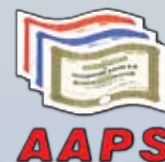


Ekonomika preduzeća



Nebojša Janićijević	STVARANJE KONKURENTSKE PREDNOSTI KROZ IZGRADNJU UČEĆE ORGANIZACIJE	225
Đorđe Kaličanin	STRATEGIJE STVARANJA VREDNOSTI PIONIRA I SLEDBENIKA	237
Miroslav Todorović	ČEMU SLUŽE OTKUPI (SOPSTVENIH) AKCIJA?	249
Ljubinka Joksimović	PREDUZETNIŠTVO SRBIJE NA SVETSKOJ MAPI PREDUZETNIŠTVA: GEM METRIKA	263
Dušan Marković	ZAŠTITA IZVORA KONKURENTSKE PREDNOSTI I OKVIRU MEĐUNARODNIH STRATEŠKIH PARTNERSTAVA	275
Nebojša Mrđa	PRIMER PROJEKTA RESTRUKTURIRANJA ORGANIZACIJE PREDUZEĆA NA PRINCIPIMA MREŽNOG ORGANIZOVANJA	285
Ana Aleksić Mirić	ORGANIZACIONO PONASANJE, AUTORA PROF.DR NEBOJŠE JANIĆIJEVIĆA	297



GODINA

POD SIGURNIM KROVOM

TRADICIJA SIGURNOSTI



DDOR
NOVI SAD

www.ddor.co.rs

KORISNIČKI CENTAR: 021/480-22-22



osiguranje lica

Sigurni kroz život



životno osiguranje

Sigurna budućnost



Sigurni za volanom
osiguranje motornih vozila



Sigurni od odgovornosti
polisa za pravna lica



Sigurna žetva
osiguranje poljoprivrede



Sigurni do odredišta
osiguranje transporta



Sigurni na svome
osiguranje imovine

EP **Ekonomika preduzeća**

ČASOPIS SAVEZA EKONOMISTA SRBIJE

OSNOVAN 1947. GODINE U BEOGRADU

GODINA LVI NOV-DEC 2008

BROJ 7-8 str. 225-298

IZDAVAČ: SAVEZ EKONOMISTA SRBIJE

Beograd, Dobrinjska 11/1

Bulevar 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.yu

www.aapsyu.org

E-mail: office@ses.org.yu

PRESEDNIK 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

TEHNIČKI UREDNIK

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

U ovom broju našeg časopisa objavljujemo šest članaka i jedan prikaz knjige.

Prof. Nebojša Janičijević u svom napisu, definišući učeću organizaciju kao onu koja ima sposobnost stalnog i sistematskog kreiranja, širenja i korišćenja novih znanja u cilju unapređenja svog poslovanja, vodi nas kroz sadržajna i pregledna izlaganja o stvaranju konkurentske prednosti kroz izgradnju učeće organizacije, kako i glasi naslov napisa. U tu svrhu autor se, po jednom logičnom redosledu, najpre bavi pitanjima odnosa organizacionog učenja i konkurentske prednosti, sadržaja i procesa organizacionog učenja i osnovnim karakteristikama učeće organizacije, da bi zatim izložio svoje poglede na ulogu liderstva, organizacionog dizajna i kulture, upravljanja ljudskim resursima i metodima i praksi organizacionog učenja u kreiranju učeće organizacije, što napisu daje karakter celovitosti u okviru date veličine.

Dr Đorđe Kaličanin je, u svom napisu "Strategije stvaranja vrednosti pionira i sledbenika", na vrlo sadržajan, pregledan i uputan način, obradio pitanje strategijskog pozicioniranja pionira i ranih i kasnih sledbenika u osvajanju novih proizvoda, tehnologija i tržišta, što je, i po važnosti, i po delikatnosti, jedno od kardinalnih pitanja savremenog preduzeća i menadžmenta zaduženog za kreiranje vrednosti za akcionare i rast vrednosti preduzeća kao celine. Uz ostalo, nakon veoma dobre priče o relevantnim aspektima menadžmenta zasnovanog na vrednosti, vredna posebnog pominjanja su autorova izlaganja o pokretačima vrednosti pionira i sledbenika. U celini uzev pred nama je jedan vrlo dobar i koristan napis.

Napis "Čemu služe otkupi (sopstvenih) akcija?", autora dr Miroslava Todorovića, bavi se jednim veoma aktuelnim i izazovnim pitanjem finansijskog upravljanja. U prilog ovakve ocene govore naši slučajevi ulaska ili neulaska u takve operacije bez jasnog cilja i obrazloženja. Svojim izlaganjima o karakteristikama i metodima otkupa sopstvenih akcija i, posebno, o efektima na blagostanje akcionara i izvorima vrednosti za akcionare iz tih finansijskih operacija, autor je u značajnoj meri popunio prazninu u znanju o jednom tako važnom i osetljivom pitanju, što njegov napis čini posebno preporučljivim za naše čitaoce.

Prof. Ljubinka Joksimović je pripremila napis "Preduzetništvo Srbije na svetskoj mapi preduzetništva: GEM metrika", u kome je, najpre, predstavila konceptualni okvir i karakteristike Global Enterprise Monitor- GEM projekta, kao najvećeg svetskog istraživačkog projekta o preduzetničkoj aktivnosti, da bi, potom, glavnu pažnju usmerila na preduzetničku aktivnost u Srbiji i svetu. U okviru toga razmotreno je više značajnih pitanja, kao što su, na primer, preduzetnička aktivnost i ekonomski razvoj, motivi preduzetničke aktivnosti, usmerenje na rast i nova radna mesta, regulacija i preduzetnička aktivnost itd. Posebno je važno što su, na kraju eksplicirani glavni nalazi o poziciji Srbije u tom procesu i sugestije za njenu ekonomsku politiku.

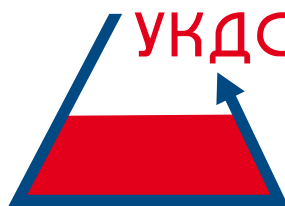
Napis "Zaštita izvora konkurentske prednosti u okviru međunarodnih strateških partnerstava", autora mr Dušana Markovića, privlači pažnju već naslovom pod kojim se pojavljuje u ovakva vremena jurnjave za, pre svega inostranim, strateškim partnerstvima. Čini mi se da smo u tome često nesvesni svojih konkurentskih prednosti i da ih olako žrtvujemo. Zato je dobro što ovaj napis registruje i opisuje područja mogućih konkurentskih prednosti koje se unose i ostvaruju u strateškim partnerstvima, kao puteve zaštite tih prednosti pre svega "mekim" elementima zaštite, ali i ugovornim regulisanjem odnosa kao "tvrdim" instrumentom zaštite unetih i kroz partnerstvo ostvarenih konkurentskih prednosti.

Dr Nebojša Mrđa je podneo napis "Primer projekta restrukturiranja organizacije preduzeća na principima mrežnog organizovanja, s namerom da nas provede kroz analizu postojećeg (nemrežnog) organizaciono-strukturnog stanja, dizajniranje mrežne organizacije i plana primene novog organizacionog modela, kao faza procesa organizacionog restrukturiranja u praksi. Ovakav autorov pristup i njegov napis, utemeljen na realnosti rešavanja jednog važnog i savremenog aspekta organizacionog restrukturiranja preduzeća, su pre svega praktično korisni, ali i za organizaciono učenje značajni.

Na kraju, prikaz knjige Organizaciono ponašanje, autora prof. Nebojše Janičijevića, pripremljen od strane mr Ane Aleksić Mirić, predstavlja za naše čitaoce korisnu informaciju o jednoj značajnoj knjizi.



AKTIVNOSTI U 2008. GODINI



Saglasno Statutu i programskoj orijentaciji delatnost Saveza ekonomista Srbije (SES) u 2008. godini se odvijala kroz:

■ NAUČNO STRUČNU AKTIVNOST

SES je u prethodnoj godini održao nekoliko skupova na kojima su razmatrane najaktuelnije ekonomske teme:

□ Kopaonik biznis forum

Kopaonik biznis forum 2008 je održan od 4-6. marta na temu „Tranzicija, dostizanje EU i povezane teme: Uloga investitora iz Slovenije, Ruske Federacije i Austrije“. Prvi dan foruma je bio posvećen geopolitičkom kontekstu, drugi trenutnim ekonomskim performansama, dok su trećeg dana razmatrana pitanja vezana za makrostabilnost i konkurentnost.

Trajno vođen namerom analiziranja pojava koje nisu direktno u radaru Vlade a bitne su za ekonomiju, Savez ekonomista Srbije se na ovogodišnjem forumu bavio još i pitanjima: korporativnog upravljanja, regulative koncentracije, finansiranja lokalne samouprave, prilagođavanja finansijskog sektora novoj regulativi EU i nekonvencionalnim inicijativama za podizanje konkurentnosti. Skupu su prisustvovali relevantni učesnici i strani investitori koji su zapravo naši najveći ekonomski prijatelji iz Slovenije, Ruske Federacije i Austrije.

Kao i ranijih godina, pripremljen je kvalitetan zbornik radova, a prema podacima stručne službe Saveza u radu foruma je učestvovalo oko 400 učesnika.

□ Miločerski ekonomski forum

Miločerski ekonomski forum 2008 je održan od 16-18. septembra na temu „Tranzicija i posle u regionu nekadašnje Jugoslavije“ u saradnji sa Savezom ekonomista Crne Gore.

Prvi dan foruma je bio posvećen tranzicionim strategijama i makroekonomskoj politici, drugi ekonomskoj nauci, obrazovanju i regulativi, dok su trećeg dana razmatrana pitanja o konkurentnosti država regiona.

Namera organizatora skupa je bila da se sistematično analiziraju promene i posledice tranzicije koje se manifestuju u geopolitičkom repozicioniranju, institucionalnim promenama, makroekonomskim politikama, preduzetničkoj kulturi, ali i u ekonomskoj nauci, konsaltingu i obrazovanju.

Ovogodišnji program angažovao je preko 70 akademičara, privrednih praktičara, regulatora i drugih učesnika, dok je u diskusijama učešće uzelo još preko 400 učesnika. Pripremljen je zbornik sa 29 radova. Specifičnost ovogodišnjeg skupa je šire prisustvo učesnika iz regiona, a posebno učesnika iz Republike Hrvatske i Republike Slovenije.

□ Savetovanje ekonomista u Kragujevcu

Naučni skup u Kragujevcu održan je u saradnji sa Ekonomskim fakultetom u Kragujevcu 27. februara na temu „Institucionalne promene kao determinanta privrednog razvoja Srbije u 2008. godini. U uvodnom izlaganju, koje je podneo Mirko Cvetković, tadašnji ministar za finansije, razmatrana su pitanja uloge i značaja institucija za uspešno funkcionisanje i razvoj privrede i društva. Uvodničar je poseban akcenat stavio na stanje institucija naše privrede i društva i ukazao na pravce njihovog budućeg razvoja kao neophodnog uslova za članstvo zemlje u Evropskoj uniji. Radove koji su prispeli za ovaj naučni skup Programski odbor je grupisao u tri tematske oblasti: dostignuti nivo tranzicije privrede i društva, ključni problemi i dalji pravci tranzicije u Srbiji i institucionalne pretpostavke procesa tranzicije u funkciji rasta i razvoja Republike Srbije.

U radu naučnog skupa učestvovali su naučni radnici sa ekonomskih fakulteta iz Beograda, Niša, Subotice, Prištine - sa sedištem u Kosovskoj Mitrovici i Kragujevca, iz Republičkog zavoda za razvoj, istraživači iz banaka i drugih privrednih organizacija.

□ **Niško savetovanje ekonomista**

Tradicionalno savetovanje u organizaciji SES-a i Društva ekonomista Niša održano je 30. maja na temu „Uticaj regionalnog razvoja na konkurentnost“. Regionalni razvoj Srbije je jedno od ključnih decenijskih pitanja ukupnog razvoja Republike. Ni pređena prva faza tranzicije, sa nesumnjivim uspesima u određenim značajnim oblastima privrednog i ukupnog društvenog života, ne samo da se nije proslavila u rešavanju, već je i produbila problem nejednakog regionalnog razvoja. Vlada RS je 2007. godine donela Strategiju regionalnog razvoja Srbije i svrstala pomenuti problem kao jedno od prioritetnih strateških pitanja zemlje.

Pored uvodnih referata, održana su tri panela na temu uspešnog vođenja biznisa u nerazvijenom području, finansiranja kompanija i ekonomskog razvoja jugoistočne Srbije.

■ **PUBLICISTIČKU AKTIVNOST**

U okviru publicističke aktivnosti, SES je nastavio izdavanje časopisa Ekonomika preduzeća i Ekonomska misao.

Nova redakcija časopisa Ekonomika preduzeća na čelu sa prof. Nikolom Stevanovićem objavila je četiri dvobroja časopisa „Ekonomika preduzeća“. Predhodni dvobroj je pripremljen na engleskom jeziku, štampan u većem tiražu i distribuiran ministarstvima, ambasadama i drugim državnim institucijama. U Ministarstvu nauke Vlade Republike Srbije časopis Ekonomika preduzeća je rangiran kao časopis od nacionalnog značaja i teži da u narednom periodu bude svrstan u grupu vodećih časopisa od nacionalnog značaja.

Časopis Ekonomska misao još uvek nije uspeo da obezbedi kontinuitet izlaženja, tako da se ne nalazi na listi naučnih časopisa Ministarstva za nauku. Ove godine je objavljen broj 3-4 za 2006. godinu, dok je broj 1-2 za 2007. godinu u pripremi.

■ **RAD UDRUŽENJA KORPORATIVNIH DIREKTORA SRBIJE**

U prethodnoj godini Udruženje korporativnih direktora Srbije je aktivno učestvovalo u pripremi i realizaciji programa obuke koji se sastojao iz opšteg dela i specifičnih disciplina korporativnog upravljanja.

Opšti deo obuke je realizovan preko savetovanja u organizaciji Saveza ekonomista Srbije, Kopaonik biznis foruma i Miločerskog ekonomskog foruma, gde je Udruženje aktivno učestvovalo u panelima o korporativnom upravljanju. Seminari specifičnog tipa su organizovani u okviru Centra za korporativno upravljanje (tri kursa) i u saradnji sa uglednim inostranim kompanijama koje posluju na srpskom tržištu (dva kursa):

□ **“Brzorastuće kompanije – kako finansirati dalji rast”**

U saradnji sa revizorsko konsultantskom kućom Deloitte, 20. marta organizovan je skup na temu ‘Brzorastuće kompanije - kako finansirati dalji rast’ koji pripada disciplini Strategijski menadžment. Na skupu su govorili prof. Dragan Đuričin, predsednik Deloitte-a i Predrag Kovačević, direktor finansijskog savetovanja. Gost skupa bila je direktorka Beogradske berze Gordana Dostanić, koja je govorila o novim mogućnostima prve javne ponude. Moderator diskusije koja je usledila na kraju skupa bio je Mijat Lakićević, glavni i odgovorni urednik Ekonomista.

□ **“Uloga predsednika upravnog odbora – Primus inter pares ili mnogo više”**

Prvi kurs u okviru programa „direktor prema direktorima“ održan je u saradnji sa kompanijom SOCIUS, 9. aprila na temu „Uloga predsednika upravnog odbora - *Primus inter pares* ili mnogo više“. Glavni gost bio je prof. Helmut Sihler, jedno od najpoznatijih imena svetskog korporativnog upravljanja. Prof. Sihler je izmedju ostalog bio generalni direktor Henkela, predsednik nadzornog odbora Deutsche Telekom, Porschea, vodeći direktor Novartisa i član upravnog odbora IBM i Guinnessa. Raspravu je moderirao predsednik Upravnog odbora grupe Socius Leonardo Peklar, regionalni ekspert korporativnog upravljanja.

□ **“Merenje i upravljanje tržišnim rizicima**

U saradnji sa Centrom za korporativno upravljanje pri Savezu ekonomista Srbije, 14. maja održan je kurs „Merenje i upravljanje tržišnim rizicima“, koji pripada disciplini Portfolio menadžment. Kurs su vodili prof. Boško Živković i prof. Branko Urošević sa Ekonomskog fakulteta u Beogradu i članovi Južnoevropskog centra za savremene finansije. Cilj kursa je bio upoznavanje sa savremenim metodama za merenje i upravljanje tržišnim rizicima i specifičnostima na srpskom tržištu.

□ **“Korporativno upravljanje u Telenoru”**

U okviru programa „direktor prema direktorima“, u saradnji sa kompanijom Telenor, 28. oktobra Udruženje korporativnih direktora Srbije je organizovalo seminar na temu „Korporativno upravljanje u Telenoru“. Pored predstavnika kompanije Telenor iz Srbije, Stajin Erik Velana, generalnog direktora i Kristofera Laske, izvršnog direktora korporativnog razvoja, na skupu su govorili i gosti iz Norveške Ingvald Fergestad, prvi potpredsednik i savetnik predsednika Telenor ASA i Ole Bjorn Sjulstad, prvi potpredsednik Telenora ASA za centralnu i istočnu Evropu.

□ **Prezentacija nacrtu Zakona o zaštiti konkurencije i “Tajne bilansa – menadžerski pristup”**

Na kraju godine, 9. decembra održana je prezentacija nacrtu Zakona o zaštiti konkurencije koju je vodio Slobodan Milosavljević, ministar trgovine i usluga sa saradnicima Dušanom Protićem, pomoćnikom ministra za upravno pravne poslove i internu kontrolu i Nebojšom Lazarevićem, pomoćnikom ministra za međunarodnu saradnju. Nakon diskusije održan je kurs „Tajne bilansa - menadžerski pristup“. Kurs pripada oblasti Upravljačko računovodstvo. Predavači kursa su bili prof. Nikola Stevanović i prof. Dejan Malinić sa Ekonomskog fakulteta u Beogradu. Kurs je obuhvatio teme kao što su: fenomenologija bilansa, bilansno političke implikacije po kvalitet dobitka, prepoznavanje bilansnih rizika, nevidljiva aktiva i etika kao determinanta finansijskog izveštavanja.

U saradnji sa kompanijom Stanton Chase, 12. februara sledeće godine planiran je kurs „Ljudski kapital i korporativna praksa“. Kompanija je rangirana među vodećih 10 međunarodnih *executive search* konsultantskih firmi po veličini, brzini razvoja i reputaciji i naročito je cenjena zbog uspešne poslovne procene u komplikovanom procesu pronalaženja i odabira vrhunskih rukovodećih kadrova. Glavni ciljevi su upoznavanje sa svrhom planiranja ljudskog kapitala i karijere i dobrom praksom u okruženju.

Takođe, Udruženje najavljuje kurs „Pravni aspekti korporativnog upravljanja“, koji obuhvata teme kao što su privredno društvo u pravnom sistemu Srbije, dužnosti prema privrednom društvu, organizacija menadžmenta, zaštita manjinskih akcionara, ugovor članova društva i sporovi koji proističu iz korporativnog upravljanja.

Udruženje nastavlja sa intezivnom obukom svojih članova i kandidata za članove, koji će sledeće godine sticati i obnavljati status u Udruženju. Danas Udruženje ima 42 člana i 18 kandidata koji prihvataju Statut, Etički kodeks i Pravilnik o sticanju i obnavljanju statusa korporativnog direktora. Pored predavanja u okviru Centra za korporativno upravljanje, Udruženje planira da organizuje još niz predavanja u okviru programa „direktor direktorima“ koji obuhvata razmenu iskustava između direktora poznatih svetskih korporacija i domaćih direktora.

Udruženje ostaje čvrsto posvećeno svom osnovnom cilju, razvoju delotvornog etičkog korporativnog i javnog upravljanja koje će dovesti do podizanja konkurentnosti, rasta ekonomskih sloboda i smanjenja korupcije.

■ **DRUŠTVA EKONOMISTA I KOLEKTIVNI ČLANOVI**

Pored aktivnih društava ekonomista u sastavu SES-a se nalazi 47 kolektivnih članova, najuglednijih preduzeća, banaka i drugih finansijskih institucija.

STVARANJE KONKURENTSKE PREDNOSTI KROZ IZGRADNJU UČEĆE ORGANIZACIJE

Nebojša Janićijević

Ekonomski fakultet, Univerzitet u Beogradu

Rezime:

Rad se zasniva na stavu da je sposobnost preduzeća da uči i primenjuje nova znanja jedini održivi izvor konkurentske prednosti preduzeća u savremenim tržišnim uslovima. Stoga su preduzeća danas pod sve većim pritiskom da se transformišu u tzv. učeće organizacije. To su organizacije koje imaju sposobnost kontinuelnog i sistematskog pribavljanja, stvaranja, širenja, memorisanja i korišćenja novog znanja u cilju unapređenja poslovnih procesa i performansi. Da bi preduzeće izgradilo učeću organizaciju ono mora da primeni određene elemente organizacione strukture, kulture, liderstva, upravljanja ljudskim resursima kao i metode i prakse koji su u radu opisani.

Gljučne reči: *organizacija, organizaciono učenje, konkurentska prednost, upravljanje znanjem*

Abstract:

The work has been based on the assumption that company's ability to learn and to use a new knowledge is the only sustainable source of competitive advantage in the contemporary market conditions. For this reason, today's companies are under growing pressure to transform themselves into, so called, learning organizations. These are organizations that have an ability to systematically and continuously acquire, create, diffuse, memorize and use a new knowledge in order to improve their business processes and their performances. In order to build learning organization, a company has to implement a certain elements of organizational structure, culture, leadership, human resource management as well as methods and practices which are all described in the paper.

Key words: *organization, organizational learning, competitive advantage, knowledge management*

ORGANIZACIONO UČENJE I KONKURENTSKA PREDNOST

Savremene kompanije sve više postaju „učeće organizacije“ (Learning Organization), dakle, organizacije koje su sposobne da sistematski i kontinuelno prikupljaju, kreiraju i koriste nova znanja u svom poslovanju. Učeće organizacije imaju mehanizme kojima neprestano uvećavaju fond svojih znanja o tržištu, tehnologiji, menadžmentu i, što je još važnije, ta znanja ove organizacije koriste da bi podizale efikasnost svojih poslovnih procesa i tako unapređivale svoje performanse. Savremene kompanije postaju učeće organizacije ne zato što njihovi menadžeri i zaposleni vole da uče nove stvari već zato što je to jedini način da prežive u savremenom okruženju. Naime, posle zemlje i prirodnih resursa u XVIII i XIX veku, tehnologije i finansijskih resursa u XX veku, *znanje* postaje osnovni resurs i izvor konkurentske prednosti preduzeća u XXI veku. Neće više biti u prednosti ona kompanija koja ima pristup prirodnim resursima, tehnologiji i/ili obilju finansijskih sredstava već ona koja ima sposobnost kontinuelnog učenja i korišćenja znanja u cilju stvaranja superiornih proizvoda i usluga na tržištu.

U savremenim tržišnim uslovima jedini trajni izvor konkurentske prednosti preduzeća na tržištu nalazi se u njegovoj sposobnosti učenja¹. Kompanija može da kreira održivu konkurentsku prednost samo ako raspolaze spo-

sobnostima i resursima koji: a) obezbeđuju superiornu vrednost za potrošača; b) teško se imitiraju; c) mogu se primeniti u više slučajeva². Konkurentnu prednost, međutim, ne donose resursi sami po sebi, već sposobnost preduzeća da ih iskoristi na način koji je superioran u odnosu na konkurente. Savremeni uslovi veoma brzih tehnoloških promena, promene potreba potrošača, radikalnih promena u socijalnom i političkom okruženju obezvređuju prednosti koju preduzeća stižu na osnovu raspolaganja određenim materijalnim resursima (npr. kapitalom). U turbulentnim uslovima brzih promena preduzeće stiče konkurentsku prednost na tržištu ne zato što *ima* nešto što druga preduzeća nemaju već zato što *ume i može* da uradi nešto bolje od drugih³. Jezgro kompetentnosti (core competence) preduzeća čini ono što preduzeće može ili ume bolje od konkurenata. Na drugoj strani, to jezgro kompetentnosti preduzeća predstavlja jedini trajni i sigurni izvor njegove konkurentске prednosti na tržištu. Jezgro kompetentnosti se izgrađuje samo kroz proces učenja. To postaje potpuno jasno ako organizaciju posmatramo iz procesne perspektive.

Preduzeće se može posmatrati kao velika mreža poslovnih procesa kroz koje ono koristi svoje resurse da bi ostvarilo svoje ciljeve. Svaki proces se može predstaviti kao niz sukcesivnih aktivnosti koje neki input transformišu u output. Svakako najpoznatiji model procesa u preduzeću je Porterov lanac vrednosti. Konkurentska prednost na tržištu se stiče kreiranjem superiornih procesa dizajna, proizvodnje, upravljanja troškovima, logistike, prodaje itd. Jezgro kompetentnosti preduzeća zapravo leži u njegovoj sposobnosti da izvršava poslovne procese na superiorniji način od svojih konkurenata. Ona se izgrađuje tako što preduzeće uči kako da brže, bolje, jeftinije obavlja procese odnosno da dizajnira, proizvodi, distribuira, servisir, prodaje bolje od svojih konkurenata. Zato nije čudno da u Nemačkoj, Velikoj Britaniji i Švedskoj već od sredine 80-tih godina prošlog veka ulaganja kompanija u neopipljive resurse prevazilaze ulaganja u materijalne resurse a u SAD ulaganja u informacionu tehnologiju već dugi niz godina premašuju ulaganja u proizvodnu tehnologiju⁴. Pod uticajem svesti da jedino znanje omogućuje kreiranje dodatne vrednosti na tržištu, menadžeri pridaju sve veći značaj učenju i korišćenju znanja. Sve veći broj kom-

panija kreira posebne sisteme i procedure čiji je cilj privlačenje, memorisanje, diseminacija i korišćenje organizacionog znanja. Pojavljuje se čak i posebna profesija i radno mesto u kompaniji po nazivom – glavni menadžer znanja (Chief Knowledge Officer). Ali tu se promene ne zaustavljaju. Kompanije sve više prilagođavaju svoj organizacioni dizajn, sisteme pa i stilove vođstva i organizacionu kulturu potrebi podsticanja organizacionog učenja i efikasnog korišćenja znanja. Tako savremene kompanije postaju tzv. učeće organizacije (Learning Organizations).

U tekstu koji sledi prikazaćemo osnovne konture i karakteristike učeće organizacije. Predstavićemo elemente organizacije koje kompanija mora da ima da bi bila tzv. učeća organizacija. To su upravo oni elementi, mehanizmi, sistemi i praske koji obezbeđuju sposobnost preduzeća da prikupljaju kreiraju, organizuju i koriste organizaciono znanje. Stoga ćemo posebno analizirati organizacionu strukturu, organizacionu kulturu, upravljanje ljudskim resursima i liderstvo u učećim organizacijama. Takođe, predstavićemo i prakse koje te organizacije koriste kako bi kontinuelno uvećavale i koristile fond svoga znanja. No, pre toga neophodno je da razumemo proces organizacionog učenja i njegove vrste.

SADRŽAJ I PROCES ORGANIZACIONOG UČENJA

Organizaciono učenje se najčešće definiše kao promena u savesti i ponašanju članova organizacije koja obezbeđuje podizanje sposobnosti organizacije da se prilagodi svome okruženju⁵. Iz ove definicije proizilazi da organizaciono učenje ima dve osnovne komponente sadržaja: kognitivnu i bihevioralnu. Naime, proces učenja podrazumeva promene kako u mentalnim strukturama članova organizacije tako i u njihovim akcijama i ponašanjima. Ljudi tokom učenja menjaju ne samo sopstveno znanje i razumevanje svoga mesta i uloge u organizaciji već i svoje ponašanje. Autori u oblasti organizacionog učenja se slažu u tome da sama promena kognitivnih struktura koja implicira promenu svesti članova organizacije nije dovoljna da bi smo zaključili da je došlo do organizacionog učenja. Neophodno je da ta promena svesti ljudi izazove i promenu njihovog ponašanja (ili barem sposob-

nosti da se menja ponašanje) kako bi nastale neke (pozitivne) posledice po organizaciju.

Slična dihotomija postoji i kada je reč o prirodi procesa organizacionog učenja⁶. Jedni autori naglašavaju njegovu tehničku stranu: procesiranje informacija. Ovi autori u organizacionom učenju vide pre svega proces prikupljanja, prerade, memorisanja, difuzije i korišćenja informacija. Drugi autori naglašavaju, međutim, socijalni karakter procesa organizacionog učenja. Za razliku od individualnog, organizaciono učenje uvek uključuje neku vrstu socijalne interakcije članova organizacije. Nova znanja u organizacionom učenju nastaju, ne u mentalnim strukturama jednog čoveka, već u interakcijama mentalnih struktura više ljudi. Baš zbog te interakcije organizaciono učenje može da kreira znanje koje se ne nalazi niti kod jednog pojedinačnog člana organizacije.

Istraživači najčešće organizaciono učenje vide kao proces putem koga se proširuje repertoar potencijalnih ponašanja članova organizacije kao pojedinaca ali i organizacije kao kolektiva⁷. Dakle, svrha organizacionog učenja jeste da organizacija razvije kompetencije koje do tada nije imala, posebno one kompetencije koje joj omogućuju da ostvari konkurentsku prednost na tržištu. Budući da je vrlo često preduslov učenja novih ponašanja prethodno „odučavanje” od postojećeg ponašanja, to se nekada radi, ne o dodavanju novih, već o zameni postojećih oblika ponašanja u organizaciji. Ovaj pogled na organizaciono učenje je blizak perspektivi organizacionih rutina⁸. Naime, organizaciono učenje se može posmatrati i kao proces razvoja i primene novih pravila i rutina u organizaciji. Svaka organizacija funkcioniše kroz sistem pravila i rutina koji regulišu ponašanje pojedinaca i grupa u njoj. Pravila i rutine nastaju dugotrajnim procesom sticanja iskustva članova organizacije u rešavanju problema sa kojima se u svakodnevnom radu sreću. Zato rutine zapravo akumuliraju znanje koje su članovi organizacije u dužem vremenskom periodu stekli. Sticanje novih znanja odnosno učenje dovodi do unapređenja repertoara rutina kojima organizacija raspolaže i kojima može da odgovori na promene u okruženju. Konkurentska prednost na tržištu, se prema ovoj perspektivi, stiče razvijanjem superiornih rutina u odnosu na ostale učesnike na tržištu. Superiorne rutine koje je jedna kompanija razvila predstavljaju ono što zovemo jezgro

kompetentnosti (core competence) a koje i daje prednost na tržištu. Promena rutina, međutim, nije ni malo laka stvar. Rutine su ne samo izvor konkurentске prednosti već i inercije. Rutine mogu da sprečavaju organizaciono učenje jer, što su rutine starije, one se teže menjaju. Na žalost, problem i jeste u tome da, što su rutine starije, veća je verovatnoća da su zastarele i da okruženje zahteva njihovu promenu.

Organizaciono učenje se uvek posmatra povezano sa organizacionim znanjem. Učenje se tretira kao proces u kome se kreira znanje. Dakle, znanje je statička a učenje dinamička kategorija. Organizaciono učenje je proces putem koga organizacija stiče, manipuliše i koristi znanje. U organizaciji postoji nešto što zovemo: „organizaciono znanje”. To su sve one veštine, znanja i sposobnosti koje dele zaposleni i menadžeri kompanije i na osnovu kojih oni vode svoj biznis. Organizaciono znanje čine određena iskustva, znanja sadržana u rutinama, strukturama, sistemima, tehnologiji rada a koja se ne gube odlaskom bilo koga pojedinca iz organizacije. Nije redak slučaj da je dobar deo tog organizacionog znanja podsvesnog karaktera, da zaposleni i nisu svesni toga znanja za vreme dokle ga koriste. Organizaciono znanje se mora stalno koristiti kako se ne bi izgubilo ali i uvećavati. Ništa ne vredi nikako znanje u organizaciji ukoliko se ono ne koristi u svakodnevnoj borbi na tržištu.

Potrebno je napraviti distinkciju između organizacionog učenja i učeće organizacije (Learning Organization). Organizaciono učenje je proces dok je učeća organizacija ili organizacija koja uči istovremeno uslov i posledica toga procesa. Naime, pod učećom organizacijom podrazumevamo onu organizaciju koja razvija sposobnosti organizacionog učenja, koja predstavlja povoljan okvir za učenje i koja podstiče i usmerava napore njenih članova da uče. Istovremeno, učeća organizacija je posledica procesa organizacionog učenja jer se učenjem takođe uči i kako da se uči. Učeća organizacija ima sposobnost da relativno lako i brzo unapređuje i menja svoje rutine gradeći na taj način nove kompetencije koje će joj omogućiti da opstane u promenljivom okruženju. Zato organizacije moraju da nauče kako da postanu učeće organizacije.

Vrlo važna je distinkcija između organizacionog učenja i organizacionih promena. Ta dva pojma iako usko

povezana jesu jasno odvojena. Svako učenje podrazumeva promenu ali svaka promena ne znači i učenje. Organizacije mogu da se menjaju a da pri tome nisu ništa naučile. Svaka organizaciona promena podrazumeva neku promenu shvatanja i ponašanja pojedinaca i grupa kao i poslovnih procesa na nivou organizacije. Međutim, samo u procesu organizacionog učenja ta promena vodi ka unapređenju ključnih kompetencija organizacije kojom ona postaje sposobna da se prilagodi svome okruženju. U svakoj organizacionoj promeni razvijaju se nove sposobnosti odnosno proširuje repertoar kompetencija bilo pojedinaca bilo samih organizacija. Međutim, jedino u organizacionom učenju te promene se sastoje u usvajanju onih ponašanja koja podižu na viši nivo sposobnost organizacije da opstane i razvija se u promenljivom okruženju. Organizacije mogu dakle, da se promene pod pritiskom okruženja i da primene drugačiji obrazac ponašanja, drugačije organizacione šeme kao i drugačije poslovne procese a da pri tome nisu proširile svoju bazu znanja niti su naučile zašto to rade. Takve promene neće doprineti sposobnosti organizacije da se prilagođava promenama u okruženju niti će doprineti izgradnji njenih ključnih kompetencija. Razumno je očekivati da će takve organizacije vrlo brzo doći u situaciju da se menjaju ponovo i to opet pod pritiskom okruženja. Na drugoj strani, kada kompanija menja svoju strukturu i procese ali pri tome proširuje svoju bazu znanja, ona stiče sposobnosti ne samo prilagođavanja već i kreiranja promena u okruženju. Ova sposobnost postaje izvor konkurentске prednosti nad ostalim preduzećima koji se kroz učenje samo prilagođavaju.

Proces organizacionog učenja se najčešće posmatra iz ugla procesiranja znanja i informacija. Tako se u brojnim konceptima organizacionog učenja, ovaj proces sastoji od pribavljanja, širenja i korišćenja znanja u organizaciji⁹. Prema jednom od tih koncepata, proces organizacionog učenja sastoji se od pet osnovnih faza¹⁰. Identifikacija postojećeg znanja jeste prva faza u organizacionom učenju. U ovoj fazi se prepoznaje i identifikuje znanje važno za organizaciju. Osnovni kriterijum u oceni relevantnosti nekog znanja za organizaciju jeste njegov doprinos unapređivanju ključnih kompetentnosti kompanije. Identifikacija se odnosi za interno znanje tj. ono koje postoji unutar organizacije i eksterno znanje tj. ono koje postoji

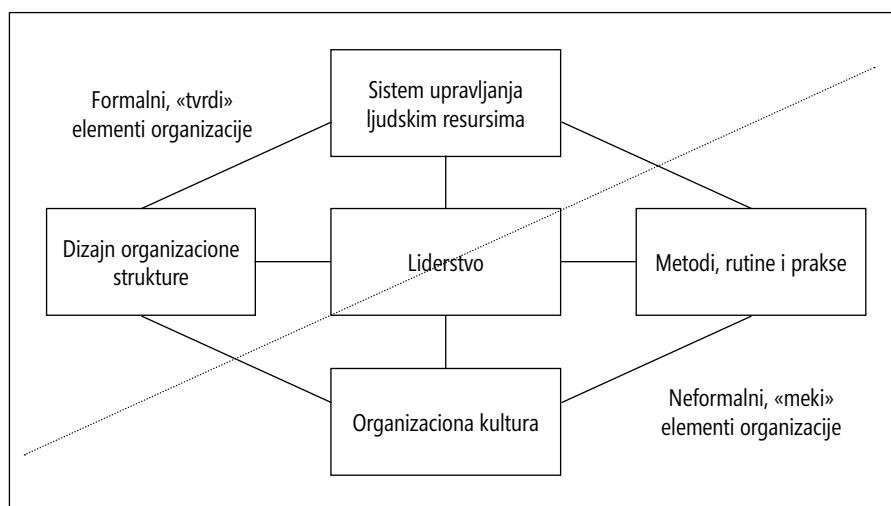
van organizacije. Identifikacija internog znanja sastoji se u artikulaciji, sistematizaciji i formalizaciji toga znanja, čime se ono prepoznaje kao validan kompanijski resurs. Identifikacija eksternog znanja odnosi se na prikupljanje svih znanja koja mogu biti od koristi kompaniji a koja se nalaze van nje same kao što su podaci sa tržišta, podaci o tehnologiji itd. Druga faza organizacionog učenja jeste generisanje novog znanja u organizaciji. Ova faza se sastoji u stvaranju novih ideja i inovacija u procesima ili proizvodima kojima se unapređuje jezgro kompetentnosti kompanije. U tome procesu osnova predstavlja prethodno identifikovano postojeće znanje. U sledećem koraku organizacionog učenja vrši se difuzija postojećeg i novog znanja u organizaciji. Znanje će biti beskorisno ako ostane na mestu gde je kreirano i ne kreće se kroz organizaciju ili ostane nedostupno onima kojima je potrebno. Integracija i modifikacija znanja je četvrta faza procesa organizacionog učenja u kojoj se organizaciono znanje memoriše, čuva, strukturira i čini dostupnim za sve članove organizacije kojima može biti od koristi. U tom procesu znanje može biti modifikovano i unapređeno. Najzad, poslednja faza u procesu organizacionog učenja jeste korišćenje znanja za promenu ponašanja članova organizacije odnosno za njihovu akciju. U ovoj fazi se tek vidi svrha organizacionog učenja jer bez akcije odnosno promene ponašanja, novo znanje nema smisla.

UČEĆA ORGANIZACIJA (LEARNING ORGANIZATION)

Ključno pitanje za menadžment preduzeća nije: „da li treba našu kompaniju da transformišemo u učeću organizaciju?” već je to pitanje: „kako izgraditi učeću organizaciju?” Iskustva brojnih svetskih kompanija koja su već transformisana u učeće organizacije, kao i doprinosi brojnih akademskih istraživača sistematizovani u menadžment literaturi iz ove oblasti, pružaju neke odgovore. Pre svega, da kažemo da se organizacije najčešće posmatraju u dihotomijama formalnih i neformalnih, „mekih” i „tvrdih” elemenata odnosno strukture i ljudi. Jednom rečju, organizacija uvek ima dve strane: formalne sisteme, strukture, procedure i odluke, sa jedne i ljude sa svim njihovim ličnostima, vrednostima, motivima, konfliktima, grupama, sa druge strane.

Izgradnja učeće organizacije podrazumeva da se, kako u njenu formalnu tako i u njenu neformalnu stranu, uključe oni elementi koji podstiču, olakšavaju, ubrzavaju i katalizuju stvaranje, difuziju, memorisanje i korišćenje novog znanja. Pregled literature pokazuje da se izdvajaju neki elementi organizacije koji najdirektnije, najbrže i najčešće obezbeđuju organizaciono učenje. Među njima su neki formalni ili „tvrđi” dok su drugi neformalni ili „meki” elementi organizacije. „Tvrđi” ili formalni elementi organizacije koji imaju potencijal za stimulisanje organizacionog učenja su: organizaciona struktura i sistemi upravljanja ljudskim resursima. „Meki” ili neformalni elementi organizacije koji predstavljaju važan faktor organizacionog učenja su: organizaciona kultura kao i metodi, rutine i prakse organizacionog učenja. Liderstvo se u svim istraživanjima pokazalo kao važan integrativni faktor organizacionog učenja. Dakle, ako se želi izgraditi učeća organizacija potrebno je u dizajnu organizacione strukture, u organizacionoj strukturi kompanije, u sistemima upravljanja ljudskim resursima kao i u metodama, rutinama i praksama uključiti one elemente koji podstiču i olakšavaju organizaciono učenje. Odgovornost da vodi taj proces ima lider kompanije. Koncept učeće organizacije može se videti na slici broj 1.

Slika 1: Koncept učeće organizacije



U narednom delu teksta predstavimo detaljnije karakteristike strukture, kulture, liderstva, upravljanja ljudskim resursima kao i metode i prakse učeće organizacije.

LIDERSTVO U UČEĆIM ORGANIZACIJAMA

Bez liderstva nema organizacionog učenja, u tome se slažu gotovo svi autori u ovoj oblasti¹¹. Liderstvo je faktor koji objedinjuje sve ostale komponente koji čine kontekst organizacionog učenja: organizacionu strukturu, kulturu i klimu, promene, komunikaciju itd. Naime, lider kompanije je taj koji treba da obezbedi izgradnju organizacionog dizajna koji podržava organizaciono učenje, usadivanje kulturnih vrednosti učenja i razvoja u svesti zaposlenih, izgradnju klime poverenja i tolerancije na greške, usvajanje sistema zarada koji stimuliše i nagrađuje učenje zaposlenih, ustanovljavanje komunikacijskih kanala koji obezbeđuju organizaciono učenje itd. Najzad, liderstvo je odgovorno da se obezbedi autonomija zaposlenih bez koje je organizaciono kao i individualno učenje nemoguće ostvariti.

Iznad, svega, lideri moraju da pokažu svoju sopstvenu posvećenost učenju. Bez te posvećenosti, koja mora biti vrlo eksplicitno izražena, neće biti moguće mobilisati energiju i motivisati ostale menadžere i zaposlene u kompaniji da se učenjem stalno uvode promene. Ne zaboravimo da učenje uvek znači promenu a da svaka promena traži određenu motivaciju i energiju da bi se izvela. Te motivisanosti i energije neće biti osim ako lider ne pokaže da je učenje

neophodno i uslov opstanka i razvoja preduzeća. Lider to može učiniti tako što će napisati saopštenje, memorandum, obraćanje zaposlenima u kompanijskim novinama ili preko kompanijskog intraneta ali je još bolje ako uz to, u svom svakodnevnom radu, pokazuje da mu je zaista stalo da zaposleni i menadžeri pojedinačno i kolektivno svakoga dana uče i stiču nova znanja koja odmah primenjuju unoseći promene kako u svoje ponašanje tako i u poslovanje kompanije.

Jedan mladi lider našeg preduzeća je jasno pokazao kako podržava organizaciono učenje tako što je izjavio: „Budžeti svih sektora u ograničeni osim budžeta za edukaciju. Ovaj budžet nema limit. Ko god hoće da ide na neku edukaciju, unapred je odobreno.” Lider mora na delu da pokaže da

poštuje autonomiju svojih saradnika, njihove ideje ali i njihovo pravo na grešku. Poznata je anegdota o jednom mladom menadžeru koji je u svojoj kompaniji, pokušavajući da uvede neke promene, napravio grešku i izazvao gubitak od 10 miliona \$. Pozvan je kod predsednika kompanije i očekivao je, naravno, otkaz. Predsednik ga je pola sata kritikovao i ukazivao mu na njegove greške a zatim ga poslao nazad u kancelariju. Mladi menadžer je bio veoma iznenađen: „Kako, zar mi nećete dati otkaz?“ „Sad da vam dam otkaz, kada sam uložio 10 miliona \$ u vašu edukaciju? Ne pada mi na pamet“, odgovorio je predsednik kompanije. Tako razmišlja lider učeće organizacije.

Prema jednom mišljenju lideri imaju 4 uloge u izgradnji organizacije koja uči.¹²

Model. Lider mora služiti ostalima u organizaciji kao primer od koga će učiti. On mora prvi da nauči nešto novo, prvi da prizna grešku i da nešto nauči iz nje, prvi da deli informacije sa ostalima u organizaciji kao i da prvi preispituje osnovne pretpostavke na kojima bazira poslovanje preduzeća. U svom ponašanju on mora da pokazuje: konstantnost, konzistentnost, pouzdanost i integritet. Iz tog ugla gledano, nije dobra praksa mnogih naših lidera koji organizuju edukaciju menadžmenta kompanije na kojoj zatim učestvuju svi menadžeri – osim njega samog.

Mentor. Pored toga što služi kao model ostalima kako da se ponašaju, lider mora da služi i kao mentor koji pomaže ostalima da svoje ponašanje modifikuju prema zahtevima procesa učenja. On treba da kreira atmosferu koja stimuliše učenje, da daje podršku onima koji uče i razvijaju se, da organizuje učenje kao i da pomaže zaposlenima da ocene rezultate učenja.

Menadžer. Lider preduzeća mora da se ponaša i kao menadžer kada je to potrebno da bi se unapredio proces učenja. To podrazumeva njegovu ulogu u dizajniranju organizacione strukture koja podržava organizaciono učenje, u raspodeli poslova i zadataka, rotaciji saradnika na zanimljiva i nova zaduženja, alokaciju nagrada i kazni, obezbeđenje finansijskih sredstava neophodnih za učenje itd.

Monitor. Lider organizacije mora da prati i kontroliše proces učenja i da preduzima korektivne akcije ako on ne napreduje.

ORGANIZACIONI DIZAJN UČEĆE ORGANIZACIJE

Da bi smo izgradili učeću organizaciju neophodno je dizajnirati njenu strukturu na način koji stimuliše, olakšava i ubrzava proces pribavljanja, difuzije i korišćenja organizacionog znanja.

Struktura svake organizacije predstavlja formalni aranžman koji određuje način na koji je u organizaciji: a) izvršeno grupisanje poslova i zadataka u organizacione jedinice; b) izvršena distribucija autoriteta i odgovornosti za donošenje odluka u organizaciji; c) izvršena podela rada i dizajnirana radna mesta; d) uspostavljen mehanizam koordinacije i kontrole organizacionih jedinica i pozicija. Organizaciona struktura u značajnoj meri, mada ne i potpuno, određuje način na koji će se odvijati poslovni procesi u njoj i tako, u krajnoj liniji, utiče na efikasnost tih procesa. Struktura može biti tako dizajnirana da predstavlja barijeru odvijanju poslovnih procesa usled čega ona te procese otežava, komplikuje, preseca i usporava ali isto tako struktura može biti tako dizajnirana da obezbeđuje najbrži i najefikasniji mogući protok poslovnog procesa kroz nju. Stoga sama organizaciona struktura odnosno njen dizajn mogu u većoj ili manjoj meri postati izvor konkurentске prednosti što je već opisivano u literaturi¹³. Ona može, međutim, biti osnova sticanja konkurentске prednosti i indirektno: tako što će u većoj ili manjoj meri podsticati, ubrzavati i olakšavati proces organizacionog učenja i kreiranja organizacionog znanja. Stoga je za menadžment preduzeća od izuzetne važnosti da zna kako treba dizajnirati organizacionu strukturu da bi na bila povoljan ambijent za organizaciono učenje.

Osnovne modele organizacione strukture možemo klasifikovati na funkcionalni, divizionalni i matrični ali i na mehanički i organski. Neki modeli su više a neki manje prilagođeni principima organizacionog učenja. Svakako da će organska struktura biti bolje okruženje za organizaciono učenje nego birokratska ili mehanička ali i u toj strukturi je ono moguće. No, svi se slažu da menadžment kompanije mora gotovo uvek da unosi određene modifikacije u organizacionu strukturu svoga preduzeća kako bi je učinio boljim kontekstom za organizaciono učenje. Da bi kompanija postala učeća organizacija, njena struktura mora da bude dizajnirana tako da obezbedi nesmetano odvijanje

nje procesa stvaranja i korišćenja novih znanja. To, prema većini autora, podrazumeva da organizaciona struktura, ma kog tipa bila, ima sledeće karakteristike¹⁴:

Minimalna specijalizacija poslova i zadataka. Da bi organizacija imala sposobnost učenja, potrebno je smanjiti nivo specijalizacije zaposlenih na njihovim radnim mestima ispod tehnički mogućeg ili ekonomski efikasnog nivoa. To je neophodno prosto zato što visoka specijalizacija umanjuje šanse zaposlenih da obavljaju raznovrsne poslove i zadatke i da, prenoseći znanja iz jedne u drugu oblast rada, kombinuju i modifikuju ta znanja te tako stvaraju nova znanja odnosno uče. Treba primeniti princip minimalne specifikacije poslova, zadataka i uloga za sve članove organizacije kako bi oni imali slobodu njihovog menjanja tokom procesa učenja. Radna mesta treba da obuhvataju širu lepezu poslova i zadataka kako bi se proširili horizonti zaposlenih i kako bi oni postali sposobni i spremni da generišu i primenjuju nove oblike rutina u radnom procesu. Često korišćeni metodi smanjenja specijalizacije jesu rotacija zaposlenih, kada oni zamenjuju svoja radna mesta kao i «proširivanje posla», kada se zaposlenima daju poslovi koji pripadaju različitim radnim mestima. Na taj način zaposleni se stavljaju u poziciju da prenose metode, rutine i tehnike sa jednog radnog mesta na drugo i tako osvežavaju, inoviraju i menjaju radne procese stičući nova znanja i veštine. Smanjenje stepena specijalizacije će svakako, u određenom stepenu, sniziti produktivnost rada a time i ekonomičnost poslovanja. No, za očekivati je da će koristi koje donosi sa sobom proces organizacionog učenja biti daleko veće. Takođe, u uslovima vrlo visoke specijalizacije ljudi su demotivisani da bilo šta menjaju, pružaju jak otpor promenama pa je i sama organizacija vrlo nefleksibilna. Snižavanje stepena specijalizacije će doprineti i većoj fleksibilnosti organizacije. Ne samo da će zaposleni koji ovladaju sa više veština i znanja lakše moći da zamene kolegu koji je odsutan iz organizacije, već takvi zaposleni lakše prihvataju dalje promene i novine u radnom procesu. Najzad, u uslovima visoke specijalizacije zaposleni često pate od sindroma apatije i zasićenja poslom pa su i nisko motivisani i nezadovoljni radom. Smanjenje stepena specijalizacije ne samo da ohrabruje učenje već i povećava zadovoljstvo zaposlenih. Tako se dešava da krajnja posledica smanjenja specijalizacije nije pad već povećavanje

produktivnosti usled povećavanja motivacije i zadovoljstva zaposlenih.

Višak funkcija (Redundancy). Od pojedinaca, grupa kao i organizacionih delova se očekuje da razviju veći broj različitih veština, sposobnosti i znanja kako bi bili u stanju da obavljaju ne samo svoju, već i funkcije koje su dodeljene drugim organizacionim jedinicama i pojedincima u organizaciji. Time se postiže da svaki organizacioni deo ima uvid u funkcionisanje celine organizacije što je neophodan preduslov njegovog učenja. Ne sme se zaboraviti da su mnoge inovacije nastale kroz interakciju različitih funkcionalnih specijalizacija i primenom principa iz jedne funkcionalne oblasti u drugoj. Važno je da pojedinci i grupe u organizaciji stiču različite kompetencije čak i kada se one u neposrednoj budućnosti neće koristiti već će biti na neki način „višak”. Osim prednosti koje redundanca ima za organizaciono učenje, ona povećava i zadovoljstvo zaposlenih raznovrsnošću rada kao i fleksibilnost organizacije.

Raznovrsnost procesa i metoda rada (Operational Variety). U obavljanju poslova i zadataka na svakom radnom mestu dozvoljeno je korišćenje većeg broja različitih metoda rada. Dakle, standardizacija i formalizacija, koje čine stub birokratske organizacije, se smanjuju na najmanju moguću meru. Potrebno je obezbediti da zaposleni imaju na raspolaganju široku lepezu mogućih metoda rada na njihovim radnim mestima i dozvoliti im da samostalno, prema sopstvenoj proceni, biraju metod rada koji će primeniti.

Balans kontrole i autonomije. Uvek osetljivo pitanje: koliko nižim menadžerima i zaposlenima ostaviti autonomije u donošenju odluka i kako ih kontrolisati, u učećoj organizaciji posebno dolazi do izražaja. Potrebno je, naime, obezbediti vrlo osetljivi balans između dva oprečna zahteva: sa jedne strane, potrebna je autonomija zaposlenih jer jedino u uslovima autonomije oni mogu da kreiraju i primenjuju nova znanja. Na drugoj strani, u prirodi svake organizacije jeste kontrola jer bez nje nema ni organizacije. Zato je neophodno ono što Child naziva „kontrolisana autonomija”¹⁵.

Minimalni broj hijerarhijskih nivoa. Broj hijerarhijskih nivoa se smanjuje na najmanju moguću meru tako da se učeće organizacije često nazivaju horizontal-

nim Time se ubrzava vertikalna komunikacija u strukturi a motivacija i razvoj karijere zaposlenih se menja od uspinjanja hijerarhijskim lestvicama ka razvoju veština i znanja i napredovanju u struci. Mali broj hijerarhijskih nivoa je kompatibilan i sa višim stepenom autonomije, nižim stepenom specijalizacije i većom raznovrsnošću operativnih procesa.

Timovi. Svakako jedna od najprepoznatljivijih karakteristika savremenih organizacija jeste intenzivna upotreba timova. Savremene kompanije sve češće pored svoje bazične strukture primenjuju i tzv. „superstrukturu”. To su zapravo timovi, kreirani van postojeće organizacione šeme, koji obavljaju određene zadatke i pri tome, kreiraju i primenjuju nova znanja. Timovi su obično interfunkcionalni jer u njih ulaze pojedinci iz različitih poslovnih funkcija ili pak iz različitih divizija, regija, filijala. To je neobično važno, ne samo za koordinaciju već i za učenje, jer se ono najbolje postiže kada se ljudi u organizaciji izlože različitim perspektivama od onih koje sami imaju.

Intenzivna komunikacija. Apsolutno najvažnija karakteristika organizacione strukture učeće organizacije jeste intenzivna komunikacija. Nema organizacionog učenja ukoliko nije obezbeđen vrlo intenzivan, višesmerni i slobodan protok informacija i ideja u strukturi. U tom cilju, granice organizacionih jedinica su vrlo propustljive tako da informacije slobodno teku između organizacionih delova. Vrlo je intenzivna lateralna komunikacija između pojedinaca na istom hijerarhijskom nivou. Takođe, intenzivna mora biti i vertikalna komunikacija između hijerarhijskih nivoa što može predstavljati problem u centralizovanim strukturama i autoritarnim kulturama kakve su tipične za mnoga naša preduzeća. Bez obzira da li je vertikalna ili horizontalna, komunikacija mora biti otvorena, iskrena, sa puno poverenja i bez skrivanja informacija.

Integracija i propusne interne granice. Učeće organizuje karakteriše intenzivna upotreba integrativnih mehanizama u strukturi kao što su rukovodioci proizvoda, brend menadžeri, rukovodioci tržišta, vođe projekata i sl. Ove pozicije integrišu i koordiniraju rad više sektora, poslovnih funkcija ili poslovnih jedinica. Njihov zadatak je da što više intenziviraju komunikaciju i koordinaciju između pojedinaca i organizacionih delova čime

se stvaraju povoljniji uslovi za stvaranje i transfer znanja kroz organizaciju. .

Propusne eksterne granice. Učeće organizacije su razvile mehanizam kako da učine svoje eksterne granice propusnim za relevantne informacije iz okruženja. Bez njih nema ni organizacionog učenja jer najveći deo novog znanja u organizacijama se zapravo apsorbuje iz okruženja a samo manji deo se u većini organizacija, kreira unutar nje same. U tom procesu transferisanja informacija preko eksternih granica, vrlo važnu ulogu imaju one pozicije, funkcije ili jedinice koje imaju direktan kontakt sa okruženjem (Boundary Spanners) kao što su menadžeri u marketingu ili R&D.

ORGANIZACIONA KULTURA UČEĆE ORGANIZACIJE

Organizaciona kultura predstavlja «sistem pretpostavki, vrednosti i normi ponašanja koje su članovi jedne organizacije razvili ili usvojili kroz zajedničko iskustvo i koji bitno određuje njihovo mišljenje i ponašanje¹⁶». Mada čini tzv. „meku” komponentu organizacije i mada je nemerljiva, organizaciona kultura ima vrlo značajan uticaj na poslovanje i uspešnost preduzeća. Većina konsultanata ali i poslovnih ljudi se slaže da organizaciona kultura može biti «čarobni štapić» uspeha ali i „tihi ubica” preduzeća. Ona može nametnuti zaposlenima takve vrednosti, stavove i norme koje će njihovo ponašanje usmeriti u pravcu izgradnje konkurentске prednosti preduzeća. Ukoliko, na primer, želite izgraditi konkurentsku prednost kompanije na brzini i kvalitetu servisa, to nećete moći da postignete ukoliko svi vaši zaposleni svakodnevno ne ispoljavaju ponašanje kojim se taj servis podiže na najviši nivo. A to će biti moguće samo ako zaposleni zaista veruju i prihvataju normu vrhunskog servisa. Na drugoj strani, organizaciona kultura može blokirati promene i tako prouzrokovati propast preduzeća. Ima mnogo primera u poslovnoj praksi da su kompanije propale jer se nisu prilagodile promenama na tržištu a to nisu učinile zato što se menadžment tih kompanija slepo držao ustaljenih a prevaziđenih pretpostavki i verovanja.

Organizaciona kultura ima dvosmeran odnos sa organizacionim učenjem. Ona, sa jedne strane, predstavlja rezultat organizacionog učenja jer se zajedničke pretpo-

stavke, verovanja, vrednosti i norme ponašanja u organizaciji razvijaju upravo kroz proces učenja kako da se rešavaju ključni problemi sa kojima se organizacija sreće. Na drugoj strani, organizaciona kultura je važan kontekstualni faktor koji opredeljuje sposobnost organizacije da uči. Sposobnost organizacije da apsorbuje nova znanja iz okruženja u velikoj meri zavisi od dominantnog stava među zaposlenima a posebno među menadžerima o odnosu organizacije i okruženja. Sposobnost organizacije da kreira i koristi nova znanja zavisi od podsvesnih verovanja i stavova o korisnosti znanja, načina njegovog kreiranja itd. Opšte je uverenje među akademskim istraživačima i konsultantima da izgradnja učeće organizacije zavisi, u dobroj meri, od izgradnje organizacione kulture određenog profila i sadržaja. Brojna istraživanja su ukazala na određene vrednosti koje mora da sadrži kultura učeće organizacije. Izgradnja učeće organizacije podrazumeva napor menadžmenta da ove vrednosti ugradi u kulturu kompanije:

Otvorenost prema okruženju. U organizaciji koja uči neophodno je da postoji otvorenost prema uticajima iz okruženja. Jedino tako će biti moguće da zaposleni prihvataju uticaje iz okruženja i transformišu ih u novo znanje.

Orijentacija na kreiranje vrednosti. Da bi zaposleni u organizaciji bili motivisani da uče, stiču i koriste nova znanja oni moraju prethodno usvojiti implicitnu pretpostavku da je osnovni cilj njihovog preduzeća - kreiranje superiorne vrednosti za potrošača. Ukoliko cilj preduzeća nije kreiranje vrednosti za potrošača, nema ni potrebe za učenjem.

Tolerancija grešaka i rizika. Učenje podrazumeva isprobavanje mnogih novih ideja, novih metoda rada, novih proizvoda, novih sistema i struktura. Samim tim, učenje uključuje rizik greške. Stoga je neophodno u organizacionu kulturu ugraditi stav da su greške prirodan pratilac procesa učenja i da je razumno prihvatanje rizika prihvatljivo. Ukoliko u organizaciji nema tolerancije grešaka, neće biti ni učenja jer će se svi pribojavati da isprobaju nešto novo. Organizacija u kojoj niko ne greši, sigurno je organizacija u kojoj niko ništa ne inovira.

Orijentacija na istraživanje (radoznanost). Važna komponenta kulture učeće organizacije jeste sklonost ljudi da stalno istražuju, da stalno postavljaju pitanja, prikupljaju podatke, da se stalno pitaju da li se poslovanje kompanije

može unaprediti i kako. Tu radoznanost i kreativnost rukovodstvo kompanije treba uvek da podržava iako je nekada teško upravljati radoznalim, kreativnim ljudima.

Otvorenost u internoj komunikaciji. Ova kulturna vrednost podrazumeva stav da se sve informacije u organizaciji moraju deliti sa svima, da ne sme biti skrivenih interesa, potisnutih konflikata i da se sve mora rešavati u iskrenoj i otvorenoj diskusiji. Otvorenost je neophodna za učenje jer bez nje nema ni komunikacije. Otvorenost zahteva da menadžeri prihvataju nova znanja, nove perspektive i ideje. Ukoliko se želi potpuna otvorenost onda to podrazumeva odustajanje od korišćenja informacija kao izvora moći od strane menadžera.

Pozitivan stav prema promenama. Organizacije uče da bi vršile promene, da bi unapredile postojeće i uvele nove metode i načine rada. Zato kultura učeće organizacije mora da sadrži i pozitivan stav prema promenama. Promene se uvek moraju gledati kao izvor šansi a ne opasnosti za preduzeće.

Sistemska perspektiva. Sistemska perspektiva podrazumeva sposobnost da se razumeju veze i odnosi između događaja, ljudi i problema u preduzeću. To je orijentacija da svako u organizaciji, bez obzira na svoju poziciju, analizira probleme u organizaciji sa aspekta organizacije kao celine a ne njenih delova.

Razvoj ljudi. Kultura učeće organizacije mora da sadrži stav da je razvoj njenih članova u najboljem interesu same organizacije kao celine. Osnovna premisa na kojoj bazira kultura učeće organizacije jeste da preduzeće može da ostvari konkurentnu prednost na tržištu samo ukoliko obezbedi najbolje ulove za razvoj sopstvenih ljudi.

UPRAVLJANJE LJUDSKIM RESURSIMA U UČEĆIM ORGANIZACIJAMA

U organizacionom učenju važnu ulogu igra upravljanje ljudskim resursima (human resource management), još uvek vrlo zapostavljena funkcija u mnogim našim preduzećima. Neki vrlo važni poslovi koji mogu da pospeše proces organizacionog učenja se nalaze u domenu rada funkcije upravljanja ljudskim resursima. Tri najznačajnije funkcije u domenu ljudskih resursa za proces organizacionog učenja su: regrutacija i selekcija zaposlenih, njihova obuka i razvoj kao i kompenzacija (nagrađivanje).

Proces selekcije i regrutacije zaposlenih ima za cilj da obezbedi potrebne ljudske potencijale za razvoj ključne kompetentnosti kompanije. U učećim organizacijama, za razliku od onih koje to nisu, fokus u selekciji i prijemu zaposlenih je, ne na znanjima koja oni već imaju, već na njihovoj sposobnosti i želji da dalje uče i razvijaju se. Dakle, kompanije treba da regrutuju i primaju one ljude koji pokazuju visoku volju i sposobnost daljeg učenja jer je to neophodna pretpostavka organizacionog učenja.

Funkcija *obuke i razvoja* najdirektnije utiče na proces organizacionog učenja budući da se u njoj vrši pribavljanje i širenje novih znanja od strane zaposlenih i menadžera u organizaciji. Obuka i razvoj zaposlenih obuhvata sistematske i formalizovane metode za prikupljanje i difuziju novog znanja u organizaciji. Kroz trening i obuku zaposleni takođe vežbaju novo ponašanje na osnovu novih saznanja. Sve učeće organizacije velika sredstva ulažu u obuku i razvoj svojih ljudi.

Obično se kaže da „kompanija ne dobija od zaposlenih ono što želi već ono što plaća”. Na žalost, to često nije uopšte ista stvar. Ako kompanija želi da postane učeća organizacija njeni zaposleni moraju da stalno uče i razvijaju se. Da bi oni učili i razvijali se, moraju biti motivisani a da bi bili motivisani, zaposleni moraju biti nagrađeni za sticanje novih znanja. To znači da, ako želimo da izgradimo učeću organizaciju, sistem kompenzacije u njoj mora uključivati nagrade za sticanje i primenu novog znanja. U savremenim *sistemima kompenzacije zaposlenih*, postoje brojni metodi nagrađivanja koji prepoznaju i nagrađuju sticanje novih znanja i veština zaposlenih. Jednim imenom oni se zovu kompenzacija bazirana na znanju (Knowledge Based Compensation). Poenta u tim sistemima kompenzacije jeste u tome da zaposleni prelazi iz jednog nivoa plate u novi onda kada pokaže i dokaže da je unapredio svoje znanje i to, kako po dubini znanja (prešao na viši stepen poznavanja i ovladavanja određenom oblasti ili procesom) tako i po širini znanja (ovladao novim oblastima znanja i veština).

METODI I PRAKSE ORGANIZACIONOG UČENJA

Uticaj koji je koncept organizacionog učenja i upravljanja znanjem do sada imao na kompanije je bio daleko ispod renomea ovog koncepta u akademskim krugovima.

Razlog tome je svakako nedostatak praktičnih sredstava, metoda ili praksi kojima bi se iniciralo ili stimulisalo organizaciono učenje. Ipak, u poslednje vreme se pojavljuju iskustva preduzeća koja su primenila neke metode upravljanja znanjem ili organizacionim učenjem. Neki od tih metoda su poznati od ranije ali su sada u konceptu organizacionog učenja dobili novu dimenziju i značaj. Neki metodi, su, pak, potpuno novi i nastali su kao rezultat rada menadžera i konsultanata u najboljim svetskim kompanijama¹⁷. Izgradnja učeće organizacije podrazumeva aktivnu primenu sledećih metoda i praksi organizacionog učenja:

Refleksije i analize. Ovaj metod podrazumeva da stručnjaci koji su radili na određenom projektu ili u poslovnom procesu sistematski analiziraju svoje iskustvo i zatim ga artikulišu kroz određene zaključke koje pretaču u pisane dokumente. Očigledno je da se ovaj metod koristi za konverziju implicitnog u eksplicitno znanje kao i za stvaranje novog znanja. Zaposleni u kompanijama često vrše refleksije na sopstveno iskustvo ali neformalno, nesistematično i bez pisanih tragova tako da su dragocena saznanja u njima posle nekog vremena izgubljena. Refleksije i analize nekog posla, projekta, procesa mogu biti individualne ali i timske kao npr. u tzv. „post mortem” diskusijama članova projektnog tima. Istraživači su otkrili da su članovi tima obično vrlo iskreni kada je reč o oceni rada tima tokom projekta, sopstvenim greškama i dometima projekta.

Diskusije, konferencije. Ovaj metod takođe podrazumeva artikulaciju implicitnog znanja u eksplicitno od strane zaposlenih i menadžera na osnovu njihovog iskustva. Međutim, ovaj metod podrazumeva i kombinaciju postojećih eksplicitnih znanja. Drugim rečima, ne samo da se ovim metodom može vršiti stvaranje novog već i identifikacija postojećeg znanja pa i difuzija toga znanja kroz organizaciju. Ove diskusije mogu biti organizovane na različite načine. Poznat je metod tzv. „otvorenog prostora” (open space) kao i metod „prorađivanja” problema (work out). Najzad, metod koji se i sada često koristi jeste diskusija o stanju na tržištu. Svaki od tih metoda ima svoju tehnologiju i algoritam ali se svi oni zasnivaju na otvorenoj, iskrenoj diskusiji problema sa kojima se zaposleni i menadžeri sreću u svakodnevnom radu kao i na prenošenju iskustava odnosno znanja i informacija između njih.

Izveštaji. Osnovni cilj izveštaja nije toliko artikulacija znanja koliko njegova difuzija i memorisanje odnosno kombinacija. Izveštaje pišu različiti stručnjaci i menadžeri koji učestvuju u procesima i poslovima za koje se pretpostavlja da mogu doprineti izgradnji ključnih kompetentnosti kompanije. To mogu biti izveštaji iz svakodnevnih aktivnosti, izveštaji sa naučnih ili stručnih konferencija koje je stručnjak posetio ali i izveštaji menadžera prodaje sa terena. Izveštaji sami po sebi ne dodaju novo znanje u kompaniji ukoliko nisu sistematski obrađivani, prikupljeni, sortirani i dostupni svim zaposlenima.

Kompanijska biblioteka. Veoma nogo znanja se u svakoj organizaciji nalazi rasuto po organizacionim jedinicama, radnim mestima, geografski i funkcionalno daleko jedno od drugog. Već samo koncentrisanje na jednom mestu dokumenata, analiza, izveštaja, priručnika i svega drugog što nosi određena znanja o biznisu i ključnim kompetencijama kompanije može da ima dramatičan efekat kako na povećavanje količine znanja tako i na njegovu upotrebnu vrednost. Vrlo često se u kompanijama oseća nedostatak znanja o nekom procesu ili problemu dok to znanje zapravo postoji u nekom drugom delu kompanije. Uzrok tome jeste fragmentisanost znanja u kompanijama koja se može prevazići kroz ustanovljavanje jedinstvene baze znanja. Preduzeća koja u značajnoj meri zavise od količine znanja, kao što su konsultantske firme, su i do sada imala neku vrstu kompanijske biblioteke kao mesta na kome se nalazi koncentrisana većina znanja, metoda, tehnologija koje su potrebne u radu njihovim zaposlenima. Ova „biblioteka”, naravno, ne mora biti fizička već može biti i virtualna odnosno biti pohranjena u elektronskom obliku i lako dostupna svima. Jer, isto toliko koliko je važno oformiti bazu znanja u organizaciji, važno je i obezbediti njeno lako, jednostavno i efikasno korišćenje i dopunjavanje.

Uputstva, priručnici, procedure. Ovaj metod organizacionog učenja obezbeđuje kako artikulaciju implicitnog znanja tako i njegovo širenje. Radi se o tome da iskusni stručnjaci u preduzeću svoje znanje, koje je vrlo često samo u njihovim glavama, pretoče u pisani dokument koji se zatim uključuje u kompanijsku bazu znanja i postaje dostupan svima kojima je neophodan. Kada god se oceni da je u određenoj oblasti rada došlo do kreiranja značaj-

nog novog znanja koje će biti korisno u budućnosti, treba ga artikulirati kroz neku formu uputstva ili priručnika ili procedure. Briga o tome da se taj posao obavi jedna je od uobičajenih aktivnosti Glavnog menadžera znanja (Chief Knowledge Officer) u kompanijama.

Intranet. Interna elektronska komunikacija u svakoj kompaniji dramatično povećava ne samo korišćenje postojećeg već i kreiranje novog znanja. Fragmentacija znanja u organizaciji je često uzrok njegovog suboptimalnog iskorišćenja. Brzina, sveobuhvatnost i dostupnost informacija na internoj elektronskoj mreži kompanije obezbeđuje da se postojeće znanja integriše.

Benčmarking (benchmarking), obilasci. Vrlo značajan oblik identifikovanja novog znanja jeste poznata benčmarking metoda. Ona se sastoji u tome da menadžeri i stručnjaci iz jedne organizacije dolaze do novih saznanja na taj način što analiziraju iskustva neke druge organizacije. Najbolje je kada su organizacije koje služe kao model ili primer za analizu njihovi konkurenti ili lideri u grani, ali to nije čest slučaj zbog teškoća da se obezbedi pristup tim organizacijama. Jedna varijanta benčmarkinga jeste situacija u kojoj se menadžeri ili stručnjaci iz jednog dela kompanije vode u obilazak, studijsku posetu drugom delu kompanije. To može biti značajno sredstvo za razmenu iskustava, prenošenje uspešnih metoda ili sistema rada odnosno za kombinaciju postojećih eksplicitnih znanja ili pak za njihovu difuziju.

Mentorstvo. Ova se metoda zove još i „učenje iz senke”. To je osnovni oblik socijalizacije kao metoda za konverziju implicitnog znanja kojim raspolaže mentor (majstor) u implicitno znanje učenika (šegрта). Moguće ga je primeniti kako u proizvodnoj operativi, tako i u prodaji ali i u top menadžmentu. Ključ za uspeh ovog metoda jeste motivacija mentora da prenese učeniku svoja najdublja znanja kao i sposobnost učenika da kroz rad i socijalizaciju sa mentorom od njega preuzme čak i ona znanja kojih ovaj nije ni svestan da ih ima.

Rotacija, obilasci. Rotacijom zaposlenih sa jednog na drugo radno mesto značajno se doprinosi kombinovanju i difuziji znanja. Vrlo često se inovacije dešavaju kada se način razmišljanja iz jedne poslovne funkcije ili specijalističke oblasti rada prenese u neku drugu poslovnu funkciju ili specijalističku oblast. Tako se razbijaju stere-

otipi i predrasude kojima raspolaže svaka specijalizacija i otvara prostor za kreativno razmišljanje. Osim toga, novi zaposleni koji je tek došao na novo radno mesto prenosi u organizacionu celinu u koju je došao znanja iz svoje originalne organizacione celine a kada se u nju vrati, on nosi sa sobom nova znanja koja je stekao u organizacionoj jedinici gde je privremeno radio.

Interaktivno kompjutersko modeliranje, laboratorije. Neke kompanije primenjuju razvijene kompjuterske programe kako bi obezbedile individualno ili grupno razvijanje mentalnih modela i mapa nekih problema. Na taj način se može vršiti kako kombinacija postojećih znanja tako i artikulacija implicitnih znanja. Ukoliko se kompjuterske laboratorije i softveri koriste za vežbanje i eksperimentisanje, oni mogu da posluže i kao sredstvo za internalizaciju znanja tj. njegovog pretvaranja u ponašanje.

Reference

(Endnotes)

- 1 McGill M, Slocum J, (1994.), *The Smarter Organization*, New York: John Wiley&Sons,
- 2 Hamel G. Prahalad C.(1994), *Competing for the Future*, Boston: Harvard Business School Press; Slater S, Narver J, (1995), *Market Orientation and the Learning Organization*, *Journal of Marketing*, July.
- 3 Grant R. (1991), *Contemporary Strategy Analysis*, London: Blackwell.
- 4 Reinhardt R., Boremann M, Pawlovsky P., Schneider U. (2003), *Intellectual Capital and Knowledge Management: Perspectives on Measuring Knowledge*, in Dierkes M, Berthoin Antal A, Child J, Nonaka I, (ed), *Handbook of Organizational Learning & Knowledge*, Oxford: Oxford University Press, 794 - 823.
- 5 McGill M, Slocum J, (1994.), *The Smarter Organization*, New York: John Wiley&Sons.
- 6 Easterby-Smith M., Araujo L.(1999), *Organizational Learning: Current Debates and Opportunities*, in Easterby-Smith M, Burgoyne J. Araujo L. (eds) *Organizational Learning and the Learning Organizations*, London: Sage.
- 7 Child J. (2005), *Organization: Contemporary Principles and Practices*, Oxford: Blackwell.
- 8 Starbuck W., Hedberg B. (2003), *How Organizations Learn from Success and Failure*, in Dierkes M, Berthoin Antal A, Child J, Nonaka I, (ed) *Handbook of Organizational Learning & Knowledge*, Oxford: Oxford University Press, 327 - 351.
- 9 Nevis E, DiBella A, Gould, (1995), *Understanding Organizations as Learning Systems*, *Sloan Management Review*, Winter, 74-85.
- 10 Pawlovsky P, Forslin J, Reinhardt R., (2003), *Practices and Tools of Organizational Learning*, in Dierkes M, Berthoin Antal A, Child J, Nonaka I, (ed) *Handbook of Organizational Learning & Knowledge*, Oxford: Oxford University Press, 775-793.
- 11 Sadler P. (2003), *Leadership and Organizational Learning*, in Dierkes M, Berthoin Antal A, Child J, Nonaka I, (eds) *Handbook of Organizational Learning & Knowledge*, Oxford: Oxford University Press.
- 12 McGill M, Slocum J, (1994.), *The Smarter Organization*, New York: John Wiley&Sons
- 13 Nadler D., Tushman M.(1997, *Competing by Design*, New York: Oxford University Press.
- 14 McGill M, Slocum J, (1994.), *The Smarter Organization*, New York: John Wiley&Sons
- 15 Child J. (2005), *Organization: Contemporary Principles and Practices*, Oxford: Blackwell.
- 16 Janićijević N. (1996), *Organizaciona kultura*, Novi Sad: Ulix.
- 17 Pawlovsky P, Forslin J, Reinhardt R., (2003), *Practices and Tools of Organizational Learning*, in Dierkes M, Berthoin Antal A, Child J, Nonaka I, (ed) *Handbook of Organizational Learning & Knowledge*, Oxford: Oxford University Press, 775-793.



Nebojša Janićijević

je redovni profesor Ekonomskog fakulteta Univerziteta u Beogradu na kome predaje predmete Organizacija preduzeća i Upravljanje organizacionim promenama, na redovnim studijama kao i predmete Organizaciono ponašanje, Organizaciona kultura i Strategijsko upravljanje ljudskim resursima na master 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. Dva 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.

STRATEGIJE STVARANJA VREDNOSTI PIONIRA I SLEDBENIKA

Đorđe Kaličanin

Ekonomski fakultet, Univerzitet u Beogradu

Rezime:

Jedan od strategijskih izbora koji preduzeće pravi u procesu strategijskog menadžmenta jeste izbor brzine razvoja i komercijalizacije novog proizvoda/tehnologije i tržišne penetracije. Reč je o tempu rasta. Dve su alternative između kojih preduzeće bira: pionir ili sledbenik. Alternativa sledbenik ima dve opcije: rani ili kasni sledbenik. Svaka strategija ima svoje prednosti, nedostatke i rizike. U donošenju strategijskih odluka menadžerski vrh polazi od nekoliko kriterijuma. Ključni kriterijum jeste vrednost strategije. Vrednost strategije pod uticajem je pokretača vrednosti. Ovaj rad razmatra mogućnosti maksimiranja vrednosti strategije pionira i sledbenika preko pokretača vrednosti i taktika koje podržavaju ove strategije.

Ključne reči: pionir, sledbenik, prednost po osnovu prvog poteza, Menadžment zasnovan na vrednosti, vrednost strategije

Abstract:

One of strategic choices enterprise makes in strategic management process is a choice of pace of developing and commercializing of new product/technology and market penetration. It's about speed of growth. There are two alternatives enterprise chooses between: to be pioneer or to be follower. Follower, also, has to options: to be early follower or to be later follower. Every strategy has its own advantages, but also has disadvantages and risks. In decision making process, top management should use criteria. Key criterion is value of strategy. Value is determined by value drivers. This paper addresses possibilities for maximizing value of pioneer and follower strategies by value drivers and tactics that support these strategies.

Key words: pioneer, follower, first-mover advantage, value-based management, strategy value

1. UVOD

Da li rast zasnivati na ponudi novih proizvoda/usluga pre konkurenata ili, pak, rast realizovati ponudom sličnih proizvoda pošto je pionir razvio primarnu tražnju i edukovao potrošače? Reč je o strategijskoj dilemi povodom brzine lansiranja proizvoda i tehnologije, odnosno o brzine tržišne penetracije. Iako je pitanje pionirstva/sledbeništva, odnosno pitanje ritma rasta predmet naučnog posmatranja još od 1930-tih godina, i iako su o njemu kreirane brojne teorije odnosno pristupi¹, ono danas u novoj, Informatičkoj eri, ili Dobu neizvesnosti, zahvaljujući opštoj nestabilnosti, kao i khrkoj prednosti po osnovu pionirske prednosti, dobija na značaju iznova.

Pionirstvo se može postići na sledeće načine: 1) proizvodnjom novih proizvoda, 2) korišćenjem novih procesa ili 3) ulaskom na nova tržišta.² U svim slučajevima, pioniri stvaraju novu tržišnu tražnju za proizvodima/uslugama i istu servisiraju pre nego što druga preduzeća uđu u na isto tržište ili tržišni segment.

1 Više videti u Frawley, T., Fahy, J. (2006): Revisiting the First-Mover Advantage Theory: A Resource-Based Perspective, *The Irish Journal of Management*, pp. 273-295.

2 Heiens, R., Pleshko, L., Leach, R. (2003): Examining the Effects of Strategic Marketing Initiative and First-Mover Efforts on Market Share Performance, *The Marketing Management Journal*, Vol. 14, Issue 1, pp.63-70.

U prvim dvama slučajevima, reč je o odnosu preduzeća prema tehnološkom pionirstvu. Tehnološko pionirstvo odnosi se na razvoj i komercijalizaciju nastajuće tehnologije u težnji za ostvarenjem profita i rasta preduzeća³. U trećem slučaju, kada preduzeće sa postojećom tehnologijom pre konkurenata ulazi na nova tržišta reč je o svojevrsnom vidu pionirstva koje se može nazvati tržišnim pionirstvom.

Preduzeća koja prva razviju i komercijalizuju novu tehnologiju na bazi koje proizvode nove proizvode jesu tehnološki pioniri (technological pioneer). Preduzeće koje kao prvo ulazi na novo, nezaposednuto tržište predstavlja tržišnog pionira (market pioneer). Oba tipa preduzeća, shodno njihovom stavu prema trenutku tržišnog nastupa, često se nazivaju prvopotezna preduzeća (first-mover).

Ostala preduzeća koja se uključuju u ponudu grane posle pionira jesu sledbenici. U grupi sledbenika razlikuju se rani sledbenici, tj. preduzeća koja ranije ulaze na tržište (early followers), i kasni sledbenici, tj. preduzeća koja se opredeljuju za kasniji nastup (late entrants). Analogno gore uvedenom terminu prvopoteznih preduzeća, sada se sledbenici nazivaju drugopoteznim preduzećima (late-movers).

Izbor strategije pionira ili strategije sledbenika treba da bude deo konzistentnog strategijskog odlučivanja. Ovo znači da izbor strategije pionira odgovara izboru generičke strategije diferenciranja ili fokusa na diferenciranje. Izbor

generičke strategije sledbenika odgovara izboru generičke strategije niski troškovi ili fokus na troškove.

Međutim, u literaturi se mogu pronaći i stavovi da se kao poseban izvor konkurentske prednosti javlja brza reakcija ili brzi odgovor (quick response).⁴ Reč je o sposobnosti preduzeća da prepoznaje promene u potrebama, stavovima i preferencijama potrošača i da na iste reaguje brže od konkurenata u smislu hitrosti u oblikovanju ponude za izabrani segment potrošača. Reakcija se svodi na ponudu novog proizvoda, poboljšanog proizvoda ili nove usluge potrošača. Dakle, brzina ponude javlja se kao poseban izvor, a ne kao element diferenciranja kao izvora konkurentske prednosti. Preduzeće koje uspe da iskoristi neki od izvora konkurentske prednosti u prilici je da ostvari bolje finansijske performanse. Ovaj odnos prikazan je na ilustraciji 1.⁵

2. PREDNOSTI, NEDOSTACI I RIZICI STRATEGIJE PIONIRA I STRATEGIJE SLEDBENIKA

Pioniri nameravaju da ostvare prednosti po osnovu preuzimanja prvog poteza (first-mover advantage). Ostala preduzeća nameravaju da budu sledbenici i nameravaju da koristi koje stiču od kasnijeg nastupa (late-mover advantages) maksimiraju u odnosu na nedostatke koje im donosi tek drugi potez (late-mover disadvantages).

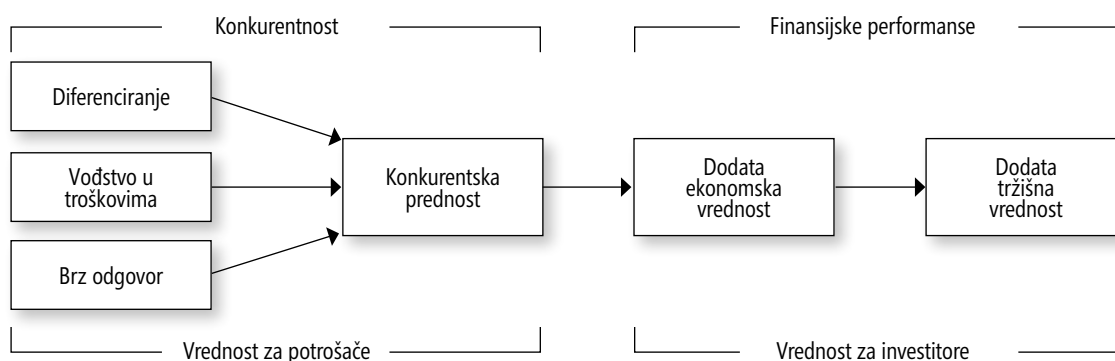
Prednosti pionirskog nastupa ogledaju se u sledećem: 1) sticanje imidža i reputacije pionira, 2) kontrola

3 Zahra, S.A, Nash, S. and Bickford, D.J. (1995): Transforming Technological Pioneering into Competitive Advantage, u Thompson, A.A., Strickland III, A.J.(1998): *Readings in Strategic Management*, tenth edition, McGraw-Hill, Boston, str.144.

4 Miller A. (1998): *Strategic Management*, McGraw-Hill, str.14-24.

5 Ipak, sve više prevladava stav da je brzina proizvodnih inovacija element generičke strategije diferenciranja, a ne izvor drugačije prednosti.

Ilustracija 1: Finansijske performanse i konkurentnost



(izvor: Miller A.1998. *Strategic Management*, McGraw-Hill, str.15.)

nove tehnologije, kanala snabdevanja, kanala distribucije i, po tom osnovu, sniženje troškova, 3) izgradnja baze lojalnih kupaca, 4) učvršćivanje odbrambenog položaja preventivno u odnosu na sledbenike.⁶

Preduzeća pioniri nameravaju da postignu konkurentsku prednost po osnovu pionirskog nastupa na tržištu. Da bi se ova prednost dostigla neophodno je određeno vreme utrošiti na njenu izgradnju, što je prikazano na horizontalnoj osi na ilustraciji dole⁷. Reč je o periodu izgradnje (buildup period). Ovaj period može biti kraći ukoliko preduzeće poseduje potrebne resurse i nailazi na brzi odgovor kupaca. Period izgradnje može biti i duži ukoliko ne postoji značajan rast tražnje na tržištu ili ukoliko je potrebno nekoliko godina za usavršavanje tehnologije ili ukoliko je potrebno duže vreme da se puste proizvodni kapaciteti u rad. Veličina prednosti, na ilustraciji 2 prikazana je na vertikalnoj osi i ona može biti velika (u slučaju patentne zaštite koja štiti konkurentsku prednost kakav je slučaj u farmaceutskoj industriji) ili mala (u slučaju modne industrije gde se dizajn lako i brzo imitira). Nakon perioda izgradnje sledi period koristi (benefit period) u kome se uživaju koristi od konkurentске prednosti. Dužina trajanja ovog perioda zavisi od aktivnosti sledbenika i uspešnosti njihove strategije napada, ali isto tako i od umešnosti pionira da održava i jača lidersku poziciju. Ukoliko se desi da kontraofanziva sledbenika urodi plodom, nastupa period erozije konkurentске prednosti koju je pionir stekao na osnovu prvog poteza (erosion period).

6 Thompson, J., Strickland, A. (2003): *Strategic Management: Concepts and Cases*, McGraw-Hill/Irwin, str. 193.

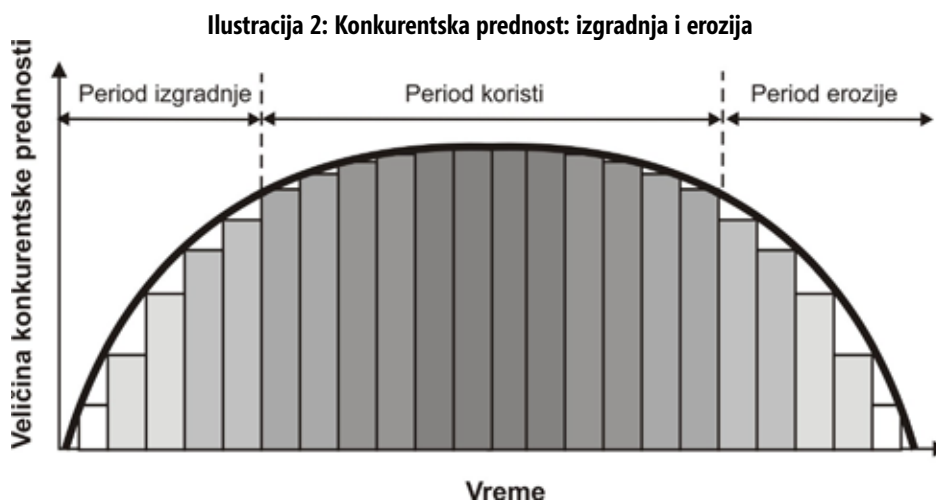
7 Isto, 185-186.

Generalno, najveća prednost pionira ogleda se u zauzimanju liderske pozicije na tržištu i prihodima od prodaje novih proizvoda/usluga. Zahvaljujući privremenom monopolu na bazi inovacije, pioniri su u prilici da formiraju više cene svojih proizvoda i na taj način da ostvare viši kontribicioni rezultat po jedinici proizvoda. Strategija visokih cena novouvedenih proizvoda naziva se i strategijom „skidanja kajmaka“.

Zatim, pioniri prihode mogu da ostvare i po osnovu prodaje licenci, odnosno prava na korišćenje tehnološkog rešenja do kojeg je pionir došao. Zbog lakoće kreativnih imitacija pionirskog rešenja, ovo je verovatno najmanja nagrada za preduzetništvo pionira.

Pioniri u najvećem broju slučajeva zadržavaju najveće tržišno učešće i po ulasku sledbenika na isto tržište. Visoka profitabilnost koju pioniri postižu posledica je podignutih barijera ulaska, u vidu kontrole resursa, kao što su tehnologija, lokacija, jedinstveni menadžeri i zaposleni. Osim ovoga, kriva iskustva dodatno deluje na povećanje tržišnog učešća pionira.

Kao jedna od mogućnosti za kapitalizaciju pozicije pionira, navodi se i podizanje troškova prelaska kupaca od pionira ka sledbeniku (switching costs). Sve poteškoće koje potrošač ima u slučaju učenja da koristi proizvod sledbenika idu u prilog pioniru. Naravno, pionir istovremeno mora da unapređuje sopstveni proizvod ne dozvoljavajući sledbenicima da ponude proizvod sa performansama koje će potrošači vrednovati više u odnosu na troškove prelaska.



(Izvor: Thompson, J., Strickland, A. (2003): *Strategic Management: Concepts and Cases*, McGraw-Hill/Irwin, str.186)

Među najveće nedostatke strategije prvog poteza (first-mover disadvantages) pominju se: 1) efekat slobodnog jahača (free rider effects) u smislu sledbenikovog besplatnog korišćenja dostignuća koje je napravio pionir, 2) tržišna i tehnološka neizvesnost, 3) promene u tehnologiji i potrebama potrošača i 4) inercija u smislu slepog usavršavanja osvojene tehnologije i pored razvoja novih superiornih supstituisućih tehnologija.⁸

Dakle, pionirstvo je strategija koja je, kao i svaka druga, opterećena određenim rizikom. Nekoliko je faktora koji utiču na visinu ovog rizika. Najpre, troškovi istraživanja i razvoja koji su napravljeni u cilju kreiranja inovacije, mogu biti toliko visoki da je pitanje da li isti mogu da se nadoknade po osnovu širenja iste. Smatra se da je rizik koji pionir snosi veći u slučaju potpuno novog proizvoda u odnosu na rizik kada se uvodi na tržište proizvod na kome su uvedene inkrementalne promene. Troškovi razvoja apsolutno novog proizvoda jesu obično vrlo visoki za razliku od modifikovanih proizvoda.⁹

Osim toga, na pionirima sa apsolutno novim proizvodima je težak zadatak razvoja primarne tražnje, dakle, tražnje za proizvodom kao takvim. Ovo uključuje i svojevršno edukovanje potrošača o korisnosti samog proizvoda, a sve ove aktivnosti mogu biti vrlo skupe. Sledbenici, opet, pokušavaju da razviju selektivnu tražnju, odnosno tražnju za markom sledbenika. Standard je ustanovljen i nemaju dodatne troškove istraživanja i razvoja povodom razvoja istog. Ipak, praksa pokazuje da su, posmatrano po dužini opstanka u biznisu, pioniri po ovom kriterijumu uspešniji u odnosu na sledbenike.

U traganju za načinima kojima će se maksimizirati prednosti, a minimizovati nedostaci i rizici poslovnih strategija sve češće se pozivamo na pristup strategijskom menadžmentu koji je poznat pod nazivom Pristup preduzeću zasnovan na resursima (Resource-based view of the firm). Prema ovom pristupu, konkurentska pred-

nost je posledica eksploatacije resursa koji su vredni, retki i teško se imitiraju. Koliko će dugo trajati konkurentska prednost nije uslovljeno prostim protekom vremena kako se nekada mislilo, niti je to povezano sa periodom trajanja patentne zaštite. Period trajanja konkurentske prednosti opredeljen je periodom razvoja superiornih resursa u odnosu na konkurente. Pri tom, za uspeh pionira od presudne važnosti je jedna grupa resursa, a za uspeh sledbenika druga grupa resursa.

U slučaju tehnološkog pionirstva, često je reč o radikalnim promenama u tehnologiji, koje su posledica i značajnijih naučnih otkrića. Velika preduzeća sa razvijenim organizacionim jedinicama istraživanja i razvoja, a pre svega, sa značajnim istraživačkim rezultatima jesu i u boljoj poziciji da ostvaruju tehnološko pionirstvo. Obično, ova preduzeća su najčešće i finansijski snažna i imaju dovoljno resursa za finansiranje kako istraživanja, tako i razvoja. Otuda kao pretpostavke uspeha tehnološkog pionirstva navode se razvijeni resursi u funkciji istraživanja i razvoja (IR), kao i značajni finansijski resursi usmereni na istraživačko-razvojne projekte.

Da bi tehnološko pionirstvo vodilo tržišnom liderstvu, treba da bude praćeno i adekvatnom komercijalizacijom na tržištu. Naime, tehnološko pionirstvo i tržišno liderstvo su vrlo često povezani, ali ne i obavezno. Tržišno liderstvo stečeno po osnovu početnog monopola na osnovu inovacije brani se i povećava kroz pažljivo formulisanje strategije inovacija, ali i strategija distribucije, cena i promocije. Ukoliko tehnološki pionir nema dovoljne marketinške kompetencije, njegovu poziciju ugroziće najverovatnije rani sledbenici.

Za sledbenike se kao kritični faktori uspeha navode snažni resursi u proizvodnji i marketingu. Osim toga, sledbenici mogu ostvariti prednosti u slučaju kada poseduju vrednu aktivnu, kada nisu odlučujući efekti krive iskustva, potrošači imaju niže troškove prelaska, a tržište se razvija slabijim tempom. Jasno pozicioniranje i snažna promocija su preduslovi tržišnog uspeha sledbenika. Ovo ne znači da sledbenici ne ulažu u IR. Svakako da oni ulažu u IR i to značajne sume. Ono što ih razlikuje u odnosu na pionire jeste ulaganje u IR sa obećavajućim visokim prinosom. Michael Dell ovakav pristup IR naziva akcionarski

8 Lieberman, M., Montgomery, D. (1988): First-Mover Advantages, *Strategic Management Journal*, 9 (5), 41-58, u Min, S., Kalwani, M.U., Robinson, W.T. (2006): Market Pioneer and Early Follower Survival Risks: A Contingency Analysis of Really New Versus Incrementally New Product-Market, *Journal of Marketing*, Vol. 70, (January 2006), pp.15-33.

9 Min, S., Kalwani, M.U., Robinson, W.T. (2006): Market Pioneer and Early Follower Survival Risks: A Contingency Analysis of Really New Versus Incrementally New Product-Market, *Journal of Marketing*, Vol. 70, (January 2006), pp.15-33.

fokusiran pristup IR.¹⁰ Reč je o pristupu IR projektima koji treba da rezultiraju u karakteristikama proizvoda koje su kupci spremni da plate. Ona preduzeća koja ulažu u interesantne stvari, ali koje kupci ne cene, su po njemu, preterano inventivna preduzeća (overinventing).

Osim internih faktora oličenih u resursima preduzeća, na dužinu trajanja konkurentne prednosti po osnovu prvog poteza pionira snažan uticaj imaju i eksterni faktori. Reč je o brzini evolucije tehnologije i brzini evolucije tržišta. Brzina evolucija tehnologije odnosi se na broj tehnoloških unapređenja u periodu vremena. Brzina evolucije tržišta odnosi se na broj kupaca koji su prihvatili novi proizvod, tj. odnosi se na tržišnu penetraciju u periodu vremena. Što je tempo u evoluciji tehnologije i tržišta brži, dugoročno održanje prednosti po osnovu prvog poteza manje je verovatno.¹¹

3. RELEVANTNI ASPEKTI METODOLOGIJE MENADŽMENTA ZASNOVANOG NA VREDNOSTI

Vrhovni arbitar i ključna determinanta u izboru jedne od dve strategije brzine rasta je procenjena vrednost svake strategije. Vrednovanje strategije može se zasnivati na različitim ekonomskim merilima performansi. EVA i MVA (dodata ekonomska i dodata tržišna vrednost), dodata vrednost za akcionare (DVZA) i vrednost za akcionare (VZA) neki su od paketa koji su kreirani u svrhu procene stvaranja vrednosti u periodu vremena, ali koji su osnova i vrednovanja strategije. Merila zasnovana na vrednosti jesu podsistem u sistemu Menadžmenta zasnovanog na vrednosti (MZV). MZV je pristup menadžmentu preduzeća koji u fokus stavlja vrednost za vlasnike u formulisanju i implementaciji kako strategijskih, tako i taktičkih i operativnih odluka.

Kako je za stvaranje vrednosti od suštinske važnosti razumevanje faktora, odnosno pokretača vrednosti koji dominantno utiču na vrednost, to je ovde neop-

10 Stewart, T.A., O'Brien, L. (2005): Execution without Excuses, Interview with Michael Dell and Kevin Rollins, *Harvard Business Review* (March): 102-111.

11 Više videti u Suarez, F., Lanzolla, G. (2005): The Half-Truth of First-Mover Advantage, *Harvard Business Review*, (April): 121-127. U izvoru se navode različite situacije koje se stvaraju u dinamici grane i značaju resursa za povećanje verovatnoće dugoročne prednosti po osnovu prvog poteza.

hodno utvrditi načine preko kojih treba uticati na poboljšanje performansi, a prema merilima konzistentnim sa pristupom MZV.

Jedan od pristupa obračunu EVA dat je u sledećoj formuli:

$$\begin{aligned} & \text{Neto prihodi od prodaje} \\ & - \text{Poslovni rashodi} \\ & = \text{Poslovni dobitak (ili dobitak pre kamate i oporezivanja)} \\ & - \text{Porezi} \\ & = \text{Neto poslovni dobitak posle oporezivanja} \\ & - \text{Troškovi kapitala (ili Investirani kapital} \times \text{Cena kapitala)} \\ & = \text{EVA} \end{aligned}$$

Drugi način obračuna EVA podrazumeva, najpre obračun prinosa na neto aktivu (Return on net assets – RONA). Prinos na neto aktivu dobija se po sledećem obrascu

$$\text{Prinos na neto aktivu} = \frac{\text{Neto poslovni dobitak posle oporezivanja}}{\text{Neto aktiva}}$$

Kada je prinos na neto aktivu veći od ponderisane prosečne cene kapitala, EVA je pozitivna, a u slučaju da je ovaj prinos manji od nje, EVA je negativna. Razlog tome je taj, što je

$$\text{EVA} = (\text{Prinos na neto aktivu} - \text{cena kapitala}) \times \text{Investirani kapital}$$

Dakle, dva su pristupa obračunu EVA, prvi koji podrazumeva, najpre, obračun poslovnog dobitka pre oporezivanja (apsolutne veličine), a drugi, najpre, obračun prinosa na neto aktivu (relativne veličine). Konačni obračun je identičan.

Proističe da se EVA može povećati tako što se:

- povećava prinos na postojeći kapital (kao posledica smanjenja troškova, jačanja brenda i povećanja efikasnosti aktive),
- preduzeće okreće rentabilnom rastu (ulaganje u rast u kome dodatni prinos prevazilazi cenu dodatno pribavljenog kapitala),
- dezinvestira iz aktivnosti koje uništavaju vrednost (prodajom poslovnih jedinica koje ne odbacuju pri-

nose veće od cene kapitala, ili prodajom poslovnih jedinica koje stvaraju pozitivnu EVA, ali se iste prodaju po ceni koja je veća nego što je zbir investiranog kapitala i sadašnje vrednosti EVA),

- produžava period u kome se očekuju prinosi veći od cene kapitala (produžava period u kome je preduzeće/ poslovna jedinica u prednosti nad konkurentima),
- smanjuje cena kapitala.¹²

Za razliku od merila EVA koja polazi od ekonomskog koncepta dobitka, Dodata vrednost za akcionare (DVZA) je merilo koje polazi od novčanog toka. DVZA je iznos vrednosti koji je stvoren planiranom strategijom. DVZA, odnosno dodatu vrednost za akcionare treba razlikovati od termina «vrednost za akcionare» (skraćeno VZA, u originalu *shareholder value ili samo SV*). Rappaport koristi termin vrednost za akcionare za oznaku tržišne vrednosti akcijskog kapitala.¹³ To je ona vrednost akcijskog kapitala posle implemetirane strategije. DVZA predstavlja promenu vrednosti za akcionare u vremenskom horizontu predviđanja. Vrednost celog preduzeća Rappaport naziva «korporativna vrednost» (*corporate value*).

Vrednost za akcionare predstavlja razliku između korporativne vrednosti celog preduzeća i duga, odnosno *Vrednost za akcionare = Korporativna vrednost – Dug*

Korporativna vrednost dobija se na osnovu procene dve komponente:

1. sadašnje vrednosti gotovinskog toka iz poslovanja u preciznom vremenskom horizontu predviđanja
2. «rezidualne vrednosti», koja predstavlja sadašnju vrednost preduzeća koja se odnosi na period posle vremenskog horizonta predviđanja.

Gotovinski tok iz poslovanja relevantan je za procenu korporativne vrednosti iz razloga što on predstavlja gotovinu usmerenu na dobavljače kapitala, kreditore i akcionare. Uz pretpostavku da su u dugom roku prihodi jednaki prilivima gotovine, a rashodi jednaki odlivima gotovine, godišnji gotovinski tok se dobija po formuli:

¹² Young David S., O'Byrne Stephen F. 2001. *EVA® and Value-Based Management: A Practical Guide to Implementation*. Mc Graw-Hill., str.68-73,

¹³ Rappaport, Alfred. 1998. *Creating Shareholder Value: A Guide for Managers and Investors*, revised and updated. The Free Press., str.49.

Gotovinski tok = [(Prihodi od prodaje u prošloj godini) (1 + Stopa rasta prihoda od prodaje) (Stopa poslovnog dobitka u prihodu od prodaje)

(1 – Stopa poreza na dobitak korporacija)]

– [(Prihodi od prodaje u prošloj godini)(Stopa rasta prihoda od prodaje) (Stopa inkrementalnih investicija u stalnu imovinu i neto obrtnu imovinu)]

Procenjeni gotovinski tok po godinama treba da bude diskontovan ponderisanom prosečnom cenom kapitala. Cena kapitala, kao pokretač vrednosti, direktno utiče na tržišnu vrednost preduzeća. Minimizovanjem cene kapitala, pod ostalim nepromenjenim okolnostima, dolazi se do maksimiranja tržišne vrednosti preduzeća.¹⁴

Za većinu preduzeća manji procenat ukupne vrednosti odnosi se na gotovinski tok koji je procenjen u vremenskom horizontu predviđanja, a koji obično se odnosi na period 5 ili 10 godina. Rezidualna vrednost je presudno zavisna od pretpostavki koje su učinjene pri proceni gotovinskih tokova u vremenskom horizontu predviđanja. Rezidualna vrednost čini najveći deo ukupne vrednosti preduzeća.

Rezidualna vrednost se utvrđuje preko metoda večnosti, ili večnog života, ili besmrtnosti preduzeća (*perpetuity method*). Ovaj metod počiva na pretpostavci da će preduzeće, posle perioda natprosečnih dobitaka u kojima ostvaruje prinose koji su visoko iznad cene kapitala, doći u situaciju da posluje u okruženju intenzivne konkurencije. Intenziviranje konkurencije posledica je ulaska novih konkurenata u granu koji su privučeni natprosečnim prinosima. Ovakva nova situacija će dovesti do smanjenja prinosa do nivoa cene kapitala.

Sadašnja vrednost rezidualne vrednosti na kraju perioda predviđanja, dobija se po sledećoj formuli¹⁵

$$\text{Rezidualna vrednost} = \frac{\text{Gotovinski tok}_{t+1}}{\text{Cena kapitala}}$$

¹⁴ Cena kapitala je stopa prinosa koju dobavljači kapitala očekuju da dobjiju za slučaj da svoj kapital investiraju u bilo koje drugo preduzeće sličnog nivoa rizika. Dakle, reč je o očekivanom prinosu, a ne o nekom prošlom prinosu. Snabdevači kapitala imaju nejednake zahteve u pogledu očekivane stope prinosa obzirom da različite forme kapitala nose različiti rizik. Obzirom na veći rizik, akcionari zahtevaju viši prinos u odnosu na kreditore čiji je rizik manji.

¹⁵ Rappaport iznosi i verziju ovog metoda koja uključuje i inflacione efekte na visinu rezidualne vrednosti i vrednosti za akcionare. Više videti u citiranom delu.

Poslovne odluke koje se odnose na miks proizvoda, planiranje cena, promociju, distribuciju i nivo usluge potrošača imaju uticaj na tri pokretača vrednosti: stopu rasta prihoda od prodaje, stopu poslovnog dobitka u prihodu od prodaje i poresku stopu na dobitak korporacija. Investicione odluke, poput povećanja nivoa zaliha i ekspanzije kapaciteta odražavaju se na dva investiciona pokretača vrednosti: stopu inkrementalnih investicija u neto obrtnu imovinu i stopu inkrementalnih investicija u stalnu imovinu. Cena kapitala je pokretač vrednosti koji odražava poslovni i finansijski rizik. Poslednji pokretač vrednosti je period budućeg trajanja rentabilnog rasta, odnosno period u kome se očekuje da preduzeće ostvaruje konkurentsku prednost i stopu prinosa veću od cene kapitala.

Rast merila DZVA i VZA može se obezbediti:

- povećanjem stope rasta prihoda od prodaje,
- povećanjem stope poslovnog dobitka u prihodu od prodaje,
- smanjenjem stope inkrementalnih investicija u stalnu imovinu (izražena kao procenat od rasta prihoda od prodaje),
- smanjenjem stope inkrementalnih investicija u neto obrtnu imovinu (izražena kao procenat od rasta prihoda od prodaje),
- smanjenjem cene kapitala.

4. POKRETAČI VREDNOSTI PIONIRA I SLEDBENIKA

Nakon elaboracije ova dva paketa ekonomskih, odnosno vrednosnih merila performansi sada je moguće analizirati uticaj pokretača vrednosti na vrednost strategije pionira i strategije sledbenika. Ovde se moraju analizirati i taktike kojima se utiče na pomenute pokretače. Tabela 1 daje, najpre, sveobuhvatnu listu pokretača vrednosti i taktika koje podržavaju strategiju pionira.

Strategija pionira nosi u sebi izvesne rizike koji na svojevrsan način opredeljuje visinu cene kapitala kao pokretača vrednosti. Poslovni rizik ove strategije ogleda se u nekoliko opasnosti. Jedna opasnost je nerazumevanje šta je to kupcima zaista potrebno kao nov, superioran proizvod za zadovoljenje njihovih potreba. Zatim, opasnost stoji, kao što je napomenuto ranije u visokim troškovima istraživanja i razvoja za koje je i pitanje da li će biti nadoknađeni iz odnosnih prihoda. Dalje, vreme trajanja konkurentске prednosti, tj. perioda koristi nije "zagarantovano". Naime, sledbenici putem strategije kreativnih imitacija i ponude nove tehnologije, mogu dovesti do ranijeg početka perioda erozije. Dakle, promene na strani tehnologije i potrošačkih potreba ključne su opasnosti za prednost po osnovu prvog poteza. Opasnost postoji i u slučaju kada pionir pokušava da visokim cenama lansiranih proizvoda/usluga namerava da realizuje strategiju „skidanja

Tabela 1: Strategija pionira i taktike koje podržavaju ovu strategiju klasifikovane po pokretačima vrednosti

Pokretači vrednosti	Taktike koje podržavaju strategiju pionira
Stopa rasta prodaje	<ul style="list-style-type: none"> • razvoj primarne tražnje • kontinuelne inovacije • rast procenta novih proizvoda/usluga • kreiranje imidža i reputacije pionira • kontrola kanala prodaje
Stopa poslovnog dobitka	<ul style="list-style-type: none"> • formiranje viših prodajnih cena • odabrati kombinaciju aktivnosti koje dovode do smanjenja troškova za kupce, odnosno do povećanja njegovih performansi • eliminisati aktivnosti koje ne doprinose zadovoljenju potreba kupaca • kontrola kanala snabdevanja
Investicije u neto obrtnu imovinu	<ul style="list-style-type: none"> • minimizovati saldo gotovine • upravljati potraživanjima tako da odgovara strategiji pionira • održati nivo zaliha koji odgovara nivou zaliha koji podrazumeva strategija pionira • ostvariti najbolje uslove plaćanja kod dobavljača
Investicije u stalnu imovinu	<ul style="list-style-type: none"> • investirati u prilagodljivu aktivnu koja omogućava brzi razvoj novih proizvoda/usluga • prodati osnovna sredstva koja nisu u upotrebi (specijalizovana aktiva korišćena u proizvodnji sada eliminisanih proizvoda)
Cena kapitala	<ul style="list-style-type: none"> • ciljati optimalnu strukturu kapitala • izabrati najjeftinije instrumente duga i kapitala • povećati pionirsku diferenciranost i tako smanjiti osetljivost tražnje na promene u opštem okruženju

kajmaka“. U slučaju da proizvod nije superioran i u slučaju niske cenovne elastičnosti tražnje, bez dovoljne snage brenda ovakva strategija bila bi osuđena na neuspeh.

Preduzeća koja primenjuju strategiju pionira mogu smanjiti poslovni rizik, tako što sprovode tehnološko predviđanje u kome preciznije anticipiraju promene i trendove razvoja tehnologije, tržišno predviđanje u kome bolje upoznaju preferencije i stavove potrošača o atributima koje vrednuju, visini cena koju su spremni da plate za proizvod ili uslugu, kroz predviđanje razvoja konkurencije i sl.

Preduzeće može da obezbedi konkurentsku prednost jedino preko sposobnosti i resursa koji su retki, vredni i koje je nemoguće kopirati. Kontinuelne inovacije na proizvodima koji su plod diskontinuelnih inovacija jesu jedan od načina produženja perioda trajanja prvopotezne prednosti. Osim njih, na produženje trajanja konkurentске prednosti može se delovati i brendiranjem, kao i potpisivanjem dugoročnih ugovora sa kanalima snabdevanja i distribucije.

Sledbenici u maksimiranju vrednosti sopstvenih strategija polaze od istih pokretača vrednosti kao i pioniri. Međutim, oni akcenat stavljaju na nešto drugačije taktike kojima se deluje na ove pokretače vrednosti. Tabela 2 daje listu pokretača vrednosti i taktika koje podržavaju strategiju sledbenika.

Strategija sledbenika pogodna je u slučaju kada je proizvod standardizovan, kada su niski troškovi prelaska

kupaca od jednog do drugog preduzeća¹⁶ i kada preduzeće ima snažne resurse u proizvodnji i marketingu da ispravi nedostatke uočene na proizvodu pionira i da stvori selektivnu tražnju.

Međutim, strategija sledbenika nosi u sebi izvesne rizike. Neki od rizika ove strategije se odnose na nemogućnost efikasnog kreativnog kopiranja pionirskog proizvoda i njegovog jasnog pozicioniranja. Osim toga, opasnost koju nosi ova strategija ukoliko je dominantno zasnovana na sličnoj ponudi ali po nižim cenama je promena preferencija ciljne grupe kupaca u smislu sve izraženijeg uvažavanja necenovnih karakteristika proizvoda.

Poslovni rizik sledbenika može se smanjiti tako što se pažljivo formiraju prodajne cene vodeći računa o cenovnoj elastičnosti tražnje za proizvodima konkretnog preduzeća, i na taj način vodeći računa o cilju maksimiranja poslovnog dobitka. Preduslov za ovo jeste izbor vrlo prepoznatljivog segmenta kupaca, a što se postiže kroz analizu tržišta i tržišno predviđanje. Tehnološko predviđanje vrlo je bitno zbog anticipiranja pojave novih tehnologija kojima se prekida rast na bazi dominantne tehnologije u grani.

Sledbenici za razliku od pionira koji nastoje da održe konkurentsku prednost po osnovu prvog poteza, namera- vaju da prema ilustraciji 2, što pre otpočnu period erozije

¹⁶ Više o ovome u Mittal, S., Swami, S. (2004): What Factors Influence Pioneering Advantage of Companies?, *Vikalpa*, Vol. 29, No. 3, (July-September), pp.15-33.

Tabela 2: Strategija sledbenika i taktike koje podržavaju ovu strategiju klasifikovane po pokretačima vrednosti

Pokretači vrednosti	Taktike koje podržavaju strategiju sledbenika
Stopa rasta prodaje	<ul style="list-style-type: none"> • održati konkurentne cene niže pozicionirane u odnosu na pionira • koristiti prilike za povećanje tržišnog učešća što dovodi do efekata ekonomije obima pronalaskom segmenata kupaca dovoljno homogenih i platežno sposobnih • uvođenje samo onih inovacija koje su atraktivne za potrošače („proverene“ inovacije)
Stopa poslovnog dobitka	<ul style="list-style-type: none"> • ostvariti ekonomiju obima za svaku aktivnost u lancu vrednosti • modifikacija dizajna proizvoda kojom se smanjuju troškovi i eliminacija opštih troškova kojima se ne dodaje vrednost na proizvodu • stvaranje čvrstih veza sa dobavljačima koje doprinose smanjenju troškova • stvaranje čvrstih veza sa kanalima prodaje koje smanjenju troškova
Investicije u neto obrtnu imovinu	<ul style="list-style-type: none"> • minimizovati saldo gotovine • upravljati potraživanjima kako bi se smanjilo prosečno vreme nenaplaćenih potraživanja • smanjiti nivo zaliha, ali bez pogoršanja usluge potrošača
Investicije u stalnu imovinu	<ul style="list-style-type: none"> • pribaviti aktivu visokog stepena produktivnosti • prodati osnovna sredstva koja nisu u upotrebi • pribaviti osnovna sredstva po najnižim troškovima, na primer na lizing umesto kupovine
Cena kapitala	<ul style="list-style-type: none"> • ciljati optimalnu strukturu kapitala • izabrati najjeftinije instrumente duga i kapitala • smanjiti faktore poslovnog rizika na način uvođenja „sigurno isplativih“, tj. kreativnih imitacija

konkurentske prednosti pionira i na taj način otvore sebi prostor za sticanje konkurentske prednosti. Sledbenici u ovom smislu mogu da razmišljaju o opcijama da naprave bočni udar (udar na slabe strane) pionira. Ovo se realizuje putem ponude proizvoda/usluga koji su superiorni u odnosu na proizvode/usluge pionira koji nisu glavni. Osim toga, hitro ulaženje iza pionira u otvoreni tržišni prostor je opcija sa filozofskom osnovom „ni previše rano, ni suviše kasno“. Naime, poznato je da rani sledbenici za razliku od kasnijih sledbenika imaju veće šanse za opstanak na tržištu, kao i za više stope prinosa.

Pokretači vrednosti vrlo eksplicitno govore o smeru i jačini uticaja na vrednost jedne strategije. Osim gore pomenutih, u literaturi se mogu pronaći i drugi pristupi ovoj kategorizaciji pokretača vrednosti za akcionare. Kao osnovni pokretači vrednosti za akcionare navode se: ubrzavanje gotovinskih tokova, uvećanje gotovinskih tokova i smanjenje rizika (smanjenje «ranjivosti» i nestabilnosti gotovinskih tokova)¹⁷. Delovanjem na ove pokretače vrednosti u ključnim poslovnim procesima stvara se vrednost

za akcionare. Ključni poslovni procesi u kojima se stvara vrednost su: proces menadžmenta razvoja proizvoda (product development management process), proces menadžmenta lanca snabdevanja (supply chain management process) i proces menadžmenta odnosa sa potrošačima (customer relationship management process).

Ubrzanje gotovinskih tokova može se obezbediti kroz brži razvoj proizvoda, brži njihov prolazak kroz proces lanca snabdevanja (koji obuhvata aktivnosti ulazne logistike, proizvodnje i izlazne logistike) i preko smanjenja vremena u kome se ovaj proizvod prihvata od tržišta.

Uvećanje gotovinskih tokova, sa druge strane, obezbeđuje se kroz rast prodaje ili kroz povećanje prodajnih cena, odnosno kroz korišćenje i jedne i druge prodajne taktike. Uvećanja gotovinskih tokova ostvaruje se smanjenjem troškova koji izazivaju odlive gotovine. Cilj se realizuje preko proizvodnje kvalitetnih proizvoda po niskim troškovima proizvodnje i zaliha, stvaranja prisnosti sa potrošačima, privlačenja novih i eliminacije nerentabilnih iz baze potrošača.

Smanjenje rizika postiže se kreiranjem proizvoda sa suprotnim varijacijama u tražnji, razvojem proizvoda koji stiču status standarda, kroz inovacije procesa, stvaranja

17 Srivastava, R.K., Tasaddug S.A., Fahey L. 1999. Marketing, Business Processes and Shareholder Value: An Organizationally Embedded View of Marketing Activities and the Discipline of Marketing. *Journal of Marketing* Vol. 63: 168-179.

Tabela 3: Poslovni procesi i pokretači vrednosti za akcionare preduzeća pionira

Pokretači vrednosti za akcionare	Poslovni procesi		
	Proces menadžmenta razvoja proizvoda	Proces menadžmenta lanca snabdevanja	Proces menadžmenta odnosa sa potrošačima
Ubrzavanje gotovinskih tokova	<ul style="list-style-type: none"> • ubrzati vremenski ciklus razvoja tehnologija • ubrzati razvoj proizvoda, smanjiti vreme lansiranja proizvoda na tržište 	<ul style="list-style-type: none"> • ubrzati dobavljanje porudžbina materijala i komponenti 	<ul style="list-style-type: none"> • smanjiti vreme prihvatanja novog proizvoda • minimizovati vremenski ciklus razvoja rešenja za potrošača
Uvećanje gotovinskih tokova	<ul style="list-style-type: none"> • diferencirati proizvod kako bi se omogućilo formiranje viših prodajnih cena i stope poslovnog dobitka • kanibalizovati postojeće proizvode inovacijama koje obezbeđuju veće stope poslovnog dobitka 	<ul style="list-style-type: none"> • reinženjering procesa snabdevanja (tako da vodi smanjenju stope reklamacija dobavljačima) • smanjiti visinu investicija u stalnu imovinu kroz smanjenje veličine lanca vrednosti za aktivnosti koje malo dodaju vrednost 	<ul style="list-style-type: none"> • podržati visoke stope dobitka preko brendiranih proizvoda i superiorne usluge • povećati napore u prodaji komplementarnih proizvoda i usluga • maksimirati vrednost potrošača kroz ponudu sveobuhvatnih rešenja njegovih potreba • pročititi bazu potrošača (smanjiti potraživanja i zalihe)
Smanjenje rizika (ranjivosti i nestabilnosti gotovinskih tokova)	<ul style="list-style-type: none"> • povećati stopu inovacija radi održanja prednosti nad konkurentima • kontinuelni fokus na diferenciranju – dizajnirati proizvode koji su teški za kopiranje • planirati zastarevanje proizvodnih linija 	<ul style="list-style-type: none"> • povećati troškove prelaska za distributere kroz pružanje jedinstvene usluge, beneficije i druge načine stvaranja lojalnosti • dizajnirati procese isporuke koji će biti teški za kopiranje • prepustiti partnerima isporuku proizvoda sa nesigurnom tražnjom 	<ul style="list-style-type: none"> • zadržati potrošače i obezbediti njihovu lojalnost kroz programe privlačenja, preuzimanja i izgradnje lojalnosti • povećati troškove prelaska stvaranjem jedinstvenih proizvoda i usluga • postići odličnost u isporuci neopipljivih atributa proizvoda i usluga • napraviti programe obuke potrošača • uključiti lizing proizvoda u ponudu

nje čvrstih veza sa kanalima distribucije, izgradnju baze lojalnih potrošača i sl.

Strategija pionira i strategija sledbenika različito prilaze delovanju na pojedine pokretače vrednosti. Naredne tabele 3 i 4, respektivno, identifikuju načine delovanja na pojedine pokretače vrednosti za slučaj strategije pionira i strategije sledbenika.¹⁸

5. ZAKLJUČAK

Strategijsko odlučivanje je proces koji podrazumeva pravljenje nekoliko izbora: izbor generičke strategije, izbor metoda rasta, izbor strategije diversifikacije, izbor segmenta proizvod – tržište, a jedan od strategijskih izbora je i izbor brzine osvajanja novih proizvoda/ tehnologija i brzine osvajanja novih tržišta. U ovom slučaju, dve su opcije: biti pionir ili biti sledbenik, s tim što sledbeništvo ima dve opcije, a to su rani i kasni sledbe-

18 Ideja zasnovana na istoimenom izvoru

nici. Izbor svake opcije nosi sobom neke koristi, ali i određene rizike. Danas široko prihvaćeni pristup strategijskom menadžmentu naglašava značaj posedovanja adekvatnih resursa i kompetencija za realizaciju ovih strategija. Pionirstvo podrazumeva veći relativni značaj istraživanja i razvoja i finansija u odnosu na marketinške i proizvodne resurse, a sledbeništvo podrazumeva veći relativni značaj proizvodnih i marketinških resursa u odnosu na istraživanje i razvoj.

U strategijskom odlučivanju menadžerski vrh pionira i menadžerski vrh sledbenika treba da budu akcionarski fokusirani. Ovo znači da menadžerski vrh i pionira i sledbenika treba da biraju strategijske opcije koje vode maksimiranju vrednosti za vlasnike. Prodaja biznisa, organski rast koji optimizira pokretače vrednosti ili eksterni rast koji vodi obuhvatanju značajnih kompetencija samo su neke od opcija o kojima menadžeri treba da razmišljaju. Stopa rasta prihoda od prodaje, stopa poslovnog dobitka, stope

Tabela 4: Poslovni procesi i pokretači vrednosti za akcionare preduzeća sledbenika

Pokretači vrednosti za akcionare	Poslovni procesi		
	Proces menadžmenta razvoja proizvoda	Proces menadžmenta lanca snabdevanja	Proces menadžmenta odnosa sa potrošačima
Ubrzavanje gotovinskih tokova	<ul style="list-style-type: none"> • ubrzati razvoj proizvoda, smanjiti vreme lansiranja proizvoda na tržište odmah iza pionira 	<ul style="list-style-type: none"> • ubrzati dobavljanje opreme za proizvodnju • ubrzati dobavljanje porudžbina materijala i komponenti • smanjiti vremenski ciklus isporuke porudžbine 	<ul style="list-style-type: none"> • smanjiti vreme razvoja selektivne tražnje koja će omogućiti poslovanje iznad nivoa prelomne tačke • razvoj rešenja kojim se obezbeđuju vrlo brzo vidljive pogodnosti za potrošače
Uvećanje gotovinskih tokova	<ul style="list-style-type: none"> • simplifikirati dizajn u cilju smanjenja troškova • uključiti stavove potrošača kako bi se eliminisale nepotrebne karakteristike proizvoda i troškovi po tom osnovu • konstruisanje proizvoda koje omogućava proizvodnju zajedničkih komponenti za veći broj proizvoda • konstruisanje koje omogućava jednostavniju proizvodnju i asemblažu • kupovina/ licenciranje tehnologije 	<ul style="list-style-type: none"> • smanjiti visinu investicija u neto obrtnu imovinu preko sistema just-in-time • koristiti tržišne informacije i predviđanja za smanjenje troškova zaliha i povećanje stepena iskorišćenosti kapaciteta 	<ul style="list-style-type: none"> • povećati napore u prodaji komplementarnih proizvoda i usluga • privući nove kupce • smanjiti troškove lansiranja proizvoda, smanjiti troškove prodaje i usluga
Smanjenje rizika (ranjivosti i nestabilnosti gotovinskih tokova)	<ul style="list-style-type: none"> • uspostaviti strategijske i tehnološke alijanse radi ponovnog uspostavljanja standarda u grani • dizajnirati i konstruisati proizvode na osnovu tržišnih zahteva • maksimirati sinergiju u poslovnom portfoliju (obezbediti stabilne gotovinske tokove kroz prodaju proizvoda sa komplementarnim fluktuacijama u tražnji uz ravnomernu nabavku sirovina) 	<ul style="list-style-type: none"> • minimizovati konflikte između distributera; upravljati konkurencijom između i unutar kanala distribucije • stvoriti fleksibilne sisteme proizvodnje i isporuke koji su vođeni realnom tražnjom; praktikovati strategiju «svakodnevno niskih cena» 	<ul style="list-style-type: none"> • postići odličnost u isporuci neopipljivih atributa proizvoda i usluga • kod dugoročnih ugovora napraviti popuste u cenama • povećati napore u prodaji komplementarnih proizvoda i usluga

dotatnih investicija u stalnu imovinu i neto obrtnu imovinu, cena kapitala i period planskog horizonta su pokretači vrednosti jedinstveni za sve strategije. Ono što se, međutim, razlikuje od jedne do druge strategije jesu taktike kojima se deluje na ove pokretače. Shodno tome, strategija pionira i strategija sledbenika imaju specifične taktike kojima se podržavaju ove strategije i kojima se deluje na finansijske pokretače vrednosti.

Izvori:

1. Heiens, R., Pleshko, L., Leach, R. (2003): *Examining the Effects of Strategic Marketing Initiative and First-Mover Efforts on Market Share Performance*, *The Marketing Management Journal*, Vol. 14, Issue 1, pp.63-70.
2. Frawley, T., Fahy, J. (2006): *Revisiting the First-Mover Advantage Theory: A Resource-Based Perspective*, *The Irish Journal of Management*, pp. 273-295.
3. Miller, A. (1998): *Strategic Management*, 3rd ed., McGraw-Hill Companies, Inc.
4. Min, S., Kalwani, M.U., Robinson, W.T. (2006): *Market Pioneer and Early Follower Survival Risks: A Contingency Analysis of Really New Versus Incrementally New Product-Market*, *Journal of Marketing*, Vol. 70, (January 2006), pp.15-33.
5. Mittal, S., Swami, S. (2004): *What Factors Influence Pioneering Advantage of Companies?*, *Vikalpa*, Vol. 29, No. 3, (July-September), pp.15-33.
6. Rappaport, A. (1998): *Creating Shareholder Value: A Guide for Managers and Investors*, revised and updated. The Free Press
7. Srivastava, R.K., Tasaddug S.A., Fahey L. (1999): *Marketing, Business Processes and Shareholder Value: An Organizationally Embedded View of Marketing Activities and the Discipline of Marketing*. *Journal of Marketing* Vol. 63: 168-179
8. Stewart, T.A., O'Brien, L. (2005): *Execution without Excuses, Interview with Michael Dell and Kevin Rollins*, *Harvard Business Review* (March): 102-111.
9. Suarez, F., Lanzolla, G. (2005): *The Half-Truth of First-Mover Advantage*, *Harvard Business Review*, (April): 121-127.
10. Thompson, J., Strickland, A. (2003): *Strategic Management: Concepts and Cases*, McGraw-Hill/Irwin
11. Young David S., O'Byrne Stephen F. (2001): *EVA® and Value-Based Management: A Practical Guide to Implementation*. Mc Graw-Hill.
12. Zahra, S.A, Nash, S. and Bickford, D.J. (1995): *Transforming Technological Pioneering into Competitive Advantage*, u Thompson, A.A., Strickland III, A.J.(1998): *Readings in Strategic Management*, tenth edition, McGraw-Hill, Boston



Đorđe Kaličanin

je docent na Ekonomskom fakultetu Univerziteta u Beogradu gde je diplomirao, magistrirao i doktorirao. Na dodiplomskim studijama predaje i izvodi vežbe na predmetu Strategijski menadžment. Na diplomskim akademskim studijama – master predaje na predmetima Poslovna strategija i Strategijske finansije. Objavio je veći broj radova iz strategijskog menadžmenta, poslovnog planiranja i menadžmenta zasnovanog na vrednosti. Konsultantsko iskustvo stekao na projektima srodnim sa oblastima naučnog interesovanja. Direktor je Centra za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu i član je Odbora za reviziju Čačanske banke a.d. Čačak.

ČEMU SLUŽE OTKUPI (SOPSTVENIH) AKCIJA?

Miroslav Todorović

Ekonomski fakultet, Univerzitet u Beogradu

Rezime:

U radu se razmatraju transakcije otkupa sopstvenih akcija. Predstavljene su osnovne karakteristike ovih transakcija i motivi za njihovo sprovođenje. Vraćanje slobodne gotovine akcionarima najpoželjniji je motiv sprovođenja ovih transakcija, ali otkupi akcija mogu uspešno poslužiti i za podešavanje strukture kapitala, konsolidaciju vlasništva i kontrole, uklanjanje potcenjenosti akcija i sl. Preduzeća mogu izvršiti otkup akcija primenom različitih metoda otkupa, i isti su elaborirani u ovom radu. Kako je uticaj ovih transakcija na blagostanje akcionara generalno pozitivan, detaljno se analiziraju i potencijalni izvori vrednosti za akcionare. Uvećanje vrednosti za akcionare daje legitimitet ovim transakcijama, te se stoga one sve češće dešavaju i sve u većim obimima.

Gljučne reči: *otkup akcija, vrednost za akcionare, potcenjenost akcija, signaliziranje, korporativna kontrola*

Abstract:

This paper examines stock repurchase programs. Main characteristics and motives for stock repurchases have been demonstrated. The most desirable motive for execution of repurchase programs is to return cash to shareholders, but stock repurchases can be successfully implemented in a number of different contexts, such as tuning of capital structure, ownership and control consolidation, removal of stock undervaluation, etc. Companies may employ stock repurchases by different methods of stock repurchases, which are discussed in this paper. As those transactions have a generally positive impact on shareholders' wealth, potential sources of shareholders' value are analyzed. An increase in shareholders' value gives legitimacy to those transactions; therefore, they are more frequent and growing in volume.

Key words: *stock repurchase, shareholders' value, stock undervaluation, signaling, corporate control*

UVOD

Vrednost otkupljenih akcija u svetu, a posebno u SAD, beleži dramatičan rast u poslednjih petnaestak godina. Godišnji iznosi gotovine koji su svojim akcionarima isplatile pojedine američke korporacije po osnovu otkupa akcija prevazilaze visinu bruto društvenog proizvoda čak i ne tako malih zemalja u svetu. Tako je npr., u samo jednoj fiskalnoj godini, 2007., preduzeće Microsoft izvršilo program otkupa akcija vrednosti 21 mld. \$ i najavilo programe otkupa uporedivog obima i u narednim godinama. Vrednost svih programa otkupa akcija u SAD u 2000. godini je dostigla visinu od 255 mld. \$, što je preko 5 puta veći iznos od vrednosti programa otkupa u 1991. godini, dok je, poređenja radi, iznos isplaćenih gotovinskih dividendi u 2000. iznosio je 320 mld. \$ (Dittmar, Dittmar, 2002). Za akcije uključene u S&P 500 Indeks, vrednost otkupljenih akcija nadmašuje vrednost gotovinskih dividendi počev od 1997. godine, a neke procene otkrivaju da je u SAD već u dužem nizu godina više akcija otkupljeno, nego što je emitovano novih.

Otkup akcija je postao popularan i u Evropi, iako su, u poređenju sa američkim, «cifre» mnogo manje impresivne.¹ Najznačajniji pomaci dešavaju se u Nemačkoj, gde

¹ U Evropi su transakcije otkupa akcija neretko sputane zakonskim ograničenjima, kao što je npr. odredba, prisutna u zakonodavstvima mnogih zemalja, da preduzeće ne može da drži više od 10% od ukupnog broja akcija bez njihovog poništavanja. U Holandiji je, recimo, do

su veće transakcije otkupa sprovedla preduzeća BASF, Kro- nes i Volkswagen. Volkswagen je, npr., 2000. godine otkupio akcije u vrednosti od 2 mld\$ (Monks, 2002). Ovom trendu u Nemačkoj su doprinele zakonske promene s kraja 1990-ih, kojima je u velikoj meri uklonjena nezvesnost poreskog tretmana otkupljenih akcija, ali i sve jače prihvatanje koncepta kreiranja vrednosti za akcionare u nemačkim preduzećima. Sa različitim motivima i nemali broj domaćih korporacija je u proteklih nekoliko godina izveo programe otkupa akcija. Nakon značajnog pada tržišnih cena akcija na domaćem tržištu kapitala u poslednjim mesecima, obim otkupa neretko je bio blizak «prirodnom» ograničenju koje nameće važeća regulativa srpskog kompanijskog prava, a koje iznosi 10% od ukupnog broja akcija.

1. OSNOVNE KARAKTERISTIKE OTKUPA AKCIJA

Preduzeća u fazi rasta i razvoja često se suočavaju sa nedostatkom kapitala za finansiranje nameravanih investicionih projekata. U zavisnosti od usvojene finansijske politike i preferencija postojećih vlasnika, a posebno u situaciji kada su dugovni kapaciteti preduzeća iscrpljeni, takva preduzeća će neretko nedostajući kapital privlačiti emisijom novog kola akcija. Na drugoj strani, preduzeća u zrelim granama koja generišu visoke i stabilne novčane tokove i nemaju dobre investicione prilike, suočavaju se nimalo lakšim problemom: kako iskoristiti stalne viškove gotovine koje generiše poslovna aktivnost preduzeća? Teoretičari ističu da će, ukoliko se ostave bez efektivnog monitoringa, menadžeri pokazivati sklonost ka neopravdanoj potrošnji ovih viškova gotovine - uništavanje slobodnih novčanih tokova – FCF (Free Cash Flow)². Umesto da slobodnu

gotovinu distribuiraju onome kome ona pripada – akcionarima, menadžeri koriste FCF na projekte sa negativnom NSV, kao što je npr. gradnja prestižnih poslovnih zgrada, investiranje u kratkoročne hartije od vrednosti ili neuspešne akvizicije drugih preduzeća. Delovanje menadžera u najboljem interesu akcionara nalaže vraćanje slobodne gotovine akcionarima, što se, osim kroz isplate povećanih redovnih ili jednokratnih specijalnih dividendi može učiniti i sprovođenjem programa otkupa akcija. Dakle, *distribucija viškova gotovine akcionarima* trebalo bi da predstavlja glavni motiv otkupa akcija.

Sa aspekta cilja vraćanja gotovine vlasnicima, otkup akcija se često poistovećuje sa isplatom gotovinskih dividendi, međutim takva analogija nije do kraja ispravna iz sledećih razloga: 1) prilikom otkupa akcija investitori su dužni da plate porez na kapitalne dobitke, dok se u slučaju isplate dividendi ova lična primanja uobičajeno oporezuju po višoj stopi; 2) otkup akcija rezultira smanjenjem broja akcija u posedu investitora, što nije slučaj kod isplate dividendi; 3) otkup akcija je transakcija koja uobičajeno menja relativna učešća akcionara u vlasništvu, dok isplata dividendi nema uticaja na strukturu vlasništva; 4) vrednost dividendi stižu svi akcionari, dok vrednost prava koje se nudi otkupom mogu realizovati samo oni akcionari koji podnesu akcije na otkup ili oni koji prodaju akcije na sekundarnom tržištu pre isteka ponude (Masulis, 1980). Jedan od motiva zbog koga korporacije mogu želeći da umesto isplate povećanih redovnih ili specijalnih dividendi vrše otkup akcija je i taj što korporacije često vode politiku stabilnih dividendi koja predstavlja, tako reći, kvazi-ugovorni odnos sa akcionarima; postoji stav da će, kada se jednom povećaju dividende, investitori očekivati povećanja i u budućnosti te se, stoga, distribucijom gotovine akcionarima kroz otkupe akcija želi izbeći izazivanje ovakvih očekivanja. Fleksibilnost preduzeća prilikom vraćanja gotovine kroz programe otkupa umesto kroz isplatu dividendi veća je i zbog činjenice da je vremenski okvir za sprovođenje otkupa značajno duži, kao i činjenice da preduzeće može odustati od planiranog programa otkupa. Na kraju, u literaturi se može sresti i stav

¹ 2001. godine, otkup akcija bio ograničen na ekvivalent maksimalne visine od 80% godišnjih dividendi, dok je u Velikoj Britaniji od 1981. za sprovođenje otkupa akcija neophodno pribaviti odobrenje akcionara, ali i imalaca varanta, opcija i konvertibilnih hartija od vrednosti (Arnold, 2001, str. 857). Osim toga u poređenju sa SAD poreski podsticaj za «zameni» dividendi programima otkupa akcija u Evropi je mnogo manje izražen.

² Fenomen uništavanja slobodnih novčanih tokova kao poseban oblik ispoljavanja agencijskog problema u zrelim korporacijama u teoriju je uveo Jensen (1986). Slobodni novčani tok predstavlja ostatak viškova gotovine generisanih u poslovnoj aktivnosti nakon što je iz njih u investicionoj aktivnosti obezbeđeno finansiranje svih projekata sa pozitivnom NSV, koji treba da omogućе opstanak, rast i razvoj preduzeća. Ovome treba dodati da je u preduzećima sa posebno neefikasnim

mehanizmima korporativnog upravljanja FCF već značajno redukovano prekomernom poslovnom i neposlovnom potrošnjom. Dugovi poseduju mogućnost disciplinovanja menadžmenta u smislu da prisiljavaju menadžment da vraća slobodnu gotovinu poveriocima.

da sa aspekta visine administrativnih troškova izvršenja, otkup akcija na tržištu može biti jeftinija forma vraćanja gotovine vlasnicima, pošto se distribucija dividendi mora izvršiti svim akcionarima.

Kvantitativni izraz gotovine koja bi se mogla vratiti akcionarima kroz otkupe akcija ili isplate dividendi predstavlja slobodni novčani tok za akcionare - FCFE (Free Cash Flow to Equity), a koji se može dobiti kada se FCF umanji za neto izdavanja gotovine koja je potrebno učiniti prema poveriocima. Neka preduzeća isplaćuju akcionarima više gotovine od FCFE što se obezbeđuje potrošnjom postojećih zaliha gotovine, gotovinskih ekvivalenata i supstituta, dodatnim zaduživanjem ili emisijom akcija, dok druga preduzeća isplaćuju manje gotovine od raspoloživog FCFE što rezultira zadržavanjem gotovine, odnosno «izgradnjom zaliha gotovine». Tržišta neretko kažnjavaju preduzeća iz druge grupe sa lošim investicionim prilikama obaranjem tržišne cene akcija. Solidnu osnovu za razmatranje poželjne investiciono-finansijske strategije preduzeća predstavlja matrica koju daje Damodaran (2001):

Pregled 1: Veza isplate prema akcionarima,

FCFE i investicionih prilika*

	<i>Loše investicione prilike</i>	<i>Dobre investicione prilike</i>
<i>Isplaćena gotovina < FCFE</i>	Povećati isplate Redukovati investicije	Preduzeće poseduje fleksibilnost da zadržava gotovinu, a da ne bude kažnjeno od strane tržišta
<i>Isplaćena gotovina > FCFE</i>	Saseći isplate Redukovati investicije	Saseći isplate Investirati u projekte

*Prilagođeno prema: Damodaran (2001, str. 698)

U preduzećima u kojima je preporučljivo povećati isplate gotovine izbor između isplate gotovinskih dividendi i otkupa akcija, pored napred razmatranih faktora, determinišu još neki važni momenti kao što su stabilnost FCFE, predvidivost budućih investicionih potreba, efekti klijentele i poreske preferencije akcionara. Veća nestabilnost FCFE i slabija predvidivost budućih investicionih potreba FCFE trebalo bi da pojača orjentisanost na otkupe akcija. Slično tome, orjentisanost na programe otkupa trebalo bi da bude jača u preduzećima čiji akcionari umesto dividendi preferiraju kapitalne dobitke, pogotovo u situ-

aciji kada postoji značajna razlika u poreskom tretmanu između ove dve vrste prihoda od akcija.

Promene koje proizvodi transakcija otkupa akcija su višedimenzionalne. Otkup akcija rezultira, svakako, promenom strukture vlasništva, ali i strukture kapitala korporacije. Iako se iznos dugova ne menja, iznos sopstvenog kapitala se redukuje³ i dolazi do rasta relativnog nivoa zaduženosti. Umesto konvencionalnim racionom odnosa dugoročnih dugova i sopstvenog kapitala - D/E racionom, promena stepena leverage-a se bolje meri korigovanim racionom zaduženosti koji uvažava činjenicu da otkupom akcija preduzeće crpi jedan deo viškova gotovine i kratkoročnih hartija od vrednosti koji su mogli biti korišćeni za vraćanje dugova. Ovaj pokazatelj se računa po sledećoj formuli:

$$\text{Korigovani raciono zaduženosti} = \frac{\text{Neto dugovi}}{\text{Sopstveni kapital}} \quad (1)$$

gde Neto dugovi predstavljaju ukupne dugove umanjene za viškove gotovine, gotovinske ekvivalente i gotovinske supstitute.

Ilustrujmo ovo na jednom primeru:

	pre otkupa akcija	nakon otkupa 25.000 akcija
Broj akcija u posedu investitora	100.000	75.000
Sopstveni kapital	2.500.000	1.400.000
Dugoročni dugovi	2.000.000	2.000.000
Viškovi gotovine, gotov. ekvivalenti i gotov. supstituti	1.100.000	0
D/E raciono	0,80	1,43
% promena		79%
Korigovani D/E	0,36	1,43
% promena		297%

U primeru je pretpostavljeno da preduzeće raspolaze obilnim viškovima gotovine, njenih ekvivalenata i supstituta i da su isti iskorišćeni za otkup 25.000 akcija,

3 U skladu sa regulativom Međunarodnih standarda finansijskog izveštavanja otkupljene akcije predstavljaju korektivnu stavku Sopstvenog kapitala i to po otkupnoj ceni uvećanoj za transakcione troškove. U slučaju kasnijeg otuđenja otkupljenih sopstvenih akcija po ceni većoj od cene koja je plaćena za njihovo sticanje preduzeće iskazuje Emisionu premiju za razliku između ove dve cene, dok u slučaju otuđenja po ceni manjoj od cene koja je plaćena pri otkupu za razliku tereti račun Neraspoređenog dobitka. Poništenje otkupljenih akcija rezultira smanjenjem sopstvenog kapitala i obuhvata se zaduživanjem računa Osnovnog kapitala i Emisione premije za iznos njihove emisione cene, kao i računa Neraspoređenog dobitka u slučaju da je otkupna cena veća od emisione cene.

čija je tekuća tržišna cena 40 din., po otkupnoj ceni od 44 din. Iako se otkupljuje samo 25% od broja akcija u posedu investitora, zbog činjenice da se otkupljene akcije beleže po otkupnoj ceni Sopstveni kapital se redukuje za 44%. Kao što se može uočiti zaduženost preduzeća nakon sprovođenja programa otkupa merena sa oba pokazatelja iznosi 1,43, međutim korigovani D/E rasio, bolje meri intenzitet promene nivoa zaduženosti i beleži povećanje od čak 297%. Za postizanje ekvivalentnog povećanja korigovanog D/E kroz dodatno zaduživanje preduzeće bi moralo da više nego duplira nivo dugova, odnosno da se dodatno zaduži za oko 2,7 mil. din. Stoga, pretpostavljajući da menadžeri veruju da struktura kapitala ima uticaja na vrednost preduzeća, otkup akcija može poslužiti kao *izuzetno efikasno sredstvo za približavanje strukture kapitala optimalnom, odnosno ciljanom nivou zaduženosti.*

Usled smanjenja broja akcija u posedu akcionara i smanjenja sopstvenog kapitala nakon transakcije otkupa akcija dolazi do rasta neto dobitka po akciji - EPS i rasta stope prinosa na sopstveni kapital - ROE. Uz pretpostavku da će tržište nastaviti da kapitalizuje neto dobitak preduzeća po istom P/E raciju (*price to earnings ratio*), otkup akcija rezultira i rastom cene akcija. Efekti na cenu akcija će biti utoliko veći što se otkupljuje veći procenat akcija. Dakle, bar teorijski, *otkup akcija poseduje potencijal povećanja tržišne cene akcija*, odnosno kreiranja vrednosti za akcionare, što samo po sebi može predstavljati motiv sprovođenja otkupa.

Ilustrujmo i ovaj stav nadovezujući se na prethodni primer. Pretpostavimo, sada, da je preduzeće ostvarilo neto dobitak od 800.000 din (P/E preduzeća iznosi 5) i da name-rava da ½ tog iznosa isplati akcionarima kroz gotovinske dividende, što znači da će svako od akcionara dobiti po 4 din. dividende na jednu posedovanu akciju. Ako bi, umesto toga, korporacija izvršila program otkupa akcija po ceni od 44 din. za akciju, moglo bi se otkupiti 9.091 akcija (400.000 din./44 din.).

	pre otkupa	nakon otkupa 25.000 akcija
Neto dobitak	800.000	800.000
Broj akcija u posedu investitora	100.000	90.909
EPS	8,00	8,80
P/E rasio	5,00	5,00
Tržišna cena akcije	40,00	44,00

Uz pretpostavku da će tržište zadržati nepromenjen P/E rasio, nakon otkupa tržišna cena preostalih akcija će porasti na 44 din., što znači da će obe grupe akcionara biti bogatije za 4 din., a što je ekvivalentno iznosu koji bi dobili kroz gotovinske dividende. Plaćanje otkupne cene veće od 44 din. vodilo bi redukciji blagostanja preostalih akcionara i redistribuciji vrednosti na akcionare koji podnesu akcije na otkup. Važi i obrnuto.

Otkupljene akcije preduzeće može kasnije ponovo prodati. Otkupljene akcije ne donose uobičajena prava: pravo glasa, pravo na raspodelu periodičnog rezultata i raspodelu, eventualne, likvidacione mase sve dok su u posedu preduzeća, tj. dok imaju status trezorskih akcija. Otkupljene akcije preduzeće može poništiti. Naposljetku, otkupljene sopstvene akcije preduzeće može podeliti zaposlenima i menadžerima; akcije se dodeljuju *u cilju implementacije sistema nagrađivanja na bazi opcija na akcije ili planova uključivanja zaposlenih u vlasništvo – ESOP.* Tako se može izbeći emisija novih akcija za ove svrhe i posledično razvodnjavanje EPS i vlasništva. Slično prethodnom, motiv otkupa akcija može biti i *poništanje efekata razvodnjavanja vlasništva* koji su nastali izvršenjem posedovanih opcija na akcije od strane menadžera i zaposlenih. Kao što će kasnije biti detaljno objašnjeno, motiv otkupa akcija može biti i *konsolidacija vlasništva i kontrole, pa i odbrana od preuzimanja.*

2. METODI OTKUPA AKCIJA

Preduzeće može otkupljivati sopstvene akcije putem javne ponude (tender offer) ili bez ponude - direktno na (otvorenom) tržištu - OMR (*open-market repurchase, buyback*). Postoji više varijanti otkupa akcija kroz javne ponude od kojih su najznačajniji: a) otkup sa fiksnom cenom - FPT (*fixed-price tender offers*) b) otkup holandskom aukcijom - DAR (*Dutch auctions repurchase*) i c) otkup prenosivim prodajnim pravima - TPR (*transferable put rights*).

Otkupi na tržištu - OMR

Kod OMR korporacija najavljuje da će u unapred specificiranom vremenskom intervalu izvršiti otkup akcija na tržištu u unapred specificiranoj ukupnoj vrednosti, pri čemu se ne obavezuje da otkup mora izvršiti. OMR pred-

stavlja neuporedivo najčešće korišćen metod otkupa akcija, ali u poređenju sa drugim metodama otkupa, rezultira otkupom relativno malog broja akcija.⁴ I pored određenih zakonskih ograničenja,⁵ ovaj metod je ubedljivo najfleksibilniji i najjeftiniji metod otkupa, jer omogućava otkupe malih količina akcija u vremenski neograničenim intervalima, pri čemu se otkup vrši po tržišnim cenama, odnosno bez plaćanja premije.

OMR može biti sproveden upotrebom tzv. prodajnih varanata (*put warrants*), što pojačava njegove efekte. Prodajni varanti su u suštini prodajne opcije (*put option*) sa nešto dužim rokom dospeća kojima korporacija nudi akcionarima mogućnost da, plaćajući cenu (ili premiju) prodajnog varanta, steknu pravo da prodaju akcije po unapred definisanoj ceni izvršenja (ili strajk ceni) u unapred definisanom roku. Prodajni varanti služe da obezbede zaštitu od promena cena akcija i smanje ukupna plaćanja u otkupu. I pored takvih očiglednih koristi, prodajne varante za otkup akcija koristi relativno mali broj preduzeća.

Potencijalne koristi od upotrebe prodajnih varanta demonstriraćemo na jednom primeru. Pretpostavimo da je tekuća tržišna cena akcija 38 din. i da preduzeće proda 1 milion prodajnih varanta sa cenom izvršenja od 38 din. uz premiju od 3 din. po varantu, ukupno 3 miliona din. Prodajne varante će prvenstveno kupovati investitori koji žele da hedžiraju dugu poziciju u akcijama korporacije od rizika pada cene akcije. Ukoliko cena akcija raste prodajni varanti će postati bezvredni, pošto će investitori bolje proći ako akcije prodaju direktno na tržištu. To će znači da će ostvarena premija na prodaji put varanata od 3 mil. din. predstavljati čist dobitak za korporaciju ili će, ukoliko korporacija odluči da otkup akcija ipak izvrši i po novim višim cenama, značajno umanjiti ukupna izdavanja gotovine za

otkup akcija. Na drugoj strani, ukoliko cena akcija padne investitori će se izvršavati prodajne varante, što znači da će korporacija uspešno sprovesti otkup akcija po ceni od 38 din. i, opet, biti na dobitku sve dok cena akcija ne padne ispod iznosa razlike između cene izvršenja i ostvarena premije (ispod 35 din.).⁶

Preduzeće može primeniti i programe ubrzanog otkupa akcija (*accelerated share repurchase*) koji omogućavaju instantno povlačenje velikog bloka akcija. Željenu količinu akcija korporacija odmah kupuje od investicione banke (koja zauzima kratku poziciju u akcijama korporacije) uz ulazak u forvord ugovor u kome se obavezuje da će banci platiti prosečnu tržišnu cenu akcija koje će ova otkupiti u specificiranom periodu (uobičajeno 6 meseci). Po isteku specificiranog perioda vrši se neto plaćanje, u gotovini ili akcijama, od strane banke ili od strane korporacije.⁷ Usled provizije koja se mora platiti za angažman investicione banke, ovaj program otkupa je nešto skuplji u odnosu na tradicionalni OMR, ali je za korporaciju neuporedivo lakši i brži način otkupa.

Ponuda sa fiksnom cenom-FPT

Kod FPT korporacija nudi akcionarima otkup unapred određenog broja akcija u ograničenom vremenskom intervalu po unapred poznatoj fiksnoj ceni, koja je za nekoliko procentnih poena veća od tekuće tržišne cene akcije (u proseku za 22%, prema Dann, 1981, odnosno 20,6%, prema Comment i Jarrell, 1991). U tipičnom FPT otkupu prosečna korporacija otkupi oko 18,8% akcija u posedu investitora (Comment i Jarrell, 1991).

Najveći deo otkupa putem FPT se ispuni u potpunosti. Ukoliko akcionari podnesu na otkup veći broj akcija od specificiranog broja, preduzeće može srazmerno redukovati broj akcija koje će otkupiti u odnosu na broj akcija koji je podneo svako od akcionara (*pro rata basis*) ili otkupiti sve podnete akcije. S druge strane, ukoliko je

4 Ikenberry i dr. (1995) primećuju da je u SAD u periodu 1980 do 1990. godine u korporacijama koje su sprovodile OMR godišnje otkupljivano 6,6% od ukupnog broja akcija, u proseku. Kao što će se kasnije videti, putem javnih ponuda se otkupljivao skoro tri puta veći procenat ukupnog broja akcija.

5 U SAD je OMR regulisan od strane Komisije za hartije od vrednosti - SEC. Prema SEC-ovim pravilima, korporacija (i sa njom povezane strane) ne može kupovati (ili prodavati) sopstvene akcije na otvaranju trgovine, niti u poslednjih 30 minuta pre zatvaranja trgovine. U toku jednog dana korporacija ne može kupiti više od jednog lota akcija. Samo jedan broker ili diler u toku jednog dana može sprovesti otkup akcija za račun korporacije, a korporacije mogu, da bi osigurale da će se akcije kupovati po «dobrim» cenama, vršiti rotiranje posrednika iz dana u dan.

6 Složeniju i savršeniju tehniku predstavlja upotreba «okovratnika» («collars») što podrazumeva simultanu prodaju prodajnih opcija i kupovinu kupovnih opcija (call options), pri čemu se gotovina za kupovinu kupovnih opcija obezbeđuje iz premije od prodaje prodajnih opcija. U odnosu na tehniku prodajnih varanta, preduzeće se izlaže većem riziku pri padu tržišnih cena akcija, ali će u slučaju da cena akcije značajno poraste, izvršiti otkup akcija po značajno nižoj ceni.

7 Korporacija plaća razliku između inicijalne i prosečne cene akcija, a banka plaća vremensku vrednost sredstva u ugovoru umanjenu za dividende.

broj podnetih akcija manji od specificiranog preduzeće može produžiti period ponude, u nadi da će prikupiti više akcija ili, ukoliko je u ponudi definisana klauzula o minimalnom broju akcija, poništiti ponudu, ili, jednostavno, ako ova klauzula nije prisutna, otkupiti onaj broj akcija koji je stvarno podnet. Ukoliko se vremensko trajanje ponude produžava onda preduzeće, najčešće, otkupljuje sve akcije koje su podnete pre isteka prvog roka za podnošenje, dok naknadno podnete akcije otkupljuje na srazmernoj osnovi ili po osnovu redosleda podnošenja. U principu, najava niske otkupne cene vodi nedovoljnom podnošenju akcija, dok najava visoke otkupne cene vodi «otkupu na srazmernoj osnovi».

Otkup holandskom aukcijom - DAR

DAR je metod koji je doživeo značajnu ekspanziju u 1980-im godinama, da bi 1989. godine u SAD bio primenjen u čak 75% transakcija otkupa (Hausch i dr., 1998).⁸ Kod ove metode preduzeće najavljuje ukupan broj akcija koje želi da otkupi u specificiranom vremenskom periodu i raspon cena u okviru koga akcionari biraju cenu po kojoj će ponuditi svoje akcije. Tako npr. ako je tekuća cena akcija 40 din., preduzeće može ponuditi otkup po ceni u rasponu od 41 din. do 47 din. Svaki od akcionara mora samostalno da proceni da li će i po kojoj ceni u zatom rasponu podneti svoje akcije. Cena po kojoj akcionar odluči da podnese akcije predstavlja njegovu cenu rezervacije (*reservation price*). Generalno, izbor veće cene rezervacije povećava potencijalni dobitak akcionara ukoliko akcije budu prihvaćene za otkup, ali istovremeno smanjuje verovatnoću da će akcije biti prihvaćene. Kada period ponude istekne, preduzeće pravi raspored svih podnetih akcija po cenama u specificiranom rasponu, a potom u datom rasporedu određuje najnižu otkupnu cenu koja omogućuje otkup željenog broja akcija. Bitno je naglasiti da će, zbog potrebe ravnopravnog tretmana svih akcionara, sve akcije biti otkupljene po istoj (najvišoj) ceni, nezavisno od toga kolika je bila njihova cena rezervacije.

Jasnosti radi ilustrovaćemo DAR transakciju na

8 Prva korporacija koja je primenila DAR bila je Todd Shipyards, godine 1981. Inicijalno je bio planiran FPT sa cenom od 28 \$ za 10% akcija od 5,5 miliona akcija u posedu akcionara. Međutim, investiciona banka Bear Stearns je preporučila da se otkup sprovede DAR metodom, što je rezultiralo sniženjem otkupne cene na 26,5 \$, odnosno uštedom od preko 800.000 \$.

hipotetičkom primeru. Pretpostavimo da preduzeće ima 100.000 akcija u posedu akcionara i da želi otkup 25.000 akcija. Pretpostavimo da su moguća dva rasporeda cena rezervacije:

Cena rezervacije	41	42	43	44	45	46
Raspored 1- broj akcija u 000	4	6	7	8	30	45
Raspored 2 - broj akcija u 000	9	16	17	18	19	21

Otkup 25.000 akcija izvršiće se po ceni od 44 din. u slučaju da važi prvi raspored, odnosno po 42 din. u drugom slučaju. Drugi raspored ilustruje da, u odnosu na FPT, DAR redukuje verovatnoću da će se za otkup platiti veća cena od cene koja je potrebna da se željeni broj akcija otkupi.

Kako se kod DAR metode akcije otkupljuju po najnižoj ceni koja omogućava otkup željenog broja akcija, to se otkupom iz populacije akcionara eliminišu oni akcionari koji imaju najniže cene rezervacije. Preostali akcionari imaju veće cene rezervacije i za svaku dalju kupovinu akcija mora se platiti viša cena.⁹ To dokazuje zašto otkup akcija može predstavljati relativno uspešnu taktiku odbrane od preuzimanja; nakon sprovedenog otkupa, eventualni ponuđač mora ponuditi akcionarima veću cenu od cene koju bi oni zahtevali inicijalno, što automatski smanjuje šanse za uspeh napada.¹⁰ Prema istraživanju Comment i Jarrell (1991), procenat premije iznad tekuće tržišne cene kod ove forme otkupa iznosi u proseku 12,8%, a otkupljuje se, u proseku, 15,6% od akcija u posedu investitora.

Otkup prenosivim prodajnim pravima – TPR

Kod ovog metoda otkupa svaki akcionar za unapred određeni broj posedovanih akcija dobija od korporacije jedno prenosivo prodajno pravo – TPR, koje može realizovati po unapred specificiranoj prodajnoj (*put*) ceni, koja je, u trenutku emisije TPR, određena na nivou iznad tržišne cene akcija, u unapred specificiranom vremenskom intervalu. Realizacijom prava akcionar, zapravo, podnosi akcije na otkup po specificiranoj prodajnoj ceni. Npr. preduzeće može želeći da od 100.000 akcija u posedu akcionara otkupi 25.000 akcija, zbog čega će emitovati 25.000 TPR, pri čemu

9 Matematički dokaz i detaljnije o ovome videti kod Gay i dr. (1991) i Bagwell (1992).

10 Ovakav efekat proizvode i drugi metodi otkupa akcija, ali se on svakako najbolje može sagledati kod DAR.

će svaki akcionar na četiri posedovane akcije dobiti 1 TPR. Pretpostavimo i da je prodajna cena u TPR fiksirana na 43 din., a da je tekuća tržišna cena akcija 40 din. Pošto prodajna cena u TPR sadrži premiju iznad tekuće tržišne cene, TPR će imati vrednost, te se njima može trgovati na sekundarnom tržištu. Akcionari sa niskom cenom rezervacije (koji veruju da akcije vrede manje od 43 din.) će biti zainteresovani da dođu u priliku da akcije prodaju po 43 din. te će, stoga, biti spremni da kupe TPR od akcionara sa cenom rezervacije višom od 43 din. Akcionari sa visokom cenom rezervacije će zaraditi prodajući TPR i nastaviti da drže svoje akcije. Na kraju trgovine svi TPR će biti u rukama akcionara sa niskom cenom rezervacije, i oni će ih zajedno sa akcijama predati preduzeću na otkup.¹¹

U odnosu na FPT ova metoda otkupa akcija uklanja uvek prisutan problem nedovoljnog ili prevelikog podnošenja akcija, dok je u odnosu na DAR prednost ove metode u tome što se unapred zna po kojoj ceni će se akcije otkupiti. TPR se može uspešno koristiti u cilju konsolidacije kontrole u rukama menadžmentu lojalne grupe akcionara¹², što ilustrujemo na konkretnom primeru.¹³

Pretpostavimo da korporacija ima u prometu 100.000 akcija, ima nameru da povuče 25.000 akcija i, stoga, emituje 25.000 TPR. Svaki akcionar će naspram 4 posedovane akcije dobiti 1 TPR. Identifikuju se tri grupe akcionara: 1) kontrolna grupa, 2) akcionari disidenti, koji se bore za osvajanje kontrolne pozicije, i 3) ostali akcionari nezainteresovani za kontrolu, sa odgovarajućim učešćima u vlasništvu 32%, 24% i 44%, respektivno.

Ukoliko prodajna cena u TPR sadrži značajnu premiju iznad tekuće tržišne cene, disidenti će zadržati i iskoristiti TPR i prodati posedovane akcije, dok će ostali akcionari kupiti i TPR koje će prodati akcionari iz kontrolne grupe, te ih zajedno sa dobijenim TPR iskoristiti da bi prodali akcije (vidi kolonu 4). Nakon kompletiranja otkupa preduzeće će imati 75.000 akcija u rukama akcionara, pri čemu će učešće u vlasništvu kontrolne grupe porasti sa 32% na 42,67%, učešće disidenata ostati nepromenjeno i iznositi 24%, dok će učešće ostalih akcionara pasti sa 44% na 33,33%.¹⁴

Na osnovu prethodnih izlaganja moglo se zaključiti da se otkup akcija može koristiti ne samo proaktivno, već i defanzivno, za svrhe odbrane od preuzimanja; otkupi akcija proizvode efekte konsolidacije kontrole, omogućavaju eliminaciju akcionara sa najnižim cenama rezervacije, što prisiljava potencijalne napadače na plaćanje viših cena u ponudama za preuzimanje i, na kraju, smanjuju broj akcija koje su na tržištu raspoložive napadačima. Posebnu defanzivnu varijantu otkupa akcija predstavlja ciljani otkup bloka akcija (*targeted block stock repurchase*), koja je, zbog narušavanja pravila ravnopravnog tretmana akcionara, u brojnim zakonodavstvima sankcionisana. Za razliku od dosada objašnjenih metoda otkupa akcija, kod ciljanog ili diskriminatornog otkupa ponudu da akcije prodaju korporaciji dobijaju samo akcionari koje korporacija želi da ukloni iz kruga vlasnika, najčešće napadači ili arbitražeri¹⁵. Izvršenje ciljanog otkupa bloka najčešće uključuje plaćanje značajne premije iznad tržišne

	Pre otkupa		Priljeni TPR	TPR Broj TPR nakon sekundarne trgovine	Nakon otkupa	
	Broj akcija	% vlasništva			Broj akcija	% vlasništva
	(1)	(2)=(1)/100.000	(3)=(1)/4	(4)	(5)=(1)-(4)	(6)=(5)/75.000
Kontrolna grupa	32.000	32,00	8.000	0	32.000	42,67
Disidenti	24.000	24,00	6.000	6.000	18.000	24,00
Ostali akcionari	44.000	44,00	11.000	19.000	25.000	33,33
Ukupno	100.000	100	25.000	25.000	75.000	100

11 Jedna od prvih primena tehnike desila 1988. u preduzeću Gillette. Emitovan je jedan put na sedam akcija, što je rezultiralo u otkupu 16 miliona od 112 miliona akcija koliko je bilo u posedu akcionara. Otkupna cena u TPR je bila 45\$, dok je u tom momentu tržišna cena bila 39\$. U toku perioda trgovine TPR, cena akcije je iznosila u proseku 35\$, dok je cena TPR oscilirala oko 10\$. Prosečni dnevni obim trgovine TPR iznosio je 359.000.

12 Efekte konsolidacije kontrole proizvode i drugi metodi otkupa akcija, ali se on svakako najbolje može sagledati kod TPR.

13 Adaptirano iz Weston i dr. (2001, str. 551).

14 Potrebno je napomenuti da do konsolidacije kontrole neće doći jedino u slučaju ako nijedan od disidenata ne iskoristi TPR.

15 Arbitražeri su investitori koji spekuliraju na transakcijama preuzimanja. Koristeći se superiornim tehnikama analize ili insajderskim informacijama, oni dolaze do saznanja da će određeno preduzeće biti predmet napada, te kupuju akcije datog preduzeća očekujući da će im usled ponude za preuzimanje cena dramatično porasti. Blok akcija koji drže arbitražeri može biti od krucijalnog značaja za uspeh preuzimanja, odnosno za odbranu od preuzimanja. Kada se ponuda za preuzimanje materijalizuje arbitražeri prodaju akcije ponudaču ili menadžmentu napadnutog preduzeća i ostvaruju značajne premije.

cene akcija tzv. «zelena ucena» (*greenmail*). Isplata po otkupu ciljanog bloka akcija često toliko finansijski iscrpljuje preduzeće da ga ponekad čini još ranjivijim i još atraktivnijom metom za napadače. Verovatnoća odbrane u slučaju dobijanja nove ponude značajno je niža pošto, finansijski iscrpljeno, preduzeće više neće moći da finansira primenu ove ili drugih taktika odbrane.

3. EFEKTI NA BLAGOSTANJE AKCIONARA

Transakcijama otkupa akcija može se kreirati značajna vrednost za akcionare. Intenzitet promene u vrednosti za akcionare zavisi od sledećih faktora: primenjene metode otkupa, visine ponuđene premije, veličine transakcije i promene stepena leverage-a, učešća insajdera u vlasništvu, očekivanih performansi preduzeća, promena u tržišnom riziku i veličine preduzeća.

Nesporan nalaz gotovo svih istraživanja o tržišnim reakcijama cena akcija na najave transakcija otkupa je da, u proseku, najava proaktivnog otkupa rezultira značajnim pozitivnim viškovima prinosima za akcionare (abnormalnim prinosima), što se može videti i na pregledu koji sledi.¹⁶ Na njemu su zabeleženi neočekivani prinosi na akcije korporacija koje su sprovodile programe otkupa akcija zabeleženi u samo jednom danu – danu najave otkupa.

Tabela 1 Višak prinosa za akcionare kod transakcija otkupa akcija u vremenskom prozoru -1;0 u odnosu na dan najave otkupa

Metoda otkupa	Istraživanje	Nalaz
FPT	Dann (1981)	+ 16%
	Comment i Jarrel (1991)	+ 12%
	Masulis (1980)	+ 17%
DAR	Comment i Jarrel (1991)	+ 7%
	Lie i Mc Connell (1998)	+ 7,7%
OMR	Ikenberry i dr. (1995)	+ 3,5%

Iz pregleda se uočava da najjaču reakciju cena akcija izaziva FPT metod otkupa akcija.¹⁷ Dann otkriva da je

16 Višak prinosa se utvrđuje kao prinos iznad očekivanog (modelskog) prinosa koji bi akcija trebala da donese za dati stepen svoga rizika. Pojednostavljeno, ako pretpostavimo je da akcijski indeks porastao u jednom danu za 3%, a da je akcija koja ima rizik uporediv sa rizikom akcijskog indeksa zabeležila skok cene sa 100 na 105, što znači da je akcija ostvarila ukupan prinos od 5%, odnosno abnormalni pozitivan prinos od 2%.

17 Jačina tržišne reakcije cene akcija može biti pojačana utoliko se FTP finansira emisijom dugova. Smith (1998), na primer, u ovom slučaju otkriva abnormalni prinos od + 21,9%.

intenzitet rasta cene akcija na najavu FPT bio pod uticajem visine ponuđene premije, u smislu da veća otkupna cena rezultira većim rastom cena akcija na tržištu. Visina viška prinosa je u pozitivnoj korelaciji i sa procentom akcija koje se otkupljuju, procentom učešća insajdera u vlasništvu, očekivanim performansama preduzeća, i u negativnoj korelaciji sa promenom tržišnog rizika (D'Mello, Shroff, 2000). Povećanje tržišnih cena akcija je bilo relativno »permanenento«, u smislu da je tržišna cena akcija ostala visoka i nakon distribucije gotovine akcionarima. DAR metod proizvodi takođe značajne ali nešto slabije vrednosne efekte, dok su efekti na blagostanje akcionara najslabiji kod OMR. Kod OMR najjači efekti se dešavaju kod najmanjih preduzeća i kod preduzeća koja su otkupljivala najveći procenat akcija u posedu investitora (Ikenberry i dr., 1995).

Za razliku od proaktivnih transakcija otkupa akcija, kod odbrambenih otkupa akcija nakon primanja ponude za preuzimanje, beleže se značajni negativni abnormalni prinosi (prema Dann, DeAngelo, 1988, od oko -1,5%). Posebno visoki negativni efekti se evidentiraju kod ciljanog otkupa bloka akcija. Statistički značajne negativne abnormalne prinose na akcije u visini od -2,29% na najavu ciljanog otkupa otkrivaju Mikkelson i Ruback (1985), kao i Bradley i Wakeman (1983) i to u iznosu od čak -13%. Dakle, efekti otkupa akcija na prinos zavise od toga da li se otkup koristi u proaktivne svrhe ili kao odbrana od preuzimanja. U prvom slučaju prisutni su značajni pozitivni abnormalni prinosi, dok u drugom slučaju akcionari ostvaruju negativne abnormalne prinose, odnosno trpe gubitke.

Jedno od retkih istraživanja ex-post efekata transakcija otkupa akcija izvršili su Ikenberry i dr. (1995). Podsetimo se da ovi autori pronalaze višak prinosa na najavu OMR od +3,5%. Međutim, ovi autori podvlače da tržište reaguje nedovoljno jako na najavu OMR, odnosno da ne uspeva da integriše nove informacije u cenu akcija u kratkom roku. Razlog za ovakvu tvrdnju je nalaz autora da akcije preduzeća u periodu od četiri godine nakon OMR odbacuju ukupan abnormalan prinos viši od 12%, što uz dodatak efekta pri najavi čini ukupan višak prinosa za akcionare od oko 15%. Šta više, 1/5 preduzeća u uzorku sa najmanjim racionom tržišne i knjigovodstvene vredno-

sti (*M/B ratio*) imala je abnormalni prinos u periodu od četiri godine od čak 45,3%.

4. IZVORI VREDNOSTI ZA AKCIONARE

Evidentne pozitivne promene blagostanja akcionara usled transakcija otkupa mogu predstavljati rezultat: 1) kreiranja dodatne vrednosti 2) realizacije ranije kreirane vrednosti koja nije tržišno priznata (vrednost «zarobljena u korporaciji») ili 3) transfera blagostanja sa drugih interesnih grupa u korporaciji.

Kreiranje dodatne vrednosti

Kreiranje dodatne vrednosti zahteva poboljšanje poslovnih performansi preduzeća nakon otkupa, odnosno, povećanje budućih novčanih tokova koji će biti raspoloživi za investitore ili smanjenje rizika datih novčanih tokova. U kojoj meri će otkup akcija moći da utiče na ova dva kanala kreiranja vrednosti zavisi svakako od veličine programa otkupa u odnosu na ukupan broj akcija u posedu akcionara. Kod malih programa otkupa nije realno očekivati značajnije efekte, dok obimni programi otkupa mogu indukovati krupne promene u strukturi vlasništva, strukturi kapitala, dejstvu mehanizama korporativne kontrole i korporativnog upravljanja sa značajnim vrednosnim efektima. U vezi sa poslednjim, iako ne uvode dugove kao dodatni mehanizam kontrole i disciplinovanja menadžmenta, transakcije otkupa akcija poseduju potencijal redukcije FCF problema. Vraćanjem FCF akcionarima kroz transakcije otkupa uklanja se opasnost da će menadžeri datu slobodnu gotovinu upotrebiti na investicije sa negativnom NSV.

Kako je ranije i demonstrirano otkup akcija povećava procenat vlasništva onih koji ne prodaju, što su uobičajeno menadžeri i drugi insajderi. Postoje stavovi da povećanje učešća menadžera u vlasništvu obezbeđuje stimulaciju da će se donositi odluke kojima se maksimizira vrednost (Jensen, Meckling, 1976), te da je stoga vlasništvo menadžera pozitivno povezano sa vrednošću preduzeća (Morck i dr., 1988). Međutim, na drugoj strani drugi autori (Vermaelen, 1984; Harris, Raviv, 1988; Stulz, 1988; D’Mello, Shroff, 2000) nalaze kod transakcija otkupa akcija naznake redistribucije blagostanja sa akcionara na menadžere, a usled nastojanja menadžera da se

spvođenjem programa otkupa i rezultirajućim povećanjem svoga učešća u vlasništvu ograde i zaštite od dejstva mehanizama korporativne kontrole - popularno «ukopavanje» menadžera. U realnosti, mogućnost ukopavanja menadžera je uvek ograničena sposobnošću drugih strana da ih disciplinuju i u tome spreče, prvenstveno efektivnošću sistema korporativnog upravljanja i tržišta za korporativnu kontrolu. U vezi sa konačnim uticajem efekata koncentracije vlasništva u rukama menadžera Harris i Raviv (1988) i Stulz (1988) iznose iznijansirani pristup. Međutim, kakav će biti konačan uticaj otkupa akcija na tržišnu cenu akcija i blagostanje akcionara zavisi od broja glasova koji menadžeri imaju pod kontrolom: ukoliko je kontrola još uvek niska, efekat će biti pozitivan, jer dominira moment da potencijalni napadač mora pregovarati sa menadžmentom koji će u ponudi za preuzimanje uspeti da izdejstvuje veću cenu od cene koju bi obezbedili manje informisani spoljni akcionari, dok će, ako je kontrola visoka, efekat biti negativan jer dominira moment da je verovatnoća dobijanja ponude značajno manja (Stulz, 1988). Implicitan zaključak o namerama ukopavanja menadžera u transakcijama otkupa akcija može se izvesti i iz istraživanja D’Mello, Shroff (2000). Pošto je, prema ovim autorima, primarni motiv otkupa akcija potcenjenost akcija, onda bi činjenica da su programe otkupa sprovedila i preduzeća čije su akcije bile značajno precenjene mogla predstavljati potvrdu sumnje o ukopavanju menadžera.

Grullon i Michaely (2004) nalaze da je otkup akcija OMR metodom povezan sa redukcijom sistematskog rizika i cene kapitala.¹⁸ Ipak, na osnovu ovog istraživanja ne može se izvesti jasan zaključak da transakcije otkupa akcija same po sebi obaraju sistematski rizik preduzeća. Naime, ovi autori iznose da su otkupi akcija povezani sa prelaskom preduzeća iz faze višeg rasta u fazu nižeg rasta. Kako preduzeća postaju zrelija, prilike za profitabilno investiranje opadaju, vrednost preduzeća u većoj meri počiva na sredstvima u funkciji, ne na prilikama rasta, što vodi padu sistematskog rizika i sledstvenom padu cene kapitala. Kada se ove promene sistematskog rizika prevedu u promene u premiji za rizik, one su signifikantne i iznose 1,5% godišnje. Grullon i Michaely tvrde da su ove promene u

¹⁸ Bartov (1991) takođe pronalazi pad rizika nakon otkupa akcija, pri čemu je iznos redukcije rizika pozitivno povezan sa visinom abnormalnog prinosa za akcionare.

premiji za rizik dovoljne da se generiše pozitivan prinos za akcionare čak iako nakon transakcije novčani tokovi preduzeća ne počnu da rastu ili čak počnu i da opadaju. Pad sistematskog rizika je toliko značajan da će, iako investicione prilike preduzeća i buduća profitabilnost značajno slabe, najava otkupa akcija rezultirati viškovima prinosa za akcionare. Šta više, usled pada sistematskog rizika dugoročne performanse akcija će takođe biti poboljšane. Ovim pozitivnim efektima treba dodati i indirektno efekte koji će se materijalizovati u slučaju da otkup akcija vodi značajnim promenama u korporativnom upravljanju. Efikasnije korporativno upravljanje može rezultirati u nižoj ceni duga, jer poverioci mogu biti spremni da, usled poboljšanog monitoringa menadžmenta i redukcije informacione asimetrije, snize zahtevane stope prinosa.

Realizacija postojeće kreirane vrednosti

Na potpuno efikasnom tržištu akcija, cena akcija mora u potpunosti reflektovati sve informacije o preduzeću. Međutim, prosečno tržište akcija nije efikasno u potpunosti i ne poseduje sve informacije koje poseduje menadžment. U situaciji očigledne informacione asimetrije postoji mogućnost da menadžeri koriste transakcije finansijskog restrukturiranja, pa i transakcije otkupa akcija, kako bi manje informisanim akcionarima preneli signale o perspektivi preduzeća. Nakon prenošenja signala, smanjuje se stepen informacione asimetrije (zatvara informacioni gep), odnosno poboljšava se informisanost akcionara, što uslovljava promenu njihovog viđenja vrednosti akcija.

Shodno postavci teorije signaliziranja signali koje menadžeri isporučuju mogu na tržištu biti protumačeni kao dobre ili kao loše vesti. Loše vesti rezultiraju padom tržišne cene akcija, negativnim abnormalnim prinosima za akcionare, odnosno uništavanjem vrednosti za akcionare. U suprotnom slučaju, kada se signali tumače kao dobre vesti, tržište «pozdravlja» iste pozitivnim abnormalnim prinosima za akcionare. Tržište će reagovati rastom cena akcija na dobre vesti, čak iako se nakon transakcija ne očekuju nikakva realna poboljšanja poslovnih performansi korporacije, što znači da otkup dovodi ne do dodavanja nove vrednosti, već samo do realizacije postojeće već kreirane vrednosti koja je «zarobljena u preduzeću».

U vezi sa prethodnim postoje dva teorijska tumačenja

efekata signaliziranja, na jednoj strani to je tzv. čisto signaliziranje i, na drugoj strani, tzv. kredibilno signaliziranje ili signaliziranje performansi. U situaciji čistog signaliziranja tržište priznaje svoju grešku u percepciji i zatvara gep u vrednosti, ne očekujući ništa više od signala. To znači da se signaliziranje koristi samo kao način realizacije ranije kreirane vrednosti. Na ovaj način vrednost se može kreirati samo u slučaju da su akcije korporacije potcenjene. Kod kredibilnog signaliziranja tržište povećava cenu akcija preduzeća verujući da signal predstavlja najavu poboljšanih budućih performansi. U slučaju kredibilnog signaliziranja vrednost se može kreirati čak iako su akcije korporacije precenjene. Ipak, i kod kredibilnog signaliziranja, reakcija će biti jača ukoliko je usled asimetrične informisanosti tržišna cena akcija više depresirana; pozitivni prinosi koje će akcionari u tom slučaju ostvariti sastoje se delom iz efekata realizacije postojeće vrednosti i delom iz efekata očekivanja kreiranja dodatne vrednosti.

I kod čistog signaliziranja i kod kredibilnog signaliziranja, mogućnosti kreiranja vrednosti uslovljene su stepenom asimetrije u informacijama - što je informaciona asimetrija više izražena može se kreirati više vrednosti. Dodatno, postoji nekoliko načina da menadžment poveća tržišnu percepciju kredibilnosti signala i pojača reakciju cene akcija na najavu restrukturiranja, o čemu govorimo u nastavku.

Otkrivajući najjače efekte OMR kod najmanjih preduzeća i kod preduzeća koja su otkupljivala najveći procenat akcija, Ikenberry et.al. (1995) zaključuju da je takav nalaz u potpunosti u skladu sa hipotezom signaliziranja. Potencijali za kreiranje vrednosti veći je kod manjih preduzeća, pošto je informaciona asimetrija kod njih više izražena, i kod većih programa otkupa, pošto se jačina signala povećava sa veličinom otkupa. Prema ovim autorima, usled informacione asimetrije tržište ne može ni da apsorbira sve nove informacije koje se otkupom iznose na tržište u kratkom roku, te stoga se u godinama nakon sprovođenja otkupa akcija još uvek mogu zaraditi značajni viškovi prinosa na akcijama (12% viška prinosa u periodu od 4 godine). Otkrivajući u dužem nizu godina nakon otkupa akcija neočekivana povećanja dobitka u preduzećima koja su sprovela otkup, Dann (1981) ocenjuje da se kroz tran-

sakcije otkupa zaista signaliziraju performanse, odnosno da je signaliziranje kredibilno.

Menadžment može pružiti jače dokaze o svojoj veri u dobru budućnost preduzeća i pojačati tržišnu percepciju kredibilnosti signaliziranja ukoliko ponudi veće premije i ukoliko otkupljuje veći procenat akcija. Otkup akcija FPT metodom je najskuplji i, stoga, najkredibilniji mehanizam iznošenja informacija. Otkup akcija DAR metodom rezultira manjim premijama u odnosu na FPT, te je reakcija tržišne cene akcija i signal koji proizvodi ovaj metod otkupa slabiji (Comment, Jarrell, 1991). Na kraju, kod OMR se ne nude premije, otkupljuje se najmanji procenat akcija i preduzeće se ni na koji način ne obavezuje da najavljeni otkup mora izvršiti, te to i objašnjava zašto je reakcija cena na OMR najslabija. Kredibilnost signaliziranja kod otkupa akcija će biti utoliko jača, ukoliko je učešće insajdera u vlasništvu veće i ukoliko se menadžment suzdrži od prodaje akcija (D’Mello, Shroff, 2000). Veće vlasništvo menadžera znači da su interesi menadžera i akcionara bolje poravnani i znači da menadžeri veruju u poželjan ishod, jer, u suprotnom, ne bi vršili otkup akcija zbog svoga blagostanja. Pored toga, suzdržavanje menadžera od prodaje, i samim tim odricanje od premija koje su mogli zaraditi, tumači se od strane tržišta kao pouzdan signal da je perspektiva preduzeća dobra. Prema D’Mello i Shroff obrazac trgovine insajdera pre otkupa sugerise da menadžeri imaju superiorne privatne informacije o potcenjenosti akcija i povoljnoj poslovnoj perspektivi preduzeća. Oni iznose da su tri od četiri preduzeća koja su vršila otkup bila zaista signifikantno potcenjena u odnosu na ekonomsku vrednost pred najavu transakcije, što potvrđuje da su menadžeri u stanju da identifikuju potcenjenost. U preduzećima koja su sprovođila otkupe u trenutku kada su bila precenjena abnormalni prinos je bio signifikantno niži od prinosa kod potcenjenih preduzeća, ali još uvek pozitivan, što je dokaz kredibilnog signaliziranja.

Redistribucije vrednosti

I pored evidentnih pozitivnih promena blagostanja akcionara usled transakcija otkupa neki autori ističu da se ne smeju zanemariti očiti transferi blagostanja ili redistribucije vrednosti između različitih interesnih grupa koje izaziva transakcija otkupa akcija. Tako npr. Rappaport (1998,

str. 95) iznosi da poreske uštede, koje su u osnovi redistribucije vrednosti sa države i društva na akcionare, predstavljaju izvor vrednosti u transakcijama otkupa akcija. U pitanju su personalne poreske uštede, jer akcionari koji prodaju akcije u programima otkupa plaćaju poreze na kapitalne dobitke po stopi nižoj od stope poreza na redovne prihode od dividende. Ipak, mora se naglasiti da mogućnost ostvarenja i visina personalnih poreskih ušteda zavise od toga da li postoji, i koliko je visoka, razlika stope poreza na lična primanja i stope poreza po osnovu kapitalnih dobitaka, kao i da u svakom slučaju poreski efekti mogu predstavljati samo mali deo ukupnih dobitaka za akcionare u transakcijama otkupa akcija. Na drugoj strani, Masulis (1980) ističe transfer blagostanja između akcionara čije su akcije otkupljene i akcionara koji nastavljaju da drže akcije u korporaciji¹⁹, što se može ispitati u modelu koji će biti predstavljen.²⁰

Osnovni uslov u vezi sa odnosom vrednosti akcija pre i nakon sprovođenja programa otkupa, koji mora biti zadovoljen, možemo zapisati na sledeći način:

$$P_E N_E = P_0 N_0 - P_T (N_0 - N_E) + W \quad (2)$$

gde su:

P_0 – cena akcije pre najave otkupa

N_0 – broj akcija pre najave otkupa

P_T – otkupna cena

P_E – cena akcije nakon isteka ponude za otkup

N_E – broj akcija nakon otkupa

W – efekti na blagostanje akcionara uzrokovani ponudom za otkup

Formula govori da će, pod pretpostavkom da je tržište efikasno i da cene akcija reflektuju sve javno raspoložive informacije, vrednost akcija u posedu akcionara nakon isteka ponude za otkup, $P_E N_E$, biti jednaka vrednosti akcija pre najave, $P_0 N_0$, umanjenom za vrednost akcija koje su otkupljene, $P_T (N_0 - N_E)$, i uvećanom za promene u blagostanju akcionara uzrokovane ponudom za otkup akcija, W . Ukoliko prethodni izraz podelimo sa brojem akcija pre ponude, N_0 , i zamenimo sa procentualnim učešćima akcija koje će, odnosno, koje neće biti otkupljene dobijamo:

$$P_E (1 - F_p) = P_0 - P_T F_p + \frac{W}{N_0} \quad (3)$$

¹⁹ Koristeći rezultate dostupnih studija drugih autora može se zaključiti da se značajnije redistribucije vrednosti sa jedne grupe akcionara na drugu grupu akcionara ipak ne evidentiraju.

²⁰ Model je preuzet iz Weston et al (2004, str. 489-490).

gde su:

F_p – procenat akcija koja će biti otkupljene $(N_0 - N_E) / N_0$

$1 - F_p$ – procenat akcija koje neće biti otkupljene N_E / N_0

Daljom podelom sa cenom akcija pre najave, P_0 , sređivanjem izraza i rešavanjem za stopu povećanja blagostanja akcionara, $W/N_0 P_0$, dobijamo:

$$\frac{W}{N_0 P_0} = F_p \frac{P_T - P_0}{P_0} + (1 - F_p) \frac{P_E - P_0}{P_0} \quad (4)$$

Ova jednačina pokazuje *dve komponente ukupnog prinosa* povezanog sa otkupom akcija. Prva komponenta, $F_p \frac{P_T - P_0}{P_0}$, reprezentuje stopu prinosa koja se ostvaruje odgovaranjem na ponudu, odnosno relativni iznos premije, $\frac{P_T - P_0}{P_0}$, ponderisan procentom akcija koje će biti otkupljene, F_p , a druga komponenta, $(1 - F_p) \frac{P_E - P_0}{P_0}$ stopu prinosa koju će ostvariti akcionari koji ne odgovore na ponudu, $\frac{P_E - P_0}{P_0}$, ponderisanu procentom akcija koje neće biti otkupljene, $1 - F_p$. Ukupan prinos za akcionare može biti pozitivan, a da pri tom akcionari koji prodaju zarade (pozitivna prva komponenta) na račun akcionara koji ostaju u kontinuitetu vlasništva (negativna druga komponenta).

Primenimo sada prethodnu formulu na konkretne hipotetičke podatke. Pretpostavimo da preduzeće ima 100 akcija u posedu akcionara čija je tekuća tržišna cena 100 din. (tržišna kapitalizacija iznosi 10.000 din.) i da želi da za 2.500 din. otkupi 20 akcija (20% akcija) uz otkupnu cenu od 125 din. po akciji (premija od 25%). Pretpostavimo da, kao što to istraživanja i potvrđuju, nakon najave otkupa akcija, tržišna cena akcija raste i to na 115 din. (rast za 15%) i zadržava se na tom nivou do kompletiranja transakcije. Postavlja se pitanje da li su premije koje će ostvariti akcionari prodavci, rezultat gubitaka preostalih akcionara, odnosno da li dolazi do redistribucije vrednosti? U datom primeru akcionari čije akcije ne budu otkupljene ostvaruju značajno veću stopu prinosa (12%) od akcionara koji su podneli akcije na otkup (5%):

$$17\% = 20\% \times 25\% + 80\% \times 15\%$$

$$17\% = 5\% + 12\%$$

Posmatrano u apsolutnim iznosima situacija će biti sledeća: tržišna kapitalizacija preduzeća nakon otkupa akcija iznosi 9.200 din. (80 x 115 din.), te je ukupno povećanje u vrednosti za akcionare jednako 1.700 din. (9.200 + 2.500 – 10.000), što reprezentuje dobitke u vrednosti za

akcionare od 17% (1.700/10.000). Od ovog dobitka akcionari koji ostaju u vlasništvu prisvajaju 1.200 din. ili 71% (80 x 15/1.700), a akcionari koji prodaju 500 din. ili 29% (20 x 25/1.700).

Pretpostavimo sada situaciju da tržišna cena akcije na najavu transakcije poraste na 105 din uz nepromenjene druge pretpostavke u primeru. U ovom slučaju ukupan prinos za akcionare iznosi 9% (20% x 25% + 80% x 5%), a distribucija apsolutnog prinosa je: 400 din. ili 44% (80 x 5/900) za akcionare koji ostaju u vlasništvu i 500 din. ili 56% (20 x 25/900) za akcionare koji prodaju akcije. Iako su akcionari koji nastavljaju da drže akcije ostvarili dobitke, podela ukupnog prinosa je značajno nepovoljnija po njih.

Iz prethodnih primera sasvim je jasno da mogućnost kreiranja vrednosti, njena distribucija između različitih grupa akcionara i potencijalni transferi vrednosti između različitih grupa akcionara, zavise od visine plaćene premije, procenta akcija koji je predmet otkupa i tržišnog viđenja transakcije. Redistribucija vrednosti je moguća u situaciji kada intenzitet tržišne reakcije (rast cena akcija na najavu transakcije) nije dovoljno jak u poređenju sa plaćenom premijom. Ovakva situacija se označava kao situacija u kojoj tržište veruje da menadžeri preplaćuju, odnosno u kojoj «investitori ne žele pozitivan signal». I obrnuto, redistribucije po osnovu preplaćivanja su isključene ukoliko tržište pozdravi plaćene premije srazmerno visokim rastom cena akcija.

ZAKLJUČAK

Otkupi akcija predstavljaju transakcije koje se dešavaju sve češće i u sve većim obimima, mahom u zrelih korporacijama, sa sledećim motivima: podešavanje strukture kapitala u cilju povećanja nivoa leveragea, konsolidacija vlasništva i kontrole i otežavanje preuzimanja, uklanjanje potcenjenosti akcija, obezbeđenje akcija za izvršenje opcija na akcije podeljenih menadžerima i zaposlenima ili za podelu akcija u planovima uključivanja zaposlenih u vlasništvo, i, kao najvažnije, u cilju vraćanja slobodne gotovine akcionarima. U vezi sa poslednjim, otkup akcija predstavlja po mnogo čemu superioran supstitut povećanju redovnih ili isplati specijalnih dividendi. Za razliku od dividendi koje su oporezovane po većim stopama i koje će

proizvesti poresku obavezu za sve akcionare, otkup akcija omogućava da se gotovina vrati onim akcionarima koji to žele. Osim toga, kako u preduzeću iznosi FCF i povoljnih investicionih prilika variraju u vremenu iznosi slobodne gotovine koja preostaje za akcionare mogu se drastično razlikovati iz godine u godinu, što stvara krupan problem preduzećima koja su navikla akcionare na visoke iznose dividendi. Otkupi akcija omogućavaju da se, ratio plaćanja dividendi postavi na relativno niskom nivou, a da se s vremena na vreme, kada to odgovara preduzeću, gotovina vrati onim akcionarima koji to žele. Na ovaj način može se izbeći formiranje visokih očekivanja koje bi proizvelo povećanje dividendi, ali i negativni signali do kojih bi došlo prilikom neminovnih «sečenja» dividendi.

Intenzitet kreiranja vrednosti u transakcijama otkupa akcija zavisi od sledećih faktora: primenjene metode otkupa, visine ponuđene premije, veličine transakcije i promene stepena leverage-a, učešća insajdera u vlasništvu, očekivanih performansi preduzeća, promena u tržišnom riziku i veličine preduzeća. Iako programi otkupa izazivaju povećanje leverage-a, povećanje učešća menadžera u vlasništvu i redukciju FCF problema, prema nalazima istraživanja moglo bi se zaključiti da najveći deo vrednosti za akcionare koja potiče iz transakcija otkupa akcija nije rezultat kreiranja dodatne vrednosti, već realizacije postojeće vrednosti. Otkupi akcija su se pokazali kao odličan mehanizam za prenošenje pozitivnih signala na tržište i zatvaranje vrednosnog (informacionog) gema. Otkupljujući sopstvene akcije menadžeri saopštavaju investitorima «naše akcije su dobra investicija, čim ih mi kupujemo» ili «vraćamo vam gotovinu umesto da je uništavamo u nižerazredne projekte» ili «pošto tržište ne želi da vam plati za naše akcije onoliko koliko one vrede, mi ćemo vam platiti». Verovatnoća redistribucije vrednosti sa jedne grupe akcionara na drugu grupu akcionara u principu je niska; malo je verovatno da će akcionari koji «ostaju u vlasništvu» izgubiti usled preplaćivanja akcionarima čije se akcije otkupljuju (akcionarima koji «izlaze iz vlasništva»), dok je suprotni smer transfera između ove dve grupe akcionara još manje verovatan.

Literatura

1. Arnold, G. (2001) *Corporate Financial Management*, 2nd edition, Pearson Education Limited, Prentice Hall/Financial Times.
2. Bartov, E. (1991) *Open-market Stock Repurchases as Signals for Earnings and Risk Changes*, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 14, Issue 3, September 1991: 275-294.
3. Bradley, M., Wakeman L. (1983) *The Wealth Effects of Targeted Share Repurchases*, *Journal of Financial Economics*, Vol. 11: 301-328.
4. Comment, R., Jarrell, G. A. (1991) *The Relative Signaling Power of Dutch-Auction and Fixed-Price Self-Tender Offers and Open-Market Share Repurchases*, *Journal of Finance*, Vol. 46, September: 1243-1271.
5. D'Mello, R. Shroff, P.K. (2000) *Equity Undervaluation and Decisions Related to Repurchase Tender Offers: An Empirical Investigation*, *The Journal of Finance*, Vol. 55, No. 5: 2399-2424.
6. Damodaran A., (2001) *Corporate Finance: Theory and practice*, John Wiley&Sons.
7. Dann, L.Y. (1981) *Common Stock Repurchases: An Analysis of Returns to Bondholders and Stockholders*, *Journal of Financial Economics*, Vol. 9: 113-138.
8. Dann, L.Y., DeAngelo, H. (1988) *Corporate Financial Policy and Corporate Control: A Study of Defensive Adjustments in Assets and Ownership Structure*, *Journal of Financial Economics*, Vol. 20: 87-128.
9. Dittmar, A.K, Dittmar, R.F., 2002. *Stocks Repurchase Waves: An Explanation of the Trends in Aggregate Corporate Payout Policy*, Unpublished working paper, Indiana University.
10. Gay, G.D., Kale, J.R., Noe T.H. (1991) *Share Repurchase Mechanisms: A Comparative Analysis of Efficacy, Shareholder Wealth, and Corporate Control Effects*, *Financial Management*, Vol. 20: 44-59.
11. Grullon, G., Michaely, R. (2004) *The Information Content of Share Repurchase Programs*, *The Journal of Finance*, Vol. 59, Issue 2, April.
12. Harris, M., Raviv, A. (1988) *Corporate Control Contests and Capital Structure*, *Journal of Financial Economics*, Vol. 20, January/March: 55-86.
13. Hausch, D., et al. (1998) *Dutch Auction Share Repurchases: Theory and Evidence*, in Stern, J.M., Chew D.H. Jr., ed., *The Revolution in Corporate Finance*, Blackwell Publisher: 131-136.
14. Ikenberry, D., Lakonishok, J., Vermaelen, T., (1995) *Market Underreaction to Open Market Share Repurchases*, *Journal of Financial Economics*: 181-208.
15. Jensen, M. (1986) *Agency Costs of Free Cash Flow*, *Corporate Finance and Takeovers*, *American Economic Review*, May: 326-329.
16. Jensen, M., Meckling, W. (1976) *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, *Journal of Financial Economics*, Vol. 3: 303-360.
17. Lie, E., McConnell, J.J. (1998) *Earnings Signals in Fixed-Price and Dutch Auction Self-Tender Offers*, *Journal of Financial Economics*, Vol. 49: 161-186.
18. Masulis, R.W. (1980) *Stock Repurchase by Tender Offer: An*

- Analysis of the Causes of Common Stock Price Changes*, *Journal of Finance*, Vol. 35: 305-319.
19. Mikkelson, W., Ruback, R. (1985) *An Empirical Analysis of the Interfirm Equity Investment Process*, *Journal of Financial Economics*, Vol. 14: 523-553.
 20. Monks, R.A.G. (2002) *Creating Value through Corporate Governance*, *Corporate Governance*, Vol. 10, No. 3, July.
 21. Morck, R., Shleifer, A., Vishny, R. (1988) *Management Ownership and Corporate Performance: An Empirical Analysis*, *Journal of Financial Economics*, Vol. 20, Jan/Mar: 293-315.
 22. Rappaport, A. (1998) *Creating Shareholder Value: A Guide for Managers and Investors*, Free Press, New York.
 23. Smith, C. (1998) *Raising Capital: Theory and Evidence*, in Stern, J.M., Chew D.H. Jr., ed., *The Revolution in Corporate Finance*, Blackwell Publisher: 157-173.
 24. Stulz, R.M. (1988) *Managerial Control of Voting Rights; Financing Policies and the Market for Corporate Control*, *Journal of Financial Economics*, Vol. 20: 25-54.
 25. Vermaelen, T. (1984) *Repurchase Tender Offers, Signaling and Managerial Incentives*, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 19, No. 2, June: 163-181.
 26. Weston, J.F., Siu, J.A., Johnson, B.A. (2001) *Takeovers, Restructuring and Corporate Governance*, 3rd ed., Prentice Hall.
 27. Weston, J.F., Mitchell, M.L., Mulherin, J.H. (2004) *Takeovers, Restructuring and Corporate Governance*, 4th edition, Upper Saddle River, NJ, Pearson Prentice Hall.



Miroslav Todorović

je diplomirao, magistrirao i doktorirao na Ekonomskom fakultetu u Beogradu, gde i radi. Izvodi nastavu iz predmeta Poslovne finansije i iz nekolicine drugih finansijskih predmeta. Obavljao je funkciju člana upravnog odbora u nekoliko banaka i preduzeća. Učesnik je brojnih međunarodnih, nacionalnih i konsalting projekata i autor većeg broja članaka i referata.

PREDUZETNIŠTVO SRBIJE NA SVETSKOJ MAPI PREDUZETNIŠTVA: GEM METRIKA

Ljubinka Joksimović

Ekonomski fakultet, Univerzitet u Beogradu

Rezime:

Za deskriptivne procene nivoa i tipa preduzetničke aktivnosti u Srbiji i susednim zemljama korišćeni su podaci sakupljeni u 2007. i prethodnim godinama iz projekta za Opšte praćenje preduzetništva.

U radu se pokazuje da se relativno visoka stopa ukupne preduzetničke aktivnosti i stopa rane faze preduzetničke aktivnosti ne odražavaju u višim stopama ekonomskog rasta i blagostanja zbog prevalencije preduzetničke iz nužnosti u odnosu na tip preduzetnika iz prilika među odraslima. Razlikovanje između start-upera u vezi njihovih motiva uključivanja u preduzetničku aktivnost moralo bi da bude od velikog značaja za srpsku javnu politiku i programe, pošto nalazi u ovom istraživanju pokazuju da je stav, da je svaki start-up dobar per se, pogrešan.

Ključne reči: *preduzetnici, preduzetnička aktivnost, motivi, percepcije, ekonomski razvoj, ekonomska politika*

Abstract:

To provide descriptive estimates of the level and the type of entrepreneurial activity in Serbia and neighbouring countries, it is used data collected in 2007 and earlier years for GEM Project.

In this article it is showed that relative high overall entrepreneurial activity rate an early-stage entrepreneurial activity rate (star-up rate) in Serbia do not reflect in higher rate of economic growth and well-being because of the prevalence of necessity type in relate to opportunity type entrepreneurs among adults.

Making difference with start uppers concerning their motives of engagement in the entrepreneurial activity should has impact on the Serbian policy and programmes as findings in this research show that attitude, that every start-up is good per se, is wrong.

Key words: *entrepreneurs, entrepreneurial activity, motives, perceptions, economic development, economic policy*

UVOD

Iako veliki broj uticajnih ekonomista već dugo vremena ocenjuje da je preduzetništvo jedan od najznačajnijih dinamičkih faktora koji može da izmeni ekonomski pejzaž jedne zemlje, uzroci i posledice preduzetništva se još uvek nedovoljno razumeju. Stoga, kreatorima ekonomske politike puno puta nedostaju instrumenti za dizajniranje podesnih i efektivnih politika sa kojima bi se s dužnom pažnjom podstakao razvoj ovog fenomena radi nacionalnog ekonomskog blagostanja.

U 2007. Srbija je po prvi put učestvovala u Globalnom praćenju preduzetništva (Global Enterprise Monitor – GEM), najvećem svetskom istraživačkom projektu koji se odnosi na preduzetničku aktivnost. Izveštaj GEM se već deveti put pojavljuje od 1999. i ima za cilj da doprinese kompletnijem razumevanju odnosa između percepcija pojedinaca o preduzetništvu, nivou i tipu preduzetničke aktivnosti i nacionalnog ekonomskog rasta¹.

U 2007. GEM projekat je obuhvatio 42 zemlje. Kao i prethodnih godina, pravi se razlika između zemalja sa visokim dohotkom i zemalja sa srednjim i niskim. Grupa zemalja sa srednjim i niskim dohotkom je dalje podeljena na Evropu sa Azijom i Latinsku Ameriku sa Karibima. Srbija je

1 Metodologija istraživanja GEM obuhvata specijalno dizajnirane ankete slučajno izabrane grupe odraslih starosti od 18 do 64 godine, u daljem tekstu odrasli, (najmanje 2000 pojedinaca u anketi), kako bi se dobili podaci o nivou preduzetničke aktivnosti u svakoj zemlji učesnici u projektu, intervju i ankete eksperata (kako bi se ocenio kvalitet poslovnog okruženja za preduzetništvo) i analizu standardizovanih međunarodno uporedivih indikatora o nivou razvoja dobijenih iz međunarodnih izvora informacija, kao što su Svetska Banka, Međunarodni monetarni fond, UN. Istraživanje se obavlja u kooperaciji GEM koordinacionog tima i nacionalnog tima, u slučaju Srbije to su 6 profesora Ekonomskog fakulteta u Subotici.

uvrštena u zemlje srednjeg i niskog dohotka Evrope i Azije. Pored Srbije, u toj grupi su Kina, Hrvatska, Mađarska, Indija, Kazahstan, Litvanija, Rumunija, Rusija, Tajland i Turska.

U ovom radu, pažnja će biti usredsređena na nivo preduzetničke aktivnosti u Srbiji u 2007. i međunarodno poređenje istog, znači horizontalno poređenje koje svakoj participirajućoj zemlji, daje određeni rang i mogućnost da izabere adekvatan reper, strukturu aktera preduzetničke aktivnosti (početnik, novi preduzetnik i odrasli preduzetnik)², stopu odrastanja preduzetničkih firmi, starosnu i rodnu strukturu preduzetnika, očekivanja rasta firme i novog upošljavanja itd³. Posebna pažnja biće posvećena preovlađajućim motivima preduzetnika u Srbiji (prilika i nužnost), karakteristikama preduzetničke aktivnosti, percepcijama preduzetnika, ocenama okvira preduzetničkih uslova i sugestijama za ekonomsku politiku koje iz pozicije Srbije u ovoj svetskoj slici o preduzetništvu, proizilaze.

GEM-OV KONCEPTUALNI OKVIR I KARAKTERISTIKE

Polazeći od toga da je preduzetništvo važan faktor koji može da izmeni ekonomski pejzaž jedne zemlje, GEM je razvio veoma sveobuhvatni pristup. Tu se ekonomski rast jedne zemlje i ukupan nivo ekonomske aktivnosti u njoj posmatra kao nešto što je povezano, kako sa odraslim firmama, tako i sa novim malim firmama, pri čemu je poseban naglasak na istraživanju rane faze preduzetničke aktivnosti.

Komplementarnost prirode ekonomske aktivnosti različitih grupa preduzeća, odraslih i novih, malih preduzeća ovde pretpostavlja da ustanovljena privredna aktivnost na nacionalnom nivou, zavisi od okvira opštih nacionalnih uslova (General National Framework Conditions, GNFC), dok se nova preduzetnička aktivnost menja u zavisnosti od preduzetničkih prilika i preduzetničkog kapaciteta koji, sa svoje strane, variraju sa okvirom preduzetničkih uslova (Entrepreneurial Framework Conditions, EFCs), slika 1.

Model implicira da, ako je okvir opštih nacionalnih uslova dat, onda bi vlade koje obezbede bolji EFCs trebalo

da očekuju više stope nacionalne preduzetničke aktivnosti i, možda, više stope ekonomskog rasta. U suštini, model sledi teoretičare preduzetništva austrijske tradicije, Shumpetera (1934) i Kirznera (1997), kao i druge ekonomiste koji su prepoznali ulogu preduzetništva u ekonomskom razvoju, kao što su Leibenstein (1968), Baumol (2002), Acs et al. (2004) i Levie, J. and Autio, E. (2008).

Za razliku od drugih studija koje prate nova i mala preduzeća, GEM stavlja naglasak na ponašanje pojedinaca u pokretanju i vođenju biznisa; u njemu se preduzetništvo posmatra kao proces i prate se pojedinci u različitim fazama, od početne faze rađanja biznisa, do zrele faze ustanovljavanja firme i eventualno prekida biznisa. GEM podaci se razlikuju od podataka iz privrednih registara; to su harmonizovani podaci po svim zemljama učesnicama i na taj način omogućavaju pouzdana poređenja⁴.

Proces otpočinjanja biznisa se može razdvojiti u nekoliko faza. Kako je GEM njih identifikovao prikazano je na slici 2.

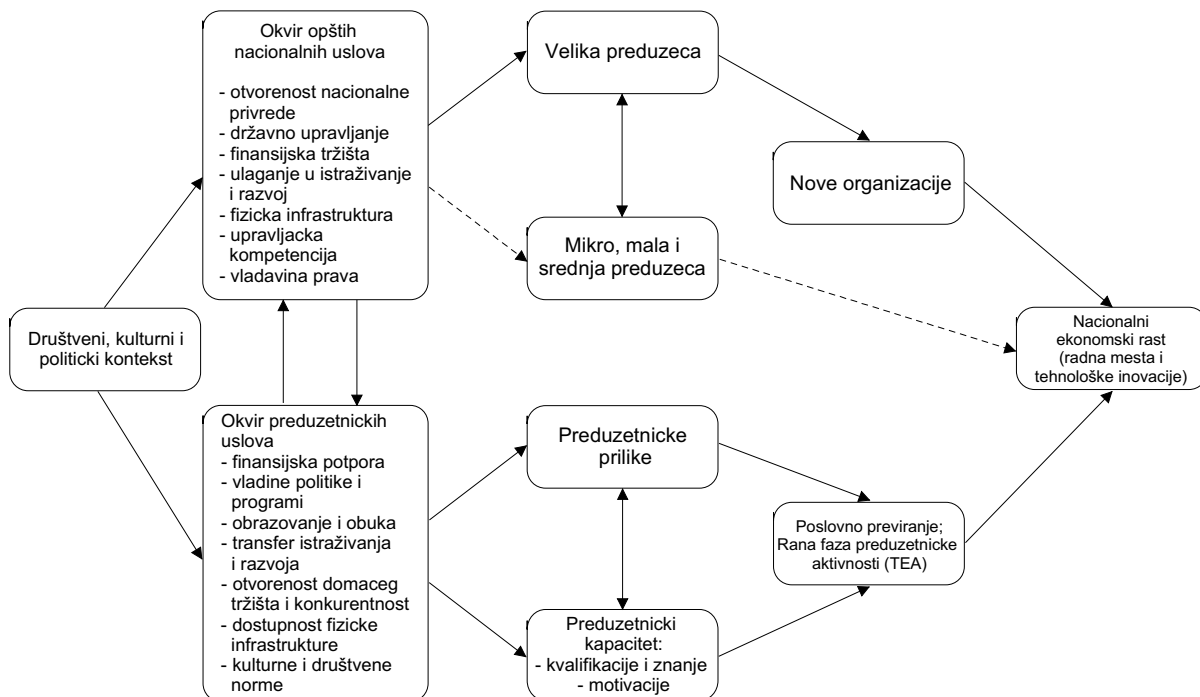
Iako je ukupna odrasla populacija izvor za preduzetnike, samo jedan deo nje može se smatrati potencijalnim preduzetnicima. Od ovih potencijalnih preduzetnika samo jedan deo će stvarno biti uključen u pokretanje biznisa. To su preduzetnici početnici. Ako pokušaji da se pokrene biznis uspeju, onda je isti preduzetnik vlasnik, ili menadžer nove, mlade firme. U projektu se pravi jasna razlika između vlasnika mlade firme (do 42 meseca) i vlasnika odrasle firme (više od 42 meseca). Ova razlika je bitna u određivanju preduzetničke aktivnosti jer se GEM fokusira na preduzetničku aktivnost koja vodi ka poslovnoj turbulenciji. Zato se indeks ukupne preduzetničke aktivnosti (Total Entrepreneurship Activity, TEA) sastoji od preduzetnika početnika i preduzetnika vlasnika ili menadžera nove firme.

4 Ovo se mora podvući jer harmonizacija nacionalnih privrednih registara još uvek nije ostvarena i pored brojnih inicijativa Eurostata, OECD i Svetske banke. GEM projekat uključuje statističku neizvesnost, objavljujući intervale poverenja sa dobijenim indeksima preduzetništva. Podaci iz privrednih registara su 'brojčani podaci', nisu im potrebni intervale poverenja, ali sadrže puno grešaka (npr. neke firme uopšte nije potrebno registrovati, dok se druge mogu registrovati iz čisto poreskih razloga, pri čemu ne obavljaju nikakvu preduzetničku aktivnost i to je veoma različito po zemljama). GEM daje informacije o nekim poslovnim karakteristikama koje se ne mogu dobiti iz privrednih registara: informacije o stavovima i percepcijama preduzetničke aktivnosti u raznim fazama postojanja biznisa, informacije o motivima za samozapošljavanje, stepenu inovativne aktivnosti, konkurentnosti, očekivanjima rasta itd.

2 To je tzv. metrika preduzetništva, vidi Reynolds, Bosma, Autio, 2005.

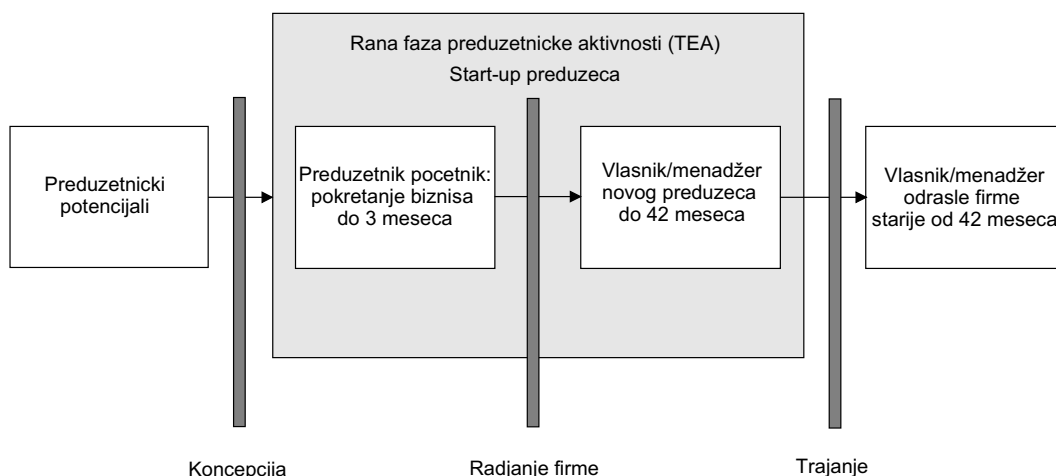
3 Vertikalna poređenja koja omogućavaju svakoj participirajućoj zemlji da prati promene u svom okruženju, tj. efekte primenjenih politika i instrumenata, biće moguća za Srbiju tek u narednim godinama.

Slika 1. GEM-ov konceptualni okvir



(Izvor: GEM 2008)

Slika 2. Faze preduzetničkog procesa



(Izvor: GEM 2008)

PREDUZETNIČKA AKTIVNOST U SRBIJI I SVETU

U 2007. preovlađujuća stopa ukupne preduzetničke aktivnosti⁵ se kretala od 4,3% u Rusiji do 47,4% u Tajlandu. U Srbiji je iznosila 13,7% i Srbija je zauzimala 20. mesto među 42 zemlje, a u svojoj grupaciji 5. mesto. Visoke stope ukupne preduzetničke aktivnosti u Evropi imale su Island (19,8%), Grčka (18,7%) i Irska (16,8%). Najniže stope su

bile u Belgiji (4,6%) i Rusiji (4,3%). U zemljama, susedima Srbiji, ova stopa bila je niža: u Hrvatskoj je iznosila 11,1 %, Rumuniji 6,5 %, Mađarskoj 9,3% i Sloveniji 11,7%.

Srbija je što se tiče TEA rangirana na relativno dobrom 16. mestu; u svojoj grupaciji zemalja sa srednjim i niskim dohotkom je na 4. mestu iza Tajlanda, Kine i Kazahstana. U Srbiji u 2007. godini 8,6% odraslih je preduzetnik početnik ili novi vlasnik/menadžer; u Sloveniji ova stopa je 4,8%, Hrvatskoj 7,3%, Mađarskoj 6,9%, Rumuniji 4,0%, Litvaniji 4,5% i Rusiji 2,7% (slika 3).

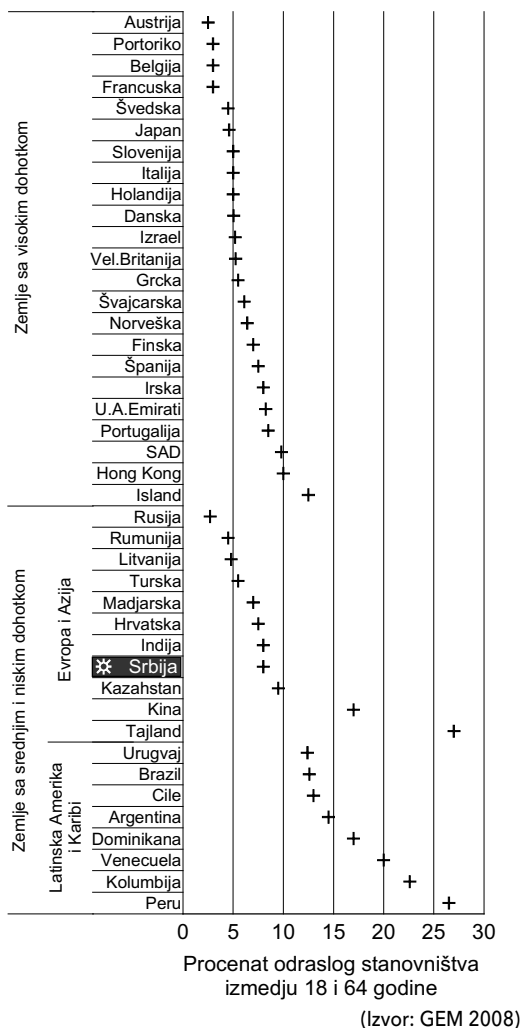
5 Preovlađujuća stopa ukupne preduzetničke aktivnosti je procenat populacije starosti 18 do 64 godine koja je uključena u ranu fazu preduzetničke aktivnosti i vlasnika/menadžera odrasle firme starije od 42 meseca.

Pozicioniranje Srbije u 2007. u gornjoj, uspešnijoj polovini skale, kada je reč o ukupnoj preduzetničkoj aktivnosti i ranoj fazi preduzetničke aktivnosti, može se tumačiti sa zadovoljstvom i može biti znak efikasnosti raznih aktivnosti projektovanih u poslednje vreme, a usmerenih na poboljšanje ukupnih uslova za preduzetništvo u kome deluju pojedinci i institucije, mada nema detaljnih mehanizama putem kojih bi se pratili efekti određenih mera.

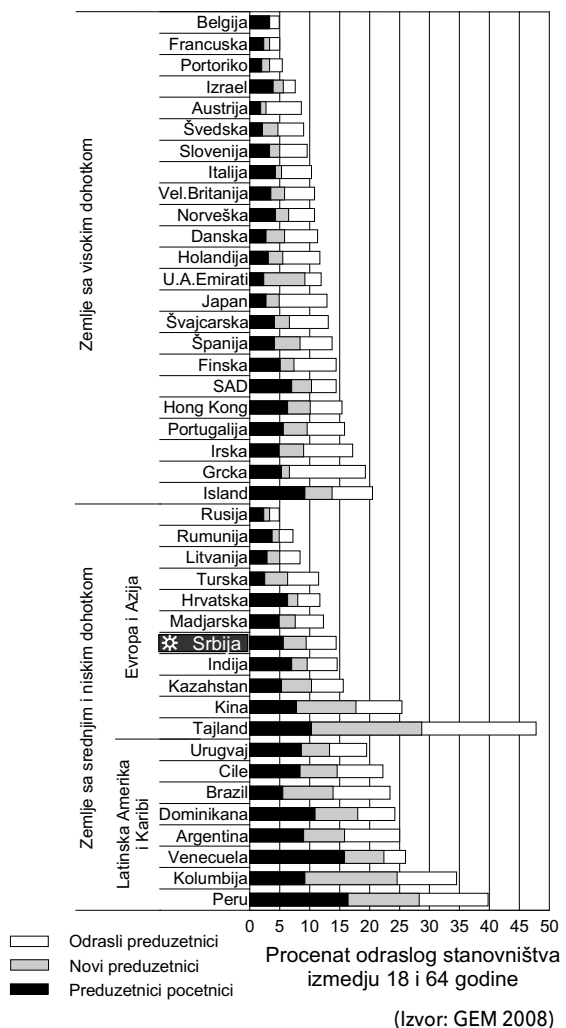
Praćenje preduzetničke aktivnosti u raznim fazama, od početnika, preko novog i odraslog preduzetnika (aktivnog duže od 42 meseca) otkriva narednu važnu dimenziju preduzetničkog kapaciteta u Srbiji – koja bi morala da bude važna za politike i programe fokusirane na osnaživanje okvira preduzetničkih uslova (slika 4). Kad se prati stopa odraslih vlasnika/menadžera, Srbija je lošije pozicionirana i zauzima 29. mesto sa stopom od 5,3%. Pokretanje biznisa je nužan uslov za izgradnju preduzetničkog

kapaciteta u zemlji, ali ne i dovoljan. Važno je osigurati da on živi i uspešno uđe u odraslu ili zrelu fazu. Poređenje odraslih preduzetnika (starijih od 42 meseca) i start-up preduzetnika (do 42 meseca) daje indeks odrastanja koji omogućava bolje shvatanje preduzetničkog kapaciteta u jednoj zemlji. Indeksna vrednost veća od 1 pokazuje da dominiraju odrasli preduzetnici, dok indeksna vrednost ispod 1 ukazuje na dominaciju start-up preduzeća. Za Srbiju u 2007. indeks odrastanja je 0,63, u Hrvatskoj je 0,57, u Rumuniji 0,62, Sloveniji 0,95, Mađarskoj 0,7, Japanu 2,0, Grčkoj 2,3. Ovaj indeks odrastanja firmi, ili stopa prelaska u odraslu firmu, govori nam, takođe, o stopi opstanka i kao takva ona involvira u sebi čitav niz faktora (motivacije, znanje, veštine, kvalitet poslovnog okruženja i naravno sreću). Više stope prelaza u odraslu preduzetničku firmu sigurno podrazumevaju bolju pripremljenost za preduzetničku aktivnost, kako pojedinca, tako i institucija.

Slika 3. Rana preduzetnička aktivnost u 2007.



Slika 4. Preduzetnici po sve tri faze



Preduzetnička aktivnost i ekonomski razvoj

Napred dobijeni rezultati za Srbiju o relativno visokim stopama ukupne preduzetničke aktivnosti i rane faze preduzetničke aktivnosti, sasvim se dobro uklapaju u ono što su GEM izveštaji više godina za redom demonstrirali, a to je konzistentna veza U oblika između nivoa razvoja zemlje i nivoa i tipa preduzetničke aktivnosti (slika 5).

U zemljama sa nižim nivoima per capita dohotka, stopa rane preduzetničke aktivnosti je relativno visoka. Zemlje Istočne i Centralne Evrope su na levoj strani ispod prilagođene krive i ljudi iz tih zemalja nisu angažovani u preduzetništvu koliko pojedinci u Latinskoj Americi pri sličnim nivoima per capita BDP. Srbija je u levom uglu ispod krive, najbliža Indiji. Petnaest zemalja Evropske Unije je locirano blizu jedna drugoj na dnu krive (ispod i iznad nje). Bogatije zemlje na desnoj polovini slike su industrijalizovane zemlje van EU, sa Irskom kao izuzetkom, sa jedne strane i Japanom gde je stopa rane preduzetničke aktivnosti niska i ispod krive.

Višegodišnja GEM praćenja odnosa između preduzetničke aktivnosti i nivoa per capita dohotka su pokazala da sa porastom dohotka, industrijalizacija i ekonomija obima menjaju strukturu privrede tako što počinju da preovlađuju veće i odrasle firme. Porast uloge velikih firmi može biti praćen smanjenjem broja start-upera, pošto sve

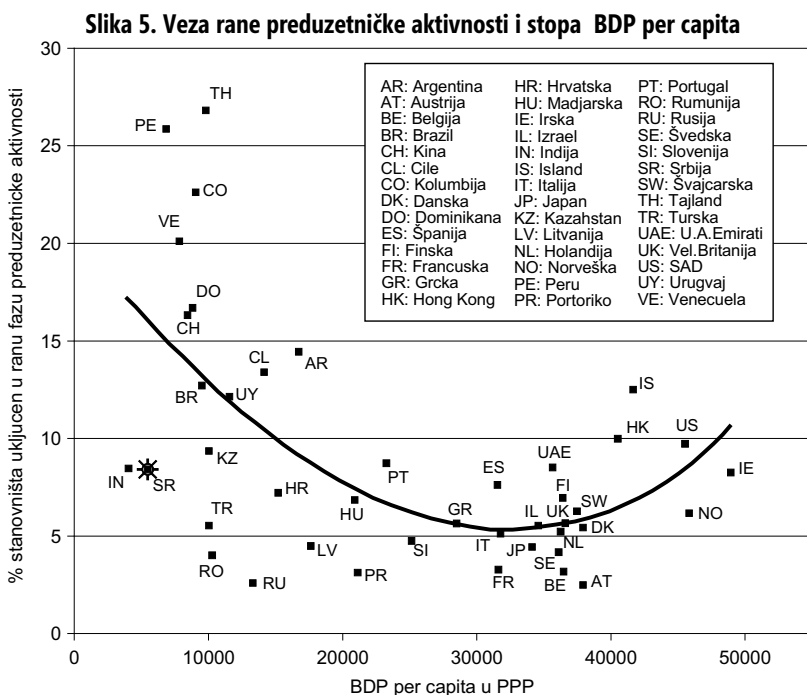
veći broj ljudi nalazi stabilan posao u velikim privrednim firmama. Otuda u zemljama sa niskim nivoima dohotka po stanovniku, opadanje preovlađujućih stopa preduzetničke aktivnosti može biti dobar znak, posebno ako je to praćeno ekonomskim rastom i političkom stabilnošću. Sa daljim porastom dohotka, uloga preduzetničkog sektora može se povećati pošto sve više pojedinaca ima pristup resursima sa kojima može individualno da započne biznis i šansu da iskoristi povoljne ekonomske prilike.

I druga, još rigoroznija empirijska istraživanja (Wennekers, S. et al. 2005, Carree, M. et al., 2007, Acs, Z., et al., 2008) su dokazala da preduzetnička dinamika zavisi od nivoa ekonomskog razvoja, što implicira da se ovaj nivo mora uzeti u obzir kada se tumači da li je preduzetnička dinamika visoka ili niska, tj. procenat start-upera mali ili veliki.

Wennekers, Thurik, Reynolds su skloni da tvrde da postoji neka „prirodna stopa“ preduzetništva koja je u dobroj meri određena „zakonima“ koji se odnose na nivo ekonomskog razvoja. Istraživanja Van Stell, Carree i Thurik (2005), Acs i Varga (2005) i Acs i Szerb (2007) su pokazala da je uticaj preduzetničke dinamike na ekonomski rast znatno manji (ili čak negativan) za zemlje u razvoju nego što je u visoko razvijenim zemljama. Sve ovo još jednom potvrđuje da postoji dokazni materijal o tome

da preduzetnička dinamika ima različitu ekonomsku ulogu u zemljama koje se nalaze u različitim fazama ekonomskog razvoja. S tog stanovišta relativno visoke stope rane preduzetničke aktivnosti u Srbiji su normalne ili prirodne, s obzirom na nivo razvoja i ne bi ih trebalo precenjivati, odnosno gajiti nerealne nade u pogledu njihovog efekta na ekonomsko blagostanje. Ozbiljan razlog za zabrinutost postoji kad se sagledaju motivi preduzetničke aktivnosti.

Ciljevi ekonomske politike obično nisu u skladu sa motivima pojedinaca koji kreću u preduzetništvo. Retko koji pojedinac otpočinje biznis da bi ostvario neku inovaciju, kreirao nova radna mesta, povećao ekonomski rast na nacionalnom



(Izvor: GEM 2008)

nivou. Ustvari, oni žele lični profit, nezavisnost, ili su prisiljeni da idu u preduzetnike jer nemaju druge opcije (Shane et al. 2003, Hessels, J. et al. 2008, Locke and Baum, 2007). Međutim, tip individualne preduzetničke motivacije može odrediti pravac, prirodu, ciljeve i aspiracije nove firme, što, opet, može odrediti njen doprinos ekonomskom rastu, tj. uticati na makroekonomske rezultate. U oba slučaja od vitalnog je značaja za kreatore ekonomske politike da znaju koji faktori unutar njihove sfere uticaja su u korelaciji sa preduzetničkim motivima pojedinaca i kako su ovi motivi vezani sa aspiracijama za rastom.

Motivi preduzetničke aktivnosti

Odluka za preduzetništvo je uvek lična, pojedinac odlučuje da li će biti preduzetnik ili će se angažovati u drugoj aktivnosti. Kada su pojedinci gurnuti u preduzetništvo jer nemaju drugih načina i sredstava za život, govori se o preduzetništvu iz nužnosti (TEA necessity). Ovaj tip preduzetništva preovlađuje u zemljama sa niskim dohotkom. U Srbiji visoka stopa rane preduzetničke aktivnosti jeste posledica činjenice da veliki broj pojedinaca ne može da nađe posao na formalnom tržištu rada i onda pokreće sopstveni biznis da bi ostvario nekakav dohodak. Ovi pojedinci, zato što potroše sav višak koji proizvedu i nisu pravi preduzetnici koje karakteriše reinvestiranje profita u cilju rasta biznisa i dalje akumulacije kapitala.

S druge strane, kad ne postoji egzistencijalni razlog da se ide u preduzetničku aktivnost, već pojedinac odluči da postane preduzetnik slobodnom voljom i zato što zapaža (povoljne) poslovne mogućnosti ili prilike koje želi da iskoristi, govori se o preduzetništvu iz prilika (TEA opportunity)⁶. U ovom slučaju odluka da li će se preduzetništvo pokazati kao privlačnija opcija nego neka druga aktivnost zavisi od procene oportunitetnih troškova koji su različiti od pojedinca do pojedinca, okvira preduzetničkih uslova koji se razlikuju od zemlje do zemlje, uočenih poslovnih prilika u okruženju, samoprocene sopstvenih znanja i sposobnosti i straha od neuspeha. Strah od neuspeha velikim delom je uslovljen preovlađujućom kulturom u svakoj zemlji. Prema podacima GEM za 2007, strah od neuspeha je najveći kod Grka gde odvrća 62% odra-

sle populacije od pokretanja biznisa. Norveška pokazuje najnižu stopu straha od neuspeha, 18%. U Srbiji, strah od neuspeha odvrća od preduzetničke aktivnosti 31% odrasle populacije, u 14 zemalja od 42, strah je manji.

Očigledno je, onda, da kad preduzetništvo iz prilika dominira nad preduzetništvom iz nužnosti, obično se povećava preduzetnički kapacitet zemlje. Oni koji su odlučili da postanu preduzetnici zato što su videli dobre prilike, su generalno oni koji imaju aspiraciju za rastom, više su orijentisani ka ekspanziji firme i otvaranju novih radnih mesta, u odnosu na one koje je sopstvena situacija naterala u preduzetničku aktivnost (izgubili posao, ne mogu da nađu posao, itd.). Svest o ovoj razlici u motivima za preduzetničku aktivnost je od izuzetnog značaja za one koji kreiraju vladine politike i programe, jer mehanizmi podrške koji ne raspoznaju ove razlike koriste javna sredstva neefikasno i ne postižu očekivane rezultate.

U grupaciji zemalja gde je udeo pojedinaca vođenih poslovnim prilikama manji od 50%, Srbija ima najlošiju poziciju jer je samo 29% populacije pokrenulo firmu zbog poslovnih prilika. S jedne strane, dobra stvar je to što pojedinci u Srbiji odlučuju da ne čekaju da im neko drugi reši njihov problem upošljavanja i što su krenuli da učine nešto sami pokrećući firmu. S druge strane, nezadovoljstvo proističe iz činjenica da je jako visok procenat onih koji su krenuli u preduzetništvo iz nužnosti, u odnosu na procenat onih koji su pokrenuli firmu da bi iskoristili priliku. Za Srbiju, taj odnos je 7:3, za Hrvatsku 6:4, Grčku 3:7, dok je u Sloveniji 2:8. Zašto je to razlog za nezadovoljstvo i zašto je to loš znak za Srbiju? Zato što po pravilu, preduzetnici iz nužnosti nemaju ambiciju za (visokim) rastom, ne mogu da obezbede veći broj novih, dugoročnih radnih mesta i imaju, uglavnom, niže nivoe obrazovanja od preduzetnika početnika koji iskorišćavaju poslovnu priliku. Otuda pitanje koliko ima preduzetnika u jednoj zemlji ili koja zemlja ima najveću stopu preduzetničke aktivnosti je nekompletno. Visok procenat odraslog stanovništva angažovanog u preduzetničkoj aktivnosti nije dovoljan za razvoj. Ono što je važnije su motivi ulaska u preduzetničku aktivnost i odatle proistekao tip preduzetničke aktivnosti u koju su ovi pojedinci uključeni - preduzetništvo radi preživljavanja, ili razvojni tip preduzetništva okrenut novom upošljavanju, inovativnosti i izvozu.

⁶ Motiv preduzetništva iz nužnosti i motiv preduzetništva iz prilika su slični distinkciji biti gurnut i biti privučen u preduzetništvo (Reynolds et al., 2001, Acs, Z., 2006).

U nastojanju da odgovori na pitanje “koje je to preduzetništvo dobro za razvoj” Acs, Z. (2006) je analizirao metodom polinomske regresije 32 zemlje i našao da preduzetništvo iz nužnosti nema efekata na ekonomski razvoj, dok preduzetništvo iz prilika ima pozitivan i značajan efekat. Ovu razliku između preduzetništva zasnovanog na prilikama i onog na nužnosti trebalo bi ozbiljno uzeti u obzir u Srbiji, s obzirom na stalno hvalisanje u javnosti pojedinih autoriteta o pokretanju velikog broja preduzetničkih radnji. Različite privrede mogu imati slične start-up stope koje predstavljaju veoma različite nivoe realnih i profitabilnih preduzetničkih mogućnosti.

Zemlje u kojima preovlađuje preduzetništvo pokrenuto prilikama jesu zemlje sa visokim dohotkom. U njima postoji više poslovnih prilika i pojedinci imaju više načina da zarade za život. Urugvaj i Čile su zemlje sa srednjim i niskim dohotkom i izuzeci u ovom pogledu. U zemljama sa visokim dohotkom takođe dominira motiv nezavisnosti u odnosu na motiv većeg dohotka kod pokretanja biznisa. Slovenački preduzetnici uglavnom dolaze iz grupe stanovništva sa najvišim dohotkom po domaćinstvu (gornje trećine). Ovaj podatak je u korelaciji sa činjenicom da većina preduzetnika u Sloveniji odlučuje da uđe u preduzetničku aktivnost kako bi iskoristila priliku. Isto tako je u korelaciji sa nalazom da većina pojedinaca postaje preduzetnik iz želje za većom slobodom i nezavisnošću. Činjenica da u Srbiji siromašnija populacija ulazi u preduzetničku aktivnost češće nego drugi takođe je konzistentna sa indikatorom koji pokazuje da je u Srbiji dominantan broj pojedinaca ušao u preduzetništvo iz nužnosti, a ne iz prilika. U Srbiji kod preduzetnika pokrenutih motivom prilika dominantno je povećanje dohotka kod 63% populacije u odnosu na 37% onih koji su pokrenuli biznis iz želje za nezavisnošću.

Obim u kome će preduzetnici rane faze biti u potpunosti posvećeni svom poslu takođe odlikava poslovne prilike za preduzetništvo u jednoj zemlji. Stopa uključanja u preduzetničke aktivnosti sa punim radnim vremenom jako varira po zemljama i npr. u skandinavskim zemljama, Holandiji i Japanu, samo 40 do 50% preduzetnika start-upera vidi svoj biznis kao zanimanje sa punim radnim vremenom, dok u južnoj Evropi i Srbiji, taj procenat je veći od 80%. Delimično (part time) uključanje u

ranu preduzetničku aktivnost može dopuniti dohodak iz redovnog posla i može biti zgodan način da se isproba uključanje u preduzetničku aktivnost bez napuštanja drugog, možda stabilnijeg izvora dohotka (ovo svakako ne važi za Srbiju). S druge strane u većini zemalja odrasla preduzeća imaju veću zaposlenost sa punim radnim vremenom od start-upera.

Sliku dinamizma privrede ne čini samo broj start-upera već i broj onih koji su napustili, prekinuli ili prodali biznis. Preovlađujuće stope populacije koja je prekinula biznis u 12 meseci koji prethode GEM projektu generalno su niske, iako u nekim zemljama sa srednjim i niskim dohotkom (Kina, Argentina, Kolumbija, Peru, Dominikanska Republika) se približavaju 10% radno aktivne populacije. U Srbiji je ova stopa u 2007 iznosila oko 3% i nešto je viša nego u Sloveniji gde je 1.8%, Mađarskoj 1.8%, Rusiji 1.6%, ali niža nego u Hrvatskoj i Kazahstanu. Među zemljama sa visokim dohotkom, Hong-Kong, SAD i UAE imaju najviše stope zatvaranja firmi⁷.

Starosna i polna struktura preduzetnika

Većina pojedinaca u Srbiji počinje preduzetničku aktivnost između 25 i 44 godine života, dok je u GEM zemljama između 25 i 34 godina starosti. Među zemljama sa srednjim i niskim dohotkom, Kina ima najveće učešće mladih preduzetnika, 18 do 34 godine, u ranoj fazi preduzetničke aktivnosti u odnosu na stariju grupaciju 45 do 64 godine, tj. odnos mlađe i starije grupacije je 2,05:1.

U Srbiji među preduzetnicima preovlađuju muškarci, odnos broja muškaraca i žena angažovanih u preduzetništvu je 2,05, u Hrvatskoj taj odnos je 1,81, u Sloveniji 2,7. Rodni gep je naglašeniji u zemljama sa visokim dohotkom. Interesantni su izuzeci Japan, Brazil, Tajland, gde su žene preduzetnici isto prisutne koliko i muškarci, ili ih premašuju u broju. Kada je u pitanju motiv uključanja žena u biznis, opet se potvrđuje da je situacija loša u Srbiji, ustvari najlošija među 42 posmatrane zemlje. Srbija ima najniži procenat žena uključenih u biznis zbog iskorišćavanja prilika, samo 24%. Veći procenti su u Hrvatskoj 44%, Turskoj 31%, Sloveniji 78%, Grčkoj 79%.

⁷ Ne moraju sva zatvorena preduzeća biti neuspešna, procenjuje se da su u proseku oko 1/3 onih koji su prekinuli aktivnost nastavili u drugoj formi ili sa drugačijim vlasništvom.

Orijentacija na rast i nova radna mesta

Rezultati GEM istraživanja svih proteklih godina otkrivaju da jako mali broj preduzetnika početnika i novih preduzetnika i u Srbiji i u ostalom delu sveta kreira nova radna mesta i doprinosi većem zapošljavanju. Za period 2000-2006, preovlađujuća stopa uključivanja odraslih u ranu fazu preduzetničke aktivnosti za sve participirajuće zemlje je 12,3%. Oko 1/2 svih preduzetnika početnika i novih preduzetnika ne očekuje da će u svom poslovanju kreirati nova radna mesta u narednih 5 godina; 6,3% ove radne populacije očekuje da će uposliti bar jednu osobu, 2,9% očekuje da uposli bar 5 novih radnika, 0,9% očekuje da će uposliti 20 ili više radnika i 0,4% više od 50 radnika. U grupaciji zemalja sa visokim dohotkom, zemlje čiji preduzetnici rane faze preduzetničke aktivnosti su najviše orijentisani na rast, tj. anticipiraju visok rast, izdvajaju se Singapur, SAD, Novi Zeland, Island i Kanada. U Singapuru preko 15% početnika i novih preduzetnika očekuje brz rast, što je najveći procenat među zemljama sa visokim dohotkom. Znači, uprkos niskoj stopi ukupne preduzetničke aktivnosti doprinos preduzetnika singapurskoj privredi može biti jako velik. Preduzetnici u Francuskoj, Italiji, Japanu, Finskoj, Belgiji i Norveškoj ne pokazuju visoke ambicije za rastom, pa čak i u Grčkoj i Španiji, svega 5% start-upera je pokazalo ambiciju povećanja biznisa. Među zemljama sa niskim i srednjim dohotkom preduzetnici iz Kine su oni sa najvišim ambicijama za rastom. Za Srbiju se nije uspeo naći dovoljno veliki i pouzdan uzorak, tako da se ne može pratiti po ovom indikatoru. Međutim, moguće je intuitivno pretpostaviti da je procenat preduzetnika koji očekuju visok rast jako mali, posebno zato što je 71% preduzetnika iz nužnosti.

Veliki broj istraživača smatra da brzo rastuće preduzetničke firme, odnosno firme sa potencijalom rasta su te koje generišu većinu novih radnih mesta. Autio et al. (2007) su procenili da više od 85% firmi sa potencijalom rasta su formirane da bi se iskoristile nove poslovne mogućnosti, a ne iz nužnosti. Skoro nikakve korelacije nema između indeksa firmi visokog potencijala i indeksa firmi iz nužnosti, što sugeriše da one reprezentuju dva sasvim različita aspekta u pokretanju preduzetništva.

Firme sa potencijalom rasta čine mali procenat u svim privredama sveta. Međutim, manjina tih šampi-

ona, popularno nazvanih gazelama, jeste izvor nove uposlenosti i inovativnosti, odnosno te firme su najjača veza između preduzetničkog kapaciteta zemlje i njenog ekonomskog rasta.

Iz svega ovoga proizilazi da rezonovanja srpskih kreatora ekonomske politike da na strani ponude, visoki nivoi nezaposlenosti mogu povećati, ili pozitivno delovati na formiranje preduzetničkih firmi, nisu konzistentna. S jedne strane nezaposlenost može povećati samoupošljavanje jer ljudi ne vide drugu opciju, može biti visoka stopa TEA nužnosti. S druge strane, visoke stope nezaposlenosti odlikavaju nepovoljne ekonomske uslove, što ograničava i obeshrabruje ulaz novih preduzetnika. Politika usmerena na smanjenje nezaposlenosti biće efikasnija ako se fokusira na preduzetnike sa potencijalom rasta i inovativnosti, nego ako pruža podsticaje nezaposlenima da se samoupošljavaju

Stavovi i percepcije

Preduzetnički kapacitet jedne zemlje zavisi i od toga kakva su zapažanja populacije o preduzetništvu. Kad se radi o potencijalnim preduzetnicima, važni faktori su spremnost i prepoznate sposobnosti da se postane preduzetnik. Ovo je, svakako, uslovljeno nivoima obrazovanja i raspoloživim programima obuke za preduzetnike. Na strani tražnje ili prostora za preduzetništvo, potrebno je da postoje prilike i one treba da su jasno vidljive za preduzetnike početnike. Kvalitet i kvantitet opažljivih dobrih prilika obično se povećava sa ekonomskim rastom stanovništva, povoljnim demografskim trendovima, kulturom za preduzetništvo i odgovarajućim politikama preduzetništva na nacionalnom nivou.

U zemljama Latinske Amerike visoki procenat odrasle populacije vidi dobre start-up prilike u oblastima gde živi i smatra da ima potrebne kvalifikacije i znanje za otpočinjanje biznisa (Peru 57%, 69% respektivno, Argentina 56% i 49%, Venecuela 52% i 62%, Čile 45% i 58%), pa su visoke i preovlađujuće stope potencijalne preduzetničke aktivnosti.

U zemljama sa visokim dohotkom u proseku su niži procenti odraslih koji smatraju da imaju potrebne kvalifikacije i znanje, oko 40% populacije, izuzimajući Japan sa 9% i Hong Kong sa 24%. Percepcije i samoocene o potreb-

nom znanju i kvalifikacijama u razvijenom zemljama su niže, očigledno zbog strogih propisa za ulazak u biznis i sofisticiranijeg poslovnog okruženja. Ocene povoljnih start-up prilika su jako različite i idu od toga da samo 7% odrasle populacije u Japanu, 15% u Belgiji, 20% u SAD, vidi dobre prilike, do 81% u Hong Kongu, 69% u Danskoj i 66% na Islandu.

U Srbiji relativno visok procenat odrasle populacije smatra da je kvalifikovan za preduzetništvo i vidi relativno povoljne prilike u regionu za pokretanje biznisa; 60% odrasle populacije smatra da ima potrebne kvalifikacije i znanja da pokrene biznis (peto mesto od 42 zemlje). U Sloveniji taj procenat iznosi 43%, Hrvatskoj 56%, Mađarskoj 39%, Rumuniji 26% i Rusiji 7%. U Srbiji 46% odrasle populacije vidi dobre start-up prilike u svojoj okolini, 16. mesto od 42 zemlje. Poređenja radi, 47% Slovenaca ceni da ima dobre prilike, 41% Hrvata, 25% Mađara, 24% Rumuna i 9% Rusa. Ovde bi se trebalo zapitati: ako tako relativno visok procenat populacije zapaža dobre poslovne prilike, zašto je mali procenat populacije pokrenut prilikama, a visok procenat populacije gurnut u preduzetništvo iz nužnosti.

U grupaciji gde je Srbija, visok je procenat Indijaca, 70% i Kazahstanaca 53% koji vide dobre prilike. Naravno, preduzetnici su osobe koje donose različite odluke kada su u sličnim prilikama, ali vizija preduzetnika je ustvari njegov očekivanje o tome kako će iskoristiti zapaženu priliku. Činjenica da veliki procenat odraslih u Srbiji opaža dobre poslovne prilike, može dovesti do prilično euforično formiranih očekivanja oko ishoda iskorišćavanja poslovnih prilika. S druge strane, ako se prihvati Kirznerova definicija prilika, gde se prilično široko definišu kao potrebe tržišta, ili nedovoljna zaposlenost resursa (Kirzner, 1997), moguće je da potencijalni srpski preduzetnici vide više neiskorišćenih i neuposlenih resursa, ili da su više svesni Leibnsteinovih rupa u mreži, (1968). Leibnstein posmatra privredu kao mrežu sačinjenu od čvorova i puteva. Čvorovi su grane privrede ili domaćinstva koja primaju inpute i šalju autpute drugim čvorovima i u modelu perfektne konkurencije, mreža je kompletna; putevi i čvorovi su dobro obeleženi i definisani. Međutim, u realnosti postoje rupe i procepi u mreži, prepreke na putevima, čvorovi i putevi nisu dobro definisani ili obeleženi. Zadatak preduzetnika je da uposlji inpute koji su obično nejasni i nedefinisani, popuni

gepove i doprinese glatkom funkcionisanju tržišta. Preduzetnik povezuje različita tržišta, ispravlja tržišne nedostatke, popunjava gepove, kompletira inpute, tako kreira i širi entitete koji transformišu inpute tj. firme. Ova vizuelizacija privrede može biti dobra za srednje razvijene privrede, pa i Srbiju. Uz to, Srbija je bila više tržišno orijentisana u socijalističko doba nego Rusija ili Rumunija, više internacionalizovana i otuda je moguće da su pojedinci u Srbiji senzibilniji kad je u pitanju zapažanje prilika bilo u formi tržišnih potreba ili nedovoljno uposlenih resursa.

Takođe, u srpskoj populaciji ne postoji jak strah od propasti biznisa koji bi ih sprečio da pokrenu isti (31%). Norvežani i Holandani se najmanje plaše nauspeha, 18 i 21% respektivno. Oko 33% odraslog srpskog stanovništva namerava da pokrene biznis u naredne tri godine, što pokazuje da nema disproporcije između visokog nivoa opazljivih povoljnih prilika i kvalifikovanosti, sa jedne strane i namera, sa druge strane.

U nekim zemljama povoljne percepcije o preduzetničkoj aktivnosti su povezane sa niskim stopama nameravanog preduzetništva (u Sloveniji samo 9% populacije namerava da pokrene biznis u naredne tri godine, u Austriji 5%, u Holandiji 4%). Veće razlike između stopa zapaženih prilika i kvalifikovanosti i stopa namere da se krene u preduzetništvo mogu se objasniti većim oportunitetnim troškovima preduzetništva. To je slučaj u većini evropskih zemalja sa visokim dohotkom. Tu je atraktivnost preduzetničke aktivnosti relativno mala u poređenju sa drugim izvorima dohotka. U osnovi tog fenomena očigledno leže izazovi koje nameće naporno i skupo administriranje vezano za otpočinjanje biznisa i visoka zaštita zaposlenih.

U zemljama sa srednjim i niskim dohotkom, razlika između preduzetničkih percepcija i intencija je relativno mala (u Srbiji je nula), u nekim zemljama čak negativna, što govori o nižim oportunitetnim troškovima preduzetništva i očigledno višim nivoima preduzetništva iz nužnosti, kada nema puno smisla ukalkulisati rizik.

Regulacija i preduzetnička aktivnost

Empirijske studije pokazuju da državna regulacija može uticati na preduzetničku aktivnost na više načina. U Srbiji, pre svega, komplikovani propisi i dugo čekanje za dobijanje neophodnih dozvola odugovlače strat-up proces.

Redukovan je ulazak novih preduzetnika i prilike nestaju u čekanju da se sve procedure kompletiraju. Na više načina tako je pružena mogućnost službenicima koji upravljaju ovom oblašću, da vrše opstrukciju i odlažu ulazak firme na tržište, bilo iz ličnih ili političkih razloga.

Regulacija novih preduzeća je tema godišnjih izveštaja Svetske Banke sa naslovom Doing Business, koji objavljuju indekse lakoće otpočinjanja poslova, ili tačnije mere broj procedura, vreme, troškove registrovanja, kao i zahtevani minimalni iznos uloženog kapitala u svakoj zemlji na uporediv način. Indeks se kreće od nula do jedan, gde zemlja sa najproblematičnijim propisima dobija ocenu 1, a zemlja sa najlakšim propisima 0. Vrednosti ovog indeksa u proteklom petogodišnjem periodu stavljaju Srbiju na 46. mesto od 58 zemalja, Sloveniju na 45. mesto, Hrvatsku na 49. mesto, Rumuniju na 17. mesto, Poljsku na 51. mesto, Grčku na 57. mesto. GEM je ove tvrde pokazatelje Svetske Banke dopunio ekspertskim ocenama GEM-ovih nacionalnih timova (obično 37 eksperata iz svake participirajuće zemlje) koji vrednuju pet različitih aspekata regulacije za nove i brzorastuće firme na skali od 1 do 5. Eksperti ovde ne rangiraju zemlje, već samo daju ocene težine i zahtevnosti procedura (vremenski, novčano i dr.). Prvo što se uočava jeste da je mali broj zemalja dobio povoljnu ocenu za regulaciju od eksperata. Srbija je od eksperata dobila zadovoljavajuću ocenu, što je u grupi od 58 zemalja dovodi na 18. mesto; Slovenija je na 51. mestu, Hrvatska na 45. mestu.

Mora se istaknuti da je ocenjivanje zemalja po ova dva indeksa u nekim slučajevima dijametralno različito. Eksperti Kine i UAE ocenjuju da je njihov regulatorni režim dobar, dok im je Svetska Banka dala loše ocene, blizu 1. S druge strane, eksperti Kanade, Novog Zelanda i Australije ocenjuju da njihov regulatorni režim nije dobar, dok po ocenama Svetske Banke one imaju najefikasniju i najmanje opterećujuću administraciju. S druge strane, nekoliko analitičara (Van Stell et al., 2007, Hessel et al., 2008) je pokazalo da ni pokazatelji Svetske Banke, ni nacionalnih timova GEM-a o nepovoljnim regulatornim režimima, nisu značajno korelisani sa generalnim pokazateljima rane faze preduzetničke aktivnosti, ali da su oba negativno i statistički značajno korelisana sa pokazateljima ambicioznih i brzo rastućih preduzetnika.

U prilično sofisticiranoj statističkoj analizi ispitivanja razlika između preduzetnika iz nužnosti i onih iz prilika (Bhola, R. et al. 2006) su dokazali da se percepcije administrativne kompleksnosti pojavljuju kao barijera za ulazak na tržište kod preduzetnika koji koriste prilike, a ne i kod preduzetnika iz nužnosti. To ne znači da ovi poslednji ne zapažaju barijere, već pre to da oni očigledno više i upornije istrajavaju u pokretanju i vođenju biznisa uprkos ovim administrativnim barijerama.

GLAVNI NALAZI I IMPLIKACIJE ZA EKONOMSKU POLITIKU U SRBIJI

Šta to razlikuje preduzetničku aktivnost u Srbiji u odnosu na ostale zemlje, posebno zemlje susede? Koje su implikacije za ekonomsku politiku?

(1) U 2007 u Srbiji je zabeležena relativno visoka stopa ukupne preduzetničke aktivnosti od 13,7%, posebno u poređenju sa zemljama iz okruženja, što ju je pozicioniralo na 20. mesto od 42 zemlje. Isto tako, sa stopom rane preduzetničke aktivnosti ili stopom start-upera od 8,6%, Srbija je rangirana na relativno dobrom, 16. mestu.

Pozicioniranje Srbije na gornjoj uspešnoj polovini skale sa ovim pokazateljima može se tumačiti sa zadovoljstvom i svakako je znak raznih aktivnosti usmerenih na poboljšanje ukupnih uslova za preduzetništvo u kome deluju i pojedinci i institucije. To su, pre svega, aktivnosti finansijske podrške ministarstva za ekonomiju i regionalni razvoj, sa konkursima za kredite za preduzetnike početnike bez hipoteke u 2007. i 2008. godini u ukupnim iznosima od 2,8 do 3 milijarde dinara; zatim republičke agencije za razvoj malih i srednjih preduzeća i preduzetništvo sa konkursima za dodelu bespovratnih sredstava malim preduzećima za unapređenje poslovanja i bespovratnom finansijskom pomoći za udruženja preduzetnika; zatim, fonda za razvoj Republike Srbije koji odobrava registrovanim preduzetnicima kratkoročne kredite za podizanje konkurentnosti i likvidnosti i dugoročne kredite u iznosu od 500.000 dinara do 2 miliona dinara. Isto tako, veći broj agencija na republičkom i lokalnom nivou pruža programe obrazovanja i obuke različitog nivoa o tome kako osnovati i upravljati novim poslom (što se u institucionalnom smislu naziva kao razvijanje kognitivnog okruženja za preduzetništvo).

(2) Sa stopom odraslih preduzetnika od 5,3% Srbija je lošije pozicionirana i zauzima 23. mesto. Poređenje odraslih i start-up preduzetnika, ili indeks odrastanja firme, koji najviše govori o preduzetničkom kapacitetu jedne zemlje, u Srbiji je iznosio 0,63%. To je loš znak; nije dovoljno pokrenuti firmu, treba je održavati i/ili uvećavati.

(3) Prava slika preduzetničke dinamike ili odgovor na pitanje da li je procenat start-upera mali ili veliki, sagledava se tek u kontekstu nivoa ekonomskog razvoja. S tog stanovišta, Srbija se sa relativno visokim stopama preduzetničke aktivnosti, sasvim dobro uklapa u konzistentnu vezu *U* oblika između nivoa razvoja i nivoa i tipa preduzetničke aktivnosti; tj. u pravilnost da je na nižim nivoima dohotka per capita stopa start-upera relativno visoka, opada sa rastom dohotka i onda na višim nivoima dohotka opet raste. Uklapanje Srbije u ovu vezu, ali i novija njena dopuna da je uticaj preduzetničke dinamike na ekonomski rast znatno manji (ili čak negativan) za manje razvijene privrede u odnosu na uznapredovale privrede, upozorava da može da se radi samo o ad hoc zadovoljstvu sa relativno visokim stopama, tj. da ne bi trebalo gajiti nerealne nade u pogledu njihovog efekta na ekonomski razvoj i blagostanje.

(4) Podršku za ovo pruža uvid u motive preduzetničke aktivnosti. Srbija je u 2007. imala najlošiju poziciju od sve 42 zemlje jer je samo 29% populacije pokrenulo firmu zbog poslovnih prilika, tj. 71% populacije je ušlo u preduzetništvo zbog nužnosti. Preduzetništvo iz nužnosti nema efekata na ekonomski razvoj, to je preduzetništvo radi preživljavanja. Preduzetništvo iz prilika je razvojni tip preduzetništva, okrenut novom upošljavanju, inovaciji i izvozu. S tog stanovišta bi trebalo biti realan kad se procenjuje u kom obimu veliki broj start-upera može da smanji stopu nezaposlenosti u Srbiji.

(5) U Srbiji 60% odrasle populacije smatra da ima potrebne kvalifikacije i znanje da pokrene biznis (peto mesto od 42 zemlje), a 46% vidi dobre start-up prilike u svojoj okolini (16. mesto od 42 zemlje). Može li se naslutiti da je veliko pouzdanje u svoje sposobnosti za preduzetništvo i odsustvo straha od neuspeha ustvari posledica stava “nemam šta da izgubim” (defanzivna strategija), pa otuda “mogu i da se upustim u preduzetništvo”.

(6) Sa stanovišta implikacija za ekonomsku politiku

u Srbiji važno je imati uvid u razlike između dva tipa preduzetnika. Politike projektovane da stimulišu preduzetnike zbog prilika ne moraju biti dobre i za podsticanje preduzetnika zbog nužnosti. Sa stanovišta preduzetnika zbog prilika, važno je rešavati probleme vezane za administrativan teret povodom formiranja firme, posebno administrativnu kompleksnost jer se opaža kao veća smetnja ovom tipu nego drugima. Takođe, trebalo bi zapaziti da percepcije administrativnih barijera nisu uvek u skladu sa aktuelnim barijerama, pa je sa tog stanovišta važno da vlada učini administrativne procedure transparentnim.

(7) Vladina politika, ukoliko namerava da podrži preduzetnike zbog nužnosti, trebalo bi da se pozabavi njihovom percepcijom nepostojanja, ili jako male finansijske podrške. Ova percepcija najčešće je odraz realnih finansijskih barijera. Sa stanovišta preduzetnika zbog nužnosti, važno je da vlada ozbiljno radi na programima finansijske podrške. Takođe, da bi se podržalo ovo preduzetništvo, ispunjenje uslova za nadoknade za nezaposlene trebalo bi učiniti preciznijim, što bi nezaposlene više okrenulo ka preduzetništvu i umanjilo oslanjanje na nadoknade.

(8) Ovo ex ante razlikovanje preduzetnika početnika po motivima ima i druge implikacije i traži opreznost. Pre svega, postojeće subvencije za ulaz na tržište kroz podsticaje *ergo omnes* može biti rizično u smislu *deadweight* i supstitucionih efekata i pojave nove vrste prikrivene nezaposlenosti. Srpski javni autoriteti morali bi da umeju da prepoznaju potencijalne preduzetnike sa progresivnim motivima, pa otuda i dobrom *post entry* performansom. Nažalost, u Srbiji za sada preovlađuje stav da je start-up dobar *per se* i da bi svim potencijalnim preduzetnicima trebalo pomoći. Uvidi iz ovakvog tipa istraživanja sugerišu opreznije i selektivnije upravljanje javnim subvencijama. Dokaz da toga nema jeste činjenica da do sada u Srbiji nije bilo nikakve analize efekata programa podrške u smislu kreiranja novih radnih mesta ili drugačijeg kvalitativnog načina praćenja efekata ovih programa podrške.

(9) Uspešnost svake vlade se meri time koliko može određene politike učiniti konzistentnim u kratkom vremenskom periodu (vladin mandatni period). U Srbiji proces pridruživanja EU nameće dodatnu obavezu, obavezu povećanja preduzetničke efikasnosti, tj. preduzetničkog kapaciteta ili udela preduzetnika sa potencijalom rasta. Samo na

taj način veća preduzetnička aktivnost može biti transformisana u nove vrednosti, tj. u prosperitet Srbije. Mora se još jednom podvući da nije bez značaja to što Srbija ima visoku stopu ukupne preduzetničke aktivnosti i visok procenat start-upera, a relativno nizak BDP per capita. To je jednostavno zato što domaći preduzetnici nemaju potencijal rasta i nisu konkurentni.

Literatura

1. Acs, Z. (2006), *How is Entrepreneurship Good for Economic Growth?* *Innovations* 1 (1), 97-107.
2. Acs, Z. et al. (2008), *Entrepreneurship, Economic Development and Institutions*, *Small Business Economics*, 31(3), 219-234.
3. Acs, Z. and Varga, L. (2005), *Entrepreneurship, Agglomeration and Technological Change*, *Small Business Economics*, 24(3), 323-334.
4. Acs, Z. and Szerb, L. (2007), *Entrepreneurship, Economic Growth and Public Policy*, *Small Business Economics*, 28, 109-122.
5. Aidis, R. (2005), *Entrepreneurship in Transition Country*, Working Paper 61 UCL School of Slavonic and East European Studies.
6. Arenius, D. and Minniti, M. (2005), *Perceptual Variables and Nascent Entrepreneurship*, *Small Business Economics*, 24, 233-247.
7. Autio, E. (2007), *Global Entrepreneurship Monitor: 2007 Global Report on High Growth Entrepreneurship*, Babson Colledge, US and London Business School UK.
8. Bholal, R. et al. (2006), *Explaining Engagement of Opportunity and Necessity Entrepreneurs*, *EIM Business and Policy Research*, Rotterdam.
9. Carree, M. et al. (2007), *The Relationship Between Economic Development and Business Ownership Revisited*, *Entrepreneurship Regional Development*, 19(3), 281-291.
10. *Global Entrepreneurship Monitor: 2008 Executive Report*, Babson Colledge, US and London Business School, UK.
11. Hessel, J. et al. (2008), *Entrepreneurial Aspirations, Motivations and their Drivers*, *Small Business Economics*, 31(3), 323-339.
12. Kirzner, I. (1997), *Entrepreneurial Discovery and Competitive Market Process: An Austrian Approach*, *Journal of Economic Literature*, 35, 60-85.
13. Kllaper, L. et al. (2007), *Entrepreneurship and Firm Formation Across Countries*, Working Paper No. XX, Washington, DC, World Bank.
14. Levie, J. and Autio, E. (2008), *The Theoretical Grounding and Test of GEM Model*, *Small Business Economics*, 31(3), 235-263.
15. Minniti, M. (2006), *Global Entrepreneurship Monitor: 2005 Executive Report*, Babson Colledge, US and London Business School UK.
16. Reynolds, P. et al. (2005), *Global Entrepreneurship Monitor: Data Collection Design and Implementation*, *Small Business Economics*, 24(3), 205-231.
17. Shane, S. (2003), *A General Theory of Entrepreneurship. The Individual - Opportunity Nexus*, Edward Elgar.
18. Van Stell, A. et al. (2005), *The Effect of Entrepreneurial Activity on National Economic Growth*, *Small Business Economics*, 24(3), 311-321.
19. Van Stell, A. et al. (2007), *The Effect of Business Regulation on Nascent and Young Entrepreneurship*, *Small Business Economics*, 3, 143-161.
20. Wennekers, S. et al. (2005), *Nascent Entrepreneurship and the Level Economic Development*, *The Papers on Entrepreneurship, Growth and Public Policy*, Max Planck Institute.



Ljubinka Joksimović

je redovni profesor Ekonomskog fakulteta u Beogradu od 1997. godine. Predaje predmet Savremeni privredni sistemi na dodiplomskim studijama i predmete Politika konkurentnosti, Institucije i ekonomski razvoj i Analiza javnog izbora na diplomskim akademskim studijama. Autorka je 3 udžbenika i 4 monografije, više studija i članaka iz oblasti komparativnih privrednih sistema, komparativnih političkih sistema, ekonomike tranzicije, korporativnog upravljanja i prava i integracionih procesa. Član je NDE, SES, EACES i član predsedništva DEB.

ZAŠTITA IZVORA KONKURENTSKE PREDNOSTI U OKVIRU MEĐUNARODNIH STRATEŠKIH PARTNERSTAVA

Dušan Marković

Ekonomski fakultet, Univerzitet u Beogradu

Rezime:

Proces globalizacije praćen liberalizacijom međunarodnih ekonomskih odnosa stvorio je novo poslovno okruženje. Novo poslovno okruženje odlikuje se obiljem šansi i opasnosti, a sve kompanije na tržištu osećaju efekte promena na globalnom nivou. Negiranje ili ignorisanje promena poslovnog okruženja vodi u konkurentsku inferiornost i marginalizaciju kompanije. Reakcije kompanija na turbulentno poslovno okruženje su razni vidovi partnerskog povezivanja koji se kreću od vrlo labavih do partnerstva u formi zajedničkih ulaganja i razmene manjinskih paketa akcija. Nezavisno od forme, strateškim partnerstvima kompanije nastoje da obezbede resurse koji su neophodni za kreiranje održive konkurentske prednosti. Do neophodnih resursa u okviru strateškog partnerstva može se doći na dva osnovna načina: 1. pristupom resursima partnera 2. zajedničkim aktivnostima na razvoju novih resursa. Usled konkurentskog odnosa u okviru strateškog partnerstva kompanija se suočava sa rizikom da pozitivni efekti nastali partnerskim povezivanjem budu erodirani nekontrolisanim „prelivanjem“ resursa, koji predstavljaju izvor konkurentske prednosti, ka partneru. Uspešno upravljanje međunarodnim strateškim partnerstvima zahteva balansiranje između razmene resursa i zaštite izvora konkurentske prednosti. Pravilno balansiranje između ova dva procesa podrazumeva postojanje „mekih“ (reputacija i poverenje) i „tvrdih“ (ugovorno regulisanje) mera zaštite.

Ključne reči: *globalizacija, međunarodna strateška partnerstva, resursi, reputacija, poverenje, ugovorno regulisanje obaveza*

Abstract:

Process of globalization alongside with liberalization of international economic relationships made a new business environment. This new business environment offers a great variety of opportunities as well as threats and all the companies in the market are affected by the global changes. Companies that are not up to date with the changes of business environment become marginalized and lose their competitive advantage. Companies' reactions to turbulent business environment are different forms of partnerships that can vary from very loose to very strong such as joint ventures and exchange of minority stake equity. Regardless of their form, by forming strategic partnerships companies tend to get the resources that are essential to sustain competitive advantage. There are two main ways of getting the resources within a strategic partnership: 1) access to partner's resources 2) joint activities in developing new resources. Due to competitive relationship within a strategic partnership companies are faced up with the risk that the positive effects of the partnership can be eroded by uncontrolled "spillover" of the resources that are the source of competitive advantage towards the partner. Successful management of international strategic partnerships requires a trade-off between exchange of resources and protection of sources of competitive advantage. Successful trade-off between these two processes includes "soft" (reputation and trust) and "hard" (contracts) safeguard.

Key words: *globalization, international strategic partnerships, resources, reputation, trust, contract regulated obligations*

UVOD

Poslovno okruženje današnjice odlikuje se procesima ekonomske liberalizacije i globalizacije koji su zahvatili najveći broj država, izuzev njih nekoliko koje tvrdo istrajavaju na principima centralno planske privrede i/ili ekonomskog nacionalizma. Proces globalizacije karakteriše sve veća povezanost nacionalnih ekonomija sa svetском privredom, tako da su zemlje povezane u multidimenzionalnu mrežu ekonomskih, socijalnih i političkih veza.¹ Može se izvesti zaključak da se današnje svetsko tržište odlikuje globalnom konkurencijom koja od svakog učesnika zahteva stratejski pristup i uvažavanje promena konkurentskog okruženja. Neuvažavanje ili negiranje novog konkurentskog okruženja, koje se odlikuje turbulentnošću, radikalnim i teško predvidivim promenama, dovodi do konkurentске inferiornosti.

Usled krupnih ekonomskih, političkih i socioloških promena kompanije su izložene inostranim uticajima nezavisno od toga da li posluju na nacionalnom, regionalnom ili globalnom nivou. Novi privredni ambijent je sa jedne strane zaoštrio konkurenciju, a sa druge strane kreirao obilje šansi, naročito onih van granica matične zemlje. Kompanije su na novo konkurentsko okruženje reagovalе internacionalizacijom poslovanja i međusobnim udruživanjem, formiranjem strateških saveza. U teoriji i praksi međunarodnog menadžmenta egzistira veći broj definicija stratejskih alijansi, a jedna od češće korišćenih je ona koju je formulisao ekonomista Kogut: „stratejske alijanse predstavljaju saradnju dve ili više nezavisnih kompanija u razvoju, proizvodnji ili prodaji proizvoda i usluga“. Ova definicija stratejskih alijansi je izuzetno široka jer obuhvata sve oblike saradnje među samostalnim kompanijama. Preciznija definicija od gore navedene mora naglasiti da je u pitanju saradnja koja predstavlja više od klasičnih tržišnih odnosa, a manje od spajanja i pripajanja kompanija.²

Formiranje strateškog partnerstva se odvija kroz tri faze: 1. izbor partnera 2. izbor forme partnerskog odnosa i regulisanje međusobnih prava i obaveza 3. upravljanje

strateškim partnerstvom. Svaka od navedenih faza suštinski utiče na ostvarenje ciljeva strateškog partnerstva. Ukoliko prve dve faze nisu adekvatno sprovedene, planirani ciljevi neće biti ostvareni bez obzira na fazu upravljanja. U poslednjoj fazi vrši se operacionalizacija međunarodnog strateškog partnerstva, uz pretpostavku da su prethodne dve faze uspešno implementirane. Tokom ove faze dolazi do razmene postojećih ili kreiranja novih resursa. Jedan od glavnih rizika koji postoji u ovoj fazi je da partner „pri svoji“ resurse koji predstavljaju izvore konkurentске prednosti ili da prenesene resurse koristi na način koji nije predviđen ugovorom o strateškom partnerstvu ili odstupa od „dobre“ poslovne prakse. Ovaj rizik je još izraženiji ukoliko su partneri direktni ili potencijalni konkurenti. Da bi predupredile ovakve poteze partnera – konkurenata kompanije primenjuju razne mere zaštite, počev od formalno pravnih do tzv. „mekih“ mera zaštite.

RESURSI KAO IZVOR KONKURENTSKE PREDNOSTI

Poslednjih godina analiza kompanija i procesa stvaranja vrednosti nalazi se u žiži interesovanja kako ekonomista teoretičara tako i praktičara. Ranije dominantno shvaćanje po kome na proces stvaranja vrednosti prvenstveno utiču eksterni faktori dobija svoj opozit u resursnoj teoriji koja naglasak stavlja na interne faktore. Činjenica da kompanije koje posluju u istim uslovima (pet konkurentskih snaga) i primenjuju iste strategije (diferenciranje, vodstvo u troškovima ili fokusiranje), a poseduju različite performanse, objašnjava se posedovanjem različitih resursa. Može se izvesti zaključak da izvor konkurentске prednosti predstavljaju resursi kojima kompanija raspolaže.

Resursi predstavljaju svu materijalnu i nematerijalnu imovinu koja je na srednji i dugi rok vezana za kompaniju.³ Proces kreiranja vrednosti treba posmatrati kroz odnos eksternih faktora koji se delimično nalaze pod kontrolom preduzeća (pet konkurentskih snaga), internih resursa i strategije koju preduzeće primenjuje (vodstvo u troškovima, diferenciranje i fokusiranje). Resursna teorija primat daje resursima kao faktoru koji presudno utiče na ostala dva elementa. Da bi resursi predstavljali izvor konkurent-

1 Milisavljević Momčilo, 2004, *Proces globalizacije svetske privrede*, Institut ekonomskih nauka, str. 1, www.ien.bg.ac.yu/download/sp98-01.pdf

2 Rakita Branko, 2006, *Međunarodni biznis i menadžment*, Ekonomski fakultet Beograd, str. 289

3 Wernefelt B., A resources based view of the firm, *Strategic management journal*, 3, 1984, str. 171 - 180

ske prednosti moraju da zadovolje sledeće uslove: 1. vrednost 2. retkost 3. troškovi kopiranja i supstituisanja su izuzetno visoki. Posedovanje retkih, vrednih i resursa skupih za imitiranje još uvek ne garantuje kompaniji ostvarivanje konkurentne prednosti. Implementacija strategije koja će resurse koji su izvor konkurentne prednosti na pravi način angažovati i kombinovati omogućiće da se interni faktori valorizuju na tržištu kroz uštedu u troškovima ili stvaranje dodatne vrednosti za kupca.

Osnovni motiv formiranja strateških partnerstva je ostvarivanje sinergetskih efekata po osnovu udruživanja resursa partnera. Sinergetski efekti postoje kada je vrednost udruženih resursa veća od prostog zbira njihovih vrednosti, što se može prikazati formulom:

$$NSV (R_1 + R_2) > NSV (R_1) + NSV (R_2) \quad \text{formula 1}$$

gde je

NSV ($R_1 + R_2$) - neto sadašnja vrednost udruženih resursa kompanija

NSV (R_1) - neto sadašnja vrednost resursa kompanije 1

NSV (R_2) - neto sadašnja vrednost resursa kompanije 2

Vrednost kreirana u okviru strateškog partnerstva deli se na partnere, pri čemu je za stabilnost partnerstva bitno da pripadajući deo vrednosti za partnera prevaziđe vrednost koju je mogao kreirati samostalno angažujući sopstvene resurse. Sinergetski efekti u okviru partnerstva se ostvaruju po više osnova: ekonomije obima, podele troškova i rizika, olakšavanja ulaska u granu, učenja od partnera, kontrole konkurencije i sl. Konkurenciju na globalnom nivou više ne odlikava latinska poslovica „Belum omnia contra omnes“ – rat svakog protiv svakoga, već se na globalnom nivou sučeljavaju strateški savezi. Promena konkurentskog okruženja izražena je naročito kod globalnih industrija (avio transport, automobilska industrija i sl.). Potrebe za formiranjem strateških partnerstva najbolje se mogu objasniti sledećim citatom: „Nama su potrebna strateška partnerstva jer većina problema sa kojima se suočavamo u 21. veku zahteva multisektorska, multidisciplinarna i višedimenzionalna znanja“.⁴

Kompanije će saradivati na partnerskoj osnovi sve do trenutka dok se ostvaruju sinergetski efekti po osnovu udruživanja resursa. Onog trenutka kada jedan od par-

tnera može angažovanjem sopstvenih resursa, unetih u strateško partnerstvo i stečenih po osnovu strateškog partnerstva, da ostvaruje efekte koji prevazilaze pripadajuće efekte od strateškog partnerstva on će raskinuti partnerski odnos. Zbog toga „trka u učenju“ može biti povod za tenzije među strateškim partnerima. „Predivanje“ znanja ka partneru može dvojako negativno uticati na kompaniju: preko „kreiranja“ direktnog konkurenta ili preko erodiranja pregovaračke pozicije u okviru strateškog partnerstva. Erodiranje pregovaračke pozicije stvara uslove da partneri usled izmenjenih okolnosti zahtevaju reorganizaciju partnerskog odnosa na novim osnovama. Stoga se može konstatovati da su strateška partnerstva konceptijski praćena značajnim rizicima i potencijalnim konfliktima.⁵

Da bi predupredili ovakav razvoj događaja kompanije moraju da zaštite resurse koje unose u strateško partnerstvo. Uz efektnu zaštitu kompanije će uživati koristi po osnovu korišćenja resursa partnera, što je preduslov za formiranje strateškog partnerstva, ali neće moći u potpunosti da ovladaju njima, što je preduslov da se obezbedi stabilnost strateškog partnerstva.

U zavisnosti od vrste resursa koji se unose u strateško partnerstvo i načini zaštite od oportunističkog ponašanja partnera se razlikuju, pri čemu se najčešće primenjuje kreiranje poverenja, reputacija koju partner uživa i ugovorno regulisanje pristupa pojedinim resursima.

REPUTACIJA KAO MERA ZAŠTITE U OKVIRU STRATEŠKOG PARTNERSTVA

Nematerijalni resursi su relativno skoro prepoznati kao faktori koji u kombinaciji sa materijalnim resursima dominantno utiču na kreiranje konkurentne prednosti. U okviru nematerijalnih resursa poseban akcenat se stavlja na reputaciju kao resurs koji prožima celokupno poslovanje kompanije, ali i resurs koji se razvija i menja tokom vremena pod uticajem svih aktivnosti kompanije. Reputacija predstavlja aktivnosti i karakteristike koje su odlikovale kompaniju u prošlosti i za koje se očekuje da će je odlikovati i u budućnosti.⁶ Stečena reputacija je slika celokupnog prethodnog poslovanja kompanije i faktor koji

4 Lasker D. Roz, Weiss S. Elisa and Miller Rebecca, Partnership Synergy: A practical framework for studying and strengthening the collaborative advantage, *The Milbank Quarterly*, Vol. 79, No.2, 2001, str. 179-205

5 Rakita Branko, 2006, *Međunarodni biznis i menadžment*, Ekonomski fakultet Beograd, str. 299

6 Houston B.Mark, Alliance partner reputation as signal to the market, *Corporate reputation review winter 2003*, Vol 5, No. 4, str. 330 - 342

bitno determiniše buduće poslovanje. Na osnovu iznetog u potpunosti se može prihvatiti konstatacija Vorena Bafeta „potrebno je 20 godina da bi se izgradila reputacija, a svega 5 minuta da bi se uništila“.

Reputacija predstavlja subjektivnu percepciju o kompaniji koju su o njoj stekli stejkholderi. Pojam stejkholdera je široko prihvaćen u ekonomskoj literaturi, a pod ovim nazivom se podrazumevaju svi interesenti za poslovanje kompanije (vlasnici, potrošači, kreditori, zaposleni, dobavljači, društvena zajednica i sl.). Kompanije koje participiraju u okviru strateških partnerstva moraju u svom poslovanju da vode računa o još jednoj grupi stejkholdera, strateškim partnerima. U okviru ovog rada fokus je stavljen na reputaciju kompanije sa stanovišta partnera u okviru međunarodnog strateškog partnerstva. Reputaciju ćemo stoga definisati kao percepciju karakteristika kompanije od strane predstavnika potencijalnog partnera.⁷ Uticaj reputacije na međunarodna strateška partnerstva je trostruk i ogleda se kroz: 1. izbor partnera 2. izbor forme strateškog partnerstva 3. performanse strateškog partnerstva.

Pozitivna poslovana reputacija služi kao filter prilikom selekcije partnera za kreiranje međunarodnih strateških partnerstva. Nakon filtriranja partnera na bazi poslovne reputacije koju uživaju ostaće samo pouzdani partneri. Na ovaj način će značajno biti sniženi troškovi selekcije i izbora partnera, jer je već izvršeno filtriranje potencijalnih partnera na bazi relacionog rizika.

Postojanje pozitivne poslovne reputacije značajno smanjuje rizik od „varanja“, u koje spada i „nekontrolisano prelivanje“ resursa, u okviru partnerskog aranžmana. Naime, poslovna reputacija je nematerijalna imovina koja zahteva konstantno ulaganje i nadgledanje procesa njene izgradnje. Međunarodne kompanije su često uključene u mrežu strateških partnerstva, od kojih svako ima tačno određenu ulogu u sprovođenju strategije. Ukoliko kompanija „vara“ u okviru jednog strateškog partnerstva, otkrivanje „varanja“ može imati posledice na reputaciju kompanije, što će se negativno odraziti na efekte koji se očekuju po osnovu poslovanja ostalih strateških partnerstava.⁸

Ovakav razvoj situacije može dovesti do toga da pozitivni efekti po osnovu „neetičkog“ prisvajanja resursa partnera budu u potpunosti poništeni gubicima nastalim usled kreirane negativne reputacije.

Kontrola varanja u okviru strateškog partnerstva na bazi reputacije ima nekoliko ograničenja.⁹ „Varanje“ u okviru partnerstva može biti toliko nejasno da nije moguće utvrditi ko je od partnera stvarno odgovoran za „raskidanje“ partnerskog odnosa. Naime, može se desiti da su se oba partnera ponašala „neetički“ što je dovelo do toga da strateško partnerstvo koje su formirali ne ispuni očekivanja partnera. Uzajamno prebacivanje odgovornosti i navođenje argumenata o odgovornosti nikako neće poslužiti budućim potencijalnim partnerima prilikom selekcije kompanija za formiranje međunarodnog strateškog partnerstva. Ukoliko neko od partnera nije uključen u dovoljnoj meri u mreže strateških partnerstva varanje jednog od partnera može proći bez ikakvih posledica po reputaciju. Ukoliko informacije o „varanju“ ne dospeju u javnost već se zadrže na privatnom nivou, negativni efekti neće biti široko dostupni, što neće značajno uticati na reputaciju kompanije koja je „varala“ u okviru partnerstva. „Varanje“ u okviru strateškog partnerstva, čak i kad negativno utiče na reputaciju kompanije koja posluje na taj način, ne predstavlja nikakvu satisfakciju za kompaniju koja je bila predmet „varanja“. Stečena negativna reputacija može poslužiti samo kao upozorenje za potencijalne partnere u okviru nekog novog strateškog partnerstva. Kada je sadašnja vrednost efekata koji se mogu očekivati po osnovu „varanja“ veća od sadašnje vrednosti efekata strateških partnerstava koji neće biti formirani usled stečene negativne reputacije, reputacija nije nikakav garant da će kompanija poslovati na „etičkim“ osnovama.

Totalni rizik u okviru strateškog partnerstva sastoji se od dve nezavisne komponente: relacionog i rizika performansi. Relacioni rizik je određen internim faktorima i predstavlja percepciju da se partner neće posvetiti strateškom partnerstvu u meri koja je predviđena, dok se rizik performansi odnosi na verovatnoću da ciljevi partnerstva neće biti ostvareni u situaciji kada je relacioni rizik jed-

7 Saxton Todd, The effects of partner and relationship characteristics on Alliance outcomes, *Academy management journal*, Vol. 40, No. 2, 1997., str. 443 - 461

8 Baughn C. Christofer, Denekamp G. Johannes, Stevens H. John and Osborn N. Richard, Protecting intellectual capital in international alli-

ances, *Journal of World Business*, 32(2)1997, str. 103-117

9 Barney B. Jay, 1996, *Gaining and sustaining competitive advantage*, Addison Wesley Publishing Company, str 308

nak nuli. Reputacija partnera, kao percepcija o partneru, direktno utiče na relacioni rizik. Pozitivna poslovna reputacija partnera će uticati na smanjenje relacionog rizika, a samim tim i na formu međunarodnih strateških partnerstava. Niži relacioni rizik će biti signal za prisnije partnerske odnose, veći stepen integrisanosti, preplitanje i razmenu resursa i dugoročnu orjentisanost partnera. Prisniji partnerski odnosi, dugoročna orjentisanost i intenzivnija razmena resursa pozitivno će se odraziti na performanse strateškog partnerstva.

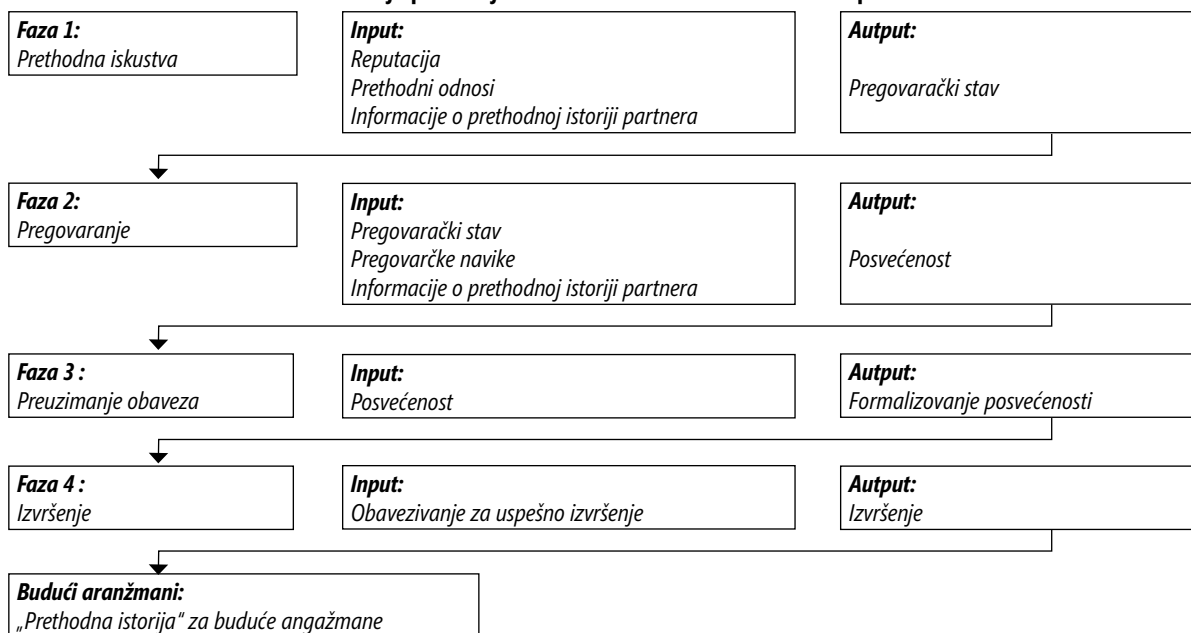
POVERENJE KAO MERA ZAŠTITE U OKVIRU STRATEŠKOG PARTNERSTVA

Konkurentsko – kooperativni odnos uslovljava da se strateška partnerstva pored rizika performansi, koji je karkaterističan za sve poslovne poduhvate, odlikuju i relacionim rizikom. U prošlosti su kompanije da bi minimizirale relacioni rizik nastojale da ugovorima precizno definišu međusobna prava, obaveze i način kontrole ispunjavanja istih. Praksa i teorija su pokazale da je veliko insistiranje na kontroli partnera kontraproduktivno, jer se značajni resursi angažuju po ovom osnovu, što utiče kako na efikasnost tako i na efektivnost strateškog partnerstva. Resursi koji su angažovani u procesu kontrole značajno

povećavaju troškove projekta, dok sa druge strane usled ugovornih ograničenja i nedostatka resursa, koji su prethodno angažovani u procesu kontrole, mnoge poslovne prilike ostaju neiskorišćene.

Na smanjenje relacionog rizika, što će se posledično odraziti i na manje angažovanje oko kontrole partnera, pozitivno utiče kreirano poverenje. U literaturi postoji više definicija koje pokušavaju da pojam poverenja definišu sa različitih aspekata u zavisnosti od toga koje dimenzije poverenja se naglašavaju. Jedna od širih i potpunijih definicija poverenja bi mogla da glasi „poverenje predstavlja očekivanje da će druga strana ispuniti svoje ugovorne obaveze (ugovorni aspekt), da će profesionalno izvršiti preuzete obaveze (etički kodeksi) i da će se pošteno ponašati iako ne postoje jasna obećanja i garancije za tako nešto (dobra volja).¹⁰ Poverenje nije data kategorija već kategorija koja se razvija pod uticajem protoka vremena i aktivnosti partnera. Potezi partnera mogu usloviti da se poverenje kreirano vremenom u potpunosti izgubi. Ovakav razvoj situacije ima krajnje negativne posledice po partnerski odnos. Jednom izgubljeno poverenje se vrlo teško ili nikako ne može povratiti. Proces kreiranja poverenja prolazi kroz određene faze što se može prikazati narednom slikom:

Slika 1. Kreiranje poverenja u okviru međunarodnih strateških partnerstva



Izvor: Boersma F. Margreet, Buckley J. Peter and Ghauri N. Pervez, Trust in International Joint Ventures, *Journal of business research*, 56 (2003), str. 1031 - 1042

10 Boersma F. Margreet, Buckley J. Peter and Ghauri N. Pervez, Trust in International Joint Ventures, *Journal of business research*, 56 (2003), str. 1031 - 1042

Faza „prethodna iskustva“ prethodi bilo kakvim direktnim pregovorima između partnera o formiranju strateških partnerstava. U okviru ove faze već je konstruisana određena mentalna slika o partneru sa kojim treba formirati strateško partnerstvo. Kao input u ovoj fazi se koristi reputacija partnera, prethodno iskustvo sa partnerom i „istorija“ partnera. Na osnovu dostupnih informacija već u ovoj fazi se formira određeni stepen poverenja, što utiče da se pređe na sledeću fazu.

Usled već formiranog određenog stepena poverenja u prethodnoj fazi partner se odlučuje da uđe u formalne pregovore oko formiranja strateškog partnerstva. Na prethodno formirano poverenje u ovoj fazi se dodaje uticaj stava i stila pregovaranja. U zavisnosti od formiranog stepena poverenja prelazi se na sledeću fazu. Poverenje koje utiče na relacioni rizik ne mora da bude presudno za prihvatanje ili odbacivanje predloga za formiranje strateškog partnerstva.

U okviru faze „preuzimanje obaveza“ prelazi se na formalno definisanje međusobnih prava i obaveza, a preciznost njihovog definisanja u okviru ugovora će zavistiti od razvijenog stepena poverenja u prethodne dve faze. Na poverenje stečeno u prethodne dve faze nadovezuje se poverenje koje se kreira na bazi spremnosti partnera da preuzme obaveze i odgovornosti za njihovo izvršenje.

Nakon formalnog formiranja strateškog partnerstva pristupa se njegovom operativnom vođenju. Tokom upravljanja partnerstvom menadžeri matičnih kompanija, najčešće srednji nivo menadžmenta, dolaze u svakodnevni kontakt što doprinosi stvaranju jednog novog sociološkog odnosa. Ovo je najkritičnija faza u kreiranju poverenja jer se tokom ove faze valorizuje poverenje kreirano u prethodnim fazama, a stepen kreiranog poverenja je u ovoj fazi najveći. Pored kreiranja poverenja u ovoj fazi dolazi do najdinamičnije razmene resursa.

Svaka od prethodnih faza kreiranja poverenja među partnerima će povratno uticati na iskustvo partnera u formiranju i vođenju strateškog partnerstva, što će se odraziti na svaku početnu fazu narednog projekta.

U okviru teorije transakcionih troškova strateška partnerstva se analiziraju kroz balansiranje između punog vlasništva i uobičajenih tržišnih transakcija¹¹. Strateška par-

terstva predstavljaju „srednju“ varijantu. Glavni problem sa kojim se suočavaju sva strateška partnerstva je „međuzavisnost“ partnera i koordinacija. Koordinacija aktivnosti u okviru partnerstva upućuje na postojanje transakcionih troškova, koji mogu biti toliko značajni da anuliraju sve pozitivne efekte po osnovu saradnje. Transakcioni troškovi u okviru strateških partnerstva imaju svoju „*ex post*“ i „*ex ante*“ dimenziju.

„*Ex ante*“ dimenzija transakcionih troškova obuhvata sve troškove koji nastaju pre nego strateška partnerstva otpočnu sa svojim poslovanjem. U ekonomskoj literaturi se navodi da su ovde u pitanju troškovi pravljenja nacrtu ugovora, pregovaranja i osiguranja ugovora. Ovi troškovi se mogu relativno jednostavno kvantifikovati bilo preko troškova angažovanja savetnika (advokati, finansijski savetnici i sl.), utrošenih radnih sati menadžmenta ili troškova osiguranja. „*Ex post*“ dimenzija transakcionih troškova se odnosi na troškove koji nastaju po početku funkcionisanja partnerstva. U pitanju su troškovi koji se odnose na: 1. troškove adaptacije, koji nastaju ukoliko strateško partnerstvo počne da se razvija van tokova predviđenih ugovorom 2. troškove pregovaranja ukoliko se vrši reorganizacija partnerskog odnosa 3. troškove sporenja, bilo na sudu ili van suda 4. troškove obezbeđivanja pune posvećenosti partnera. „*Ex post*“ transakcione troškove je teško predvideti i kvantifikovati jer sadrže određenu dozu neizvesnosti.

Razvijanje poverenja između partnera je instrument koji će uticati na smanjenje relacionog rizika. U pitanju je subjektivna predstava o verovatnoći da partner neće ispuniti preuzete obaveze. Smanjenje relacionog rizika će uticati na smanjenje troškova u toku pregovaranja, precizno ugovorno definisanje obaveza će biti zamenjeno „džentlenskim sporazumom“ što će uticati na smanjenje „*ex ante*“ dimenzije transakcionih troškova. Sa druge strane subjektivna procena da u budućnosti neće doći do „nerazumevanja“ sa partnerom dovešće i do smanjenja „*ex post*“ dimenzije troškova. Kratkoročna posvećenost sopstvenim ciljevima biće zamenjena dugoročnom posvećenošću interesima strateškog partnerstva, što će uticati na smanjenje transakcionih troškova u obe dimenzije. Sma-

and governance on relational risk, *Academy of Management Journal*, Vol 40, No. 2, 1997, str. 308 - 338

11 Nootboom Bart, Berger Hans, Noorderhaven G. Niels, Effects of trust

njenje transakcionih troškova u obe dimenzije će se pozitivno odraziti na dugoročnu korist partnera koji su formirali strateško partnerstvo.

Vrlo bitna komponenta za uspeh strateškog partnerstva je „društveni“ kapital. „Društveni“ kapital se odnosi na veze koje kompanija uspostavlja sa kompanijama koje poseduju važne resurse, resurse koji su izvor konkurent-ske prednosti.¹² Odnosi sa partnerima u okviru strateških partnerstva su posledica dugoročnih interakcija između kompanija. Iako je u pitanju odnos između kompanija, veze se grade na bazi odnosa između pojedinaca. „Društveni“ kapital je objedinio tri dimenzije: 1. deljenje informacija 2. poverenje 3. reciprocitet.¹³

Deljenje informacija između partnera u okviru strateškog partnerstva ima višestruki značaj za njegovo funkcionisanje. Odnosi koje kompanija ima sa svojim partnerima omogućavaju brži, lakši i kvalitetniji pristup resursima partnera. Da bi kompanije pristale da svoje resurse dele sa partnerima mora postojati poverenje da ti resursi neće biti zloupotrebljeni. Kompanije koje formiraju strateška partnerstva moraju biti svesne opasnosti od „trke za resursima“ i „varanja“ u okviru partnerstva tako da je poverenje kritični faktor uspeha strateškog partnerstva. Poverenje je jedina dimenzija „društvenog“ kapitala koja ima povratni uticaj. Naime, poverenje je kategorija koja se razvija tokom vremena, na koju utiču već postojeći odnosi između partnera, ali i kategorija koja utiče na odnose između kompanija. Zbog svega iznetog poverenje između kompanija omogućava kako građenje „društvenog“ kapitala tako i bolju razmenu resursa u okviru partnerstva. Osnovni motiv za kreiranje „društvenog kapitala“ je verovanje da u okviru partnerstva postoji odnos reciprociteta. Kompanije su spremne da u sadašnjosti podrže interese partnera očekujući da će partner u budućnosti podržati njihove interese.

UGOVORNA ZAŠTITA U OKVIRU MEĐUNARODNIH STRATEŠKIH PARTNERSTAVA

U pravnoj literaturi ugovor se definiše kao saglasnost volje dva ili više lica sa ciljem da se postigne određeno pravno dejstvo.¹⁴ Zaključenje ugovora se zasniva na principu slobode volje, koji polazi od stava da će ugovorne strane valjanije urediti sopstveni odnos od zakonodavca. Autonomija volje se ogleda u:

1. slobodi zaključenja i nezaključenja ugovora
2. izboru partnera
3. izboru forme i sadržine ugovora
4. promeni i raskidanju ugovora.¹⁵

Na osnovu teorije transakcionih troškova kompanije bi u okviru međunarodnih strateških partnerstava trebalo da razviju sistem zaštite koji će relacioni rizik da svede na prihvatljivu meru. Ugovorno regulisanje obaveza se javlja kao jedna od mera za upravljanje relacionim rizikom, kako kod međunarodnih strateških partnerstava sa ulaganjem kapitala tako i kod onih kod kojih to nije slučaj. Osnovne koristi koje se očekuju od ugovornog definisanja prava i obaveza u okviru međunarodnih strateških partnerstava mogle bi se podvesti pod sledeće:

1. „uslovljavaju“ potpisnike da preduzimaju mere u cilju ostvarivanja obostranih interesa
2. uspostavljaju osnove partnerskog odnosa
3. omogućavaju „fokusiranje“ potencijalnih problema
4. smanjuju zavisnost od partnera usled promenjenih okolnosti
5. pružaju mogućnost da se partner „primora“ na izvršenje obaveza.¹⁶

Ugovorno regulisanje obaveza u okviru međunarodnih strateških partnerstava odvrća kompanije od „oportunističkog“ ponašanja putem dva mehanizma.¹⁷ Unošenje u ugovor o osnivanju klauzule o „penalima“ značajno utiče

12 Ireland R. Duane, Hitt A. Michael and Vaidyanath Deepa, Alliance management as a source of competitive advantage, *Juornal of management*, 22(3), 2002, str. 413-446

13 Ireland R. Duane, Hitt A. Michael, Santoro D. Michael „Developing and managing strategic alliances, Building social capital and create value“ Strategy and performance - Achieving competitive advantage in the global market place, Middlesex University Business School, London 2006, str. 13- 31

14 Spirović Jovanović Lucija, 2003, *Uvod u trgovinsko pravo*, Međunarodni naučni forum „Dunav reka saradnje“, Beograd, str. 161

15 Isto, str. 162

16 Blomqvista Kirsimarja, Hurmelinna Pia, Seppanen Risto, Playing the collaboration game right - balancing trust and contracting, *Technovation*, xx, 2004, str. 1- 8

17 Lui S. Steven, Hang - yue Ngo, The role of trust and Contractual safeguards on cooperation in non Equity alliances, *Journal of management*, 30 (4), 2004, str. 471 - 485

na redukovanje relacionog rizika. Jasno i precizno definisanje „penala“ koji slede u slučaju da dođe do neispunjenja preuzetih obaveza značajno smanjuje verovatnoću od „varanja“ u okviru međunarodnog strateškog partnerstva. Drugi mehanizam preko koga se utiče na relacioni rizik u okviru međunarodnog strateškog partnerstva je precizno definisanje prava i obaveza, predmeta i načina kontrole. Ovaj mehanizam je komplementaran sa prethodno navedenim ugovornim klauzulama o „penalima“ za neizvršenje preuzetih obaveza. Troškovi kontrole su značajno smanjeni jasnim definisanjem prava i obaveza, „penala“ za neizvršenje obaveza, predmeta i načina kontrole. Na osnovu teorije transakcionih troškova ugovorno regulisanje obaveza dobija na značaju ukoliko se od partnera očekuje „oportunističko“ ponašanje.

Zaključenje ugovora između partnera u okviru strateškog partnerstva često zavisi od prethodne prakse i „kulture“ zaključenja ugovora. Neke kompanije pre bilo kakve saradnje zahtevaju potpisivanje detaljnog ugovora dok su druge prevashodno opredeljene za saradnju na neformalnoj osnovi. Kod „malih“ kompanija koje su najčešće nosioci novih ideja, često ne postoji razvijen pravi odnos ka sklapanju ugovora o međunarodnim strateškim partnerstvima. Kod ovih kompanija, pogotovu kada su im partneri velike MNK, veliki ponder se daje poverenju u partnera i njegovoj reputaciji, a manji ugovornoj zaštiti. Sa druge strane velike MNK najčešće uz sebe imaju timove pravnika, zbog čega je proces pregovaranja i formalnog zaključenja ugovora o strateškom povezivanju često vremenski intenzivan.¹⁸ Različiti stav po pitanju ugovornog osiguranja izvršenja posla može imati negativne posledice na dalje funkcionisanje partnerskog aranžmana. Naime, ukoliko se jedan od partnera često poziva na ugovor, pa i iz čisto birokratskih razloga, to može usloviti nesigurnost i gubitak poverenja kod drugog partnera što će se u krajnjoj instanci odraziti i na performanse strateškog partnerstva.

Ugovorno regulisanje prava i obaveza u okviru međunarodnog strateškog partnerstva usmereno je na obezbeđivanje pristupa neophodnim resursima partnera i zaštitu resursa koji su izvor konkurentske prednosti. Ugovorom o osnivanju često se nastoji precizno definisati forma par-

tnerskog odnosa, vrsta, kvalitet i količina resursa koju će svaka strana angažovati i pristup resursima partnera. Sasvim je jasno da i najdetaljnijim ugovorom ne mogu biti pobrojani svi resursi koji fluktuiraju između partnera i način njihove zaštite. Ovo se naročito odnosi na nematerijalne resurse zasnovane na znanju (upravljanje strateškim partnerstvom, odnos sa klijentima, odnos sa dobavljačima i sl.). U okviru mnogih partnerstava partneri nastoje da zaštite resurse koji su izvor konkurentske prednosti, vršeći preciznu podelu zadataka između partnera. Na ovaj način svaki partner se koncentriše na oblasti u kojima poseduje konkurentsku prednost. „Ograđujući“ resurse koji su izvor konkurentske prednosti kompanije nastoje da spreče protok resursa ka partneru. To se najčešće postiže fizičkim odvajanjem kadrova partnera, a koji rade na istom projektu. Iako se na ovaj način smanjuje rizik od „prelivanja“ resursa, usled fizičke odvojenosti kadrova, kontrola pristupa sopstvenim resursima je obavezna. „Ograđivanje“ sopstvenih resursa u okviru međunarodnog strateškog partnerstva nije preporučljivo kada su resursi partnera integralni i kada njihova integracija predstavlja izvor konkurentske prednosti.¹⁹ Ugovorima o strateškim partnerstvima često se vrši podela tržišta na kojem će svaki od partnera nastupati. Interesna podela tržišta je karakteristična za strateška partnerstva koja za cilj imaju razvoj novog proizvoda.

Ugovorima o strateškom povezivanju definiše se i forma međunarodnog strateškog partnerstva. Radi produblivanja poverenja i predupređivanja „neetičkog“ ponašanja ugovorima se često definiše i razmena manjinskog paketa akcija. Zakonodavstvo Republike Srbije poznaje ovakav vid povezivanja, pri čemu postoji ograničenje u mogućem procentu razmene akcija. Ograničenje u učešću kapitala je uvedeno kako bi se predupredilo kreiranje fiktivnih bilansa i da bi se znalo koja kompanija kojom upravlja.²⁰ Razmena kapitala ne garantuje sama po sebi da će se strateško partnerstvo razvijati u željenom pravcu, već samo smanjuje rizik od oportunističkog ponašanja partnera.

Odnos partnera u međunarodnom strateškom par-

18 Blomqvista Kirsimarja, Hurmelinna Pia, Seppanen Risto, Playing the collaboration game right - balancing trust and contracting, *Technovation*, xx, 2004, str. 1- 8

19 Baughn C. Christofer, Denekamp G. Johannes, Stevens H. John and Osborn N. Richard, Protecting intellectual capital in international alliances, *Journal of World Business*, 32(2)1997, str. 103-117

20 Spirović Jovanović Lucija, 2004, *Trgovinsko pravo*, Međunarodni naučni forum „Dunav reka saradnje“, Beograd, str. 198

tnerstvu je dinamičan i podložan promenama, usled izmenjenog dejstva internih i eksternih faktora. Promene u konkurentskom okruženju, tehnologiji, stepenu u kom su partneri ovladali novim resursima i sl. mogu pojedine odredbe ugovora učiniti neadekvatnim za dalje funkcionisanje partnerskog odnosa. Kruto insistiranje na ugovornim odredbama će u promenjenim okolnostima dovesti do stvaranja tenzija između partnera, nekorišćenja novonastalih šansi i ignorisanja opasnosti.

ZAKLJUČAK

Saradnja među partnerima, koji potiču iz različitih zemalja, dele različite sisteme vrednosti, potiču iz različitih političkih i pravnih sistema, te govore različitim jezicima, otežava efektivno i efikasno upravljanje partnerskim odnosom. Konkurentsko – kooperantski odnos je dodatno otežan time što se u okviru strateškog partnerstva vrši intenzivna i kontinuirana razmena resursa. Kod strateškog partnerstva postoji opasnost da resursi koji predstavljaju izvor konkurentске prednosti postanu dostupni partneru čime bi izgubili na značaju. Da bi predupredile „nekontrolisano prelivanje resursa“ kompanije primenjuju različite mere zaštite. Mere zaštite zavise od partnerskog odnosa ali i vrste resursa koji predstavljaju izvor konkurentске prednosti. Naročito je teško zaštititi nematerijalne resurse. Kompaniji stoji na raspolaganju više mera zaštite od čega su najvažnije: reputacija partnera, poverenje i formalno pravno regulisanje međusobnih prava i obaveza.

Reputacija je uz poverenje tzv. „meki“ element koji utiče na stepen zaštite u okviru strateškog partnerstva. Uloga reputacije kao mere zaštite u okviru strateškog partnerstva je trojaka. Reputacija se javlja kao „filter“ koji eliminiše kompanije sa negativnom reputacijom iz procesa izbora strateškog partnera. Sa druge strane briga o sopstvenoj reputaciji će služiti kao „kočnica“ za oportunističko ponašanja partnera, jer trenutni efekti po osnovu varanja mogu biti više nego umanjeni stečenom negativnom poslovnom reputacijom. Konačno treba imati u vidu da se poslovna reputacija javlja kao ulazni input u procesu kreiranja poverenja. Na ovaj način se uticaj reputacije širi na još jednu meru zaštite, što govori u prilog kompleksnosti ove mere zaštite u okviru strateškog partnerstva.

Poverenje između partnera, kao „meki“ element zaštite,

gradi se godinama i ima višestruki uticaj na performanse strateškog partnerstva. Naime, poverenje će sa jedne strane dovesti do racionalisanja transakcionih troškova, naročito troškova kontrole, dok će sa druge strane omogućiti kvalitetniju i bržu razmenu resursa u okviru partnerstva. Istovremeno, razvijanje „društvenog“ kapitala u okviru partnerstva će se pozitivno odraziti na kreiranje novih resursa, koji će biti izvor konkurentске prednosti.

Upravljanje međunarodnim strateškim partnerstvima zahteva fleksibilnost, pri čemu na značaju dobijaju „meki“ elementi osiguranja. „Meki“ elementi zaštite (poverenje i reputacija) se međusobno prepliću presudno utičući na stepen izloženosti relacijom riziku. Može se reći da reputacija i poverenje nisu supstituti za ugovorno regulisanje odnosa u okviru međunarodnog strateškog partnerstva, već je njihov uticaj na stepen zaštite komplementaran.

Literatura

1. Barney B. Jay, 1996, *Gaining and sustaining competitive advantage*, Addison Wesley Publishing Company
2. Baughn C. Christofer, Denekamp G. Johannes, Stevens H. John and Osborn N. Richard, *Protecting intellectual capital in international alliances*, *Journal of World Business*, 32(2)1997, str. 103-117
3. Blomqvista Kirsimarja, Hurmelinna Pia, Seppanen Risto, *Playing the collaboration game right - balancing trust and contracting*, *Technovation*, xx, 2004, str. 1- 8
4. Boersma F. Margreet, Buckley J. Peter and Ghauri N. Pervez, *Trust in International Joint Ventures*, *Journal of business research*, 56 (2003), str. 1031 - 1042
5. Houston B. Mark, *Alliance partner reputation as signal to the market*, *Corporate reputation review winter 2003*, Vol 5, No. 4, str. 330 - 342
6. Ireland R. Duane, Hitt A. Michael and Vaidyanath Deepa, *Alliance management as a source of competitive advantage*, *Juornal of management*, 22(3), 2002, str. 413-446
7. Ireland R. Duane, Hitt A. Michael, Santoro D. Michael „Developing and managing strategic alliances, Building social capital and create value“ *Strategy and performance - Achieving competitive advantage in the global market place*, *Middlesex University Business School*, London 2006, str. 13- 31
8. Lasker D. Roz, Weiss S. Elisa and Miller Rebecca, *Partnership Synergy: A practical framework for studying and strengthening the collaborative advantage*, *The Milbank Quarterly*, Vol. 79, No.2, 2001, str. 179-205
9. Lui S. Steven, Hang - yue Ngo, *The role of trust and Contractual safeguards on cooperation in non Equity alliances*, *Journal of management*, 30 (4), 2004, str. 471 - 485
10. Milisavljević Momčilo, 2004, *Proces globalizacije svetske*

privrede, Institut ekonomskih nauka, www.ien.bg.ac.yu/download/sp98-01.pdf

11. Nootboom Bart, Berger Hans, Noorderhaven G. Niels, *Effects of trust and governance on relational risk*, *Academy of Management Journal*, Vol 40, No. 2, 1997, str. 308 - 338
12. Rakita Branko, 2006, *Međunarodni biznis i menadžment*, Ekonomski fakultet Beograd
13. Saxton Todd, *The effects of partner and relationship characteristics on Alliance outcomes*, *Academy management journal*, Vol. 40, No. 2, 1997., str. 443 - 461
14. Spirović Jovanović Lucija, 2003, *Uvod u trgovinsko pravo*, Međunarodni naučni forum „Dunav reka saradnje“, Beograd
15. Spirović Jovanović Lucija, 2004, *Trgovinsko pravo*, Međunarodni naučni forum „Dunav reka saradnje“, Beograd
16. Wernefelt B., *A resources based view of the firm*, *Strategic management journal*, 3, 1984, str. 171 - 180



Dušan Marković

rođen je u Boru 1981. godine. U rodnom mestu je 2000. godine završio gimnaziju „Bora Stanković“ sa odličnim uspehom. Iste godine upisao je Ekonomski fakultet u Beogradu na kome je 11.11.2004. godine diplomirao sa prosečnom ocenom 9.21. Novembra 2004. godine upisao je poslediplomske studije „Međunarodni menadžment i marketing“. U maju 2008. godine odbranio je magistarsku tezu pod nazivom „Međunarodna zajednička ulaganja i strategijske alijanse u uslovima globalne konkurencije“. Od marta 2005. godine do oktobra 2007. godine Mr. Marković Dušan je radio kao finansijski savetnik u „BC Consulting“ correspondent firm of Grant Thornton International. Tokom rada bio je angažovan na većem broju projekata aukcijske i tenderske privatizacije, restrukturiranja, izrade finansijskih Due Diligence i procene vrednosti kapitala. Od oktobra 2007. godine radi na Ekonomskom fakultetu u Beogradu kao saradnik u nastavi na predmetu „Međunarodni marketing“.

PRIMER PROJEKTA RESTRUKTURIRANJA ORGANIZACIJE PREDUZEĆA NA PRINCIPIMA MREŽNOG ORGANIZOVANJA

Nebojša Mrđa

Fakultet političkih nauka, Univerzitet u Beogradu

Rezime:

Kada je u pitanju neko veliko multinacionalno preduzeće sa više hiljada ili desetina hiljada radnika u više zemalja, onda se mrežni oblik organizacije koji podrazumeva nezavisno upravljanje podsistemima koji nemaju puni suverenitet u odlučivanju, danas, gotovo podrazumeva. Ono što nije dovoljno poznato, a u čemu leži mogućnost da mnoga mala, srednja pa i takvi delovi velikih, globalnih preduzeća bolje koriste svoje potencijale, jeste da se principi mrežnog organizovanja mogu primeniti i u "malim" organizacionim jedinicama koje su do sada bile organizovane po funkcionalno-hijerarhijskom principu. U ovom radu prezentiran je primer kako se jedna hijerarhijska organizacija pretvara u mrežnu. U novoj organizacionoj šemi nema vertikale, već organizacioni delovi "plivaju" u horizontali i ostvaruju različite vidove komunikacije sa drugim delovima sistema i okruženjem. Heurističko širenje liste ciljeva na više mesta u mrežno organizovanim preduzećima može dovesti do toga da se najbolji rezultati tog procesa - inovacije brzo primene u svim delovima sistema.

Ključne reči: *restrukturiranje preduzeća, mrežna organizacija preduzeća, "rastavljanje" ciljeva.*

Abstract:

When it comes to a large multinational company with several thousands or tens of thousands employees in several countries, then the network form of organization, which means an independent managing of the subsystems that do not have an absolute power in decision making, is nowadays almost implied. What is not known enough, and where lies the possibility for many small, medium and such parts of large, global companies to better use their potentials, is the fact that the principles of network organizations can be applied in the "small" organizational units which were organized so far by the function-hierarchy principle. This paper shows an example of the transformation of a hierarchical organization into a network organization. There are no verticals in the new organization scheme, thus the organization parts "float" horizontally and have different ways of communicating with other parts in the system and in the area. The heuristic spreading of the goals list in several spots in the network like organized companies can lead to a fast application in all the parts of the system of the best results of the process itself - innovations.

Key words: *company restructuring, network organization of the companies, goal switching.*

UVOD

Kada je u pitanju neko veliko multinacionalno preduzeće sa više hiljada ili desetina hiljada radnika u više zemalja, onda se mrežni oblik organizacije koji podrazumeva nezavisno upravljanje podsistemima koji nemaju puni suverenitet u odlučivanju, danas, gotovo podrazumeva. U takvim slučajevima, najčešće, najznačajniji pod sistemi takvih velikih sistema unutar sebe imaju funkcionalnu organizaciju. Naravno da organizacija koja je ustrojena po funkcionalnom principu može uspešno i efikasno da funkcioniše, to je poznato već vekovima i naravno da će taj oblik biti korišćen i u budućnosti. U onim oblastima poslovanja gde nema dinamike, promena, tehnoloških inovacija i sl., odnosno, tamo gde je čovek ovladao određenom delatnošću i gde je razradio mehanizme za postupanje u (skoro) svim mogućim situacijama, funkcionalni oblik organizacije sa hijerarhijskim nivoima u okviru svake funkcije može biti i dalje efikasan.

Dakle, nije sporno da mrežni oblici organizacije mogu da se primene u velikim, globalnim kompanijama u određenom periodu, ali ono što nije dovoljno poznato, a u čemu leži mogućnost da mnoga mala, srednja pa i takvi delovi velikih, globalnih preduzeća bolje koriste svoje potencijale, jeste da se principi mrežnog organizovanja mogu primeniti i u "malim" organizacionim jedinicama koje su do sada bile organizovane po funkcionalno-hijerarhijskom principu. Upravo iz tog razloga je izabran primer jednog "malog" preduzeća, a u nastavku sledi opis mogućeg organizacionog rešenja za to preduzeće, a koje u osnovi predstavlja primenu mrežnog oblika organizacije.

ANALIZA POSTOJEĆE ORGANIZACIJE IZABRANOG PREDUZEĆA

U nastavku je prezentirana organizaciona šema jednog domaćeg preduzeća koje se bavi proizvodnjom i uvozom robe koja se koristi za opremanje enterijera a koje će biti iskoršćeno za primer kako se jedno takvo malo preduzeće može organizovati po principima mrežne organizacije.

Postojeća organizaciona šema govori da se radi o standardnoj funkcionalnoj organizaciji gde su razdvojene proizvodne i komercijalne aktivnosti, kao i administrativni poslovi. Radi se o malom preduzeću sa oko pedesetak radnika koje uspešno posluje i zauzima leadersku poziciju na domaćem tržištu ali, uprkos tome, od strane akcionara uočeni su problemi u funkcionisanju preduzeća koji mogu dovesti do pogoršanja konkurentске pozicije i lošijih finansijskih rezultata.

Ti problemi se odnose na: visok nivo zaliha inputa i outputa, neiskorišćenost proizvodnih kapaciteta, olako prihvatanje specifičnih zahteva kupaca, nižu produktivnost i viši nivo opštih troškova nego u sličnim preduzećima iz zemalja u bliskom okruženju, kao i nedostatak inicijative kod menadžera pojedinih organizacionih delova, odnosno, njihovo očekivanje od "vrha" preduzeća da rešava sve probleme koji se pojavljuju u poslovanju. Oportunitizam je nešto što se može identifikovati u svim organizacijama a oslobađanje i usmeravanje "kolektivne energije" zasnovane na karakteristikama mrežnih oblika organiza-

cije, kao što su, poverenje, lojalnost, kooperacija, solidarnost i dr., može biti efikasno protiv širenja oportunitizma u nekoj organizaciji.¹

DIZAJNIRANJE NOVE - MREŽNE ORGANIZACIJE

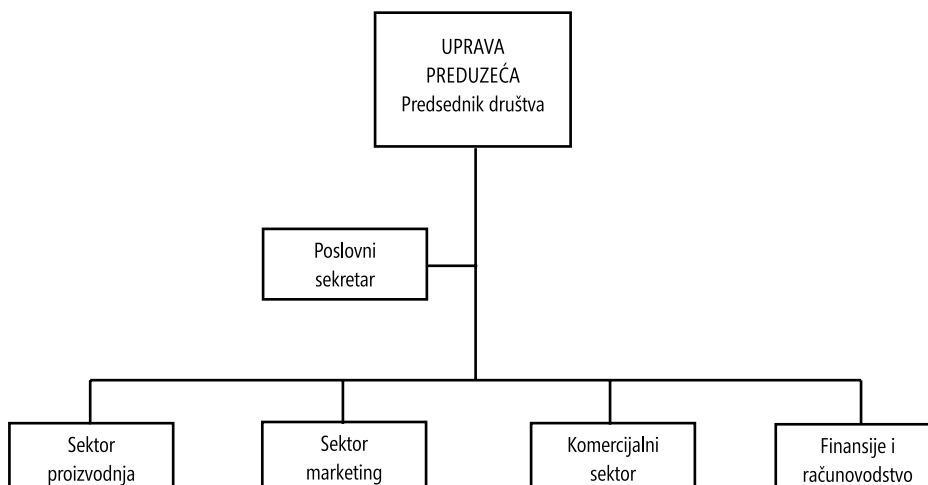
Izabrano preduzeće bi moglo da umesto dosadašnje funkcionalne primeni mrežni oblik organizacije, što pre svega znači da bi veći broj menadžera dobio znatno veća prava i obaveze u ispunjavanju zadataka koji su im povereni, a samim tim i šansu da realizuju i svoje lične potencijale.

U takvoj postavci nema klasične "podele rada" već se cilj celog sistema "rastavlja" na ciljeve podsistema koji imaju nezavisno upravljanje i komunikaciju sa okruženjem a menadžeri imaju pravo na merenje ostvarenja ciljeva i inicijativu - predlaganje novih ideja.

Kratkoročni cilj takvih organizacionih promena je da menadžeri bolje razumeju koncepciju funkcionisanja celog preduzeća a da se, pre svega, fokusiraju na svoje ciljeve. Srednjoročni cilj bi bio da se realno utvrdi efikasnost funkcionisanja svakog podsistema zbog potencijalne mogućnosti outsorsinga, a dugoročni da preduzeće efikasno koristi raspoložive resurse i realizuje nove projekte - investicije. Na sreću ili na žalost mnogih, zavisi kako ko to posmatra, efikasno obavljanje posla je potreban uslov

¹ Thompson G.F., (2003), Between Hierarchies & Markets - The Logic and Limits of Network Forms of Organization, Oxford University Press, str. 71-72.

Organizaciona šema preduzeća "XYZ"



da bi se taj posao mogao i sutra obavljati. To ne važi samo za menadžere pojedinih organizacionih rešenja, koji su u fokusu gornjih napomena, već i za sve druge radnike, generalnog menadžera, upravni odbor, pa i za akcionare.

Predlog novog organizacionog rešenja, zasnovanog na principima mrežne organizacije, prezentiran je na narednoj slici. U okviru svakog organizacionog dela navedene su nadležnosti a prave i krive linije sa strelicama govore o karakteru veza pojedinih organizacionih delova. U predloženom organizacionom rešenju identifikovano je pet podsistema:

- Proizvodnja,
- Izlog,
- Katalog,
- Administracija, i
- Eureka.

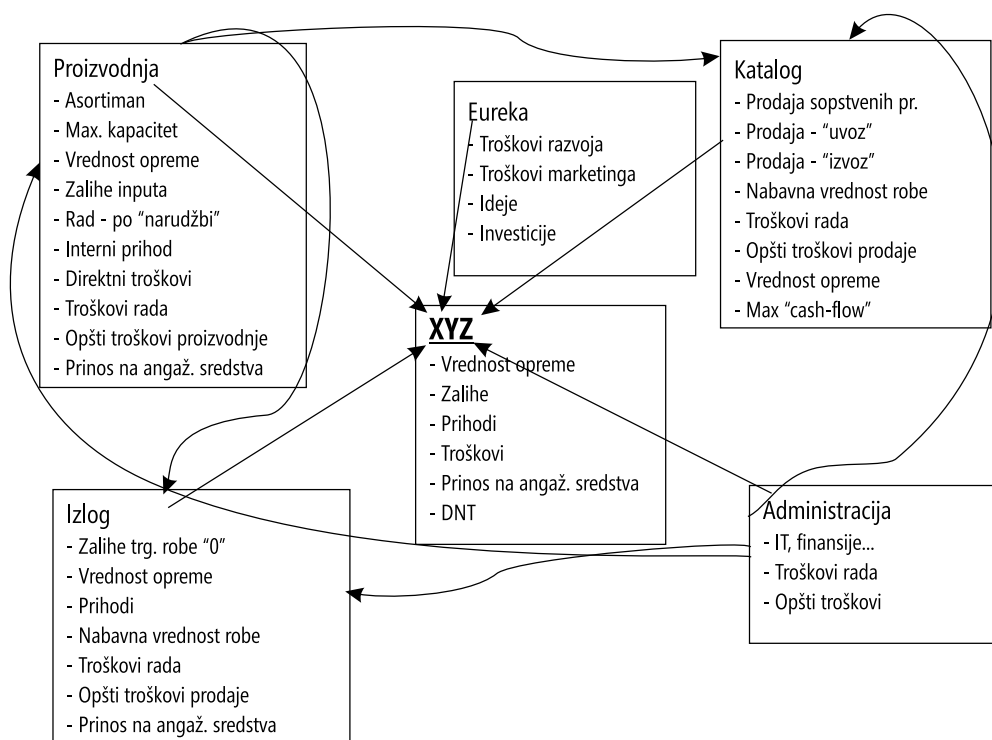
Prave linije sa strelicama na kraju koje su nacrtane na predloženoj organizacionoj šemi i koje idu od svih opisanih organizacionih delova ka centralnom pravougaoniku znače da se sve što urade pojedini delovi sabira da bi se dobio ukupan učinak sistema. Krive linije sa strelicama koje idu od Administracije ka ostalim delovima znače da taj deo obavlja poslove od značaja za te druge delove

po njihovom zahtevu a linije koje idu od Proizvodnje do Izloga i Kataloga znače da Proizvodnja radi isključivo po njihovim narudžbinama.

Proizvodnja je organizacioni deo koji treba da, koristeći raspoložive proizvodne resurse, proizvede one i onoliko proizvoda koje naruče organizacioni delovi Izlog i Katalog, uz što je moguće niže troškove. Iako je osnovni cilj ovog organizacionog dela da proizvede ono što mu se traži uz najniže moguće troškove, korisno je izračunati i kolika stopa prinosa na angažovana sredstva se ostvaruje u ovom organizacionom delu i to, pre svega, zbog mogućnosti outsorsinga, odnosno, prodaje/izmeštanja ove delatnosti iz preduzeća. Proizvodnja angažuje novac u obliku osnovnih sredstava i zaliha inputa a prinos se može iskazati vrednovanjem isporučene proizvodnje drugim organizacionim delovima po "internim" cenama koje, npr., mogu biti 20% niže od prodajnih, ukoliko se ne može proceniti po kojim cenama bi se takvi ili vrlo slični proizvodi mogli nabaviti na eksternom tržištu.

Izlog predstavlja organizacioni deo u kome se odvija prodaja proizvoda iz sopstvene proizvodnje i iz uvoza, ali samo onih proizvoda koji se već nalaze na zalihama u sopstvenom magacinu. Iako se ova prodaja odvija po

Predlog nove organizacione šeme preduzeća "XYZ" na osnovu principa mrežne organizacije



sistemu veleprodaje, u suštini taj organizacioni deo funkcionira kao klasičan maloprodajni objekat, roba je delimično izložena a kupci odmah mogu odneti robu koja se nalazi u magacinu.

Katalog je deo preduzeća u kome kupci naručuju da se napravi ili uveze sve ono što oni izaberu, pre svega, na osnovu različitih kataloga pa je tako ovaj organizacioni deo i dobio svoje ime. U ovom delu se “daju golovi”, odnosno ostvaruje se najveći deo ukupne razlike između prihoda i troškova preduzeća. Zadatak za ovaj organizacioni deo je da se ostvari što je moguće veći “cash-flow” nezavisno da li se on ostvaruje od prodaje uvozne robe, prodaje sopstvene proizvodnje na domaćem tržištu ili u izvozu.

Administracija je organizacioni deo koji treba da obavlja sve neophodne zajedničke poslove koji su potrebni svim organizacionim jedinicama a koje je racionalno obavljati u jednom organizacionom delu s tim da ti poslovi ne ostvaruju prihode već samo troškove. Zadatak za ovaj organizacioni deo je da obavi sve ono što se mora obaviti ali uz što je moguće niže troškove, nezavisno da li će to biti interni troškovi ili troškovi po osnovu outsorsinga.

Eureka ima zadatak da se bavi time da drugi organizacioni delovi sutra budu u dobroj poziciji za poslovanje. Eureka treba da, pre svega, analizira poslovanje svih drugih organizacionih delova i da troši (investira) novac radi unapređenja proizvodnih i prodajnih resursa Proizvodnje i Kataloga. U te troškove/investicije spadaju troškovi marketinga, nabavka nove opreme, troškovi razvoja novih proizvoda i dr. a ideje za trošenje/investiranje treba da daju menadžeri (i njihovi saradnici) svih organizacionih delova. Dakle, Eureka se bavi, pre svega, analizom, izborom i realizacijom investicija.

Nakon definisanja prava i odgovornosti za svaki organizacioni deo trebala bi da sledi izrada godišnjeg (po mesecima) biznis plana, kao i “razbijanje” pojedinih njegovih delova na podsisteme.

1.1.1. Standardni sadržaj biznis plana

Izrada biznis plana koji sadrži zadatke i očekivane efekte za sve organizacione delove je, nakon definisanja strategije i dizajniranja organizacije koja je sredstvo za implementaciju strategije, sledeća karika u nizu ključnih upravljačkih odluka.

Model biznis plana koji će biti prezentiran u nastavku zasnovan je na literaturi² i iskustvu autora ovog teksta kao konsultanta za finansijske analize. Po tom modelu standardni sadržaj biznis plana treba da sadrži, bar, sledeće elemente:³

- 0 Resursi
 - 0.1 Vrednost angažovanih sredstava
 - 0.2 Maksimalno moguć obim isporuke outputa (proizvoda, robe i usluga)
- 1 Plan prodaje outputa po mesecima
- 2 Planirane prodajne cene i prosečna bruto kontribucija po jedinici outputa
- 3 Plan prihoda po mesecima i ukupna bruto kontribucija po outputima
- 4 Plan zaliha outputa (proizvoda i robe) na kraju meseca
- 5 Plan proizvodnje, nabavke robe i pružanja usluga
- 6 Normativi utrošaka inputa po jedinici outputa
- 7 Planirane nabavne cene inputa
- 8 Plan direktnih troškova po jedinici outputa
- 9 Plan optimalnih zaliha inputa
- 10 Plan direktnih utrošaka inputa
- 11 Plan nabavki inputa
- 12 Plan zaliha inputa na kraju meseca
- 13 Plan direktnih troškova po mesecima
- 14 Plan bruto troškova rada po mesecima
- 15 Plan opštih troškova po mesecima
- 16 Plan neto tekućih (obrtnih) sredstava na kraju meseca
 - 16.1 Početno stanje neto tekućih sredstava (zalihe + potraživanja + gotovina - kratkoročne obaveze)
 - 16.2 Potrebna ulaganja u neto tekuća sredstva po mesecima i kumulativno
- 17 Projekcija bilansa uspeha
- 18 Projekcija gotovinskog toka, slobodnog gotovinskog toka i očekivana stopa prinosa na angažovana sredstva po mesecima i kumulativno

Prezentirani postupak izrade godišnjih biznis planova ima svrhu, ne samo izrade finansijskih projekcija, već

2 Npr.: Crego E.T., Schiffrin P.D., Kauss J.C. (1995), How to write a business plan, American management association.

3 Više o ovome videti na: www.nebojsamrdja.com.

i povezivanja finansijskih i ne-finansijskih elemenata planiranja i poslovanja, komunikacije i uskladjivanja aktivnosti različitih poslovnih funkcija u okviru organizacionih delova koji se bave nekim zaokruženim poslovnim procesom i povezivanja više organizacionih delova koji funkcionišu u okviru jednog preduzeća. Drugim rečima, taj postupak je instrument integracije podsistema u preduzeću. Sa druge strane, sadržajem godišnjeg biznis plana definiše se i skup informacija koje informacioni sistem preduzeća treba da obezbedi svakog meseca.

Potencijalno najvredniji aspekt prezentiranog postupka izrade godišnjeg biznis plana je u tome da se institucionalizuje ne samo obaveza planiranja već i uskladjivanja aktivnosti podsistema u preduzeću i obavezuju se menadžeri svih organizacionih delova i nivoa upravljanja da jednom mesečno analiziraju ostvarenje planova što je osnovni preduslov za brzo reagovanje, odnosno, predlaganje i donošenje odluka o izmenama planova, organizacije, strategije ili ciljeva.

1.1.2. Izrada biznis plana preduzeća u skladu sa predlogom nove organizacije

U preduzeću koje je izabrano za predmet ovog članka u realnosti je izvršeno opisano prestrukturiranje a sastavni deo procesa bila je i izrada godišnjeg biznis plana. U nastavku će biti izloženi osnovni elementi tog biznis plana, s tim da su cifre promenjene da se ne bi javno iznosili interni podaci tog preduzeća. U narednim tabelama prikazani su podaci za prva tri meseca, poslednji mesec u godini i za celu godinu. Podaci koji se odnose na period od četvrtog do jedanaestog meseca su "sakriveni" samo da tabele ne bi bilo suviše "sitne" za čitanje.

Analiza resursa, što je zapravo nulti korak u izradi plana, uključuje koliko je novca angažovano i u kom obliku i koliki je maksimalno moguć obim isporuke outputa (proizvoda, robe i usluga) imajući u vidu postojeća osnovna sredstva i ljudske resurse. Vrednost angažovanih sredstva se utvrđuje na prvi dan perioda za koji se radi biznis plan a sam postupak svodi se na pregled i eventualnu korekciju bilansnih stavki imovine i obaveza da bi one bile iskazane po tržišnim (likvidacionim) vrednostima. Oduzimanjem tržišne vrednosti obaveza od tržišne vrednosti imovine dobija se iznos novca koji su akcionari trenutno angažo-

vali u preduzeću i koji mogu dobiti ukoliko se odluče na likvidaciju preduzeća. Nakon utvrđivanja količine novca koji je angažovan u preduzeću neophodno je utvrditi maksimalno moguć obim isporuke outputa (proizvoda, robe i usluga) koji može biti ostvaren upotrebom postojećih resursa. To znači da svaka organizaciona jedinica treba da ima iskazan maksimalno moguć godišnji obim isporuke outputa u fizičkim jedinicama mere i to po mesecima. Uz maksimalno moguć obim isporuke outputa svaka organizaciona jedinica treba da iskaže i specifikaciju svega što bi bilo neophodno da se taj maksimum ostvari (specifikacija količina potrebnih inputa po mesecima i dr.).

Drugi korak je utvrđivanje plana prihoda, odnosno, procene prodaje outputa u periodu od godinu dana i to po mesecima. Na osnovu analize resursa preduzeća, ostvarenog nivoa prodaje u prethodnom periodu i poslednjih informacija o tržištu prodaje, predviđene su količine i prodajne cene svih output-a preduzeća, koji su grupisani u pet kategorija gotovih proizvoda i sedam kategorija trgovačke robe.

U planiranje prihoda uključeni su, pre svega, organizacioni delovi Katalog i Izlog. Plan prihoda uključuje količine i prodajne cene koje mogu biti različite u periodu projekcije. Osim planiranih količina i prodajnih cena u ovoj fazi planiranja razmatraju se i rokovi naplate potraživanja od kupaca i potreban nivo zaliha koje su potrebne radi ostvarenja plana prodaje jer je, često, potrebno imati robu "na lageru" da bi se mogla prodati. Nivo potrebnih zaliha gotovih proizvoda može da varira po mesecima a zadatak za menadžera proizvodnje je da obezbedi potreban nivo zaliha gotovih proizvoda imajući u vidu početno stanje zaliha gotovih proizvoda i planiranu dinamiku prodaje i potrebnog nivoa zaliha. Naravno da je moguće uspostaviti i drugačije načine optimizacije odnosa između prodaje, zaliha i proizvodnje ali u najvećem broju slučajeva ovo bi bio optimalan način. Za plan proizvodnje treba da bude zadužena Proizvodnja i to nakon što Katalog i Izlog definišu količine koje se mogu prodati po mesecima. Za definisanje normativa utroška, takodje, bi trebala da bude zadužena Proizvodnja.

Plan prihoda

R.b.	Naziv outputa	Po mesecima					Ukupno
		1	2	3	...	12	
1	Proizvod 1	3,000	5,000	8,000		30,000	184,000
2	Proizvod 2	100,000	60,000	50,000		70,000	840,000
3	Proizvod 3	25,000	50,000	60,000		120,000	985,000
4	Proizvod 4	2,000	10,000	10,000		35,000	277,000
5	Proizvod 5	5,000	10,000	5,000		70,000	495,000
6	Roba 1	20,000	10,000	60,000		40,000	460,000
7	Roba 2	35,000	35,000	35,000		35,000	420,000
8	Roba 3	25,000	26,000	27,000		36,000	366,000
9	Roba 4	5,000	5,000	15,000		18,000	169,428
10	Roba 5	40,000	40,000	60,000		60,000	605,000
11	Roba 6	10,000	10,000	6,000		10,000	127,000
12	Roba 7	5,000	6,000	7,000		25,000	190,000
	Ukupno	275,000	267,000	343,000		549,000	5,118,428

Sledeći korak je utvrđivanje strukture i količina potrošnje i zaliha inputa neophodnih za ostvarenje planirane proizvodnje, što se radi na osnovu normativa utroška inputa za pojedine outpute, nabavnih cena i uslova nabavke. Rezultat ove faze je izračunavanje direktnih troškova po jedinici outputa kao i plan angažovanja sredstava u vidu zaliha inputa. U direktne troškove za gotove proizvode spadaju, pre svega, troškovi materijala (sastavnica) a za trgovačku robu nabavna cena, uvećana za sve direktne troškove. Množenjem dobijenog iznosa direktnih troškova po jedinici outputa sa očekivanim obimom prodaje po mesecima dobiće se ukupan iznos direktnih troškova po mesecima.

Planirana bruto kontribucija po jedinici outputa

R.b.	Naziv outputa	Učešće direktnih troškova u prihodu	Bruto kontribucija
1	Proizvod 1	65%	35%
2	Proizvod 2	60%	40%
3	Proizvod 3	55%	45%
4	Proizvod 4	65%	35%
5	Proizvod 5	60%	40%
6	Roba 1	70%	30%
7	Roba 2	75%	25%
8	Roba 3	80%	20%
9	Roba 4	75%	25%
10	Roba 5	85%	15%
11	Roba 6	79%	21%
12	Roba 7	80%	20%

Nakon utvrđivanja plana prihoda i direktnih troškova može se pristupiti analizi bruto kontribucije po jedinici proizvoda i ukupno. U planiranje bruto kontribucije po jedinici output-a uključeni su organizacioni delovi: Proizvodnja (za sastavnicu gotovih proizvoda) i Katalog i Izlog (za nabavnu vrednost robe). Množenjem procenta učešća bruto kontribucije u prodajnoj ceni output-a dobija se ukupna bruto kontribucija po grupama proizvoda i ukupno. Ova računica je veoma značajna za donošenje upravljačkih odluka jer pokazuje "doprinos" ("contribution") svake grupe proizvoda.

Planirana ukupna bruto kontribucija

R.b.	Naziv outputa	Po mesecima					Ukupno
		1	2	3	...	12	
1	Proizvod 1	1,050	1,750	2,800		10,500	64,400
2	Proizvod 2	40,000	24,000	20,000		28,000	336,000
3	Proizvod 3	11,250	22,500	27,000		54,000	443,250
4	Proizvod 4	700	3,500	3,500		12,250	96,950
5	Proizvod 5	2,000	4,000	2,000		28,000	198,000
6	Roba 1	6,000	3,000	18,000		12,000	138,000
7	Roba 2	8,750	8,750	8,750		8,750	105,000
8	Roba 3	5,000	5,200	5,400		7,200	73,200
9	Roba 4	1,250	1,250	3,750		4,500	42,357
10	Roba 5	6,000	6,000	9,000		9,000	90,750
11	Roba 6	2,100	2,100	1,260		2,100	26,670
12	Roba 7	1,000	1,200	1,400		5,000	38,000
	Ukupno	85,100	83,250	102,860		181,300	1,652,577

Naredni korak u izradi godišnjeg biznis plana je projekcija opštih troškova a to su svi troškovi osim onih koji su direktno vezani za obim aktivnosti i bruto troškova rada. Plan opštih troškova za celo preduzeće, po pravilu, se dobija tako što bi svi menadžeri pojedinih organizacionih jedinica predvideli sve troškove osim direktnih troškova i bruto troškova rada koji su potrebni da bi ostvarili zadatke iz svoje nadležnosti.

Plan opštih troškova

R.b. O p i s	Fiksni deo opštih troškova	Po mesecima					Ukupno
		1	2	3	...	12	
1 Amortizacija	100%	10,000	10,000	10,000		10,000	120,000
2 Gorivo i energija	100%	5,000	5,000	5,000		5,000	60,000
3 Pomoćni materijal	100%	10,000	10,000	10,000		10,000	120,000
4 Troškovi IS	100%	3,000	3,000	3,000		3,000	36,000
5 Takse i fiksni porezi	100%	2,000	2,000	2,000		2,000	24,000
6 Troškovi zakupa	100%	5,000	5,000	5,000		5,000	60,000
7 Proizvodne usluge	100%	10,000	10,000	10,000		10,000	120,000
8 Troškovi marketinga	100%	6,000	6,000	6,000		6,000	72,000
9 Ostali opšti troškovi	100%	4,000	4,000	4,000		4,000	48,000
10							0
Ukupno		55,000	55,000	55,000		51,400	660,000
Fiksni deo opštih troškova	100.00%	55,000	55,000	55,000		51,400	660,000
Varijabilni deo opštih troškova	0.00	0	0	0		0	0

Finansijski plan preduzeća sadrži samo broj radnika, prosečne bruto plate i prateće poreske obaveze a plan bruto troškova rada trebao bi da bude dobijen kao zbir planova pojedinačnih organizacionih jedinica koji bi sadržavali broj potrebnih radnika po mesecima i planirane bruto plate po mesecima. Bruto troškovi rada planiraju se na sličan način kao i opšti troškovi. Iako se u literaturi troškovi rada koriste kao primer za varijabilne troškove, kada se razmatraju kratkoročne finansijske projekcije ovi troškovi najčešće imaju fiksni karakter.

Planiranje angažovanja novca za "tzv" trajna obrtna sredstva (ili "neto tekuća sredstva") je sledeći korak u izradi biznis plana.

Da bi preduzeće bilo solventno, odnosno da bi moglo da uredno izmiruje sve obaveze prema poveriocima potrebno je da jedan određeni iznos novca akcionara stalno bude angažovan u obliku "trajnih obrtnih sredstava".

S obzirom da se nivo zaliha inputa i outputa može menjati tokom godine kao i da isto važi za potraživanja od kupaca i obaveze prema dobavljačima, u delu biznis plana koji se odnosi na trajna (neto) obrtna sredstva se može predvideti da će se tokom godine određeni iznos novca dodatno "vezati" za te namene ili "osloboditi" za investicije ili dividende akcionarima.

Priroda poslovanja preduzeća koje je predmet ovog teksta ne zahteva visok nivo zaliha inputa. Svi inputi se mogu, relativno lako, naći na tržištu a u narednim mesecima, verovatno, neće biti potrebe za dodatnim angažovanjem novca radi povećanja zaliha inputa. S obzirom na mogućnost da se za nekoliko meseci unapred precizno izračunaju potrebe za inputima, menadžer nabavke može sa dobavljačima sklapati ugovore sa unapred definisanim količinama i rokovima isporuke. Pri tome je korisno definisati minimum, optimum i maksimum nivoa zaliha za sve

Plan bruto troškova rada

R.b. O p i s	Fiksni deo bruto plate	Po mesecima					Prosek
		1	2	3	...	12	
1 - broj radnika		45	45	50		50	49
2 - prosečne bruto plate		836	861	904		1,179	1,005
3 Fiksni deo bruto plata	80%	30,080	30,982	36,155		47,175	39,629
4 Varijabilni deo bruto plata	20%	7,520	7,746	9,039		11,794	9,907
U k u p n o		37,600	38,728	45,194		58,968	49,536
Bruto troškovi rada za ceo period							594,430

relevantne inpute. Ukoliko su početne zalihe na optimalnom nivou plan nabavki inputa po mesecima ne bi trebalo da se razlikuje od plana utroška inputa po mesecima.

Početno stanje neto tekućih sredstava (prva kolona u narednoj tabeli) utvrđuje se na osnovu rezultata iz nultog koraka izrade biznis plana koji se odnosi na analizu i, eventualne, korekcije pojedinih pozicija iz bilansa stanja. Kada se isplanira nivo zaliha, potraživanja (na osnovu prometa i prosečnog perioda naplate) i obaveza (na osnovu prometa i prosečnog perioda plaćanja) na kraju svakog meseca dobiće se i iznosi novca koji će svakog meseca biti dodatno angažovani (ili dezangažovani) za te namene.

Ovaj važan aspekt planiranja u slučaju koji analiziramo ima poseban značaj zato što je visok nivo zaliha, odnosno, angažovanje velike količine novca u tom obliku obrtnih sredstava identifikovano kao jedna od najvećih slabosti u funkcionisanju preduzeća. Biznis planom je predviđeno da se do kraja godine "oslobodi" oko dve trećine novca angažovanog za potrebe obrtnih sredstava. Poseb-

nim planovima organizacionih delova Proizvodnja, Katalog i Izlog predviđeno je smanjenje zaliha inputa za oko 50%, smanjenje zaliha gotovih proizvoda za oko 25% i smanjenje prosečnog perioda naplate potraživanja sa 45 na 20 dana, što bi trebalo da ima za posledicu dole navedene finansijske efekte.

Na osnovu prethodnih planova mogu se napraviti finansijske projekcije što je poslednji korak u izradi biznis plana. Projekcija gotovinskog toka označava količinu novca koja će biti zaradjena po mesecima i kumulativno, a projekcija slobodnog gotovinskog toka uključuje i iznos novca koji će biti "oslobodjen" smanjenjem trajnih obrtnih sredstava. U projekciju gotovinskog toka može se uključiti i očekivana stopa prinosa na ukupno angažovana finansijska sredstava akcionara.

Tabela sa ovim projekcijama je prezentirana na narednoj strani a ako se ostvare sve pretpostavke iz ovog biznis plana preduzeće će u narednoj godini ostvariti pozitivan gotovinski tok iz poslovanja od oko 500.000 evra, smanjiti

Plan neto tekućih sredstava na kraju meseca

R.b. O p i s	Početno stanje	Po mesecima					Prosek
		1	2	3	...	12	
1 Obrtna sredstva	1,200,000	1,163,114	1,113,314	1,170,163		855,525	1,058,277
1.1 Zalihe	580,000	560,000	540,000	525,000		370,000	457,083
- Zalihe inputa	250,000	240,000	230,000	225,000		120,000	183,750
- Proizvodnja u toku	0	0	0	0		0	0
- Zalihe outputa	300,000	290,000	280,000	270,000		220,000	243,333
- Ostale zalihe	30,000	30,000	30,000	30,000		30,000	30,000
1.2. Kupci	400,000	412,500	382,700	468,767		366,000	446,124
- Prodaja po mesecima		275,000	267,000	343,000		549,000	426,536
- Dani vezivanja		45	43	41		20	33
1.3 Gotovina	200,000	170,614	170,614	156,396		99,525	135,070
- Prosečan promet		426,536	426,536	426,536		426,536	426,536
- Dani vezivanja		12	12	11		7	10
1.4. Ostala obrtna sredstva	20,000	20,000	20,000	20,000		20,000	20,000
2 Kratkoročne obaveze	450,000	429,800	405,250	498,261		601,550	529,552
2.1 Dobavljači	400,000	379,800	355,250	448,261		551,550	479,552
- Nabavka po mesecima		189,900	183,750	240,140		367,700	288,821
- Dani vezivanja		60	58	56		45	51
2.2 Kratkoročni krediti	0	0	0	0		0	0
2.3 Ostale kratkoročne obaveze	50,000	50,000	50,000	50,000		50,000	50,000
3 Planirana NTS (1-2)	750,000	733,314	708,064	671,902		253,975	528,724
4 Potrebna ulaganja u NTS po mesecima		-16,686	-25,250	-36,163		-65,333	-41,335
5 Potrebna ulaganja u NTS - kumulativno		-16,686	-41,936	-78,098		-496,025	

EKONOMIKA PREDUZEĆA

angažovanje novca u obliku trajnih obrtnih sredstava za oko 500.000 evra čime će se akcionarima staviti na raspolaganje oko 1.000.000 evra za investicije, dividende i dr.

Na opisan način dobija se biznis plan sa finansijskim projekcijama "celog" preduzeća, s tim što će se njegova realizacija odvijati na način da će se svaki organizacioni deo baviti svojim ciljevima koji sadrže i "rastavljene" delove ciljeva preduzeća.

1.3. PLAN IMPLEMENTACIJE NOVOG ORGANIZACIONOG REŠENJA

Opisano novo organizaciono rešenje može biti u kratkom roku implementirano i to bez značajnih troškova reorganizacije, bez povećanja broja radnika i menadžera a izmene koje treba izvršiti u sistemu izveštavanja su minimalne.

Potrebe za dodatnim informacijama neće bitno opteretiti postojeći sistem a ono što je neophodno da bi sistem mogao da funkcioniše na novi način je da se jednom mesečno pripreme podaci o ostvarenju svih delova

Projekcija gotovinskog toka, slobodnog gotovinskog toka i očekivana stopa prinosa na angažovana sredstva

R.b. O p i s	Početno stanje	Po mesecima					Ukupno
		1	2	3	...	12	
1 Ukupan prihod		275,000	267,000	343,000		549,000	5,118,428
2 Odlivi novca		272,500	267,478	330,334		471,668	4,600,281
2.1 Direktni troškovi		189,900	183,750	240,140		367,700	3,465,851
2.2 Bruto plate		37,600	38,728	45,194		58,968	594,430
2.3 Opšti troškovi bez amortizacije		45,000	45,000	45,000		45,000	540,000
2.4 Troškovi po osnovu finansiranja		0	0	0		0	0
2.5 Ostali troškovi		0	0	0		0	0
2.6 Porez na profit		0	0	0		0	0
3 Gotovinski tok (1-2)		2,500	-478	12,666		77,332	518,147
- u % od prihoda		1%	0%	4%		14%	10%
- kumulativno		2,500	2,022	14,688		518,147	518,147
4 Povećanje/smanjenje neto tekućih sred.		-16,686	-25,250	-36,163		-65,333	-496,025
- u % od prihoda		-6%	-9%	-11%		-12%	-10%
- kumulativno		-16,686	-41,936	-78,098		-496,025	-496,025
5 Slobodni gotovinski tok (3-4)		19,186	24,772	48,828		142,665	1,014,172
- u % od prihoda		7%	9%	14%		26%	20%
- kumulativno		19,186	43,958	92,786		1,014,172	1,014,172
6 Angažovana sred. (Kapital)	1,749,000	1,722,314	1,687,064	1,640,902		1,132,975	
6.1. Osnovna sredstva	999,000	989,000	979,000	969,000		879,000	
- Aktiviranje osnovnih sredstava		0	0	0		0	0
- Promene vrednosti u periodu		-10,000	-10,000	-10,000		-10,000	-120,000
6.2. Neto tekuća sredstva	750,000	733,314	708,064	671,902		253,975	
- Promene vrednosti u periodu		-16,686	-25,250	-36,163		-65,333	-496,025
6.3. Dugoročne obaveze	0	0	0	0		0	
- Promene vrednosti u periodu		0	0	0		0	0
7 Prinos (Uvećanje kapitala)		-7,500	-10,478	2,666		67,332	398,147
7.1 Gotovinski tok		2,500	-478	12,666		77,332	518,147
7.2. Promene vrednosti o.s.		-10,000	-10,000	-10,000		-10,000	-120,000
8 Stopa prinosa po mesecima (7/6*12)		-5%	-7%	2%		71%	27%
9 Stopa prinosa u periodu (kumulativno)		-5%	-6%	-4%		27%	

plana u prethodnom mesecu i kumulativno od početka godine kako bi menadžeri pojedinih podsistema mogli da prezentiraju generalnom menadžeru i upravnom odboru podatke o svojim učincima a na osnovu tih izveštaja biće moguće inoviranje delova biznis plana ili nadležnosti pojedinih podsistema.

Osnovna ideja predloženog projekta reorganizacije je da posmatrano preduzeće funkcioniše kao:

- Eureka
- Katalog
- Izlog
- Proizvodnja
- Administracija

Iako su svi podsistemi važni, može se reći da upravo gornji redosled označava, zapravo, i redosled “važnosti” u

sistemu. Eureka je najvažnija jer se tu donose odluke od kojih će sutra zavisiti potencijal i konkurentnost Kataloga, Izloga i Proizvodnje. Katalog je mesto gde se danas realizuje ono što je omogućeno prethodnim aktivnostima. Izlog je, po funkciji, više služba za podršku nego što je komercijalna aktivnost ali teško da bi Katalog mogao dobro da funkcioniše bez Izloga. Slično važi i za Proizvodnju.

I u sportskom žargonu i u žargonu uopšte reč “ekipa” ima posebno značenje u smislu da osim zajedničkog cilja postoje i neke posebne socijetalne veze između članova za razliku od, npr., pojma “tim” koji označava grupu formiranu radi ostvarenja specifičnog zadatka, sportskog, poslovnog ili nekog drugog.

Gore opisani postupak “rastavljanja” ciljeva na ciljeve podsistema a zatim omogućavanje menadžerima podsi-

Izveštavanje o ostvarivanju finansijskih ciljeva podsistema i celog preduzeća

R.b.	O p i s	Eureka	Katalog	Izlog	Proizvodnja	Administracija	XYZ
	Bilans stanja						
1	Osnovna sredstva						+++
2	Zalihe inputa						+++
3	Zalihe outputa						+++
4	Ostale zalihe						+++
5	Kupci						+++
6	Gotovina						+++
7	Akcije						
8	Ostala obrtna sredstva.						+++
9	Dobavljači						+++
10	Obaveze po kreditima						+++
11	Ostale obaveze						+++
12	Angažovana sredstva (K)						+++
	Bilans uspeha						
1	Prihodi						+++
1.a	- Interni prihodi				*****		
2	Direktni troškovi						+++
2.a	- Interni troškovi		*****	*****			
3	Troškovi rada						+++
4	Opšti troškovi						+++
5	Dobit (P-T)	T	P - T	P - T	P - T	T	+++
				(P-T) / K	(P-T) / K		(P-T) / K

stema da samostalno, kako najbolje znaju i umeju, jure ka ostvarenju tih ciljeva, podseća na “*packet switching*” i mogao bi se nazvati “*goal switching*”.

Genijalna ideja “*packet switching*”-a je omogućila da pošiljalac poruke pošalje veliku količinu informacija ne razmišljajući o tome kako i kuda taj paket treba da putuje, već sami delovi paketa pronalaze najbrži (prvi slobodan) put.

Na sličan način ostvarivanje cilja (ciljeva) sistema ne mora biti zadatak samo za jednu glavu, pa makar ta glava bila i najpametnija i najzainteresovanija za uspeh već se cilj može “podeliti” na više glava koje će preuzeti manji ili veći deo tog posla. Osim toga ciljevi za podsisteme se ne definišu striktno kao kvantifikovani ciljevi već kao pravac kretanja uz dopuštanje da se ostvare i neki drugi ciljevi koje će menadžeri podsistema uočiti kao važne i ostvarljive.

U “*packet switching*”-u toga nema, paket kakav se pošalje, takav i stigne. U “*goal switching*”-u se može desiti da se ostvari više od željenog, više od zamišljenog jer će se na više mesta pružiti šansa da se iskoriste nečiji potencijali.

Naravno, potrebna je kontrola sistema koji funkcioniše na predloženi način, za šta današnji informacijski sistemi mogu obezbediti ažurne podatke. U narednoj tabeli je prezentiran pregled koje finansijske podatke treba analizirati u okviru razmatranja ostvarivanja finansijskih ciljeva svakog podsistema i celog preduzeća.

Sadržaj naredne tabele na neki način rezimira čime će se baviti pojedini organizacioni delovi. Prihode na tržištu će ostvarivati Izlog i Katalog a Proizvodnji će se evidentirati “interni prihodi” od ta dva organizaciona dela koji mogu biti po “ceni koštanja” uvećanoj za, određeni procenat. Ta tri organizaciona dela, osim opštih troškova i bruto troškova rada u fokusu će imati i direktne troškove, s tim da će za Izlog i Katalog to biti nabavna vrednost robe a za Proizvodnju “sastavnica” proizvoda. Zalihama inputa baviće se Proizvodnja a zalihama outputa Izlog a oba organizaciona dela baviće se nabavkom i racionalnom upotrebom angažovanih sredstava.

ZAKLJUČAK

U ovom radu prezentiran je primer kako se jedna hijerarhijska organizacija pretvara u mrežnu. U novoj organizacionoj šemi nema vertikale, već organizacioni delovi “plivaju” u horizontali i ostvaruju različite vidove komunikacije sa drugim delovima sistema i okruženjem.

Ukoliko se promeni koncepcija funkcionisanja preduzeća i ono postane mrežna organizacija u kojoj se veći broj menadžera trudi da maksimalno iskoristi resurse i svoje potencijale, onda će veći broj ljudi obradivati informacije da bi donosio upravljачke odluke, na više mesta će se proizvoditi nove informacije što može dovesti do inovacija koje se u kratkom roku mogu primeniti u celom sistemu - mrežnoj organizaciji.

Novo organizaciono rešenje nije samo sebi cilj, već je cilj ono što odrede akcionari (vlasnici) preduzeća. Svako novo organizaciono rešenje podrazumeva promenu ovlašćenja i zadataka za svaki organizacioni deo. Sa druge strane, svako organizaciono rešenje je privremeno a podsistemi mrežnih oblika organizacije, u slučaju potrebe, lakše mogu postati nezavisni sistemi ili se inkorporirati u neko drugo mrežno organizovano preduzeće.

Finansijski ciljevi su deo ukupne liste ciljeva svakog preduzeća i to obavezan deo, ali deo koji suštinski ne opredeljuje način na koji preduzeće kao sistem funkcioniše. To još više dolazi do izražaja kada, u procesima informatizacije društva, dolazi do promene perspektive gde se od racionalnih ciljeva prelazi na svrshishodne ciljeve, što znači da cilj nije zaradjivanje novca nego, npr., emocije, igra i ljudska komunikacija. U informatičkom društvu nefinansijski ciljevi postaju dominantni u odnosu na finansijske ciljeve. Nefinansijski ciljevi se ne mogu uvek kvantifikovati, ne mogu se ponderisati i agregirati na egzaktan način i, što je najvažnije, ne mogu se standardizovati i unifikovati već se, upotrebom heurističkog pristupa, određuje jedinstvena kombinacija ciljeva za svaki sistem koja je, uz to, i promenljiva u vremenu. Osim toga, u “*goal switching*”-u se ta lista ciljeva na više mesta kontinuirano obogaćuje uz učešće većeg broja ljudi u organizacijama. Heurističko širenje liste ciljeva na više mesta u mrežno organizovanim preduzećima može dovesti do toga da se najbolji rezultati tog procesa - inovacije brzo primene u svim delovima sistema.

Literatura:

1. Mrdja N., (2008), "Informatičko društvo i mrežna organizacija preduzeća", doktorska disertacija, Fakultet političkih nauka Univerziteta u Beogradu (www.nebojsamrdja.com)
2. Miller J.A., (2002), *The Anxious Organization - Why Smart Companies Do Dumb Things*.
3. Goold M., Campbel A., (2002), *Do You Have a Well-Designed Organization?*, *Harvard Business Review*, Vol 80, Issue 3.
4. Krackhardt D., Hanson J.R., (1993), *Informal networks: The company behind the chart*, Harvard.
5. Cross R., Parket A., (2004), *The Hidden Power of Social Networks - Understanding How Work Really Gets Done in Organizations*.
6. Cross R., Parket A., (2004), *The Hidden Power of Social Networks - Understanding How Work Really Gets Done in Organizations*.
7. Thompson G.F., (2003), *Between Hierarchies & Markets - The Logic and Limits of Network Forms of Organization*, Oxford University Press.
8. Collins E.G.C., Devanna M.A., (1991), *The portable MBA*, John Wiley & Sons.
9. D'Ambrosio D.A., Hodges S.D., (1991), *Principles of corporate finance*, McGraw-Hill.
10. Ashnekas R., Ulrich D., Jick T., Kerr S., (2002), *The Boundaryless Organization - Breaking the chains of organizational structure*, Jossey-Bass.
11. Harrison I.M., (1987), *Diagnosing organizations - Methods, models and processes*, Sagel.

**Nebojša Mrđa**

Diplomirao i magistrirao ("Finansijska analiza u upravljanju projektima") na Ekonomskom fakultetu Univerziteta u Beogradu. U periodu 1989-2008 učestvovao, kao član tima za finansijske aspekte ili kao rukovodilac, u više od 300 konsultantskih projekata. Od 2004. godine radi na Fakultetu političkih nauka Univerziteta u Beogradu gde je angažovan na predmetima koji se bave Informatikom i Internetom. Doktorirao na Fakultetu političkih nauka 2008. godine na temu: "Informatičko društvo i mrežna organizacija preduzeća".

PRIKAZ KNJIGE: »ORGANIZACIONO PONAŠANJE«, prof. dr Nebojše Janićijevića



Na nedavno održanom beogradskom sajmu knjiga u izdanju Data Statu-
sa, edicija Ekonomija i poslovanje danas, pojavila se najnovija knjiga prof. dr Ne-
bojše Janićijevića, redovnog profesora Ekonomskog fakulteta u Beogradu, pod
naslovom *Organizaciono ponašanje*.

Autor čija su prethodna samostalna dela *Upravljanje organizacionim promena-
ma*, *Organizacione promene i razvoj*, *Organizaciona kultura - kolektivni um pre-
duzeća*, *Korporativna transformacija* i *Organizaciona struktura i strategijsko uprav-
ljanje*, ali i koautorska *Organizacija* i *Upravljanje prodajom*, ostvarila zapažene re-
zultate i predstavljaju obaveznu literaturu na brojnim akademskim programima
i neizostavan naslov u kompanijskim bibliotekama, u svojoj novoj knjizi bavi se
upravljanjem ponašanjem ljudi u organizacijama.

Još od ranih istraživanja organizacionog ponašanja ostalo je sa pravom
zabeleženo da organizacije često „prate modu“ i primenjuju određena poslovna
rešenja zbog toga što to čine druge organizacije u njihovom okruženju ili ih tako
savetuju konsultanti, koji zarađuju upravo na implementaciji tih i takvih „inova-

tivnih poslovnih rešenja“. Nemali je broj slučajeva u kojima su preduzeća postala
žrtve takvog pomodarstva u biznisu. Veliki kvalitet knjige *Organizaciono ponaša-
nje* ogleda se upravo u akademskoj rigoroznosti autora, koja je naročito došla do
izražaja pri izboru tema. Knjiga je pisana kao udžbenik, tako da svojim sadržajem
prati tradicionalno važna pitanja u oblasti organizacionog ponašanja. Autor vrlo
rigorozno pristupa odabiru tema, tako da su u ovoj knjizi prostor pronašli samo
naučno i u praksi utemeljeni i potvrđeni koncepti. Konceptualni okvir na kome je
i zasnovana struktura knjige je prepoznavanje tri nivoa upravljanja ponašanjem
u organizacijama - individualnog, grupnog i organizacionog.

Prvi deo knjige posvećen je temi *Individualni procesi i ponašanje*, koja
nas uči da prepoznamo i razumemo razlike koje postoje između članova orga-
nizacije, a koje proizlaze iz razlika njihovih ličnosti i njihovih osobenih karakteri-
stika. Imajući u vidu probleme sa kojima se menadžeri mogu susresti u operaci-
onalizaciji koncepta ličnosti u praksi, autor diferencirano analizira uticaj biograf-
skih karakteristika (starost, pol, bračno stanje, radni staž i slično) u odnosu na uti-

caj psiholoških karakteristika pojedinca na njegovo ponašanje u organizaciji. Na to se nadovezuje dublja psihološka analiza procesa percepcije, vrednosti i stavova zaposlenih, i fundamentalnih pitanja menadžmenta - uloge zadovoljstva poslom i motivacije zaposlenih na njihovo ponašanje u radnom okruženju. Autor u ovom delu uvodi koncept učenja zaposlenih, koji će, kasnije dobiti svoj organizacioni epilog analizom fenomena organizacionog učenja.

Prateći logiku da ljudi nisu izolovana ostrva u organizacijama, već da se oni realizuju kroz interakciju sa drugim članovima organizacije, drugi deo knjige posvećen je analizi interpersonalnih procesa i ponašanja. U fokusu ovog dela su važna pitanja upravljanja interpersonalnim procesima, kao što je upravljanje grupama i timovima, upravljanje konfliktima, liderstvo, moć i politički procesi, ali i veći menadžersko interesovanje - donošenje odluka. Naročiti kvalitet ovog dela knjige ogleda se u kontrastiranju tradicionalnih i savremenih pristupa svakoj od analiziranih tema. Tako, na primer, pored analize potvrđeno važnih pitanja kao što su veličina grupa u organizacijama, raspodela grupnih uloga i značaj konformizma, autor u analizu uključuje i timove i timski rad. Osvrćući se dilemu koja se afirmiše u stručnoj javnosti da je razlika između timova i grupa veštačka i semantičke pre nego konceptualne prirode, autor sugerise da na timove treba gledati kao na bazični strukturni mehanizam za izgradnju savremenih organizacija, koji se zasniva na spremnosti i sposobnosti ljudi da rade zajedno, dele znanje i kreativno rešavaju različite zadatke. U sličnom maniru autor je analizirao odnos menadžmenta i liderstva, kontrastirao tradicionalne i savremene pristupe donošenju odluka i uticaj informacione tehnologije na odlučivanje u organizacijama, afirmisao stav da konflikti mogu biti vrlo korisni ukoliko menadžeri umeju da upravljaju njima i sagledao ulogu moći i političkih procesa u organizacijama.

Treći deo knjige posvećen je organizacionim procesima i njihovom uticaju na ponašanje ljudi u organizacijama i ponašanje samih organizacija na tržištu. U ovom delu su obrađene, bez dileme, goruće teme savremene teorije i prakse menadžmenta i organizacije: organizaciona kultura, organizaciono učenje i organizacione promene. Međutim, svestan značaja globalizacije i afirmacije globalnih preduzeća koja čitav svet vide kao svoje potencijalno tržište nabavke i prodaje, autor afirmiše nacionalnu kulturu kao važan faktor koji opredeljuje i individualne vrednosti i ponašanje pojedinaca, ali i vrednosti organizacione kulture i ponašanja organizacija. Autor konkretne organizacione i upravljačke probleme stavlja u kontekst uticaja nacionalne kulture i analizira njen uticaj na važna organizaciona pitanja. Na liniji aktuelnih akademskih debata kulturne konvergencije ili divergencije, Janičijević postavlja pitanje značaja nacionalne kulture za poslovanje preduzeća u budućnosti. Mnogi istraživači kultura i njihovog uticaja na menadžment zagovarali su stav da će razlike između nacionalnih kultura vremenom nestajati i postajati sve manje važne (*perspektiva kulturne konvergencije*), ali Janičijević ukazuje na antitezu i dosadašnje iskustvo koje pokazuje da značaj nacionalnih kultura u menadžmentu ne blede, već da one opstaju i predstavljaju jedan od najznačajnijih faktora uspešnog menadžmenta (*perspektiva kulturne divergencije*). Imajući u vidu da je autor jedan od najznačajnijih istraživača uticaja nacionalne kulture na organizaciono ponašanje i dizajn kod nas, ostajemo sa utiskom da u nekom narednom izdanju knjige naša čitalačka očekivanja u ovoj oblasti mogu biti potpunije zadovoljenja pozicioniranjem teme o nacionalnoj kulturi i njenom uticaju na ponašanje ljudi u organizacijama u poseban deo, a ne glavu, jer su njene implikacije važne i specifične za svaku od analiziranih tema.

Četvrti deo svojim sadržajem šalje i simboličku poruku menadžerima o važnosti još dva aspekta organizacije koja moraju neizostavno imati na umu kada upravljaju ponašanjem zaposlenih u organizacijama: ocenjivanju učinaka i nagrađivanju zaposlenih sa jedne strane, i formalnim aspektima organizacionog dizajna sa druge. Poruka menadžerima je nedvosmislena: ukoliko želite da upravljate ponašanjem zaposlenih morate ovladati bihejvioralnim veštinama tako da razumete procese koji se dešavaju na individualnom i grupnom nivou, ali vam izolovana znanja u oblasti individualnih, interpersonalnih i organizacionih procesa neće pomoći da budete dobar rukovodilac ukoliko ne ostvarite njihovu relaciju

sa kontekstom dizajna organizacije u kojoj se ti procesi odvijaju, sa jedne strane, i ocenjivanjem performansi i nagrađivanjem zaposlenih, sa druge strane. Ukoliko je do ovog dela knjige i postojao utisak da je prevaga obrađenih tema na izvorno psihološkim i sociološkim kategorijama organizacionog ponašanja, analizom značaja i uloge sistema ocenjivanja učinaka i nagrađivanja zaposlenih i organizacionog dizajna postignut je novi kvalitet i naglašeni su ekonomski aspekti. Ako je analiza organizacionog dizajna do sada i uključivana u knjige ovog tipa, ova knjiga se upečatljivo razlikuje od drugih po tome što upravljanje performansama i nagrađivanje zaposlenih definiše kao element organizacionog dizajna, što je bez dileme svrstava u red najnaprednijih interpretacija organizacionog dizajna i analize veze organizacionog dizajna i organizacionog ponašanja. Ovakva poruka autora je vrlo čvrsto utemeljena teorijskom argumentacijom, ali i brojnim primerima uspešnih i manje uspešnih slučajeva kojima se zadovoljava naša znatiželja u vezi sa tim kako teorijske koncepte primeniti u praksi.

Izbor tema koje su obrađene u knjizi nije opredelila samo činjenica da je autor dobar poznavalac zbivanja u akademskom svetu, već i da je dobar poznavalac potreba organizacija i menadžera. Kao što pregled sadržaja pokazuje, knjiga je pisana kao udžbenik, tako da svojim sadržajem prati tradicionalno važna pitanja u oblasti organizacionog ponašanja. Međutim, ovakav koncept knjige i, pre svega, stil kojim autor pristupa analizi problema daje mogućnosti menadžerima svih nivoa i profesionalcima koji se bave upravljanjem ponašanja (u) organizacija(ma) uvid u veštine i kompetencije kojima treba da ovladaju, i ukazuje na efikasne i delotvorne alate koje u svom poslu mogu i treba da koriste. Iako se u knjizi organizacionim problemima pristupa sa konceptualnog aspekta, tako što su svi pojmovi prvo definisani i opisani na akademski rigorozan način, oslanjajući se na utemeljena saznanja u oblasti i najreferentnija istraživanja, upečatljivo je nastojanje autora da veći akcenat stavi na analizu značenja teorijskih problema u praksi, njihovu manifestaciju u poslovnom okruženju i praktične preporuke za menadžere, koji se sa tim izazovima savremenog poslovnog ambijenta susreću svakodnevno. Rečju, knjiga je napisana tako da menadžerima pomogne da razumeju ponašanje ljudi u organizacijama kojima rukovode. Tako, na primer, ukoliko odgovorni menadžer želi da izvrši određene promene - da poboljša motivaciju svojih zaposlenih, promeni stil liderstva, prepozna delovanje neformalnih grupa ili formira tim za uvođenje novog proizvoda, na primer, u ovoj knjizi može pronaći dobar vodič za takve organizacione izazove. Znanjem iskusnog konsultanta autor menadžerima pomaže da razumeju organizacione fenomene i sprovedu promene u ponašanju zaposlenih u organizacijama i posledično, ponašanje organizacija. Počevši analizu od individualnog nivoa, preko grupnih i organizacionih procesa, i završavajući analizom odnosa organizacionog dizajna i ponašanja, autor gotovo simbolički šalje poruku da određene organizacione inicijative mogu da budu uspešnije sprovedene samo ukoliko se aktiviraju sa dna organizacione hijerarhije prema vrhu, a ne obrnuto.

Najzad, značajno je navesti i to da knjiga predstavlja i dobar vodič za izbor kvalitetne literature za dalje čitanje, usavršavanje i dublje istraživanje određenih tema. Tome doprinosi dobro tehničko rešenje u strukturiranju izlaganja, tako da je nakon svake glave navedena lista referentnih naslova u oblasti kojom se taj deo knjige bavi, a na kraju i zbirna lista referenci koja ukazuju na dobar put za produbljivanje znanja o upravljanju organizacijama i ponašanju ljudi u njima. Na kraju, rekli bismo da je ova knjiga i ostvarila cilj koji je autor sebi postavio: da temeljnim i objektivnim pristupom pitanjima upravljanja ponašanjem (u) organizacija(ma) otkloni neke zablude i doda sistematskog znanja o uzrocima i oblicima ponašanja ljudi u organizacijama. Izbor i analiza tema aktuelizuje probleme sa kojima se suočavaju sve organizacije, a bogate ilustracije, studije slučajeva i komentari smeštaju ove probleme u specifičan društveno-ekonomski kontekst srpske privrede. Zato je ona odličan izbor za studente na master studijama u oblasti poslovne ekonomije, ali i za obuke i profesionalna usavršavanja menadžera na svim hijerarhijskim pozicijama.

mr Ana Aleksić Mirić, Ekonomski fakultet, Univerzitet u Beogradu

2009

RAST U USLOVIMA
GLOBALNE RECESIJE
I FINANSIJSKE KRIZE:
(NE)KONVENCIONALNE
INICIJATIVE

KOPAONIK BIZNIS FORUM

Mart 3, 2009

**Ekonomski kontekst i perspektive razvoja
početkom 2009. godine**

Mart 4, 2009

**Kako da makro-ekonomske politike
pomognu ostvarenje ciljeva razvoja?**

Mart 5, 2009

Konkurentnost i kontrola monopola



PRIVREDNO DRUŠTVO ZA PROIZVODNJU SINTETIČKIH TEKSTURIRANIH
FILAMENATA, EFEKTNIH I KOMBINOVANIH PREDIVA I KONCA

11306 Grocka, Bulevar revolucije 15, Srbija

Predstavništvo


Tel. +381 11 244 1954

Fax. +381 11 244 3026

E-mail: dunavgr2@EUnet.yu

PROIZVODI






POLIAMIDNA PA PREDIVA

-  **Standardna prediva**
-  **Multifilamentna prediva**
-  **Mikrofilamentna prediva**

POLIESTERSKA PES PREDIVA

OEP OBMOTANA ELASTANSKA PREDIVA

EFEKTNA PREDIVA I KONAC

-  **Program za trikotažu**
-  **Program za ručni rad**
-  **Zavesarski program**
-  **Konac za obućarsku industriju i kožnu galanteriju**
-  **Konac za šivenje**

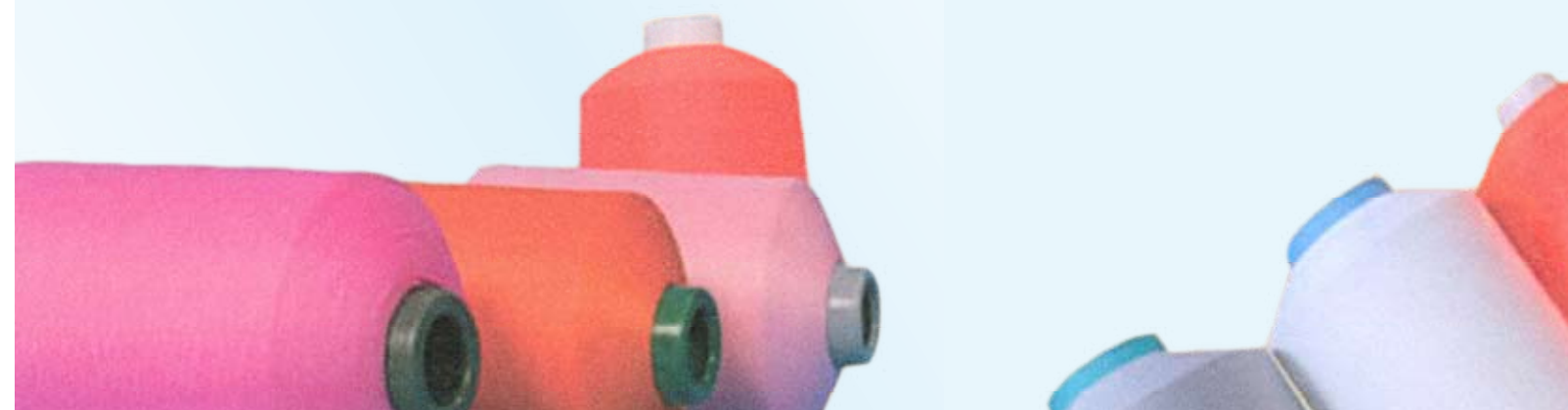


Želimo da «Dunav» a.d. dugi niz godina ostane prepoznatljivi proizvođač teksturiranih poliamidnih i poliesterskih prediva, efektnih prediva i konca kao i obmotanih elastanskih prediva. Da bismo obezbedili egzistenciju i tekuće investicije naša razmišljanja i delovanja su usmerena ka ostvarivanju profita.

Naš cilj je da se dalje izgrađujemo, razvijamo i osposobimo da odgovorimo svim zahtevima naših kupaca. Nas rukovode inovacije, dobra usluga, kvalitet, fleksibilni smo i stremimo dobrom imidžu.

Tržištima, na kojima smo prisutni, želimo da ponudimo systemska rešenja i kompletne usluge i da zahvaljujući takvom delovanju, zauzmemo visoko mesto.

Delovanje na polju teksturiranih i obmotanih elastanskih prediva smatramo zadatkom cele kompanije, želimo da budemo uspešni i jedinstveni i da tako doprinesemo razvoju kompanije.





metalac
POSUDE