma zemljoradnika, zajedno sa ostalim faktorima, pogotovo u ekonomski nerazvijenijim područjima Srbije, sve vreme predstavljali nesavladivu prepreku za razvoj zadrugarstva sve do današnjih dana.

Konačno, može se konstatovati i to da zadrugarstvo, kao recidiv iz prošlih vremena (feudalno doba), predstavlja prelazni oblik ka tehnološki naprednoj tržišnoj proizvodnji koja nastaje u kapitalizmu. U savremenim uslovima treće tehnološke revolucije, informatičkog doba i ekonomije zasnovane na znanju, za očekivati je da ono predstavlja relativno skroman društveni segment, jer nema uslove (obrazovane i sposobne ljude kao ni sredstva) da parira visokoproduktivnoj tržišnoj proizvodnji. Osim toga, savremeno doba, umesto klasičnih – prevaziđenih, nudi nove oblike integrisanja sitnih proizvođača u lanac proizvodnje i usluga (i horizontalne, i vertikalne). Otuda nije ni čudo da se sve više i na našim prostorima govori o klasterima i sličnim oblicima. Zato "borcima" za zadrugnu svojinu, obzirom da nisu u stanju da unaprede rad postojećih i razvijaju nove zadruge na principima koji za to postoje, izgleda ne ostaje puno manevarskog prostora. Svojina im je izgleda još jedini argument da pod istim onim razlozima koji su postojali i do sada, protraće deo društvenog vremena koji se nalazi na raspolaganju za razvoj, i deo kvazi zadrugne imovine za koju se bore.

Literatura

1. Arsić, M. (1936) *Rasterečivanje dužnika i likvidacija dugova*, Beograd.
2. Avramović, M. (1912) *Zemljoradničko zadrugarstvo*, Beograd.
3. Avramović, M. (1923) *Ekonomski značaj zemljoradničkih zadruga*, Beograd.
4. Avramović, M. (1924) *Trideset godina zadrugnog rada*, Beograd.
5. Bjelica, P. (2000) *Selo Srbije i njegove perspektive*, Ekonomski institut, Beograd.
6. Govedarević, D. (2004) *Stanje i razvojne mogućnosti poljoprivrednog zadrugarstva Srbije*, Zadrugni savez Srbije, Beograd.

20 Isto.

7. Grbić, V. (1997) *Teorije seljačke ekonomije i nova agrarna politika*, Ekonomski institut, Beograd.
8. Isić, M. (2001) *Seljaštvo u Srbiji 1918-1941*, knj. I, Zavod za udžbenike i nastavna sredstva; Beograd.
9. Kaucki, K. (1953) *Agrarno pitanje*, Kultura, Beograd.
10. Kolektiv autora (1986) *Ekonomika poljoprivrede*, redaktor: Petar Marković, Kulturni centar, Gornji Milanovac.
11. Marks, K. (1947) *Kapial*, Kultura, Beograd.
12. Mijatović, B. (1998) *Ekonomija, politika i tranzicija*, FICOM, Beograd.
13. Milenković, P., Mihajlović, L. (1977) *Seljačko gazdinstvo u udruženom radu*, Poljoprivredni fakultet, Novi Sad.
14. Mirković, M. (1950) *Ekonomika agrara FNRJ*, Nakladni zavod Hrvatske, Zagreb.
15. Njegovan, Z., Filipović, M., Pejanović, R. (2009) *Privredni sistem, politika i razvoj*, Poljoprivredni fakultet, Novi Sad.
16. Pejanović, R., Njegovan, Z., Tica, N. (2007) *Tranzicija, ruralni razvoj i agrarna politika*, Poljoprivredni fakultet, Novi Sad.
17. Popović, S. (1979) *Aktuelna pitanja agrarne politike na području SR Srbije bez pokrajina*, IEP, Beograd.
18. Radić, M. (1972) *Ekonomski položaj agrarne proizvodnje*, Socijalizam br. 11/12, Beograd.
19. Randjelović, V. (1999) *Osnovi zadrugarstva i zemljoradničko zadrugarstvo*, Beograd.
20. SANU (1986) *Razvojni i sistemski problem poljoprivrede Jugoslavije*, ekonomski zbornik, Beograd.
21. Stojanović, R. (1955) *Agrarno pitanje prema marksističkim teoretičarima*, Zadruga knjiga, Beograd.
22. SZS (1999) *Poljoprivredna preduzeća i zemljoradničke zadruge*, bilten, Beograd.
23. Tomin, M. (1977) *Položaj zemljoradnika i udruživanje u poljoprivredi*, Institut za političke studije FPN, Beograd.
24. Tomin, M. (1977) *Samoupravno udruživanje u poljoprivredi*, Mala marksistička biblioteka, Delta pres, Beograd.
25. Veselinov, D. (1981) *Agrarno pitanje u Jugoslaviji*, NIGRO Borba, OOUR Ekonomska politika.
26. Vučković, M. (1966) *Istorija zadrugnog pokreta u Jugoslaviji 1918-1941.*, Beograd.
27. Vučković, M., Radić, M. (1973) *Ekonomika poljoprivrede sa zadrugarstvom*, Privredni pregled, Beograd.
28. Vučo, N. (1958) *Privreda Jugoslavije 1918-1941.*, Rad, Beograd.
29. Zadrugni savez Jugoslavije (1995) *Vek i po zadrugarstva*, Beograd.
30. Zakić, Z. (2000) *Koop menadžment - osnovni zadrugni principi i savremena praksa*, Dunav grupa, Dunav Preving, Beograd.



Zoran M. Njegovan

je redovni profesor na Poljoprivrednom fakultetu Univerziteta u Novom Sadu i šef katedre na Depoartmanu za ekonomiku poljoprivrede i sociologiju sela. Bio je zaposlen u Ekonomskom institutu iz Beograda kao naučni savetnik i direktor Centra za strateške i razvojne studije; Institutu za ekonomiku poljoprivrede, Beograd. Bio je angažovan i u Beogradskoj bankarskoj akademiji i Visokoj poslovnoj školi u Novom Sadu. Član je nekoliko naučnih i stručnih organizacija i uređivačkih odbora časopisa "Ekonomika preduzeća", "Ekonomika poljoprivrede" i "Agroekonomika", Novi Sad. Bio je specijalni savetnik Ministra za poljoprivredu republike Srbije, član komisije za priključenje Svetskoj trgovinskoj organizaciji i predsednik Komisije za društvene nauke pri Ministarstvu za nauku, tehnologiju i ekologiju Republike Srbije. Profesionalni interes je vezao za oblasti ekonomiku poljoprivrede i agrarne politike, tehnološkog, regionalnog, ruralnog i lokalnog razvoja, i dr. Bavi se i investicijama, privatizacijom, preduzetništvom, itd. Publikovao je desetine monografija i knjiga, članaka u časopisima i zbornicima, recenzent je više monografija, redaktor i urednik nekoliko knjiga, itd. Noviji samostalne i koautorske monografije su: 1. Privredni sistem, politika i razvoj, 2. Ruralna regionalizacija AP Vojvodine, 3. Preduzetništvo i (agro)ekonomija, 4. Nova generacija evropskih dokumenata održivog razvoja i pouke za Srbiju, 5. Tranzicija – ruralni razvoj i agrarna politika; 6. Otpočinjanje preduzetničkih poduhvata, 7. Evropske strategije i politike u lokalnoj zajednici, itd..

Slobodan Aćimović

Ekonomski fakultet,
Univerzitet u Beogradu

Veljko Mijušković

Ekonomski fakultet,
Univerzitet u Beogradu

KONCEPT PREDVIĐANJA TOKOVA TRAZNJE KAO STRATEŠKI ALAT MALOPRODAJE - PERSPEKTIVA SRBIJE

THE FLOWCASTING CONCEPT AS A STRATEGIC RETAIL TOOL - PERSPECTIVE OF SERBIA

Sažetak

Menadžment lanca snabdevanja, kao relativno nova poslovna filozofija, pokazao je značajne praktične rezultate na polju kreiranja vrednosti i optimizacije tokova (finansijskih, informacionih, robnih) za različite učesnike u lancima. Operacionalizacija ove poslovne filozofije postiže se kreiranjem i primenom koncepata koji treba da unaprede poslovanje. U poslednjih tridesetak godina, nastao je veliki broj koncepata, međutim nijedan nije idealan za primenu u svim uslovima niti donosi koristi svim učesnicima. Rad detaljno analizira jedan od najnovijih poslovnih koncepata, Flowcasting, u cilju utvrđivanja revolcionarnosti njegove ideje. Pored teorijske postavke, analizira se i njegova potencijalna primena u srpskim kompanijama i sa tim povezana ograničenja.

Ključne reči: *menadžment lanca snabdevanja, maloprodaja, predviđanje, flowcasting, Srbija*

Abstract

Supply chain management, as a relatively new business philosophy, has shown significant practical results related to value creation and optimizing flows (financial, information and goods) for different supply chain participants. The operationalization of this business philosophy is achieved by creating and implementing concepts which should improve business activities. In the last thirty years, a great number of concepts has been created, but none of them is ideal for usage in every situation nor does it benefit all the participants. The paper analyzes in detail one of the newest business concepts, Flowcasting, in order to determine the revolutionarity of its idea. Besides the theoretical setting, the paper also analyzes the potential concept usage in Serbian companies and related limitations of that usage.

Key words: *supply chain management, retail, forecasting, flowcasting, Serbia*

Uvod

Savremeni, turbulentni uslovi poslovanja zahtevaju konstantna prilagođavanja i preformulacije strategija kako bi se adekvatno odgovorilo na izazove i omogućio opstanak na tržištu. Usled ovakvih okolnosti dolazi do menjanja ustaljenih paradigmi i filozofija poslovanja, gde se akcentat prebacuje sa pojedinačnog tržišnog učesnika, preduzeća, na širi opseg poslovnih operacija, uokviren mrežama ili sistemima snabdevanja¹⁰. Otuda, logično se nametnula potreba unapređenja i nadogradnje koncepta logističkog menadžmenta u jedan širi, obuhvatniji, koncept pod nazivom menadžment lanaca snabdevanja. Raniji podsistemi logistike: transport, skladištenje, manipulacija zalihama i informacionim sistemima, postaju sada poslovni pokretači u lancima snabdevanja⁹. Isključivo dodavanjem vrednosti ovim pokretačima, ili pak minimizacijom njihove troškovne osnove, ovaj aspekt poslovnog menadžmenta može postići konkurentsku prednost.

Posledično, dve ključne strateške orijentacije, postavljaju se pred svaki lanac snabdevanja - postizanje diferenciranog tržišnog položaja, oličenog u *responzivnosti* lanca sa jedne strane, i minimizacija troškova, prikazana strategijom *efikasnosti* lanca snabdevanja, sa druge strane. Svaki poslovni koncept ili metodologija koja se odnosi na upravljanje lancima snabdevanja, upravo tretira «kvalitet

implementacije» ove dve strateške opcije. Nažalost, većina pomenutih koncepata nedovoljno dobro rešava probleme koji nastaju u ovoj menadžerskoj disciplini, realizujući tako suboptimalnu tržišnu poziciju i rezultate poslovanja. Na koji način onda, izrazito mlad poslovni koncept, Flowcasting, može revolucionizovati poslovanje u lancima snabdevanja?

Cilj ovog rada je da analizira i prikaže glavne karakteristike i konsekvence koje novi poslovni koncept, Flowcasting, realizuje svojom primenom u lancima snabdevanja i potencijalnom upotrebom u srpskim kompanijama. Takođe, namera je i da se ukaže na neophodnost koordiniranog i integrisanog nastupa u sistemima snabdevanja, kao preduslova budućeg poslovnog opstanka. Rad je podeljen u **dve celine**.

U **prvoj celini**, dat je kratak osvrt na aktuelnu situaciju u lancima snabdevanja, u pogledu odnosa između učesnika, nedostatka komunikacije i poverenja, koje negativno deluju na troškovnu osnovu poslovanja celog sistema. Takođe na ovom mestu se objašnjava koncept zavisne tražnje, kao pretpostavke od koje se pošlo prilikom definisanja Flowcasting-a. Dalji predmet analize u ovom delu rada su sinergijski efekat zajedničkog tržišnog nastupa, bazični postulati i ključne ideje, kao i generalne prednosti i mane koncepta Flowcasting.

Druga celina bavi se praktičnom analizom efekata potencijalne primene koncepta Flowcasting na srpskoj poslovnoj sceni. Razmatraju se ograničenja i specifičnosti poslovanja koje bi ključno determinisale primenu ovog koncepta i limitirale njegove efekte. Takođe daju se osnovne smernice i pravci budućeg strateškog delovanja, kako bi se stvorili bolji neophodni uslovi za uspešnu realizaciju i punu primenu ovog koncepta u Srbiji.

Aktuelene tržišne prilike i odnosi između učesnika u lancima snabdevanja

Iako relativno nova poslovna filozofija, upravljanje lancem snabdevanja u poslednjih 30-ak godina dalo je brojne modele i paradigme poslovanja, usmerene ka optimizaciji sistema i redukciji troškova obavljanja operacija.

Uprkos tome, gotovo svako koncipirano rešenje nastalo pre 2000. godine, zanemarivalo je važnost integrisanja lanaca snabdevanja i posmatranja svih njegovih učesnika ne kao sukobljenih oponenta, već kao ravnopravnih partnera koji treba da budu usmereni jedni na druge prilikom donošenja poslovnih odluka⁶. U tako "miopijskim", kratkoročnim i sporadičnim odnosima, pojava konflikata između učesnika bila je neminovna. Uzroci konflikata u lancima su mnogobrojni. Neki od njih odnose se na nerazumevanje komunikacija, divergentne funkcionalne specijalizacije i ciljeve članova lanaca kao i na neuspeh u procesima zajedničkog donošenja odluka. Drugi, pak, uzorci vezani su za razlike u ekonomskim ciljevima¹¹. Nijedna od strana, u potpunosti ne veruje onoj drugoj. Ne treba puno znanja da se prepozna trenutna situacija u sistemima snabdevanja srpske privrede, o čemu će kasnije detaljnije biti reči.

Usled ovih nedostataka, primenom neusaglašenih koncepata nije postignut optimalni nivo poslovanja u lancima, što je uzrokovalo brojne pojedinačne probleme učesnicima. Nedostatak akcija baziranih na razmeni informacija među učesnicima, doveo je do nepotrebnog gomilanja troškova predviđanja koje su svi zasebno činili. Paradoksalno, i pored tolikog obima informacija, nije eliminisana pojava čestog problema nedostatka ili viška zaliha. Ovaj problem najizraženiji je u detaljističkim formatima lanaca snabdevanja.

U pojedinim istraživanjima koja su sprovedena tokom proteklih 10 do 15 godina na Zapadu, maloprodaja se često identifikuje kao najslabija karika u lancu snabdevanja. Kriterijum za ovakvu tvrdnju upravo je već pomenuti problem neadekvatnog nivoa zaliha. Navodi se da, npr. nedostatak zaliha u maloprodaji odnosi između 5 i 8 % od ukupnog iznosa nedostataka na bilo kojoj drugoj relaciji u lancu snabdevanja. Ovaj procenat može narasti čak do 15 % u periodima promotivnih aktivnosti¹². Još veći problemi nastaju pregomilavanjem zaliha duž celog lanca snabdevanja, što se ponajviše manifestuje tzv. *efektom biča*. Jasno je da ovakva disproportionalnost između obima preduzetih aktivnosti i loših rezultata poslovanja ukazuje na dublje, strukturne poremećaje koji vladaju u lancima snabdevanja.

Zasebno planiranje učesnika u lancima snabdevanja

Kao što je već istaknuto, predviđanje prodajnih aktivnosti i obima zaliha danas se vrši u većem broju značajnih tačaka unutar sistema snabdevanja bilo kog artikla. Stiče se utisak, da je ova menadžerska aktivnost ipak najvažnija na nivou maloprodajnog objekta. U narednoj, tabeli 1, istaknute su brojne funkcije i tipovi predviđanja koje obavljaju savremeni detaljisti8:

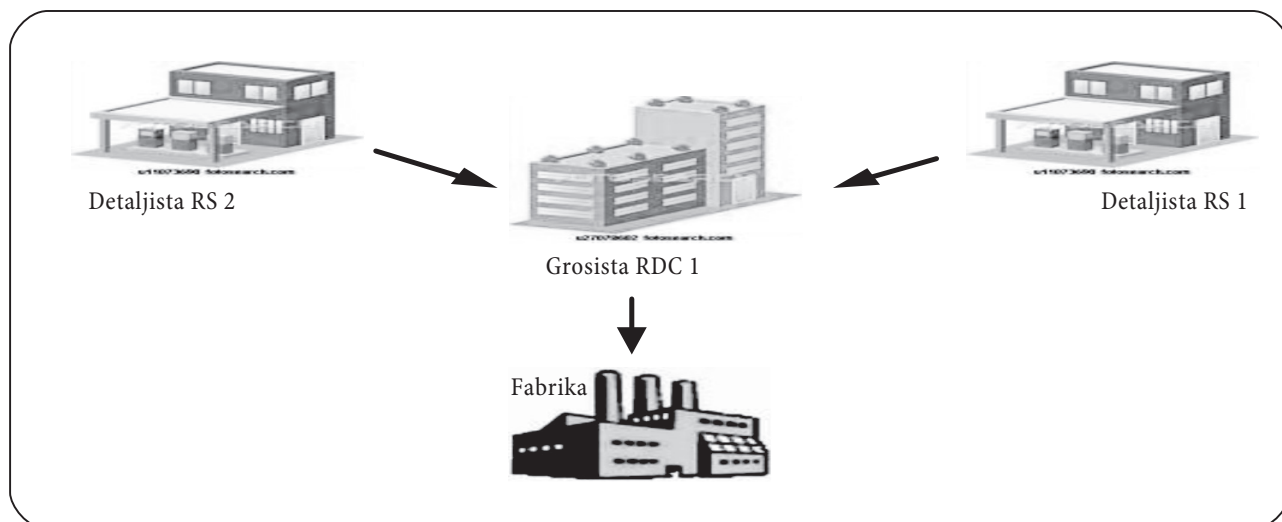
Analizirajući tabelu 1, očigledno je da maloprodavci ulažu značajne napore i vreme na aktivnosti predviđanja. Iako nije prikazano, isto važi i za proizvođače i veletrgovinu. Budući da, kao što je već istaknuto, ne postoji veza između ovih učesnika, ili je ona pak slaba, svako vrši sopstveno, nezavisno predviđanje, uz poneki zajednički sastanak po pitanju planiranja asortimana. Rezultat ovog

dominantno individualističkog pristupa, učinio je da vremenom, aktivnost predviđanja proizvede lošije, umesto boljih rezultata. Kao primer navodi se istraživanje tržišta svakodnevnih namirnica u američkoj maloprodaji, koje je sprovedla konsultantska kuća Roland Berger Strategy Consultants8. Prema njihovim podacima, procenat grešaka prilikom mesečnog predviđanja, na nacionalnom nivou 1996. godine bio je 23, 1999. godine 31, a 2002 je porastao čak na 34%. Kada se posmatra nivo pojedinačnih lokacija otpreme robe, ovaj procenat je još dramatičniji - čak 44%! Na prvi pogled nije jasno zašto postoji ova tendencija pogoršavanja, kad je u istom tom periodu znatno unapređena tehničko-tehnološka baza predviđanja? Neke osnove za odgovor na ovo pitanje dajemo u nastavku teksta.

Tabela 1. Kompleksnost i raznovrsnost predviđanja na maloprodajnom nivou

Top menadžment	Prodaja i marketing	Upravljanje Objektima	Distribucija	Finansije
Prihodi	Marketinški planovi	Prodaja	Transport	Prihodi
Profit	Planovi prodaje	Radna snaga	Skladištenje	Profit
Kapitalni izdaci	Promotivne aktivnosti	Zalihe	Prijem robe	Tokovi novca
Zarada po akciji	Uvođenje novih proizvoda	Prostorno planiranje	Slanje robe	
Otvaranje novih objekata		Prijem robe	Servis potrošača	
Zatvaranje postojećih objekata		Odašiljanje robe	Radna snaga	

Slika 1. Prikaz zavisne tražnje u maloprodajnom lancu snabdevanja¹³



Koncept zavisne tražnje

Pre mnogo godina, zaposleni u autoindustriji shvatili su da postoji suštinska zavisnost u tražnji između njihovog finalnog proizvoda-automobila i njegovih sastavnih/rezervnih delova. Posledično, kad jednom utvrde koliko automobila će proizvesti, znali su i koliko im treba volana, guma, karoserija i ostalih pratećih delova. Predviđanje proizvodnje ovih komponenti bilo je zasnovano na konceptu *zavisne (vezane) tražnje*.

Koncept zavisne tražnje takođe igra značajnu ulogu i u planiranju maloprodaje. Na osnovu slike 1, vidi se da je pri svakoj sponi u distributivnom kanalu uspostavljen odnos korisnik/dobavljač. Na primer, fabrika ima jednog kupca grosistu-RDC1. S druge strane, ovaj kupac, ima dualnu ulogu-on je istovremeno kupac fabrike, ali i dobavljač maloprodajnim formatima RS1 i RS2. I tako redom dalje.

Drugi način posmatranja navedenog, simplifikovanog prikaza distributivnog kanala u lancima snabdevanja, jeste putem posmatranja načina, tj. toka kojim proizvodi uobičajeno dospevaju iz fabrika na police u prodavnicama. Uzimajući u obzir koncept vezane (zavisne) tražnje, logično sledi da, ako se tražnja za proizvodima kvalitetno predvidi na nivou maloprodaje, onda se može izračunati sa velikom preciznošću tok (obim i struktura) tražnje kroz svaku sponu i svakog učesnika u lancu snabdevanja. Upravo to je osnovna ideja koncepta koji prikazujemo u nastavku rada.

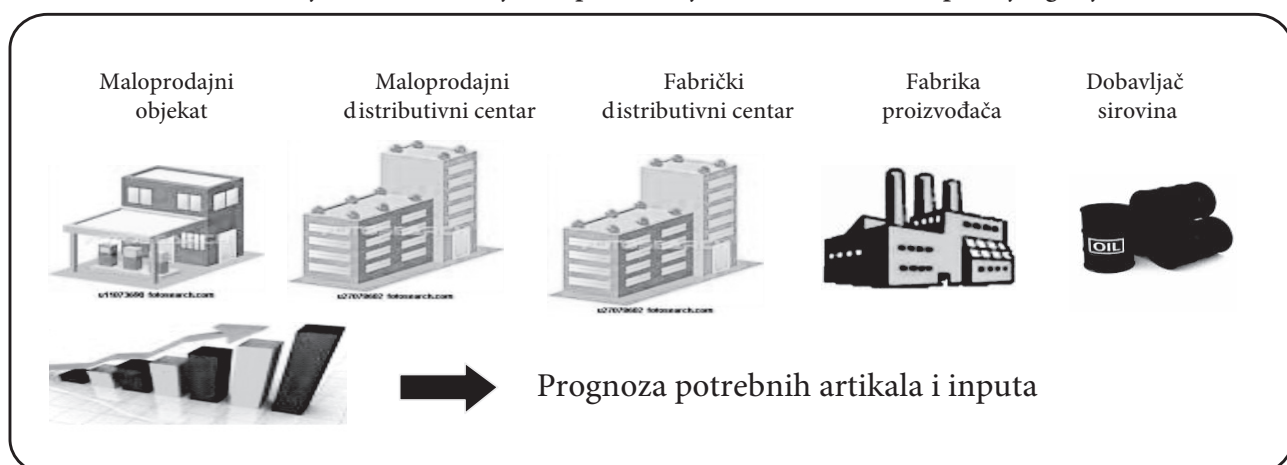
Poslovni koncept Flowcasting

Istorijski posmatrano, koncept MRP ili planiranje materijalnih resursa, tradicionalno je korišćen prilikom upravljanja zalihama unutar preduzeća⁴. Posmatrano iz distributivne perspektive, kasnije je razvijen DRP sistem ili planiranje distributivnih resursa, koji je primenjivao iste principe upravljanja zalihama, samo u distributivnim kanalima, ostvarujući dobre rezultate u pogledu kontinuiteta snabdevanja i obrta zaliha. Međutim, evidentno je da je iz ovih koncepata isključena poslednja karika u lancu snabdevanja- maloprodajni objekat. Tačnije, pozicija maloprodaje nije dovoljno uvažavana sa aspekta njenog uticaja na planiranje tražnje svih učesnika u nekom lancu snabdevanja.

Sredinom 2006. godine, grupa konsultanata predvođena André Matrinom, objavila je knjigu pod nazivom *Flowcasting the retail supply chain*, gde se prvi put uvodi i objašnjava koncept Flowcasting. Suština ove relativno jednostavne poslovne filozofije jeste proširivanje prethodnih pomenutih procesa (planiranje na nivou proizvodnje i distribucije) i na maloprodaju, kao mesto koje označava izvorište informacija u lancu. Na taj način, zatvara se „praznina” u sistemima snabdevanja i vrši se prognoza toka duž celog lanca, a ne prognoza za pojedinačne čvorove³.

Postavka Flowcasting koncepta ili metodologije polazi od kreiranja integrisanog lanca snabdevanja, od proizvođača do maloprodajnih rafova unutar

Slika 2. Zajedničko delovanje - uz predviđanje samo na nivou maloprodajnog objekta



istog sistema. Nakon toga, vrši se prognoza šta će kupci kupovati, artikal po artikal, za svaki prodajni objekat. Sa jasnim nivoom i strukturom tražnje u krajnjoj tački prodaje, potrebno je tačno predvideti sve uzvodne čvorove u lancu, tako da odgovaraju utvrđenim zahtevima. Kalkulacija rasporeda snabdevanja je relativno jednostavna matematika ukoliko se poznaju prethodno navedeni MRP i DRP koncepti. Prikaz integrisanog lanca snabdevanja dat je na slici 2.

Način funkcionisanja koncepta

Kao što je navedeno u prethodnom delu rada, Flowcasting koncept započinje prognoziranjem šta će potrošači kupovati u određenom narednom periodu - najčešće se uzima period od godine dana, kako bi celokupan poslovni ciklus bio obuhvaćen. Na osnovu ovih prognoza, utvrđuje se nivo zaliha koje maloprodajni distributivni centri moraju poslati kao i vreme kada se isporuka mora obaviti. Ovi parametri utvrđuju se za ceo period prognoziranja samo za sledeću isporuku! Pomenuti proces ponavlja se za svaki čvor u lancu snabdevanja.

Mogućnost predviđanja ulaznih i izlaznih tokova proizvoda duž svih čvorova u lancu generiše veoma korisne informacije neophodne za uspešno funkcionisanje ključnih oblasti i u samoj maloprodaji. Tako, na primer, planirani inputi za maloprodaju mogu se konvertovati u časove, tj. vreme isporuke, ili pak broj kamiona koji će vršiti isporuku. Koristeći ovaj pristup, dobavljači više ne moraju da najavljaju isporuke - sistem Flowcasting stvara plan kapaciteta budućih ulaznih tokova, ali i procenu dnevnih kapaciteta zaprimanja pre slanja robnih porudžbenica.

Jedna od funkcionalnih konsekvenci Flowcasting koncepta jeste i kreiranje finansijskih projekcija, u određenoj valuti, za nedeljni, dnevni ili godišnji nivo. Ove projekcije su odličan input za utvrđivanje tokova novčanih sredstava. Projektovani nivoi zaliha određuju dinamiku ulaganja u njih, u valuti po izboru. Projekcije zaliha mogu biti date i u jedinicama transporta, kao što su palete ili kontejneri, kako bi se utvrdio neophodan skladišni prostor.

Kao što vidimo, predviđanje na nivou maloprodaje, pokreće brojne strateške odluke duž celog lanca snabdevanja, koje se mogu relativno egzaktno kvantifikovati.

Inicijalno predviđanje utiče na sve pokretače u lancima, konvertujući dobijene prognoze u svojevrsne funkcionalne "jezike" primenjene u čvorovima sistema.

Sveobuhvatne prednosti koncepta

Jedna od najvećih prednosti koncepta Flowcasting, pored jednostavnosti teoretske postavke, jeste široki opseg koristi koje on realizuje za različite učesnike u lancima snabdevanja. Na taj način koncept postaje opšte prihvatljivo rešenje, gde se eliminiše efekat "igre sa nultom sumom", inherentan nekim poslovnim pristupima i filozofijama. Nasuprot toga, Flowcasting proizvodi optimalnu "win-win" poziciju za učesnike.

Glavna prednost za sve čvorove u lancima snabdevanja jeste dugoročno smanjenje ulaganja u zalihe. Vremenski okvir realizacije ovog cilja, zavisi od brzine prihvatanja ovog koncepta od strane učesnika. Neke prognoze govore, da kada se postigne potrebna "kritična masa", veličina zaliha gotovih proizvoda biće smanjena za čak 2/3! Ove zalihe, koje danas pokrivaju period dostupnosti od 80 do 120 dana, biće smanjene na 30 do 45 dana¹³. Na ovaj način, javljaju se signifikantne mogućnosti za redukciju troškova, nekurentnih proizvoda i povećanje obrta zaliha. U nastavku navedene su zasebno, osnovne beneficije koje ključni učesnici u lancima mogu imati primenom ovog poslonog koncepta.

Maloprodavci. U slučaju pune implementacije ideje koncepta, maloprodajni distributivni centri transformišu se u objekte za pretovaranje i prepakivanje. Odašiljanjem proizvoda iz izvora snabdevanja oni se preparuju u potrebne jedinice, prilagođene nedeljnoj prodaji u objektima. Na taj način, *obrta zaliha se povećava za više od 50 % na godišnjem nivou*, dok se troškovi prepakivanja dele na učesnike u lancima snabdevanja. Dugoročno gledano, dolazi do smanjenja broja potrebnih distributivnih centara maloprodaje, što je dodatni plus na strani troškovnih ušteda.

Druga prednost koja se nadovezuje na prethodno izlaganje odnosi se na *alternativnu upotrebu prostora na rafovima*, usled toga što maloprodajni distributivni centri preuzimaju ulogu prepakivanja. Zalihe u pomoćnim prostorijama maloprodajnih objekata na ovaj način postaju stvar prošlosti. Prognoza je da ove aktivnosti

imaju pozitivan uticaj na rast maloprodaje od 2 do 8%, dok se vremenom obrt zaliha, povećava u već analiziranom obimu.

Treća beneficija ogleda se u *uspostavljanju jedinstvenog sistema planiranja i popunjavanja* artikala za maloprodajne objekte i njihove distributivne centre. Ovaj sistem zadužen je za upravljanje zalihama u oba čvora, kao i za dnevnu razmenu informacija sa dobavljačima.

Još jedna praktična pogodnost jeste *smanjenje broja internih krađa robe*, kao posledica njihovog konstantnog nadzora, kako tokom postavke na rafovima, tako i pri likom prodaje.

Konačno, neophodno je istaći i *brisanje intraorganizacionih barijera*. Tradicionalno, kreiranje “džepova moći i kontrole” unutar organizacija, učinilo je da termin odeljenje označi i bukvalnu fizičku i psihičku otcepljenost pojedinaca od ostatka organizacije ili pak lanca snabdevanja. Novu realnost, ipak, čini procesno-organizovan rad¹⁵. Primenom ovog koncepta operacije, merčendajzing, menadžment kategorije proizvoda, distribucija i finansije bile bi usmerene na kooperaciju i korišćenje istog seta ulaznih podataka.

Veleprodavci. Poslovni koncept Flowcasting omogućava veleprodavcima novu stratešku ulogu, partnera koji dodaju vrednost kako sopstvenim dobavljačima, tako i maloprodajnim kupcima. Na taj način, kao što je već istaknuto, veleprodaja postaje *profesionalni centar za prepakivanje robe* onih maloprodavaca ili proizvođača koji aktivnosti manipulacije i pakovanja ne mogu ili ne žele samostalno da obavljaju.

Inkorporacijom ove uloge, *broj potrebnih zaliha* u veleprodaji *smanjuje se na svega nekoliko dana*, poredeći sa nivoom zaliha koji se tradicionalno koristi i koji je neophodan.

Posledično, znatno su *manje potrebe i za skladišnim prostorom*. To je rezultat i eliminacije ili značajnog smanjenja nekih aktivnosti u oblasti kupovine, distribucije, marketinga i prodaje.

Interesantno je da pozicija koju koncept Flowcasting predlaže za grosiste odgovara strateškim tendencijama koje ovaj učesnik u lancima inače ima. Naime, jačanjem pregovaračke pozicije detaljista u sistemima snabdevanja, dolazi do brisanja granica između aktiv-

nosti koje pojedini učesnici vrše, te konkretno veleprodaja slabi sa svojom strateškom pozicijom¹. Upravo iz tog razloga, neophodno je da se ta pozicija preispita i preformuliše kako bi odgovorila aktuelnim tržišnim uslovima. Flowcasting upravo predlaže jedno od rešenja, kako repositionirati veleprodaju da bi ona funkcionalno opstala u novim okolnostima.

Proizvođači. Implementacijom Flowcasting poslovnog koncepta način funkcionisanja proizvođača iz korena se menja. I ovde, brzina promene uslovljena je dinamičkom prihvatanja koncepta od strane ostalih učesnika u lancima. Kad Flowcasting uzme punog maha, strategija *proizvodnje za zalihe*, mora se preinačiti u *proizvodnju za narudžbine*. Ovakav zaokret u poslovanju dovodi do suštinski važnih beneficija u pogledu produktivnosti i ekonomičnosti. *Eliminacija neizvesnosti tražnje, jasan nivo bezbednosnih zaliha, rešavanje problema skladištenja i operativnih troškova, kao i izbegavanje veoma skupe proizvodnje u zadnji čas*, samo su neke od prednosti koje ovaj koncept omogućava proizvođačima.

Potencijalne mane koncepta

Kao što je izloženo u prethodnim podtačkama, na prvi pogled poslovni koncept Flowcasting na jednostavan i praktičan način pristupa rešavanju određenih tradicionalnih i moglo bi se reći inherentnih problema u lancima snabdevanja. Svaki koncept, ipak, najbolje se može oceniti jednom pošto bude oprobano u praksi. Iskustvo stečeno njegovom implementacijom daje realnu sliku, uobličenu situacionim ograničenjima koja postoje u stvarnom svetu.

Nažalost, zbog novine koncepta, koji datira od pre svega nekoliko godina, te usled toga nedostatka empirijskih inputa, veoma je nezahvalno davati decidnu ocenu njegovog kvaliteta, snaga ili pak eventualnih slabosti. Ipak, uzimajući u obzir teoretsku postavku koncepta, mogu se analizirati i komentarisati neke potencijalne slabosti koje mogu ugroziti validnost njegove primene. Među najvažnijima svakako se uočavaju¹⁴:

- Velika zavisnost od tačnosti prognoze jedne karike u lancu – maloprodaje (posebno ako je ona dominantna u nekom lancu snabdevanja);
- Pretpostavka integrisanosti lanaca i otvorenosti za razmenu podataka između svih učesnika u lancima;

- Nedefinisano pitanje uvođenja novih i/ili eliminacije postojećih proizvoda – ako se na godišnjem nivou tražnja strukturalno menja;
- Neophodnost posedovanja visokosofisticirane tehnologije za obradu i prenos podataka u lancima;
- Loše performanse koncepta u kriznim uslovima poslovanja – opšti pad tražnje, jače sezonske promene itd.

Ukoliko posmatramo prvu slabost, jasno je da ona predstavlja drugu stranu medalje same ideje koncepta. Naime, Flowcasting, propagirajući centralizovano predviđanje od strane maloprodaje, stavlja veliki akcenat na tačnost njenih prognoza, što se uzima kao aksiom. Nažalost, usled pogrešnih kalkulacija, gde izvori greške mogu biti razni, počevši od loših matematičkih softvera, neključivanja svih ograničenja u model ili pak pukog ljudskog faktora, šalju se pogrešne informacije svim ostalim učesnicima. U zavisnosti od stepena greške, posledice po oštećenu optimalnost poslovanja mogu značajno varirati - od sitnih do kobnih grešaka koje ozbiljno mogu ugroziti likvidnost a nekad i tržišni opstanak pojedinih učesnika u lancima. Iz samo ovako kratkog prikaza, jasno je da postoji signifikantan nivo rizika.

Druga slabost, možda i najkrupnija, odnosi se na promenu mentaliteta učesnika u lancima. Transformisati zatvorene poslovne celine koje u bojazni čuvaju svoje baze podataka u otvorene sisteme gde se podaci razmenjuju i pothranjuju u zajedničke info-baze, još uvek je ogroman izazov. I ako se to učini, kako navodi eminentni profesor Christopher uvek postoji bojazan vraćanja sistema u prvobitno stanje, ili tkzv. yo-yo efekat⁷.

Razmena informacija u lancima i njihovo pravilno pribavljanje zahteva posedovanje viskosofisticirane opreme, a naročito softverskih rešenja. Ovaj problem najizraženiji je na stupnju maloprodaje, gde se predviđanje i obavlja, međutim njegova prisutnost nije eliminisana i dalje duž lanaca. Ipak, uzimajući u obzir potencijalne koristi i uštede koje autori koncepta ističu, ovaj problem samo inicijalno bi kočio implementaciju.

Budući da je navedeno da uticaj Flowcasting koncepta zavisi od stepena i obima prihvatanja od strane učesnika u lancima, vidimo da je to suštinski preduslov uspešne implementacije. Samo od njegove dinamike zavisi da li

će teoretski dobro postavljen koncept moći da u punom obimu bude testiran u praksi.

Već na osnovu prve tri manjkavosti možemo uočiti blagu irealnost pretpostavki na kojima se koncept bazira. Dodatak tome jeste apsolutno nedefinisano stanje vezano za uvođenje novih proizvoda. Postavlja se pitanje kako raditi prognozu prodaje za nešto što do tada nije postojalo? Kako se očekuje da ta prognoza bude precizna? Da li to znači da koncept isključuje sve one proizvode za koje nemamo kvantitativni istorijat prodaje? Da li koncept onda ne predviđa nastanak bilo čega novog na tržištu? Iz same postavke ostaje nejasno.

Ističući pomenute nedostatke kao ključne identifikovane, uočavamo da svaki od njih predstavlja izražen problemski osnov za efikasnu primenu Flowcastinga u praksi. Uzimajući u obzir sve navedene okolnosti, ostaje da vreme i praksa, kao najpravdenije sudije, daju svoju reč o valjanosti i revolucionarnosti koncepta Flowcasting.

Ograničenja primene koncepta Flowcasting u Srbiji

Merenje uspešnosti koncepta

Ključno pitanje primene svake nove metode, koncepta, ili šire posmatrano poslovne filozofije odnosi se na odnos ograničenja i efekata u primeni. Tačnije, konsultanti poslovne ekonomije, u svojim savetodavnim aktivnostima uvek polaze od mogućih ograničenja, tj. demotivirajućih faktora primene nekog koncepta, poredeći to sa potencijalnim (po pravilu izračunljivim) efektima. Kada efekti «nadjačaju» ograničenja, koncept se isplati implementirati i obrnuto. Proširenje primene nekog rešenja u praksi omogućava naučnicima iz domena poslovne ekonomije da agregiraju zaključke i kreiraju buduće alternative unapređenja osnovnog rešenja.

Kao što smo ranije istakli, u slučaju koncepta Flowcasting nema ni dovoljno praktične primene, a o relevantnim naučnim zaključcima ne vredi ni govoriti. Takva situacija je pre svega zbog relativno malog broja godina od nastanka koncepta, ali i narastajuće svetske krize, koja je, verovatno jedan od glavnih demotivirajućih faktora primene bilo čega novog u poslovanju preduzeća. Ipak, u srp-

skim privrednim uslovima postoje i mnoge druge okolnosti, sasvim specifične privredama zemalja u tranziciji, koje otežavaju, pa čak i obesmišljavaju primenu bilo čega novog, pa tako i Flowcasting koncepta.

Otuda je logično što smo u prethodnom podnaslovu prvu istakli reč ograničenja, pa tek kasnije efekte, jer se na bazi analize koja sledi može zaključiti da u srpskim privrednim uslovima metoda Flowcasting teško može primeniti, imajući u vidu da su ograničenja koja smo mi identifikovali, suštinska, više privredno-sistemske nego ekonomsko-menadžerske prirode. Paradoksalno zvuči, iako u ovom trenutku ne možemo empirijski da dokažemo, da bi najverovatnije efekti primene metodologije Flowcasting u privredi Srbije bili veći od «normalnih», uobičajenih ograničenja (kad bi smo isključili ograničenja koja su specifična za Srbiju). Ključni efekat primene Flowcastinga bi se manifestovao sigurnim smanjenjem preglomaznih i nedovoljno dobro strukturiranih zaliha «široj Srbiji».

Strukturiranje i međuzavisnosti ograničenja primena flowcasting metode planiranja

Na ovom mestu ne želimo da ponavljamo već ranije istaknute moguće probleme u primeni Flowcasting koncepta koje se odnose pre svega na zemlje uređene tržišne privrede. Svi navedeni problemi bi se odnosili zasigurno i na lance snabdevanja u Srbiji, kada bi se njena makroekonomska politika, tržišno-konkurentna situacija i menadžersko obrazovanje doveli barem približno

na Zapadni nivo (ili barem na nivo naprednijih zemalja Istočne Evrope, sada članica EU).

Srpski privredni ambijent je daleko od uredenosti. Mnoga istraživanja i svetske komparacije različitih merljivih parametara govore u prilog tome (npr. stepen ekonomskih sloboda). Stoga, u srpskom slučaju, primenu ne samo Flowcasting, već i svih drugih modernih tehnika menadžmenta lanca snabdevanja ograničavaju neke šire, nepromenjene aktivnosti, situacije i načini razmišljanja. Dakle, problem je dublji, seže u bližu ili dalju ekonomsko-političku istoriju i zasigurno se ne može obuhvatiti samo ovim kratkim radom. Naredna tabela predstavlja pokušaj grupisanja različitih vrsta ograničenja primene navedenog koncepta u Srbiji:

Da li smo ovom tabelom ušli u dublju analizu problema? Na prvi pogled čini se da jesmo ušli, možda čak i nepotrebno u makroekonomske domene funkcionisanja privrede Srbije. No, zamislimo idealnog srpskog menadžera, koji vodi vodeću maloprodajnu kompaniju kod nas, ali i pored toga želi nešto da menja u svom poslovanju^{1*}. Dakle, ovom hipotetičkom pretpostavkom smo za trenutak otklonili menadžersku grupu ograničenja primene Flowcasting koncepta u Srbiji. Menadžment vode-

1 * Ovakva situacija je naravno veoma teško zamisliva u Srbiji. Jer, zašto bi neko ko je prvi u nečemu želeo bilo šta da menja. Zašto, ako prema poslednje dostupnim istraživanjima, prosečna marža kod vodećeg srpskog ritejlara kontinuirano raste (sa 20,82% na 23,38%), i to tokom krize (2008-2010). Teško da bi se ovaj rast marži tokom krize mogao objasniti većom efikasnošću vodećeg srpskog maloprodavca, borbom sa troškovima na svakom nivou itd. To je pre svega posledica njegove dominantne tržišne pozicije, koju on, barem sudeći prema ocenama Komisije za zaštitu konkurencije koristi u svakom smeru u lancu snabdevanja - i prema dobavljačima i prema kupcima.

Tabela 2. Strukturiranje glavnih grupa ograničenja primene koncepta Flowcasting (i ne samo njega) u Srbiji

VRSTE ORGANIČENJA/ RAZLIKE	MAKROEKONOMSKA	TRŽIŠNO-KONKURENTSKA	MENADŽERSKA
Domen ograničenja	Vođenje ekonomske politike zemlje, uz uticaj eksternih kriza	Nezavršeno restrukturiranje privrede u tranziciji, uz dominantne ologipolske situacije	Personalna, na gotovo svim upravljačkim i izvršilačkim nivoima srpskih preduzeća
Srpska specifičnost u odnosu na razvijene zemlje	Velika	Velika	Umerena
Značaj ograničenja	Veliki	Veliki	Veliki
Ko može da reši ili umanj problem?	Političari/ makroekonomisti	Političari/ makroekonomisti	Menadžeri/ konsultanti
Procena brzine rešavanja problema	10-ak godina, sa ulaskom u EU	10-ak godina, sa ulaskom u EU	3-5 godina, uz promenu svesti o potrebi novih znanja u upravljanju firmom

ćeg srpskog ritejlera krene da planira ukupnu godišnju prodaju, do svakog pojedinačnog artikla, što je osnova za pravljenje godišnjih ugovora sa dobavljačima. Da bi smo bili potpuno precizni, naizgled slična situacija i metodologija planiranja postoji kod vodećih domaćih maloprodajnih kuća. Ipak, gde se javljaju problemi u realizaciji godišnjih ugovora sa dobavljačima, zašto nema smanjenja zaliha na svim nivoima, zašto je slaba razmena informacija između učesnika u lancu snabdevanja (ko krije podatke), zašto je prisutna «pandemija nelikvidnosti» u svim sektorima², a posebno u FMCG?

Mnoga pitanja u vezi problema u srpskim lancima snabdevanja možemo postaviti, pred moguću primenu Flowcasting koncepta. No, suština problema se pre ili kasnije okreće ka nestabilnoj makroekonomskoj situaciji i nezavršenim privatizaciono-tranzicionim odnosima. Prvo mesto gde Flowcasting može da »padne« u Srbiji jesu nestabilni makroekonomski uslovi, preciznije, nestabilan godišnji obim tražnje (ne samo za vreme krize, već gotovo stalno). Kada se na nemogućnost preciznog planiranja tražnje dodaju pogrešne (po pravilu preterane) percepcije rasta tražnje i prihoda, onda to u dobrom broju slučajeva objašnjava kontinuirano uvećanje zaliha – od maloprodaje, preko veleprodaje, do proizvođača. Stoga se slobodno može reći da je *efekat biča* u Srbiji našao punu empirijsku potvrdu, ali uz mnoge veće stepene progresije povećanja zaliha nego što je to uobičajeno u svetu.

Drugo, pretpostavka Flowcasting koncepta jeste fer (realni) sistem planiranja. A to nadalje podrazumeva izbalansirane odnose u lancu snabdevanja, bez dominacije bilo kog učesnika. To u Srbiji najčešće nije slučaj, jer npr. u srpskom FMCG sektoru najveći maloprodavci, velika preduzeća dominiraju nad njihovim dobavljačima, malim privrednim društvima^{52*}. Najvećih pet trgovinskih lanaca je imalo dva puta veći promet od najvećih pet proizvođača. Ukoliko se posmatraju i vlasnički povezana preduzeća sa dominantnim maloprodavcima, onda je odnos prometa između glavnih maloprodavaca i njihovih dobavljača skoro 1 prema 3, u korist vodećih maloprodajnih sistema. Videli smo da čak i u sektoru brzoobrtne roba, gde bi Flowcasting mogao najviše da unapredi poslovanje, praktično konkurentna situacija obesmiš-

ljava bilo kakvo zajedničko planiranje prodaje. Tačnije, uvek je pristuno samo sprovođenje volje jedne strane, što onda lanac snabdevanja čini značajno manje efikasnim, pa otuda i ne čude ogromne zalihe, na svim mestima i nivoima gde se drže.

Treće, određena konsultantska iskustva pokazuju da je dominantan reper za godišnje planiranje u Srbiji povećanje obima prihoda, bez mnogo vođenja računa o troškovima (tj. ceni) povećanja tog prihoda. Uzroke takvog menadžerskog ponašanja treba tražiti u prirodi «prvog kruga» privatizacije, značajnog broja preduzeća kod nas. Naime, kada neko preduzeće u «prvoj ruci» kupi neki investicioni fond ili privrednik, koji nema znanja da upravlja tim biznisom, onda je jasno da je on tom privatizacijom želeo da ostvari brzi privatizacioni dobitak, bez obzira na uvećane troškove (npr. zaliha) firme^{2*}. Stoga ne čudi da sa takvim ciljevima, u takvom ambijentu ni generalni menadžer firme neće mnogo voditi računa o troškovima, već je i za njega prihod ključni pokretački motiv^{3*}. A onda ni zalihe, tj. troškovi držanja nisu mnogo bitni (neretko se i ne prepoznaju kao problem), pa što bi neko bilo šta radio da bi smanjio zalihe (npr. primenjivao Flowcasting ili Vendor Managed Inventory).

Četvrto, Flowcasting koncept, kao što smo ranije videli, podrazumeva potpunu razmenu informacija među učesnicima u planiranju prodaje i proizvodnje. Lanac snabdevanja u Srbiji je često skup preduzeća koje učestvuju u proizvodnji i prodaji nekog artikla, između kojih vlada potpuno nepoverenje. Mnogi su uzroci nepoverenja, nedovoljne saradnje, pa čak i neprijateljskog ponašanja učesnika u lancima snabdevanja na srpskom tržištu. Verovatno da je jedan od glavnih razloga gotovo kontinuirana ekonomska kriza, niski nivoi prodaje, uz visoke troškove (gotovo kontinuirano u poslednjih 20-ak godina, nevezano za aktuelnu ekonomsku krizu). U nemaštini su svi nepoverljivi jedni prema drugima, pa je onda i razmena informacija često samo formalna (ono što se mora). Pored nepoverenja, rekli bi smo da je

2* Kako doći do toga? Pa samo rastom tržišnog učešća, bez obzira na kvalitet rasta, troškove koji prate taj rast itd. Samo je bitno uvećati firmu i dobro je prodati. Prvi autor ovog rada je više puta u privredi Srbije prepoznao ovu situaciju.

3* Još kada direktor kompanije dobija procenat svoje plate u zavisnosti od rasta prihoda, onda je firmi zasigurno nebitno kakvi su joj troškovi.

za nedovoljnu razmenu informacija gotovo podjednako bitan i dominantan mentalni sklop ljudi, menadžera sa našeg podneblja.

Sveukupno, ograničenja primene Flowcasting koncepta su u Srbiji neuobičajeno velika, sa setom nerešivih suštinskih problema, koji su dominantno u rukama političara/makroekonomista. I uz najbolju volju i promenu mentalnog sklopa pojedinačnog menadžera maloprodajne firme, po našim procenama, a imajući u vidu eksterna ograničenja Flowcastinga, model u Srbiji ima veća ograničenja nego potencijalne efekte. Ova procena se odnosi bar za narednih 3-5, maksimalno 10 godina, u kom periodu će se okončati «prvi krug» privatizacije, unaprediti tržišna struktura, a zemlja će biti uređena i makroekonomski vođena u skladu sa EU principima.

Zaključak – Šta je moguće postići primenom Flowcastinga u Srbiji?

Poslednje relevantne analize¹⁶ pokazuju da je krajem 2010. vrednost svih zaliha naše privrede bila 1.165,6 milijardi dinara, ali samo trećina tog iznosa finansirana je dugoročnim izvorima. To je više nego nedovoljno, jer se po finansijskim pravilima celokupne zalihe moraju dugoročno finansirati. Upravo ta okolnost objašnjava visoku nelikvidnost privrede, kumuliranje gubitaka i nedostatak dugoročnog kapitala od oko 780 milijardi dinara. Zar sve to ne bi trebalo da bude svojevrsan izazov za primenu modernih menadžerskih rešenja, poput Flowcasting-a?

Iz profesorskog i konsultanskog ugla smanjenje ogromnih zaliha u sprskoj privredi, uz povećanje koeficijenta obrta je pravi izazov. Pošto su ranije pomenute konkretne cifre, to treba shvatiti i kao igru sa velikim brojevima. Neka svaki menadžer razmisli o primeni koncepta Flowcasting, makar u ograničenim uslovima (između par preduzeća u lancu, ako ne unutar svih koji učestvuju u snabdevanju maloprodaje) i postavi sebi i svom timu jednostavan cilj: smanjenje zaliha za 5%. To u relativnom smislu izgleda malo, ali je u apsolutnom veoma veliko, posebno kod velikih preduzeća. A samo 5% oslobođenog kapitala iz zaliha može da znači povećanje likvidnosti, odnosno kapitala u novčanom obliku.

Poseban izazov za primenu Flowcasting koncepta u Srbiji treba da bude pred velikim preduzećima u maloprodaji. Neka prvo sa punom primenom (koliko je to «puno» u Srbiji moguće) krene najveća firma Delta Maxi (tj. njen novi vlasnik belgijski Delzhaize), pa zatim Mercator i Idea, kao vodeći regionalni igrači. Veća primena matematike u planiranju asortimana i zaliha na godišnjem nivou, bolji odnosi sa dobavljačima (plaćanje na vreme), značajnija razmena informacija - sve to može da dovede do umanjenja efekta biča, tj. smanjenja zaliha u privredi Srbije (samo 1% smanjenja ukupnih prošlogodišnjih zaliha u Srbiji iznosi 11,66 mlrd din, što je 10% deficita budžeta Republike).

Literatura:

1. Aćimović S., Bogetić Z., (2011), *Menadžment lanca snabdevanja*, radni materijal sa predavanja na Master studijama Ekonomskog fakulteta.
2. Aćimović, S., Mijušković V, (2011) »Illiquidity issues in Serbian SME sector«, »2nd International Conference on Small Business and Entrepreneurship«, Eastern Mediterranean University (EMU) The European Council for Small Business and Entrepreneurship (ECSB) and the Management Research Centre (MRC) at EMU, Nicosia, Cyprus.
3. Aćimović S., Mijušković V, (2010) The analysis and adaptability of chosen supply chain management concepts in Serbian business practice, International Scientific Conference: Contemporary issues in economics, business and management, Faculty of Economics, University of Kragujevac
4. Aćimović, S., Mijušković, V. (2009), *The Automobile Industry - From Leadership in Concept Implementation to Problems with Supply Chain Management*, Economic Policy and Global Recession, Faculty of Economics and European Association for Comparative Economic Studies (EACES), Volume 2, Beograd.
5. Aćimović, S., Veljković S. (2010), *Strukturni aspekti lanca snabdevanja u Srbiji: analiza odnosa dobavljač-trgovac*, radni materijal, Ekonomski fakultet Beograd.
6. Bowersox D., Closs D., Stank T. (2000), Ten mega-trends that will revolutionize supply chain logisitcs, *Journal of Business Logistics*, Vol. 21, No 2, Michigan State University, USA, str. 1-15
7. Christopher, M.(2005), *Logistics and supply chain management*, Prentice Hall Co
8. Coughlan A. et alt. (2006), *Marketing Channels*, Pearson-Prentice Hall, New Jersey, USA
9. Cooper, M., Lambert D. & Pagh J. (1997), «Supply Chain Management: More Than a New Name for Logistics», *The International Journal of Logistics Management* 8, no. 1, str. 1-14
10. Đuričin, D., Janošević, S., (2006), *Menadžment i strategija*, Ekonomski Fakultet, Beograd

11. Lovreta, S., Končar, J., Petković, G. (2006), *Kanali marketinga*, Ekonomski Fakultet, Beograd
12. Lysons, K., Gillingham, M., (2006), *Purchasing and Supply Chain Management, 7th Edition*, Pearson Education Limited, Edinburgh, UK
13. Martin, A., Doherty, M., Harrop, J. (2006), *Flowcasting the retail supply chain*, Factory 2 Shelf Inc, Montreal
14. Mijušković V, (2010) *Komparativna analiza odabranih koncepta i strategija u upravljanju lancem snabdevanja*, master teza, Ekonomski Fakultet, Univerzitet u Beogradu
15. Petković, M., Janićijević, N., Bogićević Milikić, B.(2006), *Organizacija*, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog Fakulteta, Beograd
16. <http://www.politika.rs/rubrike/Ekonomija/Privredi-Srbije-preti-bankrot.lt.html>, pristupljeno 16.08.2011. godine.



Slobodan N. Aćimović

vanredni profesor na Ekonomskom fakultetu u Beogradu, gde je stekao univerzitetsko obrazovanje: osnovne studije (1993), magistarska teza (1997), doktorska disertacija (2001). Vodi predmete Marketing logistiku (osnovne studije) i Menadžment lanca snabdevanja (master studije), dok participira na predmetima Ekonomika saobraćaja (osnovne studije), Međunarodna logistika i Upravljanje distribucijom (master studije). Autor je većeg broja univerzitetskih knjiga, naučnih radova i članaka u relevantnim domaćim i stranim časopisima i/ili na konferencijama. Posebno je aktivan u sprovođenju strateških i operativnih konsalting aktivnosti. Član je globalnih i nacionalnih naučno-poslovnih udruženja: 1) CSCMP - Council of Supply Chain Management Professionals, 2) GBATA - Global Business & Technology Association, 3) SEMA - Srpsko udruženje za marketing, 4) NDE – Naučno društvo ekonomista, 5) Udruženje procenitelja Srbije.



Veljko M. Mijušković

asistent na Ekonomskom fakultetu u Beogradu, gde je stekao univerzitetsko obrazovanje: osnovne studije (2009), master studije (2010), doktorske studije (2010-). Izvodi časove vežbi na predmetima Marketing logistika i Ekonomika saobraćaja.

Autor je jedne monografije, kao i desetak naučnih radova i članaka u relevantnim domaćim i stranim časopisima i/ili na konferencijama. Aktivan konsultant i prevodilac za engleski i španski jezik, za koje poseduje međunarodne sertifikate za predavača. Član je sledećih strukovnih udruženja: 1) SEMA - Srpsko udruženje za marketing, 2) NDE – Naučno društvo ekonomista (saradnik), 3) Udruženje procenitelja Srbije.



PB AGROBANKA AD
BEOGRAD, SREMSKA 3-5
TEL: 011/637-622
FAX: 011/3281-408
www.agrobanka.rs

ALPHA BANK



ALPHA BANK SRBIJA
BEOGRAD, KRALJA MILANA 11
TEL: 011/3240-248
FAX: 011/3240-248
www.alphabankserbia.com



BANCA INTESA AD BEOGRAD
NOVI BEOGRAD, MILENTIJA POPOVIĆA 7B
TEL: 011/2011-200
FAX: 011/2011-207
www.bancaintesabeograd.com



BEOGRADSKJE ELEKTRANE
NOVI BEOGRAD, SAVSKI NASIP 11
TEL: 011/2093-000
FAX: 011/3186-341
www.beoelektrane.rs



**BERLIN-CHEMIE
MENARINI**
BERLIN-CHEMIE, PREDSTAVNIŠTVO SRBIJA
BEOGRAD, PRILEPSKA 1
TEL: 011/3657-098
FAX: 011/3657-101
www.berlin-chemie.co.rs



Centralni registar
depo i kliring hartija od vrednosti
CENTRALNI REGISTAR
BEOGRAD, TRG NIKOLE PAŠIĆA 5
TEL: 011/3331-380
FAX: 011/3202-329
www.crhov.rs

DELTA HOLDING

DELTA HOLDING
NOVI BEOGRAD, MILENTIJA POPOVIĆA 7b
TEL: 011/2011-110, 2011-100
FAX: 011/2011-111
www.deltaholding.rs



DIMNIČAR
BEOGRAD, DELIGRADSKA 26
TEL: 011/2646-278
FAX: 011/2646-464
www.dimnicar.com



DIRECT GROUP
ZEMUN, AUTOPUT ZA NOVI SAD 96
TEL: 011/3532-900
www.direct-group.com



DOM ZDRAVLJA NIŠ
NIŠ, VOJVODE TANKOSIĆA 15
TEL: 018/4522-430
FAX: 018/4241-047
www.domzdravljanis.co.rs



**ДУНАВ
ОСИГУРАЊЕ**
DUNAV OSIGURANJE ADO
BEOGRAD, MAKEDONSKA 4
TEL: 011/3221-214
FAX: 011/3344-936
www.dunav.com



ЕДБ
ELEKTRODISTRIBUCIJA
BEOGRAD, MASARIKOVA 1-3
TEL: 011/3618-850
FAX: 011/3616-641
www.edb.rs



ELEKTROPRIVREDA SRBIJE
BEOGRAD, CARICE MILICE 2
TEL: 011/2628-622
FAX: 011/2623-984
www.eps.rs



**ENERGOPROJEKT
OPREMA a.d.**
ENERGOPROJEKT OPREMA
NOVI BEOGRAD, BULEVAR MIHAJLA PUPINA 12
TEL: 011/3101-646
FAX: 011/3101-648
www.energoprojekt-oprema.com



ERSTE BANK
NOVI SAD, BULEVAR MIHAJLA PUPINA 3
TEL: 021/527-733
FAX: 021/529-507
www.erstebank.rs



EUROBANK EFG
BEOGRAD, VUKA KARADŽIĆA 10
TEL: 011/206-5816
FAX: 011/302-8952
www.eurobankefg.rs



**FAKULTET ZA EKONOMIJU
I INŽENJERSKI MENADŽMENT**
NOVI SAD, SIME MILUTINOVIĆA SARAJLIJE 32
Tel: 021/400-499
Fax: 021/469-518
ww.fimek.edu.rs



FAKULTET ZA MENADŽMENT
ZAJEČAR, PARK ŠUMA "KRALJEVICA" BB
TEL: 019/430-800
FAX: 019/430-804
www.fmz.edu.rs



FAKULTET ZA PRAVNE I POSLOVNE STUDIJE
NOVI SAD, GRČKOŠKOLASKA 2
TEL: 021/4727-884
FAX: 021/4727-885
www.fpps.edu.rs



FOND ZA RAZVOJ REPUBLIKE SRBIJE
BEOGRAD, MAKEDONSKA 14
TEL: 011/2621-887
FAX: 011/2627-214
www.fondzarazvoj.gov.rs



FUJITSU TECHNOLOGY SOLUTIONS GESMBH
NOVI BEOGRAD, VLADIMIRA POPOVIĆA 8/V
TEL: 011/2223-510
FAX: 011/2223-520
www.fujitsu.com



GALEB GROUP
ŠABAC, POCERSKA 111
TEL: 015/367-700
FAX: 015/367-788
www.galeb.com



GALENIKA AD
ZEMUN, BATAJNIČKI DRUM BB
TEL: 011/3020-760
FAX: 011/3370-179
www.galenika.rs



GRADSKJE PIJACE
BEOGRAD, ŽIVKA KARABIBEROVIĆA 3
TEL: 011/3806-680
www.bgpjace.rs



HYPO ALPE ADRIA BANK AD
BEOGRAD, BULEVAR MIHAJLA PUPINA 6
TEL: 011/222-67-13
FAX: 011/222-67-98
www.hypo-alpe-adria.rs



ITM GROUP
NOVI BEOGRAD, OMLADINSKIH BRIGADA 86
TEL: 011/31-07-400
FAX: 011/3107-492
www.itm.rs



Република Србија
МИНИСТАРСТВО ЗА
ИНФРАСТРУКТУРУ И ЕНЕРГЕТИКУ
Управа за утврђивање способности
бродова за пловидбу
NOVI BEOGRAD, NARODNIH HEROJA 30
TEL: 011/2607-080
FAX: 011/3192-041
www.registar-brodova.org.rs



**KOMERCIJALNA BANKA AD
BEOGRAD**
BEOGRAD, SVETOG SAVE 14
TEL: 011/3080-100
FAX: 011/3440-033
www.kombank.com



**Комисија за
hartije od vrednosti**
KOMISIJA ZA HARTIJE OD VREDNOSTI
NOVI BEOGRAD, OMLADINSKIH BRIGADA 1
TEL: 011/3115-118
FAX: 011/137-924
www.sec.gov.rs



LUKA BEOGRAD
BEOGRAD, ŽORŽA KLEMENSOVA 37
TEL: 011/2752-971
FAX: 011/2764-764
www.lukabegrad.com



**MEĐUNARODNI CENTAR ZA RAZVOJ
FINANSIJSKOG TRŽIŠTA DOO**
BEOGRAD, NEBOJŠINA 12
TEL: 011/3085-780
FAX: 011/3085-782
www.mcentar.rs



MENADŽER TIM DOO
Društvo za posredovanje u osiguranju d.o.o.
ul. Maršala Birjuzova 3/VII, 11000 Beograd
BEOGRAD, MARŠALA BIRJUZOVA 3/VII
TEL: 011/2028-541
www.menadzer.biz



METRO CASH&CARYY DOO
BEOGRAD, AUTOPUT ZA NOVI SAD 120
TEL: 011/3777-400
FAX: 011/3777-580
www.metro.rs



NACIONALNA SLUŽBA ZA ZAPOSŁJAVANJE
BEOGRAD, KRALJA MILUTINA 8
TEL: 011/3307-900
FAX: 011/3307-980
www.nsz.gov.rs



NELT CO
BEOGRAD, KARADORĐEVA 65
TEL: 011/2071-231
FAX: 011/2071-221
www.nelt.com



NLB BANK
NOVI BEOGRAD, BULEVAR MIHAJLA PUPINA 165/V
TEL: 011/2225-100
FAX: 011/2225-101
www.nlb.rs



OTP BANKA
NOVI SAD, BULEVAR OSLOBOĐENJA 80
TEL: 021/4800-001
FAX: 021/4800-032
www.otpbanka.rs



**PANONSKKE
TERMoeLEKTRANE-TOPLANE**
PANONSKKE TE-TO DOO NOVI SAD
TEL: 021/527-754
FAX: 021/6613-017
www.panonske.rs

PHARMANOVA



PHARMA NOVA
BEOGRAD, KUMODRAŠKA
TEL: 011/3404-060
FAX: 011/3404-047
www.pharmanova.com



PRIRODNJAČKI MUZEJ
BEOGRAD, NJEGOŠEVA 51
TEL: 011/3085-018
FAX: 011/3446-580
www.nhmbeg.rs



PRIVREDNA BANKA BEOGRAD AD
PRIVREDNA BANKA BEOGRAD
BEOGRAD, BULEVAR KRALJA ALEKSANDRA 70
TEL: 011/3816-400
FAX: 011/3816-700
www.pbb-banka.com



PRIVREDNA KOMORA BEOGRADA
BEOGRAD, KNEZA MILOŠA 12
TEL: 011/2641-355
FAX: 011/2642-029
www.kombeg.org.rs



PRIVREDNA KOMORA VOJVODINE
NOVI SAD, HAJDUK VELJKOVA 11
TEL: 021/557-433
www.pkv.rs



PTT SAOBRAĆAJA „SRBIJA“
BEOGRAD, TAKOVSKA 2
TEL: 011/3022-000
FAX: 011/3229-911
www.posta.rs



**RAIFFEISEN FUTURE A.D. BEOGRAD
DRUŠTVO ZA UPRAVLJANJE
DOBROVOLJNIM PENZIJSKIM FONDOM**
NOVI BEOGRAD, BULEVAR ZORANA ĐINĐIĆA 64A,
TEL: 011/220-7180
FAX: 011/220-7186
www.raiffeisenfuture.rs



REGIONALNA PRIVREDNA KOMORA NOVI SAD
NOVI SAD, NARODNOG FRONTA 10
TEL: 021/4802-088
FAX: 021/466-300
www.rpkns.com



**REPUBLIČKI FOND ZA PENZIJSKO
I INVALIDSKO OSIGURANJE**
BEOGRAD, DR ALEKSANDRA KOSTIĆA 9
TEL: 011/206-1221
FAX: 011/206-1224
www.pio.rs



Република Србија
Министарство Финансија
УПРАВА ЦАРИНА
**REPUBLIKA SRBIJA MINISTARSTVO FINANSIJA
-UPRAVA CARINA**
NOVI BEOGRAD, BULEVAR ZORANA ĐINĐIĆA 155a
TEL: 011/2696-523
FAX: 011/2690-531
www.carina.rs



ROADSTAR INVEST & CONSULTING
BEOGRAD, TRG REPUBLIKE 3/V
TEL: 011/2025-600
FAX: 011/2025-647
www.europen.rs



SAVA OSIGURANJE
Акционарско друштво за осигурање
Члан Sava Re Групе
"SAVA OSIGURANJE" a.d.o.
BEOGRAD, BULEVAR VOJVODE MIŠIĆA 51
TEL: 011/3644-804
FAX: 011/3644-889
www.sava-osiguranje.rs



**SOCIETE GENERALE
SRBIJA**
SOCIETE GENERALE SRBIJA
NOVI BEOGRAD, BULEVAR ZORANA ĐINĐIĆA 50a/b
TEL: 011/3011-400
FAX: 011/3113-752
www.societegenerale.rs



JP SRBIJAŠUME
NOVI BEOGRAD, BULEVAR MIHAJLA PUPINA 113,
TEL: 011/311-5036
FAX: 011/311-5036
www.srbijasume.rs



SU-PORT Ltd, JAT AIRWAYS SYSTEM
BEOGRAD, AERODROM NIKOLA TESLA
TEL: 011/311-38-72
FAX: 011/214-66-84
www.su-port.com



TIGAR TYRES
PIROT, NIKOLE PAŠIĆA 213
TEL: 010/30 43 65
FAX: 010/42 00 12
www.michelin.rs



triglav
**AKCIONARSKO DRUŠTVO ZA OSIGURANJE
"TRIGLAV KOPAONIK"**
BEOGRAD, KRALJA PETRA 28
TEL: 011/330-5106
FAX: 011/330-5138
www.triglav.rs



UNIVERZAL BANKA AD
BEOGRAD, FRANCUSKA BB
TEL: 011/3022-801
011/3343-017
www.ubbad.rs



ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ
ИМОВАЊИ И ТРГОВИНА
**UNIVERZITET U BEOGRADU
EKONOMSKI FAKULTET**
BEOGRAD, KAMENIČKA 6
TEL: 011/3021-240
FAX: 011/2639-560
www.ekof.bg.ac.rs



UNIVERZITET U NOVOM SADU
EKONOMSKI FAKULTET SUBOTICA
SUBOTICA, SEGEDINSKI PUT 9-11
TEL: 024/628-080
FAX: 024/546-486
www.ef.uns.ac.rs



VIŠA POSLOVNA ŠKOLA NOVI SAD
NOVI SAD, VLADIMIRA PERIĆA VALTERA 4
TEL: 021/450-101
FAX: 021/334-055
www.vps.ns.ac.rs



ZAVOD ZA URBANIZAM
NOVI SAD, BULEVAR CARA LAZARA 3/III
TEL: 021/459-144
FAX: 021/455-395
www.nsurbanizam.rs



jugohemija

 **jugohemija**

www.jugohemija.com

TONDACH



POTISJE KANJIŽA



Krov za sva vremena!

„Potisje Kanjiža“ a.d. Kanjiža | Subotički put 57 | 24420 Kanjiža | Srbija
T: +381 24 873 303 | F: +381 24 873 306 | e-mail: office@potisje-kanjiza.com

www.potisje-kanjiza.com