

**CENTAR ZA EKONOMSKA I FINANSIJSKA ISTRAŽIVANJA
BEOGRAD**

ODITOR

Časopis za menadžment, pravo i finansije

Beograd, 11/2015.

Izdavač – Publisher

CENTAR ZA EKONOMSKA I FINANSIJSKA ISTRAŽIVANJA

Bulevar Mihaila Pupina broj 10g/Vp 50, 11070 Beograd

Tel. +381612475044

www.vsem.edu.rs/casopis/

cefibeograd@gmail.com

drslavkovuksa@gmail.com

suizdavači:

Univerzitet za poslovne studije, Banja Luka, Republika Srpska, Bosna i Hercegovina

Institut za ekonomiku poljoprivrede, Beograd, Republika Srbija

Visoka škola modernog biznisa, Beograd, Republika Srbija

Visoka škola za menadžment i ekonomiju, Kragujevac, Republika Srbija

ISSN 2217- 401X

PRESEDNIK SAVETA – EDITORIAL BOARD PRESIDENT

Prof. dr Dragomir Đorđević

GLAVNI I ODGOVORNI UREDNIK – EDITOR IN CHIEF

Prof. dr Slavko Vukša

Izdavački savet – Editorial Board

dr Dragomir Đorđević

dr Čedomir Ljubojević

dr Ivan Milojević

dr Drago Cvijanović

dr Svetlana Ignjatijević

dr Slavko Vukša

dr Jonel Subić

dr Radovan Klincov

Redakcija – Editors

dr Dragomir Đorđević

dr Slavko Vukša

dr Čedomir Ljubojević

dr Snežana Krstić

dr Svetlana Ignjatijević

dr Radovan Klincov

dr Ivan Milojević

dr Branislav Jakić

dr Radič Vučićević

dr Predrag Jovičević

dr Božidar Raičević

dr Ilija Galjak

dr Bogdan Ilić

dr Marjan Mirčevski

dr Drago Cvijanović

dr Jonel Subić

Lektor – Proofreader

Milan Mihajlović

Tehnički urednik - Technical editor

Ilija Kolarski

Časopis izlazi tri puta godišnje – The magazine is published three times a year

(april, avgust, decembar)

SADRŽAJ ČASOPISA BROJ 11/2015

Docent dr Svetlana Ignjatijević	4
EKONOMSKA ANALIZA ZNAČAJA STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA	4
Stevo Gavrić.....	17
STANDARDI REVIZIJE	17
Ivan Milojević.....	Ошибка! Закладка не определена.
prof. dr Slobodan Šegrt	25
FINANSIJSKO IZVEŠTAVANJE U HIPERINFLATORNIM PRIVREDAMA PREMA MEĐUNARODNIM RAČUNOVODSTVENIM STANDARDIMA.....	25
doc. dr Milorad Zekić.....	33
Ilija Kolarski, M.A.....	33
USLOVI EGZISTENCIJE PREDUZEĆA.....	33

EKONOMSKA ANALIZA ZNAČAJA STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA

REZIME

Direktne strane investicije su razvojna šansa kompanija u tranzicionim zemljama i put dugoročnog povećanja proizvodnje, zaposlenosti i životnog standarda. Strane direktne investicije imaju dugu tradiciju u modernoj srpskoj istoriji. Veliki uticaj na privredu Republike Srbije strani kapital imao je u periodu između dva svetska rata.

Privatizacija je poslednjih godina usmerana samo na prodaju i priliv stranog kapitala, a sasvim je zanemaren obrnut proces, a to su ulaganja u druge zemlje. Zbog toga usmerenost samo na priliv stranih direktnih investicija predstavlja istovremeno i šansu i prepreku za ubrzanu privredni razvoj. U današnjim uslovima poslovanja neophodno je osloniti se na podsticanje onih stranih direktnih investicija koje bi doprinele prestrukturiranju u pravcu proizvodnje proizvoda koji bi bili konkurentni na međunarodnom tržištu.

Ključne reči: strane direktne investicije, zaposlenost, ubrzanu privredni razvoj

UVOD

Strane direktne investicije (SDI) predstavljaju najznačajniji deo međunarodnih tokova kapitala. U uslovima globalizacije i novog ekonomskog poretka, dobijaju ulogu važne poluge ekonomskog razvoja. Direktne investicije u inostranstvu su ipak nešto više od međunarodnog kretanja kapitala, s obzirom na element kontrolu u preduzeću, i njihova izuzetna dinamika, nesumnjivo se pripisuje aktivnostima transnacionalnih kompanija i promenama u globalnom poslovnom okruženju. Republika Srbija beleži visok spoljnotrgovinski deficit u periodu od 2000. godine do danas što predstavlja veliki problem u smislu održivog ukupnog privrednog razvoja. Osim toga, evidentan je i problem konkurentnosti srpskog izvoza. SDI imaju potencijal da generišu zaposlenost, povećavaju produktivnost, transferišu znanje i tehnologiju, nova menadžerska znanja, implementiraju programe obuke zaposlenih, povećavaju životni standard, omogućavaju integrisanje zemlje u međunarodne ekonomske tokove, utiču na poboljšanje poslovnog okruženja, omogućavaju pristup stranom tržištu i sl. te su neophodne ne samo sa aspekta razvojnih potreba privrede, već i rasta i održavanja konkurentskih pozicija i performansi.

Danas su glavni promotori SDI u svetu transnacionalne kompanije (TNK). Mreža TNK broji preko 61.000 matičnih kompanija i oko 900.000 njihovih filijala širom sveta. Nove organizacione tehnike i informaciono-komunikaciona tehnologija omogućavaju da TNK rastu i vrše ekspanziju svojih aktivnosti. Njihov ulazak u pojedine zemlje izaziva značajne pozitivne ili negativne efekte.² Privreda Republike Srbije se našla pred najvažnijim problemom ekonomskog razvoja, koji se ogleda u nedostatku kapitala bez kojeg se ne mogu rešiti ključni problemi. Duboka ekonomska kriza, dug period izolacije, ratni sukobi, zastarela tehnologija, nedostatak domaćeg kapitala, nameću potrebu privlačenja stranih direktnih investicija u cilju obezbeđenja privrednog razvoja.³ Posebna pažnja mora biti usmerena na izvozno orjentisane SDI, pa stoga treba kontinualno raditi na koordinaciji spoljnotrgovinske politike (strategija izvozne konkurentnosti) sa precizno definisanom strategijom privlačenja SDI.

Spoljnotrgovinsko poslovanje predstavlja osnov razvoja privrede i društva u kome se ostvaruje razmena kako dobara tako i usluga. Paralelno sa prometom dobara i usluga vrši se i razmena znanja, iskustva i informacija iz raznih sektora privrednog života, te je stoga privredni razvoj nemoguće zamisliti

¹ Docent dr Svetlana Ignjatijević, Univerzitet Privredna akademija, Cvečarska 2, Novi Sad, Srbija

² Maksimović Lj., „Definisanje politike prema ulaznim tokovima SDI”, Ekonomske teme br. 4, Ekonomski fakultet, Niš, 2006.g., str.177

³ Stefanović M. „Uticaj direktnih investicija na razvoj nacionalne ekonomije”, Ekonomske teme br.2, Ekonomski fakultet, Niš, 2008.g., str.31

bez spoljnotrgovinske razmene i prometa.⁴ Izlaz se može pronaći u *greenfield* investicijama, investicijama u infrastrukturu, zajedničkim ulaganjima. U cilju daljeg privrednog razvoja naša zemlja bi trebalo da primeni mere koje bi dodatno stimulisale priliv stranih direktnih investicija.

1. STRANE DIREKTNE INVESTICIJE – POJAM, KARAKTERISTIKE I KLASIFIKACIJA

Pod direktnim stranim investicijama ili stranim kapitalom podrazumeva se kapital koji potiče iz privatnih finansijskih ustanova i preduzeća, međunarodnih institucija i organizacija i javnih finansija ili kraće rečeno bilo koje investicije koje u stranoj zemlji podrazumevaju privatne kompanije, međunarodne institucije i organizacije, države ili pojedinci.⁵ Investicija se smatra direktnom investicijom kada investitor poseduje 10% ili više akcija ili imovine preduzeća ili prava glasa u preduzeću. Upravo mogućnost upravljanja i kontrole razlikuje ovaj od ostalih oblika međunarodnog kretanja kapitala.

Direktne investicije mogu biti kretanje kapitala, ali su one više od toga. One mogu da uključe širenje vrednog znanja ili preduzetništva u formi istraživanja i razvoja, proizvodne tehnologije, marketinških veština, upravljačkog znanja i sl. Ništa od toga ne prati investiranje.⁶ U savremenim uslovima globalizacije, opšte prihvaćen je stav da strane direktne investicije dobijaju ulogu ključne poluge ekonomskog razvoja. Za razliku od drugih oblika kapitalnog priliva, prednosti SDI se ogledaju u dodatnim resursima koji oni donose, kao što su tehnologija, menadžerska i organizaciona znanja, pristup stranim tržištima i dr. Strane direktne investicije mogu doprineti ekonomskom razvoju zemlje domaćina, unapređivanjem faktora ekonomskog rasta, na sledeće načine: transferom kapitala čime direktno povećavaju njene potencijale rasta, transferom nove tehnologije i poslovne prakse, stimulisanjem investicija i to posebno u lokalnoj privredi povezivanjem sa domaćim kompanijama, unapređenjem kvaliteta ljudskih resursa putem obuke lokalne radne snage, obezbeđenjem pristupa međunarodnim tržištima roba i kapitala, podržavanjem i širenjem izvoza industrijskih proizvoda, podsticanjem konkurencije na domaćem tržištu.

Ono što je zajedničko svim definicijama SDI jeste da one podrazumevaju strano učešće u vlasništvu domaćih preduzeća. Međutim, zemlje se razlikuju prema visini praga stranog učešća u vlasništvu koji investicionom angažmanu daje status SDI. Taj prag učešća u vlasništvu kojim se ostvaruje kontrola nad uloženim sredstvima se kreće od 10% do 50%, s tendencijom da se poslednjih godina približava donjem pragu od 10%. Rašireno je gledište da SDI imaju najpotpunije efekte na domaći privredni razvoj, ukoliko su u celini u stranom vlasništvu. U tom slučaju filijala je u potpunosti integrisana u globalno poslovanje matične kompanije. Kada strani investitor odluči da proizvodnju iz zemlje domaćina uključi u širu strategiju svoje mreže, kako bi se suočio sa globalnom i regionalnom konkurencijom, tada postaje sve evidentniji dinamički integracioni efekat koji zemlji domaćinu obezbeđuje novu tehnologiju, bolje metode upravljanja i više industrijske standarde nego u bilo kojoj drugoj formi prisustva stranog kapitala.⁷

1.1. Faktori i motivi koji utiču na priliv SDI

Najznačajniji faktori koji utiču na priliv direktnih stranih investicija su:

- politička i ekonomska stabilnost,
- investicije, zakoni i vladavina zakona,
- veličina tržišta, razvojni potencijal i lokacija,
- radna snaga,
- infrastruktura,
- promocija investicija, podsticaji i servis nakon inicijalne investicije.

Investicione odluke su u velikoj meri određene ekonomskim i političkim rizicima. Investitori žele da svoje poslovne aktivnosti sprovedu u predvidljivim uslovima, bez nepotrebnog rizika. Stabilno makroekonomsko okruženje, koje se manifestuje u stabilnom privrednom rastu, niskim stopama inflacije, stabilnom deviznom kursu, smanjuje rizike investiranja. Jasna unapred poznata pravila igre ključan su faktor u procesu investicionog odlučivanja. Odsustvo vladavine zakona i neefikasne procedure daju signal investitorima da računaju i na neke druge troškove. Trošak se ogleda i u tome što investitori troše vreme na razumevanju stavki zakona i njihovih poreskih obaveza. U tom smislu žele jednostavne poreske zakone gde se poreske obaveze mogu sračunati brzo i sa većom sigurnošću. Sporazumi o slobodnoj trgovini i šeme regionalnih trgovinskih integracija omogućavaju i malim ekonomijama da konkurišu kao

⁴ Mihić S. „Menadžment u spoljnoj trgovini”, Fakultet za Pravne i Poslovne studije, Prometej, Novi Sad 2009.g., str.16

⁵ Belsać M. „Obim SDI u jugoistočnoj Evropi i privreda SCG”, Ekonomski anali, Beograd januar-mart 2006.g., str. 96

⁶ Stefanović M. „Uticaj direktnih investicija na razvoj nacionalne ekonomije”, Ekonomске teme br.2, Ekonomski fakultet, Niš, 2008.g., str.133

⁷ Stefanović M. „Uticaj direktnih investicija na razvoj nacionalne ekonomije”, Ekonomске teme br.2, Ekonomski fakultet, Niš, 2008.g., str.134

lokacije investicija. Nacionalne granice sve manje predstavljaju problem investitorima u procesu ekspanzije na susedna tržišta. Lokacija zemlje, u kontestu blizine razvijenim tržištima i zemlji investitora je bitan faktor investicionog odlučivanja. Trošak radne snage predstavlja odlučujući faktor kod izvozno orjentisanih investitora, koji imaju za cilj da organizovanjem proizvodnje u drugim zemljama dođu do jeftinijih proizvodnih inputa i time do konkurentnog proizvoda na međunarodnom tržištu. Infrastruktura je takođe važna za privlačenje SDI. Dostupnost električne energije, vode, transportni sistem, razvijene telekomunikacije predstavljaju preduslove investicija uopšte. Zemlje koje žele da privuku strane investitore fokusiraju se na mere promocije investicija i poboljšanje usluga investitorima nakon njihove inicijalne investicije.

Motivi za privlačenje SDI se među zemljama razlikuju zavisno od njihovog razvojnog nivoa. Nerazvijene zemlje siromašne kapitalom računaju na brojne pozitivne efekte koje SDI daju, prihvatajući često i troškove negativnih, kao što je zagađenje životne sredine, gašenje ili izbacivanje sa tržišta nekih domaćih proizvođača i sl.⁸ Danas je za privlačenje investicija potrebna fokusirana promotivna aktivnost. Liberalizacija kapitalnih i trgovinskih tokova značajno doprinosi povećanju priliva, ali sama za sebe nije dovoljna. Većina nacionalnih politika prema SDI se bave ulaznim investicionim tokovima, mada vlade mogu da stave ograničenja na izvoz kapitala. Daleko širi set politika postoji u slučaju ulaznih investicionih tokova. Vlade mogu da „skeniraju“ ulazne tokove, odbacujući one investicije koje ne zadovoljavaju nacionalne, ekonomske ili političke ciljeve. Strane firme mogu biti i potpuno isključene iz određenih, naročito osetljivih sektora privrede. Mogu biti utvrđena ograničenja obima u kome strana firma može posedovati ili kontrolisati domaće firme.⁹ Vlade mogu doneti set politika koje se odnose na poslovanje stranih firmi. Naročito čest zahtev je da ovakve firme zadovolje određeni nivo „lokalnog sadržaja“ u svojim proizvodnim aktivnostima. Ovaj zahtev se postavlja da bi se smanjio obim uveženih materijala i komponenti. Postoje velike razlike u usvajanjima politika koje se odnose na ulazne investicije. Razvijene zemlje su usvajale liberalnije propise za ulazne investicione tokove, dok su zemlje u razvoju bile opreznije. Ali, npr. među razvijenim zemljama Francuska je imala mnogo restriktivniji stav nego većina drugih evropskih zemalja.¹⁰ Međutim, slabe regulatorne barijere za ulazak SDI u većini zemalja u razvoju i zemalja u tranziciji, mada istovremeno postoje i ograničenja koja se razlikuju od zemlje do zemlje.

2. STRANE DIREKTNE INVESTICIJE U SVETU

Direktne strane investicije su u svetu tokom 2006. godine porasle za 34%, kada je u svetu investirano rekordnih 1,4 biliona USD stranih investicija (bilion u Srbiji nazvan „hiljadu milijardi“, jeste broj sa 12 nula). Analize pokazuju da su investitori prevashodno reagovali na privrednu ekspanziju u mnogim delovima sveta, kao i na liberalizaciju regulative ulaska stranih investitora, kao i na spoljnotrgovinsku liberalizaciju, pošto SDI po pravilu traže pogodne lokacije ne samo za proizvodnju, već i za izvoz svojih proizvoda i usluga.¹¹

Tabela broj 1. Strane direktne investicije u svetu, 2000.-2010. godina¹²

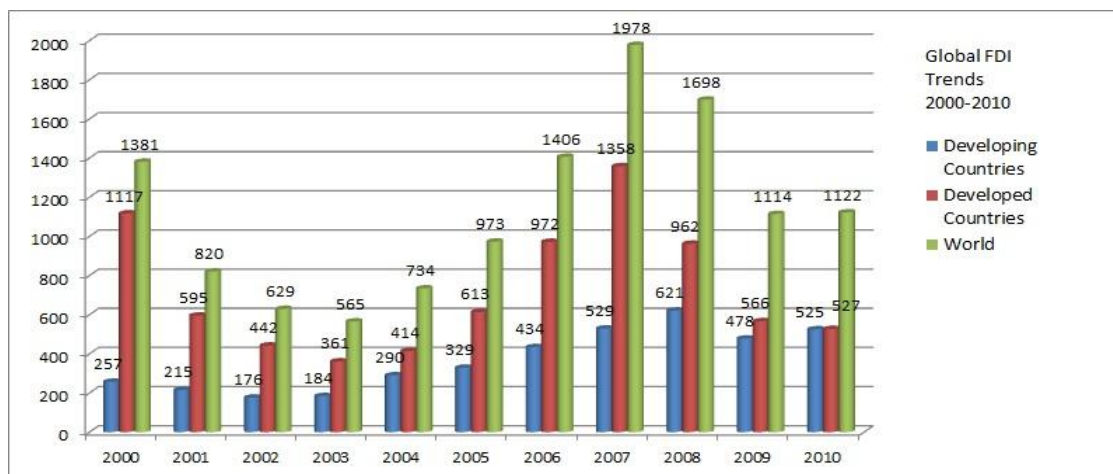
⁸ Antevski M. "Razvojni potencijali SDI", Izvorni naučni rad, ISSN 0025-8555, Vol. 61, 2009, br. 1-2, Beograd 2009 www.doiserbia.nb.rs/ft.aspx?id=0025-85550902048A

⁹ Maksimović Lj., „Definisanje politike prema ulaznim tokovima SDI“, Ekonomске teme br.4, Ekonomski fakultet, Niš, 2006.g., str.181

¹⁰ Maksimović Lj., „Definisanje politike prema ulaznim tokovima SDI“, Ekonomске teme br.4, Ekonomski fakultet, Niš, 2006.g., str.183

¹¹ Grinfeld investicije u Srbiji“, Izveštaj Centra za liberalno-demokratske studije, Beograd, decembar 2007.g , www.clds.rs/newsite/prvi_izvestaj_pdf.pdf

¹² Izvor: <http://www.google.rs/searc-countries.with.biggest.fdi.inflows>



Rekordan rast (56%) registrovan je u zemljama u tranziciji, koje su se učvrstile na oko 5% ukupnih stranih direktnih investicija. Najveći priliv beleži se u Rusiji (94,6%) i Kazahstanu (27,5%). Vredno je pažnje registrovati da se Rumunija sa 8,6 milijardi dolara stranih investicija skoro približila Indiji (9,5 milijardi dolara), a da nove članice EU – Mađarska, Poljska i Češka sa prilikom od oko 22-28 milijardi dolara godišnje, i dalje predstavljaju izuzetno atraktivnu privrednu lokaciju za mnoge strane investitore.

Svetski priliv stranih direktnih investicija smanjen je sa 2.100 milijardi dolara u 2007. godini na 1.771 milijardu u 2008. godini i 1.114 milijardi u 2009. godini. Smanjenje je u 2008. godini iznelo 15,7%, a u 2009. godini još 37,1%, pa je u 2009. godini vrednost iznela 53% vrednosti iz 2007. godine.¹³

Nakon velikog zaostajanja u poslednje dve decenije, primarni sektor (naročito gas i nafta) privlače sve više stranih investitora, a procena je da će se ovaj trend održati pre svega zbog velike tražnje za naftom i gasom koju generiše Kina svojim kontinuelnim visokim privrednim rastom. Ali to svakako neće ugroziti primat ulaganja u sektor usluga, naročito oblast finansija, telekomunikacija i ulaganja u nekretnine, čija se neprekinuta konjunktura predviđa i za naredni period.

U pogledu perspektiva stranih direktnih investicija globalna integracija nastavlja da podstiče SDI gde god postoji povoljno ekonomsko okruženje. Može se primetiti da je mali broj zemalja izvršio sveobuhvatnu reformu politike stranog investiranja, mada su mnoge zemlje preduzele razne mere kako bi podstakle SDI. Zemlje u razvoju se nalaze u tri faze procesa reformi: neke su vodeći domaćini SDI, druge to tek postaju, a neke zemlje tek počinju da unapređuju okruženje za priliv SDI.

Novija karakteristika razvoja SDI je povećano investiranje zemalja u razvoju u inostranstvu. Preduzeća iz zemalja u razvoju koja ispunjavaju svetske standarde mogu da pristupe međunarodnom tržištu kapitala i da na lakši način dođu do potrebnih sredstava. Nedostatak kapitala će time predstavljati sve manju prepreku privrednoj ekspanziji zemalja u razvoju. Zbog toga se očekuje da će SDI u buduće sve više predstavljati mehanizam za opšti transfer opšteg znanja, sistema i tehnologije, a sve manje mehanizam za transfer kapitala. Najviše SDI odlazi na već razvijene zemlje. Zemlje u razvoju beleže blagi pad stranih direktnih investicija. Za zemlje u tranziciji, po prognozama tek predstoji povoljan period. U razvijene zemlje odlazi u proseku preko dve trećine stranih direktnih investicija. Isto tako, razvijene zemlje predstavljaju i najveći izvor SDI.

Među razvijenim zemljama, SAD su bile i ostale najpoželjnija destinacija za strane investitore. Takva situacija se održava decenijama. Upravo je priliv inostranog kapitala značajan izvor njihovog finansiranja. Sa svoje strane, SAD su najveći investitor u inostranstvu. Motivi stranih investitora u SAD su najčešće: zarada na likvidnom i efikasnom američkom finansijskom tržištu, odlično korporativno upravljanje, stabilne i jake institucijem, veliki obim razmene itd. Razvijene industrijske zemlje, su u poslednje dve decenije kontrolisale 90% stranih direktnih investicija u svetu. Najveći pojedinačni investitor u inostranstvu su SAD, sa oko ¼ SDI, a najveći grupni investitor je EU.

Podatak iz 2005. godine govori da je Velika Britanija bila vodeći „uvoznik“ SDI, sa preko 160 milijardi dolara investicija, dok su kompanije ove zemlje investirali preko 100 milijardi dolara, i stavili ovu zemlju na treće mesto. Kao najveći investitori navode se Holandija i Francuska, sa oko 120 milijardi dolara izdvojenih za investiranje u inostranstvu. Holandija, Francuska i Velika Britanija bile su dominantne svetske sile i ranije, koje su ulagale i eksploatisale svoje kolonije, sve do početka 20. veka kada je velikom broju kolonija data nezavisnost, ali su i dalje ostale povezane sa ovim državama. Kao četvrti po redu pominje se Luksemburg, a u stopu ga prate Japan, Nemačka, Italija, Španija. Kao zemlje sa najvećim uložnim SDI su osim Velike Britanije i SAD, Francuska, Kina.¹⁴

¹³www.makroekonomija.org > Strane direktne investicije

¹⁴Zvizdojević J. „Statistika stranih direktnih investicija (SDI)“, „Crnogorski ekonomski trendovi“ Institut za Strateške studije i projekcije, Podgorica, 2007.g., str.8

Možemo istaći da je od početka devedestih godina, strategija razvoja Kine imala tri bitne odrednice: visoku stopu štednje, visoku stopu akumulacije i rast zasnovan na izvozu. Relativni značaj zemalja porekla SDI u Kini se menjao u poslednje tri decenije, pa su tako do 2002. godine, dominantne bile susedne azijske zemlje, a od 2002. godine dolazi do diversifikacije priliva SDI u Kini, sa rastućim udelom SAD i zemalja OECD.¹⁵ Svetski ekonomisti prognoziraju da će u narednim godinama SAD privlačiti skoro 17% svih stranih direktnih investicija, što je preko 250 milijardi dolara godišnje, a za njom će slediti Velika Britanija sa 7,5 %, oko 110 milijardi dolara, Kina sa nešto manje od 6% (negde oko 90 milijardi), Francuska sa 5,2%, Belgija sa 4,8%, Nemačka sa 4,4% itd.¹⁶

Strane direktne investicije utiču na proces tranzicije zemalja ka tržišnoj ekonomiji na direktan i indirektan način. Pod direktne uticaje mogu se svesti oni koji su vezani za ekonomski rast u ključnim industrijskim granama, trgovinu i razvoj trgovinskih odnosa i transfer tehnologije. Indirektan uticaj SDI ogleda se u izgradnji institucionalnih sistema tih zemalja, podsticanju procesa privatizacije i kreiranju uslova konkurencije.¹⁷ SDI podstiču trgovinu u zemljama u tranziciji tako što donose materijalne (kapital i tehnologija) i nematerijalne resurse (ulaz na strana tržišta, marke, brend, markentinško znanje) koji mobilišu i domaće faktore na proizvodnju. Jedan od indirektnih, ali i teže merljivih efekata SDI na zemlje u tranziciji jeste podsticajno dejstvo na izgradnju institucionalnih i zakonskih okvira neophodnih za delovanje tržišta. Zatim je tu i uticaj na podsticanje konkurencije u tim ekonomijama, obezbeđivanje efikasnije alokacije resursa i slobodno formiranje cena.

Tržišna ekonomija se ne može realizovati bez ostvarivanja procesa privatizacije u privredama u tranziciji. Svi angažmani stranog kapitala, sem *greenfield* investicija, putem kupovina domaćih preduzeća, usko su povezani sa procesom privatizacije u tim zemljama. Pored velike raznovrsnosti formi privatizacije koje su prisutne u tranzicionim ekonomijama, uslovi koje vlada jedne zemlje postavi za ostvarenje prodaje kroz privatizaciju obično odražavaju njenu brigu oko pitanja kakav će uticaj taj ugovor o privatizaciji imati na nacionalno tržište rada, ekonomski razvoj zemlje, životnu sredinu. Cilj svake vlade jeste da obezbedi dalji angažman stranog partnera za zapošljavanje, dodatno investiranje i dalji razvoj prodatog preduzeća. Na taj način, osim cene, koja sigurno predstavlja značajan kriterijum vrednovanja ponuda stranih ulagača, spremnost investitora da se dalje angažuje je izuzetno važna i značajana. Optimalna politika realizacije privatizacionih ugovora sa stranim investitorima treba da bude koncentrisana na dva osnovna kriterijuma: ponuđenu cenu, reputaciju i biznis plan o budućim poslovnim namerama investitora.

Ipak, zemlje u tranziciji sve veću pažnju pridaju investicijama koje nisu vezane za privatizaciju, a koje nastoje da privuku svojim dinamičnijim ekonomskim rastom, bliskim trgovinskim vezama i regulisanjem svog statusa u Evropskoj uniji. U zemljama Centralne, Istočne i Jugoistočne Evrope se od početka devedesetih godina, odvijalo nekoliko paralelnih i istovremenih procesa: reforme, tranzicija, evropska integracija, praćenih značajnim prilivom SDI. Uslovi u kojima se taj priliv odvijao odredili su i njihove karakteristike i efekte.

Sve ove zemlje su u to vreme delile svetsku euforiju za SDI, istini za volju, iz vrlo realnih razloga. Glavni i najjači od njih je bio nedostatak domaćeg investicionog kapitala, nepostojanje investicionih banaka i nerazvijenost (ili čak nepostojanje) finansijskih tržišta. Samo neke od njih su imale određena iskustva sa stranim investicijama, kao tadašnja Jugoslavija i Mađarska na primer. Očekivanja su bila mnogo veća od prostog priliva svežeg kapitala, i zasnivala su se na dobrim svetskim iskustvima. Međutim, ona su se samo u manjoj meri ostvarila. Osnovne karakteristike i efekti priliva SDI u ovu širu grupu zemalja se mogu opisati kao sledeće:

- najveći deo SDI je bio usmeren u kupovinu postojećih državnih firmi tokom procesa privatizacije, a tek kasnije se javljaju čiste *greenfield* investicije,
- pretežan motiv stranih investitora je bila kupovina tržišta,
- veći deo SDI je plasiran u sektor usluga (bankarski sektor, osiguranje, trgovina, transport i prateće usluge, konsalting, advertajzing, poslovne usluge),
- SDI su uvećale postojeće i dovele do novih distorzija lokalnih tržišta (monopoli, oligopoli, prećutni karteli),
- efekti na smanjenje postojeće nezaposlenosti radne snage su bili i ostali ograničeni u najvećem broju zemalja,
- firme u koje su plasirane SDI su često najveći izvoznici iz zemalja domaćina, ali i najveći uvoznici
- SDI u najnovije tehnologije su retke i ograničene na nekoliko firmi kao što je npr. Apple ili Samsung,
- prelivanje tehnologija i znanja je ograničenog obima, kako zbog toga što su investicije plasirane u stare tehnologije, tako i zbog ograničene receptivne sposobnosti lokalnih firmi,

¹⁵ Antevski M. "Razvojni potencijali SDI", Izvorni naučni rad, ISSN 0025-8555, Vol. 61, 2009, br. 1-2, Beograd 2009, www.doiserbia.nb.rs/ft.aspx?id=0025-85550902048, str.55

¹⁶ Miletić S. "Strane direktne investicije kao faktor privrednog rasta i razvoja", Fakultet organizacionih nauka, Beograd, 2007.g., str.15

¹⁷ Vidas-Bubanja M. "Strane direktne investicije", izdavač Institut ekonomskih nauka, Beograd, 1998. godina, www.iien.bg.ac.rs/IEN1/images/stories/.../metode_determinante_sdi.pdf str.6

- u poslednjoj deceniji se firme iz ove grupe zemalja javljaju kao investitori u inostranstvu, a njihove SDI su uglavnom plasirane u manje razvijene zemlje iz iste grupe.

Ocene o efektima SDI u stručnoj i političkoj javnosti ovih zemalja su različite, mada je generalna ocena pozitivna. Ona ima osnova, pre svega, u nedovoljnoj domaćoj akumulaciji i štednji. SDI su omogućile znatno brži oporavak i tranziciju ovih privreda nego što bi to bilo moguće spoljnim zaduživanjem, ili na osnovu rasta domaće štednje. Mada su sve zemlje odreda u značajnoj meri povećale nivo spoljnog duga za to vreme.

Pored ovoga, određena prelivanja organizacionih i upravljačkih znanja i veština na lokalnu radnu snagu su bila neizbežna, tako da će proces njihove difuzije imati opšti pozitivan efekat u budućnosti. Jedan broj domaćih ili zajedničkih firmi je integrisan u proizvodne i distributivne lance velikih kompanija i TNK.¹⁸ Najviše kapitala u zemlje u tranziciji dolazi iz razvijenih tržišnih ekonomija Zapadne Evrope, čije investicije čine 65-80% ukupnih ulaznih SDI u većini zemalja ovog regiona. Zemlje članice EU su najveći investitori u Makedoniji, Bugarskoj, Mađarskoj, Hrvatskoj, Poljskoj, Slovačkoj, Litvaniji i Belorusiji (60-75%). SAD i Nemačka su dve pojedinačne zemlje kojima pripada između 10% i 20% ukupnog SDI stanja većine CIE zemalja. Od ostalih zemalja investitora ističe se i Austrija, Velika Britanija, Švajcarska, Holandija, Francuska i Italija.¹⁹

Slovačka je 2005. godine bila šampion u privlačenju stranih investicija sa oko 13 milijardi dolara, od čega je u korporativnom sektoru završilo 10,9 milijardi, a dve milijarde bankarskom sektoru. Najviše investicija bilo je usmereno u proizvodni sektor (5,2 milijarde), zatim finansijsko posredovanje (dve milijarde), u sektor trgovine (1,6 milijardi). Odmah iza Slovačke sledi Češka koja je privukla 11,4 milijarde dolara. Poljska se može pohvaliti prihodom od 7,7 milijardi dolara. U Mađarskoj je zabeležen priliv od 6,8 milijardi dolara. Inače, Mađarska je od 1994. godine do 2005. godine privukla više od 63,3 milijarde dolara i ima više od 25.000 kompanija sa stranim učešćem kapitala.. Rumunija je ostvarila u 2005. godini priliv SDI u iznosu od 6,6 milijardi dolara, a Hrvatska 1,6 milijardi. Najveći skok u privlačenju SDI ostvarila je Bugarska, koja je iznos SDI iz 2002. godine od u iznosu od 969 miliona dolara podigla na nešto više od 2 milijarde dolara u 2003. god. i od tada se ne spušta ispod tog nivoa.²⁰

U zemljama Jugoistočne Evrope, a podrazumevaju se sledeće zemlje: Albanija, Bosna i Hercegovina, Hrvatska, Makedonija, Rumunija, Crna Gora i Srbija, i posle više godina od početka tranzicije taj proces nije završen. Pretpostavka svakog ubrzanog ekonomskog razvoja jeste stvaranje tržišta, tržišnih institucija i povezivanje sa razvijenim svetskim privredama. Povezivanje sa moćnim svetskim finansijskim institucijama i organizacijama koje imaju za cilj podsticanje privrednog razvoja predstavlja imperativ ovih zemalja. Protoklo vreme je pokazalo da strani kapital dolazi tamo gde ima veću profitnu stopu uz manji rizik. Sve zemlje Jugoistočne Evrope već dugi niz godina suočavaju se sa manje – više istim problemima, kao što su:

- naglo opadanje privredne aktivnosti,
- makroekonomska nestabilnost,
- inflacija iznad dozvoljene,
- negativne socijalne tenzije,
- kriminalizacija i privrede i društva i dr.²¹

Dotok stranog kapitala veći je u onim zemljama koje su obezbedile povoljnije opšte uslove. Ti uslovi se ogledaju u opredeljenju u sprovođenju kompletnih reformi u skladu sa savremenim načinom tržišnog poslovanja, obezbeđivanjem visokog stepena sigurnosti ulaganja i izgradnji tržišta i tržišnih institucija.

Strane direktne investicije ne dolaze u rizična područja. Podaci o prilivu stranih direktnih investicija pokazuju da u Bosni i Hercegovini nije bilo priliva SDI sve do 1996. godine što je u direktnoj vezi sa završetkom građanskog rata. U republici Makedoniji takođe nije bilo SDI do 1994. godine., što se može povezati sa problemima priznavanja države i rata u područjima sa većinskim albanskim stanovništvom. SDI u Hrvatskoj do 1995. godine bile su veoma niske, i one doživaljavaju svoj rast od 1996. godine.

3. STRANE DIREKTNE INVESTICIJE U SRBIJI

Ekonomski stručnjaci, kao spas za oporavak zemlje vide u privlačenju stranih direktnih investicija, bilo kao zajednička ulaganja, bilo kao direktne investicije, sporazumno preuzimanje itd. Stranim direktnim investicijama se prilazi kao nečemu što je sasvim nova ekonomska praksa, tj. kao sasvim novo

¹⁸ Antevski M. "Razvojni potencijali SDI", Izvorni naučni rad, ISSN 0025-8555, Vol. 61, 2009, br. 1-2, Beograd 2009, www.doiserbia.nb.rs/ft.aspx?id=0025-85550902048, str..67

¹⁹Vidas-Bubanja M."Strane direktne investicije", Institut ekonomskih nauka, Beograd, 1998.g., www.iien.bg.ac.rs/IEN1/images/stories/.../metode_determinante_sdi.pdf str.5

²⁰ <http://www.zikka.blogspot.com>

²¹ Belsać M. „Obim SDI u jugoistočnoj Evropi i privreda SCG”, Ekonomski anali, Beograd januar-mart 2006.g., str.99

međunarodno kretanje kapitala na našim prostorima. Međutim, ako se analizira ekonomska aktivnost država i preduzeća na našim prostorima u poslednjih stotinu godina, dolazi se do zaključka da u našoj ekonomskoj praksi SDI nisu ništa novo, već da su one samo izgubile dinamiku i intenzitet u poslednjih 30-40 godina.

Još su stare Evropske države kao što su Austrija i Ugarska investirale u Srbiju. Njihove investicije su bile vezane za kreditiranje trgovine. Francuska, Engleska, Belgija, Nemačka i Rusija takođe su ulagale u Srbiju posebno u rudarstvo. Naročitu ekspanziju strani kapital u Srbiji imao je posle Prvog svetskog rata. On je, koristeći jeftinu radnu snagu, ulagan u razne privredne delatnosti, a najčešće u industriju šećera, šibica, cementa, elektroenergiju, brodogradnju i sl.²²

Vidljivo je da strani kapital na našem području ima dugu istoriju, da je on menjao područja odakle dolazi, ali da je uvek bio prisutan budući da je Srbija u to vreme bila veoma značajan deo evropskih i svetskih integracija. Republika Srbija se našla pred najvažnijim problemom ekonomskog razvoja koji se ogleda u nedostatku kapitala bez kojeg se ne mogu rešiti ključni razvojni problemi. Duboka ekonomska kriza kao posledica desetogodišnjeg perioda izolacije i ratnih sukoba, zastraena tehnologija i nedostatak domaćeg kapitala, nameću potrebu privlačenja stranih direktnih investicija.

Izostanak političke stabilnosti kao najvažnijeg elementa investicione klime je u najznačajnijoj meri determinisao vrednosti SDI tokova u tom periodu. Strani investitori vrednuju, pre svega, stabilnost jedne zemlje, pa tek onda tržište, privredni potencijal, geografsku poziciju, znanje, infrastrukturu, jeftinu radnu snagu. Republika Srbija kao zemlja u tranziciji ima izraženu potrebu za sprovođenjem mera stabilizacije privrednih tokova, kao polazne tačke budućeg privrednog razvoja. Dugoročnom strategijom razvoja potrebno je definisati koji bi tip privredne aktivnosti trebalo razvijati, koji će nestati, a šta će nastati ubrzanjem procesa privatizacije i povećanjem direktnih investicija. Može se desiti da ostanu samo oni sektori privrede u kojima će strani kapital naći svoj interes, a da se ugase oni sektori za koje strani kapital ne pokaže interesovanje.

Osnovni cilj koji zemlje u tranziciji teže ostvariti jeste postizanje stabilnog, dugoročnog privrednog rasta i razvoja koji će se zasnivati na povećanju investicija, poboljšanju tehnološke baze i povećanju konkurentnosti proizvoda na međunarodnom tržištu. U ostvarenju ovog cilja direktne investicije mogu imati značajnu ulogu.

Strane direktne investicije mogu doprineti procesu tranzicije direktno, kroz priliv kapitala i indirektno kroz transfer znanja, menadžerskog, tehnološkog, kroz transfer tehnologije, kroz stvaranje novih prodajnih kanala za domaća preduzeća kroz jačanje konkurencije. U početnom periodu procesa tranzicije, strane direktne investicije su najvećim delom odlazile u postojeće kapacitete, time omogućavajući bolju upotrebu raspoloživih resursa i rast produktivnosti. U drugoj fazi sprovođenja tranzicije, posle iscrpljivanja postojećih rezervi, dugoročni rast se može ostvariti kroz *greenfield* investicije, tako da se najprogresivnije zemlje u tranziciji sve više orjentišu na njihovo privlačenje. Imajući u vidu sva razvojna ograničenja privrednog razvoja, osnovni zadaci ekonomske politike mogu se svesti na sledeće:

- srednjoročno održiva visoka stopa privrednog rasta,
- makroekonomska stabilnost, uz stabilan dinar i ograničenu inflaciju,
- ubrzano sprovođenje reformi privrede i društva, uz okončanje privatizacije i restrukturiranje privrede,
- povećanje domaće štednje i investicija,
- povećanje izvoza, zaposlenosti i smanjenje siromaštva.²³

Glavni zadatak je ostvarivanje strukturnih promena uz održavanje makroekonomske stabilnosti merama monetarne i fiskalne politike. Nivo aktivnosti u Srbiji nizak da bi se obezbedila socijalna ravnoteža i spoljna likvidnost. Njenu suštinu čine investicije. Predviđa se potrebni nivo investicija od 60 milijardi dolara, od čega je 1/3 potrebno uložiti u infrastrukturu, jer te investicije stvaraju uslove za druge. Što se tiče strukture SDI, u njoj moraju da dominiraju *greenfield* investicije.

Tek posle demokratskih promena u 2000. i prestanka sankcija i normalizacije odnosa sa svetom, stvaraju se povoljniji institucionalni i drugi preduslovi za inostrane investicije, zbog čega tu godinu (2001.) mnogi smatraju i početkom stvarne tranzicije u Srbiji. Otvorene su nove mogućnosti za strana ulaganja jer je stranim licima omogućena kupovina domaćih preduzeća i domaćih banaka pod istim uslovima kao i domaćim licima. To je omogućeno propisima o privatizaciji preduzeća i banaka, razvojem tržišta kapitala i liberalnim zakonom o stranim ulaganjima koji je donet 2002. godine. Uslovno, ceo period 2001.-2011. godine može se podeliti na tri potperioda: 2001.-2005. godina, 2006.-2008. godina i period 2009.-2011. godina.

U prvom periodu 2001.-2005. godine, SDI u Srbiji dostigle su nivo od oko 3,1 milijarde evra. Najveći deo ovog iznosa investiran je u procesu privatizacije preduzeća iz profitabilnih delatnosti

²² Belsać M. „Obim SDI u jugoistočnoj Evropi i privreda SCG”, Ekonomski anali, Beograd januar-mart 2006.g., str.98

²³ Stefanović M. „Uticaj direktnih investicija na razvoj nacionalne ekonomije”, Ekonomске teme vol.46.br.2, Ekonomski fakultet, Niš, 2008.g., str.139

(cementare, industrija duvana, pivare, neke grupacije prehrambene industrije i prerade metala) i u akvizicije banaka. Udeo novih (*greenfield*) investicija je bio veoma mali i odnosio se uglavnom na trgovinu i nekretnine.

U periodu 2006.-2008. godine, strane direktne investicije dostigle su oko 6,3 milijarde evra, ali ni u ovom periodu nije bilo većih *greenfield* investicija niti investicija u sektore tzv. razmenljivih dobara. Najveći obim SDI ostvaren je u 2006. godini (3,3 mlrd.evra), kada je prodajom operatora mobilne telefonije Mobtel norveškom Telenoru realizovana najveća transakcija u istoriji direktnih investicija u Srbiji u iznosu većem od 1,5 milijardi evra.

Najzad, u periodu finansijsko-ekonomske krize, 2009.-2011. godine, SDI su bile manje za oko 50%, ali su povećane investicije u prerađivačku industriju, pre svega u mašine i opremu za proizvodnju u automobilske industriji. U ovom periodu SDI su iznosile oko 4,2 milijarde evra, čemu je najviše doprineo belgijski trgovinski lanac Delez kupovinom najvećeg srpskog trgovinskog lanca Delta-Maxi u 2011. godini. Bila je to najveća transakcija (950 miliona evra), od 2006. godine kada je Telenor kupio Mobtel za oko 1,5 milijardi evra.²⁴

Procenjuje se da su ukupne investicije u Srbiji u periodu 2001.-2011. godine realno rasle po prosečnoj godišnjoj stopi od oko 6%, i da je obim investicija u periodu ekonomske krize (2009.-2011.) smanjen za oko 20%, u odnosu na prethodne tri godine, iako je izvesno da su u 2011. godini investicije znatno povećane u odnosu na prethodne dve godine. To povećanje je rezultat znatno većeg obima stranih direktnih investicija (ove investicije bile su veće za više od 100% nego u 2010. godine) i znatno većeg obima javnih investicija u infrastrukturu u 2011. godini. U strukturi ukupnih investicija udeo investicija u industriju u periodu 2001.-2011. godine (procena za 2011.) iznosio je oko 30%. Procenjuje se da je udeo investicija u prerađivačku industriju u poslednje tri godine povećan sa oko 19% na oko 22%. Oko 35% investicija u ovom sektoru odnosilo na proizvodnju prehrambenih proizvoda, pića i duvana, a na proizvodnju osnovnih metala i metalnih proizvoda oko 12%.

Tabela broj 2. Direktne investicije u Srbiji i susednim zemljama u periodu krize²⁵

Zemlja	U milionima EUR				Po stanovniku EUR
	2009.	2010.	2011.	Ukupno	
Albanija	706	831	650	2.187	679,2
BiH	177	174	250	601	156,4
Bugarska	2.413	1.779	1.064	5.256	709,6
Hrvatska	2.096	281	1.200	3.577	806,5
Makedonija	145	159	210	514	249,5
Crna Gora	1.099	574	300	1.973	3.182,3
Rumunija	3.490	2.219	1.917	7.626	400,5
Srbija	1.305	830,5	1.827	3.132	430,8

U celom periodu 2001.-2011. godine ukupne strane direktne investicije neto u Srbiji iznosile su oko 15,1 mlrd. evra, a daleko najveći obim stranih direktnih investicija u periodu 2004.-2011. godine (za ranije godine nisu dostupni zvanični podaci o SDI po delatnostima), realizovanje u sektoru usluga – oko 42% od ukupnog obima SDI.

Tabela broj 3. Strane direktne investicije neto 2001.-2011. godine²⁶

Godine	U mil. EUR	Po stanovniku u EUR
2001-2011.	15.100	-

²⁴ Edicija „Strane direktne investicije u Srbiji 2001-2011”, Beograd, 2012, str.61

²⁵ Izvor: Podaci za Srbiju- NBS, a za susedne zemlje Bečki institut za međunarodne ekonomske odnose

²⁶ Izvor: Podaci-Izračunato na osnovu podataka NBS (SDI) i Ministarstva finansija

2001.	184	25
2002.	500	67
2003.	1.194	160
2004.	774	104
2005.	1.250	168
2006.	3.323	448
2007.	1.821	247
2008.	1.824	248
2009.	1.372	187
2010.	1.033	142
2011.	1.827	251

Oko 90% SDI odnosilo se na kupovinu aktive privatnih, državnih i društvenih preduzeća i banaka u procesu tenderske i aukcijske prava. Ekonomska kriza znatno se odrazila na tokove stranih direktnih investicija u svetu, tako da je priliv stranih direktnih investicija u trogodišnjem periodu, 2009.-2011. godine, opao i u Srbiji i u drugim zemljama jugoistočne Evrope. Istovremeno, prestali su prihodi po osnovu privatizacije. U ovom periodu Srbija je ipak uspela da privuče u proseku oko 1,2 milijarde evra neto stranih direktnih investicija godišnje.

U poslednje tri godine obim i udeo SDI investicija u prerađivačku industriju bio je u proseku znatno veći nego u svim ostalim u prethodnom trogodišnjem periodu, što je ranijih godina bio slučaj sa investicijama u sektor finansija. Najatraktivnija oblast za ulaganja unutar prerađivačke industrije bila je proizvodnja prehrambenih proizvoda i pića.

Tranzicioni model privrednog rasta u Srbiji bio je uglavnom zasnovan na privlačenju stranih direktnih investicija kroz privatizaciju radi modernizacije i oporavka privrede kroz usvajanje novih znanja, tehnologije i novih tehnika menadžmenta i prodaje.

Ovaj proces nije dao vidljive rezultate i zbog toga što su u privatizaciji, pored veoma poznatih svetskih kompanija, učestvovali i tzv. novi vlasnici kapitala, često nepoznatog porekla, sa sumnjivim i kratkoročnim motivima i gotovo bez legalnog preduzetničkog iskustva, dok su grinfild investicije bile veoma male.²⁷

Tabela broj 4. Najveće SDI u Srbiji



* према подацима СИЕПА

²⁷ Edicija „Strane direktne investicije u Srbiji 2001.-2011.“, Beograd, 2012, str.62

U Srbiju su najviše ulagali investitori iz Norveške, Nemačke, Grčke i Austrije. Investicije su ostvarene kroz privatizaciju ili na tržištu kapitala. Strane investitore u Srbiju privlače telekomunikacije, proizvodnja, finiširanje tekstilnih proizvoda, građevinarstvo, mašinska i elektro industrija, grafička industrija prerade drveta, kao i farmaceutska industrija.

4. SLOBODNE ZONE KAO INSTRUMENT ZA POVEĆANJE PRILIVA SDI

U Srbiji je početkom aprila 2012. godine poslovalo sedam slobodnih zona, od kojih su tri osnovane u 2010. i 2011. godini, dakle u jeku finansijsko-ekonomske krize koja nije zaobišla ni Srbiju. U 2006. godini donet je novi zakon o slobodnim zonama, a u međuvremenu su nekim zakonima i drugim propisima uvedeni novi instrumenti podsticanja na nacionalnom i lokalnom nivou.

Prema Zakonu o slobodnim zonama uvoz i izvoz robe i usluga iz slobodne zone i u slobodnu zonu su slobodni. Na uveženi repromaterijal za robu namenjenu izvozu ne plaća se carina, porez na dodatu vrednost (PDV) niti druge uvozne dažbine, a na uvezenu opremu, mašine i građevinski materijal ne plaća se carina.

Zakonom su uvedene i mnoge druge pogodnosti koje omogućavaju jeftinije i brže poslovne i administrativne operacije, uključujući i odnose sa državnim i lokalnim organima vlasti. Najzad, opštine i gradovi na čijoj se teritoriji nalaze zone, uvele su dodatne pogodnosti i olakšice. Formirane su posebne kompanije za svaku slobodnu zonu. Prema podacima Uprave za slobodne zone, u 2011. godini u slobodnim zonama poslovalo je više od 200 kompanija u kojima je bilo više od 8.000 zaposlenih.

Slobodne zone u Srbiji poslednjih godina, pa i u prvom kvartalu 2012. godine, pokazale su se kao provereni instrument za povećanje priliva stranih direktnih investicija, rast izvoza, a time i za poboljšanje platnog bilansa zemlje i porast zaposlenosti. Zbog specifičnih povlastica i pogodnosti zone omogućavaju brže privlačenje investicija u novu opremu i modernizaciju privrede kao ključni uslov za podizanje konkurentnosti i povećanja izvoza.

Povoljno investiciono okruženje podrazumeva i uklanjanje svih birokratskih ograničenja i nepotrebnih administrativnih procedura pri registraciji preduzeća, zapošljavanju, izvozu, repatrijaciji profita i slično. Obezbeđenje specijalnih povlastica i olakšica na državnom i lokalnom nivou takođe je dodatno i značajno uticalo na odluke investitora da kapital investira u one slobodne zone koje su imale takvu ponudu. Drugo je, ali takođe važno pitanje - u kojoj meri dobitak na jednoj strani može da kompenzuje gubitak na drugoj.

Slobodni trgovinski sporazum sa Ruskom Federacijom čini Srbiju posebno privlačnom za strane investitore i proizvođače pošto je Srbija jedina država izvan Zajednice nezavisnih država koje uživa beneficije ove bescarinske trgovine sa Rusijom. Roba proizvedena u Srbiji, ili ona čija se preovlađujuća vrednost dodaje u Srbiji (najmanje 50% više u odnosu na prethodnu cenu robe) se smatra da je srpskog porekla i podleže režimu plaćanja od 1% carinske stope prilikom ulaska na rusko tržište. Lista proizvoda isključuje putnička vozila, ali automobilski delovi, kamioni, autobusi i poljoprivredni traktori se mogu izvoziti u visini od 1% carinske stope.

Slobodni trgovinski sporazum između Srbije i Belorusije predviđa uzajamno uklanjanje carinskih obaveza i ostalih taksi na brojne proizvode. Roba proizvedena u Srbiji, ili ona čija se preovlađujuća vrednost dodaje u Srbiji (najmanje 50% više u odnosu na prethodnu cenu robe) se smatra da je srpskog porekla i, ukoliko se direktno distribuira, podleže režimu plaćanja od 1% carinske stope prilikom ulaska na belorusko tržište. Ovaj režim slobodne trgovine ne uključuje sledeće proizvode: putnička vozila, traktore, autobuse i gume, a primenjuje se na automobilske delove.

Slobodni trgovinski sporazum između Srbije i Kazahstana je stupio na snagu kada je Kazahstan ušao u Carinsku uniju sa Ruskom Federacijom i Belorusijom. Na taj način je slobodni trgovinski režim koji je Srbija potpisala sa Rusijom i Belorusijom proširen kako bi uključio i Kazahstan.

Prelazni trgovinski sporazum između Srbije i Evropske unije omogućuje bescarinski izvoz svih proizvoda koji potiču iz Srbije, odnosno koji su u potpunosti proizvedeni u Srbiji ili koji koriste materijale koji potiču iz EU zemalja, Turske, ili zemalja koje su u procesu priključivanja EU, pod uslovom da su ti proizvodi prošli odgovarajuću preradu u Srbiji. Osim toga, u skladu sa Opštom dozvolom za aktivno oplemenjivanje, uvezena roba u Srbiju koja ima poreklo iz EU ne podleže nikakvim carinskim stopama i PDV-u.

Slobodni trgovinski sporazum između Srbije i EFTA zemalja (Norveška, Lihtenštajn, Island i Švajcarska) omogućava srpskim izvozniciima da izvoze robu u ove države bez plaćanja carine i ostalih taksi. Roba koja je u potpunosti proizvedena u Srbiji, ili koja koriste materijale koji potiču iz EFTA zemalja, zemalja EU, Turske, Farskih Ostrva ili zemalja Evro-mediteranskog partnerstva (Alžir, Egipat, Izrael, Jordan, Liban, Maroko, Sirija, Tunis i Palestina) se smatra da je srpskog porekla, ukoliko su ti proizvodi prošli kroz proces minimalne dorade ili prerade u Srbiji.

CEFTA (Centralno evropska zona slobodne trgovine) sporazum uključuje sledeće države: Albaniju, Bosnu i Hercegovinu, Makedoniju, Moldaviju, Crnu Goru, Srbiju i Privremenu administrativnu

misiju Ujedinjenih nacija na Kosovu. Sporazum predviđa akumulaciju porekla proizvoda, u tom smislu da se smatra da proizvodi izvezeni iz naše zemlje imaju poreklo iz Srbije ako sastavni materijali potiču iz bilo koje od zemalja CEFTA-e, pod uslovom da su ti proizvodi prošli kroz proces minimalne dorade ili prerade, odnosno ako je količina materijala dodatog u drugim zemljama manja od količine materijala iskorišćenog u Srbiji.

Srbija i Turska su potpisale bilateralni ekonomski Sporazum o slobodnoj trgovini zasnovan na modelu liberalizacije trgovine koji dozvoljava srpskim izvoznicima da prodaju svoje proizvode bez carine na velikom turskom tržištu. Roba koja je u potpunosti proizvedena u Srbiji, ili koja koristi materijale koji potiču iz zemalja EU, ili zemalja koje su u procesu priključivanja EU, se smatra da je srpskog porekla, ukoliko su ti proizvodi prošli kroz proces minimalne dorade ili prerade u Srbiji. Ovi proizvodi se moraju direktno distribuirati.

4.1. Sektorske mogućnosti i potrebe za ulaganjima

Podizanje sveukupnog nivoa ulaganja u proizvodno orjentisane privredne sektore predstavlja izazov za Srbiju. Ona je tokom devedesitih godina koje su, globalno govoreći, predstavljale period značajnog porasta međunarodnih ulaganja, propustila prilike za ulaganja u sve privredne sektore. Ključne prednosti Srbije podrazumevaju:

- regionalni položaj i povlašćeni pristup tržištima Istoka i Zapada,
- ljudske resurse i sposobnosti – kvalitetan obrazovni sistem, poznavanje stranih jezika i naročito odlično poznavanje engleskog jezika među stanovništvom ključne starosne dobi,
- industrijsku/istraživačku tradiciju i iskustvo u inženjeringu i proizvodnji,
- prirodne i ljudske potencijale i komparativne prednosti za proizvodnju poljoprivrednih i šumarskih proizvoda, superiornih po pitanju kvaliteta i cene,
- nižu cenu rada zanatlija i kvalifikovanih radnika, kao i lica koja se nalaze na rukovodećim položajima.

Brzina restrukturiranja i konsolidacije većine industrijskih i poljoprivrednih sekora ubrzava se tokom devedesetih godina i kasnije. Ona je vođena uticajem konkurencije i praćena novim dostignućima u oblasti tehnologije i logistike. Industrijski trendovi globalizacije i specijalizacije proizvodnih pogona dalje napreduju i neposredno utiču na svetsku privredu i tradicionalno konkurentna preduzeća. Srbija se suočava sa važnim pitanjima vezanim za većinu svojih tradicionalnih privrednih sektora koji su usled dugogodišnjeg odsustva ulaganja i osavremenjavanja postali nekonkurentni u savremenom svetu. Dok su ulaganja u svim sektorima privrede potrebna i dobrodošla, sledeći sektori su određeni kao oni koji bi mogli najviše doprineti s obzirom na konkurentsku prednost koju imaju ili mogu imati u Srbiji:

Poljoprivreda i prehrambena industrija: prehrambeni i neprehrambeni poljoprivredni proizvodi, sa naglaskom na ekološke proizvode, proizvode sa geografskim poreklom i proizvode iz tradicionalnih proizvodnih sistema dobijenih primenom tradicionalnih tehnologija visokog kvaliteta, kao i proizvoda konvencionalne proizvodnje i prerade za masovnu potrošnju sa superiornim kvalitativnim karakteristikama:

- Autodelovi: usmerenost na preduzeća-dobavljače za nove fabrike automobila i proizvođače kamiona/teških vozila,
- Bankarstvo i finansijske usluge,
- Inženjering: specijalizovane službe, projektovanje, izgradnja po principu „ključ u ruke“, itd,
- Drvna industrija: pre svega, izrada nameštaja od drveta, koja se zasniva na zanatskim veštinama,
- Informaciono-komunikaciona tehnologija (ICT): proizvodi i usluge sa mogućnošću izrade softvera, administrativno-poslovne usluge, pozivnicentri, inicijative koje se zasnivaju na sposobnostima univerziteta /istraživačkih centara,
- Farmacija / zdravstvena zaštita / klinička istraživanja i hemijska industrija,
- Javno-privatna partnerstva: energetika / telekomunikacije / infrastruktura / metalurgija, rudarstvo i istraživanje / saobraćajni punktovi i distributivni centri,
- Tekstilna industrija: kratkoročna proizvodnja firmiranih odevnih predmeta i okrenutost određenim tržištima,

Navedeni sektori su istaknuti jer imaju potencijal za otvaranje značajnog broja novih, trajnih radnih mesta, jer se može omogućiti napredak određenih oblasti u Srbiji, povezivanje domaćih preduzeća i privlačenje stranih preduzeća, dati sektori se razvijaju na globalnom nivou.

ZAKLJUČAK

Značaj SDI za privredu jedne zemlje zavisnosti od sektora u koji su uložene, veličine i otvorenosti tržišta i uslova poslovanja. Investicije su potrebne svim zemljama, a posebno zemljama u tranziciji. One su suočene sa konstantnim nedostatkom kapitala, upravljačkih znanja, savremene tehnologije i domaće štednje. Strane investicije treba da doprinesu povećanju proizvodnje, zarada, zaposlenosti, izvoza, poreskih prihoda, tehničke i menadžerske veštine i konačno konkurentnosti. Rizici vezani za SDI su povećanje nezaposlenosti, istiskivanje domaćih investicija, zagađenje životne sredine i dr.

U periodu 2001.- 2011. godine ukupne strane direktne investicije u Srbiji iznosile su oko 17 milijardi evra (ili oko 15 milijardi neto), od čega je oko 40% investirano u procesu privatizacije privrede i sektora finansija. Navedeni iznos nije bio dovoljan za oporavak privrede, posebno industrije, jer je oko 35% ukupnog priliva SDI bilo usmereno u sektore nerazmenjivih dobara i usluga, a samo 15% ukupnih SDI bile su tzv. *greenfield* investicije. Bankarski sistem, početkom analiziranog perioda, bio je paralisano zbog gubitaka, duga po osnovu devizne štednje građana, a privreda je bila prezadužena i sa zastarelom tehnologijom i opremom. U takvom stanju privrede i finansija, velika očekivanja i velike nade polagane su u tom početnom periodu u ekonomsku pomoć EU i strani kapital, posebno u strane direktne investicije iz zapadnih zemalja,

Privatizacija nije donela očekivane rezultate. Potrebno je povećati *greenfield* investicije, investicije u infrastrukturu i zajednička ulaganja. Kako SDI predstavljaju najvažnije sredstvo ekonomskog oporavka i daljeg razvoja srpske privrede, strategija priliva stranog kapitala mora postati okosnica njene ekonomske i razvojne politike. U tom cilju, od izuzetne važnosti je definisanje prioriternih grana i oblasti za ulaganja stranog kapitala, kao i utvrđivanje oblika priliva. Pravac strategije privlačenja stranog kapitala u srpsku privredu, mora biti okrenut ka onim privrednim oblastima u kojima se mogu iskoristiti naše komparativne prednosti: geografski i strateški položaj, jeftina i obrazovana radna snaga, veličina i povezanost domaćeg tržišta sa drugim tržištima, prirodna bogatstva i dr.

U ovom momentu godišnji nivo stranih investicija je znatno ispod porebnog, ali uz jasne reformske mere je ostvariv. Zbog činjenice da su SDI neophodne, u narednom periodu potrebno je primeniti mere koje bi dodatno stimulisale priliv stranih direktnih investicija.

LITERATURA

1. Belsać M. „Obim SDI u jugoistočnoj Evropi i privreda SCG“, Ekonomski anali, Beograd, januar-mart 2006.g.
2. Grinfeld investicije u Srbiji“, Izveštaj Centra za liberalno-demokratske studije, Beograd, decembar 2007.g , www.clds.rs/newsite/prvi_izvestaj_pdf.pdf
3. Grubor M. „Uticaj direktnih investicija na poslovanje preduzeća“, u okviru projekta 1491 finansiranog od strane MNTRS, Ekonomski institut, Beograd, 2003.god.
4. Đurić D. „Strane direktne investicije kao razvojna šansa srpske privrede u uslovima globalizacije“, Ekonomske teme. vol. 41, br. 2, Ekonomski fakultet, Niš, 2003.godina
5. Maksimović Lj. „Definisanje politike prema ulaznim tokovima SDI“, Ekonomske teme br. 4/2002, Ekonomski fakultet, Niš, 2006.g.
6. Miletić S. „Strane direktne investicije kao faktor privrednog rasta i razvoja“, Fakultet organizacionih nauka, Beograd, 2007.g.
7. Milić S. „Menadžment u spoljnoj trgovini“, Fakultet za Pravne i Poslovne Studije, Prometej , Novi Sad, 2009. godina
8. Antevski M. „Razvojni potencijali SDI“, 0025-8555, 61(2009) Vol. LXI, br. 1-2, Izvorni naučni rad, Beograd 2009 www.doiserbia.nb.rs/ft.aspx?id=0025-85550902048A
9. www.bep.rs/people.php, Milan Stefanović USAID, Projekat za bolje uslove poslovanja
10. www.srbija.gov.rs, - Strategija podsticanja i razvoja stranih ulaganja, Beograd, 2008.god.
11. www.slobodnaevropa.org/content/, Politička neizvesnost umanjila strana ulaganja u Srbiju
12. www.pks.rs
13. www.glassrbije.org
14. www.pks.komora.net
15. www.zikka.blogspot.com
16. www.dragas.biz

²⁸www.srbija.gov.rs, - Strategija podsticanja i razvoja stranih ulaganja, Beograd, 2008., str.6

17. www.informator.co.yu

18. www.bgsvetionik.com

19. www.ekapija.com

Svetlana Ignjatijević²⁹

ABSTRACT

Foreign direct investments are developmental chance of companies from transition countries and the best way to increase production, employment and living standard for the long term. Foreign direct investments have had a long tradition in the modern Serbian history. The influence of the foreign capital on the Serbian economy was particularly expressed in the period between the two World Wars.

In the last few years, privatization has been oriented only to sale and inflow of foreign capital, while the reverse process, investment into foreign countries, has been totally neglected. Therefore, orientation only to the foreign direct investments inflow constitutes both an opportunity and an obstacle to intensive economic development. In today's business conditions, it is necessary to rely upon those foreign direct investments that would contribute to the restructuring towards the production of products that are competitive at the international market.

Keywords: Foreign direct investments, opportunity, intensive economic development

²⁹ Svetlana Ignjatijević Ph.D., Assistant professor, University Business Academy, Cvečarska no. 2, Novi Sad, Serbia

STANDARDI REVIZIJE

REZIME

Tema ovog članka jeste upoznavanje sa važnostima međunarodnih standarda revizije, odredbama Limske deklaracije, kao i međunarodnom organizacijom državne revizije (INTOSAI). Regionalne radne grupe koje su rasprostranjene na svim kontinentima promovišu ciljeve INTOSAI u svojim regijama, čime se obezbeđuje članovima mogućnost stručnoj i tehničkoj saradnji na regionalnom nivou. Da bi se sam proces revizije uspešno obavio, uz stručnost i obučenost revizora, neophodna je primena i pridržavanje standarda revizije.

Mnoge države su u zakone o reviziji javnog sektora ugradile odredbe Limske deklaracije u smislu da je u nadležnosti budžetske revizije i revizija javnih preduzeća. Primera radi 24 države u okviru Evropske Unije je u zakonima o reviziji javnog sektora u nadležnost Vrhovnih revizijskih institucija stavilo i reviziju javnih preduzeća.

Ključne reči: Limska deklaracija, Međunarodni standardi revizije, rasprostranjenost na svim kontinentima, stručna i tehnička saradnja,

UVOD

Revizija je sistematičan proces objektivnog dobijanja i procene dokaza vezanih za izjave uprave preduzeća o ekonomskim aktivnostima i događajima kako bi se odredio stepen saglasnosti između tih tvrdnji i ustanovljenih kriterijuma, a dobijeni rezultati preneli zainteresovanim korisnicima. Danas u svetu postoje tri osnovna modela organizovanja državne revizije kroz vrhovnu revizorsku instituciju:

- model suda, sa sudskim nadležnostima i ovlašćenjima,
- model suda, bez sudskih nadležnosti i ovlašćenja i
- sa glavnim – generalnim revizorom na čelu.

Model suda sa sudskim nadležnostima i ovlašćenjima predstavlja Vrhovnu revizorsku instituciju koja je organizovana kao kolegijalno telo po modelu suda, sa sudskim ovlašćenjima i nadležnostima koja se još naziva i Napoleonov model je najstariji model institucionalnog organizovanja Vrhovnih revizorskih institucija koji se pojavio početkom 19. veka u Francuskoj. Osnovne karakteristike funkcionisanja Vrhovnih revizorskih institucija organizovanih po ovom modelu su:

- na radnim mestima glavnih računovođa u ministarstvima i drugim institucijama javnog sektora raspoređene su računovođe iz Ministarstva finansija što Ministarstvo finansija čini još odgovornijim za stanje u javnom sektoru,
- glavne računovođe su nezavisne od institucija javnog sektora u kojima su raspoređene,
- Ministarstvo finansija utvrđuje propise i pravila po kojima postupaju sve glavne računovođe,
- revizorski sud – sud revizora godišnje sprovodi reviziju finansijskih izveštaja svih institucija javnog sektora i svih glavnih računovođa,
- sud revizora – revizorski sud godišnje izveštava Parlament, Vladu i Ministarstvo finansija o provedenim revizijama.

Model suda, bez sudskih nadležnosti i ovlašćenja predstavlja Vrhovnu revizorsku instituciju koja je organizovane kao kolegijalna tela po modelu suda, ali bez sudskih nadležnosti i ovlašćenja. Ovako organizovane revizorske institucije su organizaciono slične sudu, ali nisu po načinu funkcionisanja i nisu deo pravosudnog sistema, a revizori nemaju prava i obaveze sudija redovnih sudova. Na ovaj način organizovan je i funkcioniše Evropski revizorski sud, revizorska institucija Evropske unije. Osnovna obeležja Vrhovnih revizorskih institucija organizovanih na ovaj način su:

- za razliku od Vrhovnih revizorskih institucija na čelu sa glavnim revizorom, funkciju glavnog revizora obavlja kolegijalno telo – odbor,
- u odboru svi članovi odbora imaju isti status i sve odluke se donose konsenzusom,

³⁰ Dipl. ecc Stevo Gavrić, Univerzitet za poslovne studije, Jovana Dučića 23a, Banja Luka, BiH.

- pored odbora može se oformiti nekoliko pododбора i apelacioni odbor koji ima nadležnosti da arbitrira između pododбора,
- princip donošenja odluka putem konsenzusa može biti spor i težak tako da se na taj način dovodi u pitanje efikasnost rada Vrhovne revizorske institucije.

Model suda suda sa glavnim – generalnim revizorom na čelu predstavlja Vrhovnu revizorsku instituciju na čelu sa glavnim – generalnim revizorom i naziva se i parlamentarni, monokratski ili anglosaksonski model organizovanja Vrhovnih revizorskih institucija. Ovaj model organizacije je najrasprostranjeniji, odnosno najviše Vrhovnih revizorskih institucija je organizovano na ovaj način. Osnovna karakteristika ovog modela organizovanja i razlika u odnosu na dva prethodna je što na čelu revizorske institucije nije kolegijalno telo već jedno lice, glavni – generalni revizor. Nadležnosti, prava i obaveze glavnog revizora po pravilu su regulisane ustavom ili zakonom koji uređuje materiju javnog sektora. Ovaj model organizacije je najviše usaglašen sa odredbama Limske deklaracije što će reći da je prisutan i najveći nivo nezavisnosti. Cilj međunarodnih standarda revizije je jednoobraznost revizorske prakse i sa njom povezanih usluga u cijelom svetu izdavanjem propisa za čitav niz revizorskih funkcija.

1. MEĐUNARODNA FEDERACIJA RAČUNOVOĐA - INTERNATIONAL FEDERATION OF ACCOUNTANTS (IFAC)

Međunarodna federacija računovođa (IFAC) je svetska organizacija za računovodstvenu profesiju. Osnovana je 1977. godine sa sedištem u Njujorku sa zadatkom da:

- služi javnom interesu,
- jača računovodstvenu profesiju na globalnom nivou i
- doprinese razvoju jake međunarodne ekonomije uspostavljanjem i promovisanjem profesionalnih standarda visokog kvaliteta, promovisanjem međunarodnog prihvatanja takvih standarda i rešavanjem pitanja od javnog interesa u kojima je profesionalna stručnost najrealnija³¹.

Međunarodnu federaciju računovođa (IFAC) sačinjava više od 175 organizacija³² iz svih krajeva sveta (iz 130 zemalja sveta koje predstavlja više od 2,5 miliona računovođa iz javne prakse, obrazovanja, javnog sektora, privrede i trgovine). Shodno Odboru za Međunarodne računovodstvene standard, svrha finansijskih izveštaja je da prezentuju informacije bitne za donošenje poslovnih odluka. Iako su finansijski izveštaji element sadržaja svih računovodstvenih standard, ne bave se njima svi standardi na isti način i u istom obimu. Računovodstveni standardi koji se neposredno bave finansijskim izveštajima su:

- MRS 1 – Prezentacija finansijskih izveštaja,
- MRS 10 – Događaji posle datuma bilansa stanja,
- MRS 7 – Izveštaji o novčanim tokovima,
- MRS 14 – Izveštavanje po segmentima,
- MRS 27 – Konsolidovani i pojedinačni finansijski izveštaji,
- MRS 29 – Finansijsko izveštavanje u hiperinflatornim privredama,
- MRS 30 – Obelodanjivanje u finansijskim izveštajima banaka i sličnih finansijskih institucija,
- MRS 34 – Periodično finansijsko izveštavanje.³³

Upravljanje Međunarodnom federacijom računovođa je u nadležnosti njegovog Odbora i Veća. Odbor je manja grupa odgovorna za uspostavljanje politike Međunarodne federacije računovođa, a veće uključuje po jednog predstavnika iz svake oragnizacije – članice. Glavne komponente IFAC-ovog okvira čine:

- Međunarodni standardi revizije i uveravanja (donosi ih, menja i ukida Odbor za međunarodne standarde i reviziju i uveravanja – IAASB),
- Etički kodeks za profesionalne računovođe (donosi ga i menja Komitet za etiku),
- Međunarodni obrazovni standardi (donosi ih, menja i ukida Odbor za međunarodne računovodstvene standard edukacije – IAESB) i
- Međunarodni računovodstveni standardi za javni sektor (donosi ih, menja i ukida Komitet za javni sektor – odbor za međunarodne računovodstvene standard za javni sektor – IPSASB).

³¹ Petrović Z., Međunarodni standardi revizije, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2010. (strana 7.)

³² <http://www.ifac.org/about-ifac>

³³ dr Ljiljana Dmitrović Šaponja, Računovodstvo, Univerzitet u Novom Sadu, Subotica, 2010. (Strana 498.)

2. MEĐUNARODNI STANDARDI REVIZIJE - INTERNATIONAL STANDARDS ON AUDITING (ISA)

Međunarodni standardi revizije³⁴ (ISA) se primenjuju pri reviziji finansijskih izveštaja opšte namene. Radi se o finansijskim izveštajima koji su odobreni za obelodanjivanje od strane uprave klijenta revizije. Međunarodni standardi revizije sadrže:

- osnovne principe (pravila) i suštinske postupke,
- relevantne smjernice u obliku objašnjenja i drugog materijala, što uključuje i dodatke.

Osnovne principe (pravila) i suštinske postupke treba tumačiti i primenjivati u kontekstu objašnjenja i drugog materijala koji sadrži smernice za primenu. Stoga je za razumevanje i primenu osnovnih principa i suštinskih postupaka neophodno razmatrati celokupan tekst konkretnog standarda. Priroda Međunarodnih standarda revizije zahteva od revizora profesionalno ponašanje prilikom njihove primene. U izuzetnim okolnostima profesionalni računovođa može da proceni da je neophodno da odstupa od osnovnih principa ili suštinskih postupaka standarda kako bi što efikasnije postigao cilj angažovanja. Kada do takve situacije dođe, profesionalni računovođa treba da bude spreman da opravda takvo odstupanje.

Svako ograničenje primenjivosti (delokrug) određenog Međunarodnog standarda revizije jasno je naglašeno u samom standardu. Saopštenja o međunarodnoj praksi revizije (IAPS) se objavljuju radi pružanja smernica o interpretaciji i praktičnoj pomoći profesionalnim računovođama tj. revizorima u pripremi Međunarodnih standarda revizije, kao i u cilju unapređenja dobre prakse revizije finansijskih izveštaja. Jedini nadležni tekst Međunarodnih standarda revizije, saopštenja o međunarodnoj praksi revizije, nacrti za izlaganje ili bilo kog drugog dokumenta je onaj koji je na engleskom jeziku objavio Odbor za međunarodne standarde revizije i uveravanja. IFAC daje pravo na prevod Međunarodnih standarda revizije i Saopštenja o međunarodnoj praksi revizije. Odbor za međunarodne standarde revizije i uveravanje doneo je Međunarodni okvir angažovanja na osnovu kojih pruža uveravanje i sledeće Međunarodne standarde revizije i Saopštenja o međunarodnoj praksi revizije:

1) Međunarodni standardi revizije

1. 200 Cilj i opšti principi revizije finansijskih izveštaja,
2. 210 Uslovi revizijskih angažovanja,
3. 220 Kontrola kvaliteta revizije finansijskih izveštaja,
4. 230 Revizorska dokumentacija,
5. 240 Odgovornost revizora za razmatranje kriminalnih radnji u reviziji finansijskih izveštaja,
6. 250 Razmatranja primjene zakona i drugih propisa u obavljanju revizije finansijskih izveštaja,
7. 260 Saopštenje revizijskih nalaza licima ovlašćenim za upravljanje,
8. 300 Planiranje revizije finansijskih izveštaja,
9. 315 Razumevanje pravnog lica i njegovog okruženja i procjena rizika materijalne greške,
10. 320 Materijalnost u reviziji,
11. 330 Revizorski postupci kao odgovor na procenjene rizike,
12. 402 Revizijska razmatranja u vezi s pravnim licima koja koriste uslužne organizacije,
13. 500 Revizijski dokaz,
14. 501 Revizijski dokaz – Dodatna razmatranja za specifične pozicije,
15. 505 Eksterne potvrde,
16. 510 Prva angažovanja – Početna stanja,
17. 520 Analitički postupci,
18. 530 Revizijsko uzrokovanje i drugi selektivni postupci provere,
19. 540 Revizija računovodstvenih procena,
20. 545 Revizija mjerenja i obelodanjivanja fer vrednosti,
21. 550 Povezani subjekti,
22. 560 Naknadni događaji,
23. 570 Načelo stalnosti pravnog lica,
24. 580 Izjave rukovodstva,
25. 600 Korištenje rezultata rada drugog revizora,
26. 610 Razmatranja rezultata rada interne revizija,
27. 620 Korištenje rezultata rada stručnjaka,
28. 700 Izveštaj nezavisnog revizora o setu finansijskih izveštaja opšte namene,
29. 701 Modifikacija izveštaja nezavisnog revizora,
30. 710 Upporedni podaci,

³⁴ Petrović S., Međunarodni standardi revizije, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2010. (strana 14.)

31. 720 Ostale informacije i dokumenti sadržani u finansijskim izveštajima koji su bili predmet revizije,
32. 800 Izveštaji revizora o revizijskim angažmanima za specijalne svrhe.

2) Saopštenja o međunarodnoj praksi revizije

33. 1000 Postupci međubankarskih konfirmacija,
34. 1004 Odnos između nadzornih institucija nad poslovanjem banaka i eksternih revizora,
35. 1005 Posebna razmatranja u vezi sa revizijom malih pravnih lica,
36. 1006 Revizija finansijskih izveštaja banaka,
37. 1010 Razmatranja pitanja u vezi životne sredine pri reviziji finansijskih izveštaja,
38. 1012 Revizija derivativnih finansijskih instrumenata,
39. 1013 Elektronska trgovina – Uticaj na reviziju finansijskih izveštaja i
40. 1014 Izveštavanje revizora o usklađenosti sa Međunarodnim standardima finansijskog izveštavanja.

3. LIMSKA DEKLARACIJA

Institucionalizacija revizije započeta je u Limi donošenjem deklaracije na IX kongresu INTOSAI 1977. godine. Glavni cilj Limske deklaracije³⁵ je uspostavljanje i održavanje nezavisnosti Vrhovnih revizorskih institucija. Vrhovne revizorske institucije ne mogu opstati i funkcionisati ukoliko se ne uspostavi njihova nezavisnost. Ona ističe potrebu da se odredbe o nezavisnosti Vrhovnih revizorskih institucija inkorporiraju u registrativu o reviziji javnog sektora. Limska deklaracija sastoji se od sedam delova:

- opšte odredbe,
- nezavisnost revizije i revizora,,
- odnosi revizije sa Parlamentom, Vladom i državnom administracijom,
- ovlaštenja Vrhovnih revizorskih institucija,
- metode revizije, revizori i međunarodna razmena iskustava,
- izveštavanje u reviziji i
- predmet revizije.

3.1. Opšte odredbe

Opšte odredbe govore o svrsi revizije javnog sektora i vrstama revizije u javnom sektoru. Kad je reč o svrsi revizije navodi se da revizija nije sama sebi cilj nego je dio ukupnog regulatornog sistema koji ima za cilj da otkriva devijacije u odnosu na usvojene standarde i kršenje principa legaliteta, racionalnosti, efikasnosti i efektivnosti u upravljanju finansijskim i drugim sredstvima, kako bi se omogućilo preduzimanje korektivnih mera i nateralo odgovorne da prihvate odgovornost kako bi se preduzeli koraci na sprečavanju ili otkrivanju takvih prekršaja. Kad je reč o vrstama revizije u javnom sektoru, Limska deklaracija razvrstava reviziju prema kriterijumu:

- **vremena izvođenja;**
- **institucionalnog pozicioniranja i**
- **nadležnostima.**

Prema vremenu i načinu implementiranja revizija može biti:

- prethodna i
- naknadna revizija (za razliku od revizije privatnog sektora koja je uvek naknadna revizija).

Prethodna revizija predstavlja pregled pre predstavljanja stanja, administrativnih i finansijskih aktivnosti, a naknadna revizija je revizija nakon predstavljanja stanja. *Prethodna revizija* ima prednost što može sprečiti nastajanje štete, ali joj je nedostatak što se u tom slučaju pred reviziju stavlja mnogo posla, a vrhovne revizorske institucije nemaju dovoljno resursa za obavljanje tih poslova. *Naknadna revizija* ne može spriječiti nastajanje štete, ali može uticati da se nastala šteta nadoknadi, sprečiti njeno ponavljanje i inicirati utvrđivanje odgovornosti za nastalu štetu.

Prema institucionalnom pozicioniranju, Limska deklaracija razlikuje:

- internu i
- eksternu reviziju.

³⁵ Milojević I., Budžetska revizija (prezentacija), Banja Luka, 2014.

Interna revizija se organizuje u okviru organizacione strukture, a eksterna revizija organizuje se izvan organizacione strukture. Eksterna revizija organizuje se kao vrhovna revizorska institucija. Eksterna revizija između ostalog ima mandat da revidira rad interne revizije.

Prema nadležnostima i predmetu revizije, Limska deklaracija razlikuje:

- finansijsku reviziju (revizija završnog računa i revizija zakonitosti poslovanja) i
- reviziju učinka.

Istorijski i tradicionalno posmatrano vrhovne revizijske institucije orijentisane su ka finansijskoj reviziji - reviziji usklađenosti poslovanja, međutim perspektive razvoja revizije javnog sektora ukazuju da će vrhovne revizorske institucije u budućnosti biti orijentisane ka reviziji učinka.

3.2. Nezavisnost revizije i revizora

Odredbe o nezavisnosti podrazumevaju nezavisnost vrhovnih revizorskih institucija i revizora. Vrhovne revizorske institucije mogu ispuniti svoju ulogu samo ukoliko su nezavisne od institucija nad kojom sprovode reviziju i bilo kojih drugih uticaja. Iako je teško ostvariti potpunu nezavisnost vrhovnih revizorskih institucija, od njih se očekuje da imaju organizacionu, funkcionalnu i finansijsku nezavisnost.

3.3. Odnosi vrhovnih revizorskih institucija sa Parlamentom

Odnosi vrhovnih revizorskih institucija sa Parlamentom se po pravilu regulišu najvišim normativnim aktima državnih entiteta. Posebno je bitan odnos vrhovnih revizorskih institucija i parlamentarnog odbora za pitanja revizije. Kada su u pitanju odnosi vrhovnih revizorskih institucija i Vlade i vladinih institucija, vrhovne revizorske institucije trebaju biti zaštićene od uticaja Vlade i vladinih institucija.

3.4. Ovlašćenja Vrhovnih revizorskih institucija

Ovlašćenja vrhovnih revizorskih institucija utvrđuju se normativnim aktima i podrazumevaju utvrđivanje predmeta, obima, metoda revizije, nesmetan pristup objektima, sredstvima, dosijeima, dokumentima i drugim podacima i informacijama bitnim za sprovođenje revizije i slobodno izveštavanje o obavljenoj reviziji.

3.5. Metode revizije, revizori i međunarodna razmjena iskustava

Odredbe o metodama rada, revizorima i međunarodnoj saradnji podrazumevaju da će vrhovne revizorske institucije reviziju sprovoditi u skladu sa planovima i programima revizije i da će slobodno i samostalno utvrđivati metode, tehnike i procedure revizije. Limska deklaracija ističe i potrebu za kvalifikacijama, motivacijom, edukacijom i moralnim integritetom revizora. Kada je u pitanju međunarodna saradnja preporučuje se razmena ideja i iskustava u okviru INTOSAI i regionalnih organizacija kao što je EUROSAI i određeni oblici bilateralne saradnje.

3.6. Izveštavanje u reviziji

Odredbe o izveštavanju tretiraju izveštavanje prema Parlamentu i javnosti. Vrhovne revizorske institucije su ovlašćene i obavezne da o rezultatima revizije izveštavaju Parlament odnosno nadležni parlamentarni odbor. Izveštaj koji se dostavlja Parlamentu je javni izveštaj – javni dokument i dostupan je javnosti na načine i u formi kako je to uređeno normativnom regulativom.

3.7. Predmet revizije

Limska deklaracija navodi osnovna ovlašćenja vrhovnih revizorskih institucija, odnosno predmet revizije koji može biti:

- budžet na raznim nivoima,
- porezi,
- javni ugovori i javni radovi,
- revizija elektronske obrade podataka,
- revizija javnih preduzeća,
- revizija institucija sa subvencijama i
- revizija međunarodnih organizacija.

Prema napred navedenom deo revizije javnog sektora koji se sprovodi od strane vrhovne revizorske institucije odnosi se na budžetsku reviziju.

4. MEĐUNARODNA ORGANIZACIJA DRŽAVNE REVIZIJE – INTOSAI

INTOSAI je osnovan 1953. godine u Havani (Kuba) i imao je 34 članice koje su i bile osnivači. Vremenom broj članova se povećao na 192 članica³⁶. INTOSAI podržava svoje članice u ostavrenju svoje misije uz mogućnost razmjene informacija i iskustava koje su stekli prilikom vršenja revizije u svojim zemljama. Osnovni moto kojim se vodi ova organizacija glasi: "Uzajamno iskustvo svima koristi" (lat: "*Ehperimentia mutua omnibus prodest*"). Godine 1992. na Kongresu u Vašingtonu usvojen je Statut INOSAI gdje je opisana struktura, članstvo, mandate i pravila delovanja. Takođe tada su usvojeni i Standardi revizije javnog sektora i Smernice za standard internih kontrola. INTOSAI izdaje smernice za finansijski menadžment i ostala srodna područja. Članstvo je otvoreno svim Vrhovnim revizorskim institucijama zemalja koje su članice Organizacije ujedinjenih nacija.³⁷ INTOSAI Upravni odbor je prepoznao sledećih sedam regionalnih radnih grupa:

4.1. Afrosai

Glavni cilj afričke organizacije³⁸ vrhovnih revizorskih institucija koja je osnovana u novembru 1976. godine.(AFROSAI) je da promoviše i razvija razmenu ideja i iskustava među revizorskim institucijama afričkih država u oblasti revizije javnih finansija i to:

- Implementacija sistematske studije u vezi revizije javnih finansija,
- Organizovanje obuke za radnike ovlašćene za obavljanje revizije,
- Saradnja sa INTOSAI, svojim regionalnim radnim grupama i drugim organizacijama i institucijama koje su specijalizovane za reviziju javnih finansija.

4.2. Arabosai

Ciljevi arapske organizacije³⁹ vrhovnih revizorskih institucija (ARABOSAI) koja je osnovana 1976. godine obuhvataju:

- Podsticanje razmjene ideja, stavova, iskustava, studija i istraživanja među institucijama članicama u oblasti revizije i raditi na promociji revizije u naučnim i praktičnom smislu,
- Radi na podizanju svesti u arapskim narodima o važnosti revizije kako bi se ojačala uloga vrhovnih revizorskih institucija u obavljanju njenih zadataka,
- Organizovanje i jačanje saradnje između ARABOSAI i institucija i specijalizovanih organizacija arapskih država, INTOSAI, i drugim organizacijama kako međunarodnim i regionalnim čije aktivnosti se odnose na reviziju.

4.3. Asosai

Glavni cilj ASOSAI⁴⁰ je upoznavanje vrhovnih revizorskih institucija sa mogućnostima za obuku i kontinuirano obrazovanje za vladine revizora u potrazi za ciljem poboljšanja kvaliteta revizije i performanse. Od svog osnivanja ASOSAI je organizovao veliki broj programa. Teme ovih programa obuhvaćenih revizija u mnogim različitim oblastima, kao što su:

- finansijski i usklađenost,
- performanse i / ili vrednost-za-novac,
- računari / ili informacioni sistemi,
- javni radovi i
- privatizacija.

Ostali programi obuke usmereni na upravljanje ljudskim resursima za šefove i zamenike ASOSAI, upravljanje obukom, računovodstva troškova u vladi, i upravljanja budžetom. ASOSAI je osnovan 1979.

4.4. Carosai

Ciljevi Karibske organizacije⁴¹ vrhovnih revizorskih institucija (CAROSAI) obuhvataju sledeće:

- Promocija razmene ideja i iskustava u oblasti revizije vlade,
- Pružaju mogućnosti za obuku i kontinuirano obrazovanje,
- Promoviše značaj funkcije interne revizije u javnom sektoru,

³⁶ <http://www.intosai.org/about-us.html>

³⁷ Dr Slavko Vukša, Poreska i budžetska kontrola i revizija, Etnostil Beograd, Beograd,2011. (strana 177.)

³⁸ <http://www.intosai.org/regional-working-groups/afrosai.html>

³⁹ <http://www.intosai.org/regional-working-groups/arabosai.html>

⁴⁰ <http://www.intosai.org/regional-working-groups/asosai.html>

⁴¹ <http://www.intosai.org/regional-working-groups/carosai.html>

- Pružiti tehničku pomoć i razmjenu stručnosti među članovima,
- Podigne nivo svesti revizije u oblasti Kariba u cilju podrške institucijama koje obavljaju svoje dužnosti,
- Promovišu primenu sveobuhvatne revizije.

CAROSAI je uspostavila regionalni komitet za jačanje institucija (RISC), čiji je zadatak za pružanje efikasne i održive obuke te druge aktivnosti za izgradnju kapaciteta za regionalnu vrhovnu revizorsku instituciju. CAROSAI je osnovana 1988.

4.5. Eurosai

Glavni ciljevi evropske organizacije⁴² vrhovnih revizorskih institucija (EUROSAI) uključuju:

- Promovišu profesionalno saradnje među članovima vrhovnih revizorskih institucija,
- Podstakne razmenu informacija i dokumentacije,
- Unaprediti proučavanje revizije javnog sektora,
- Stimulisati stvaranje univerzitetskih profesora u ovoj oblasti,
- Raditi na usklađivanju terminologije u oblasti revizije.

Od samog početka EUROSAI je bio aktivan u organizovanju kvalitetne i obostrano korisne saradnje u oblasti revizije među svim zemljama ranije podeljene Evrope, prioritetnu podršku za osnivanje nezavisnih organa državne revizije u centralnoj i zemljama istočne Evrope u tranziciji. EUROSAI je osnovan 1990. godine.

4.6. Olacefs

Organizacija Latinske Amerike i Kariba⁴³ vrhovnih revizorskih institucija (OLACEFS) je međunarodna, samostalna, nezavisna, organizacija. Njeni ciljevi su sledeći:

- Sprovesti naučno istraživanje,
- Razviti studije, obuke i specijalizacije,
- Pružiti tehničku pomoć, savete i koordinaciju za glavnog revizora Latinske Amerike i Kariba,
- Konceptualna vizija OLACEFS fokusira na promovisanju učešća različitim vrhovnim revizorskim institucijama u sopstvenom razvoju i unapređenju.

OLACEFS ima dugu tradiciju koja datira unazad do 1963. (predlog za osnivanje Latino Američkog instituta reviziji nauka (ILACIF) koji je realizovan u 1965.). Pod sadašnjim nazivom OLACEFS postoji od 1990. godine.

4.7. Pasai

Osnovni cilj Udruženja Pacifik⁴⁴ vrhovnih revizorskih institucija (Pasai) je da uspešno sprovede svoj regionalni institucionalni plan jačanja. Plan ima pet ciljeva:

- Pomaganje vrhovnim revizorskim institucijama u treningu;
- Obezbeđivanjem načina deljenja informacija za obuku, metodologije i tehnologije u regionu;
- Obezbeđivanje relevantne obuke i sličnih aktivnosti;
- Obezbeđivanje neophodnih resursa za realizaciju plana;
- Promovisanje najbolje prakse i metodologije i jačanje vrhovnih revizorskih institucija. Specifični ciljevi ovog plana se sprovode od strane komiteta za jačanje regionalnih institucija (RISC).

Kao rezultat tog plana, održane su brojne radionice. Radionice su pokrile oblasti kao što su finansijska kontrola, nastup (vrednost-za-novac) revizije, tehničke instrukcije. Prvi radni kontakti između glavnog revizora u (Pacifičkom) području datiraju iz 1973. Formalno je prihvaćen kao regionalna radna grupa INTOSAI-ja 1987. godine.

ZAKLJUČAK

Sveukupni opšti cilj revizije je da omogući revizoru da izrazi mišljenje da su finansijski izveštaji u svim bitnim aspektima sačinjeni u skladu sa utvrđenim okvirom finansijskog izveštavanja tj. da daju istinit, fer i objektivan prikaz. Odredbe o nezavisnosti podrazumevaju nezavisnost vrhovnih revizorskih institucija i revizora. Vrhovne revizorske institucije mogu ispuniti svoju ulogu samo ukoliko su nezavisne od

⁴² <http://www.intosai.org/regional-working-groups/eurosai.html>

⁴³ <http://www.intosai.org/regional-working-groups/olacefs.html>

⁴⁴ <http://www.intosai.org/regional-working-groups/pasai.html>

institucija nad kojim sprovode reviziju i bilo kojih drugih uticaja. Iako je teško ostvariti potpunu nezavisnost vrhovnih revizorskih institucija, od njih se očekuje da imaju organizacionu, funkcionalnu i finansijsku nezavisnost. Da bi formirao i dao mišljenje revizor sprovodi revizorske postupke sa ciljem dobijanja dovoljno dokaza koji će podržati dato mišljenje. Dobijeni dokazi pružaju osnovu na bazi koje revizor formira svoje mišljenje. Da bi revizor dokazao da je izvršena revizija bila adekvatna, revizor mora pokazati da je imao adekvatan plan revizije, da je plan sproveden prema profesionalnim standardima, da je sakupljen dovoljan broj kompetentnih dokaza i da su svi upitni nalazi bili provereni. Priroda Međunarodnih standarda revizije zahtjeva od revizora profesionalno prosuđivanje prilikom njihove primjene. U izuzetnim okolnostima profesionalni računovođa može da proceni da je neophodno da odstupa od osnovnih principa ili suštinskih postupaka standarda kako bi što efikasnije postigao cilj angažovanja. Kada do takve situacije dođe, profesionalni računovođa treba da bude spreman da opravda takvo odstupanje.

LITERATURA

1. Petrović S., Međunarodni standardi revizije, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2010
2. Dmitrović Šaponja Lj., Petković Đ., Jakšić D., Računovodstvo, Univerzitet u Novom Sadu, Subotica, 2010.
3. Vukša S., Ristić Ž., Dinčić M., Belokapić P., Poreska i budžetska kontrola i revizija, Etnostil Beograd, Beograd, 2011.
4. Milojević I., Budžetska revizija (prezentacija), Banja Luka, 2014.
5. <http://www.intosai.org/about-us.html>
6. <http://www.ifac.org/about-ifac>
7. <http://www.intosai.org/regional-working-groups/afrosai.html>
8. <http://www.intosai.org/regional-working-groups/arabosai.html>
9. <http://www.intosai.org/regional-working-groups/asosai.html><http://www.intosai.org/regional-working-groups/carosai.html>
10. <http://www.intosai.org/regional-working-groups/eurosai.html>
11. <http://www.intosai.org/regional-working-groups/olacefs.html>

Stevo Gavrić. dipl. ecc⁴⁵

APSTRAKT

The theme of this article is to present the importance of international auditing standards, the provisions of the Lima Declaration, as well as the international organization of state audit (INTOSAI). Regional working groups are spread on all continents promote the objectives of INTOSAI in their regions, thus providing members the opportunity for professional and technical cooperation at the regional level. Da to the audit process successfully completed, with the expertise and training of auditors, require use of and adherence to standards audit.

Many states have laws on the public sector audit incorporate the provisions of the Lima Declaration, in the sense that it is the responsibility of the budget and performance audits of public companies. For example 24 countries within the European Union's laws on public sector auditing within the jurisdiction of the Supreme Audit Institutions put the audit of public companies.

Key words: Lima Declaration, The international auditing standards, spread on all continents, professional and technical cooperation

⁴⁵ Stevo Gavrić, Bachelor of economics, University of Business Studies, Jovana Dučića no. 23a, Banja Luka, Bosnia and Herzegovina.

FINANSIJSKO IZVEŠTAVANJE U HIPERINFLATORNIM PRIVREDAMA PREMA MEĐUNARODNIM RAČUNOVODSTVENIM STANDARDIMA

REZIME

Hiperinflatorni uslovi privređivanja su svojevremeno usloveli prilagođavanje naših računovodstvenih propisa zahtevu da se revalorizacijom bilansnih pozicija na datum bilansa stanja dobiju realni finansijski izveštaji kao osnova za donošenje ekonomskih odluka.

Finansijsko izveštavanje kao osnov uspešnog poslovanja svakog poslovnog subjekta zahteva iskazivanje događaja koji su pratili transakcije poslovanja i time uticali na menjanje imovine i kapitala. Uzimajući u obzir izmenu vrednosti novca kao osnovne postavke finansijskog očuvanja supstance kapitala u ovom natpisu ćemo se baviti primenom međunarodnog računovodstvenog standarda za potrebe izveštavanja u uslovima hiperinflacije.

Ključne reči: računovodstvo, hiperinflacija, finansijsko izveštavanje.

UVOD

Međunarodni računovodstveni standard (MRS) 29 bavi se sastavljanjem finansijskih izveštaja u uslovima hiperinflacije kakva je i kod nas bila pre više godina. Hiperinflaciju, u smislu ovog standarda, treba shvatiti kao stanje kada finansijski izveštaji, sa stanovišta njihovih korisnika, imaju upotrebnu vrednost samo ako su iskazani u valuti aktuelnoj na datum bilansa stanja.

Zakonom o računovodstvu, koji je bio na snazi do kraja 2002. godine, bilo je uređeno revalorizovanje bilansnih pozicija, a konkretni postupak se sprovodio u skladu sa propisom kojim je bio uređen način revalorizacije bilansnih pozicija.

Međutim, to ne znači da je naša praksa u potpunosti bila u saglasnosti sa zahtevima ovog standarda, iako smo morali da ga primenjujemo po sili zakona. MRS 29 se primenjivao u pogledu pozicija bilansa stanja, dok su se pozicije bilansa uspeha iskazivale po vrednostima u trenutku transakcije prihoda ili rashoda, tako da ta dva bilansa nisu bila vrednosno usklađena. Naime, pri prosečnoj inflaciji, koja je tokom perioda od 1990. do 2000. godine bila preko 200%, ne računajući 1993. godinu, podaci iz bilansa uspeha su faktički sadržavali možda nešto više od polovine godišnje inflacije, dok su se pozicije bilansa stanja usklađivale sa nivoom cena na kraju godine.

MRS 29 se u postojećem obliku primenjuje od 1. januara 1999. godine. Pretpostavljamo da ga nećemo primenjivati, ali ga prezentujemo u ovom radu radi upoznavanja sa njegovom sadržinom. U tekstu ćemo radi ilustracije primene standarda koristiti podatke iz perioda kada je postojala hiper inflacija.

1. OBUHVAT MEĐUNARODNOG STANDARDIA IZVEŠTAVANJA U HIPERINFLACIJI

MRS 29 treba da se primeni na ključne finansijske izveštaje (uključujući i konsolidovane finansijske izveštaje) svakog pravnog lica koje izveštava u valuti hiperinflatorne privrede. Ovde koristimo izraz ključni finansijski izveštaji, pod kojima treba podrazumevati informacije u bilansu uspeha, bilansu stanja i u izveštaju o tokovima gotovine, jer to proizilazi iz celine standarda (stav 1).

Standard polazi od toga da finansijski izveštaji u hiperinflatornim privredama u domaćoj valuti nisu upotrebljivi ako nisu zasnovani na novčanom izrazu aktuelnom u trenutku bilansiranja (stav 2). Njime se ne utvrđuje nivo promena cena koji se može označiti hiperinflatornim, ali polazi od već prepoznatljivih karakteristika takve privrede, koje se ispoljavaju na sledeći način (stav 3):

⁴⁶ Redovni profesor, dr Ivan Milojević, Visoka škola modernog biznisa, Terazije 27, 11000 Beograd, Srbija, Telefon: 060 070 26 97, Email: drimilojevic@gmail.com

⁴⁷ Slobodan Šegrt Ph.D., Professor, University of Business Studies, Jovana Dučića no. 23a, Banja Luka, Bosnia and Herzegovina.

- stanovništvo ne drži ušteđevinu u domaćoj valuti, već u stabilnijim stranim valutama ili u nekretninama;
 - stanovništvo sve vrednosne iznose izražava u nekoj drugoj, opšteprihvaćenoj valuti (kod nas je u to vreme bila nemačka marka);
 - prodaje i nabavke na kredit uglavnom se ugovaraju u cenama koje kompenzuju gubitak kupovne snage novca do trenutka otplate odnosno naplate;
 - kamatne stope, cene nadnica i drugo se vezuju za indekse cena;
 - kumulativni indeks trogodišnje inflacije prelazi 100 indeksnih poena.
- Pripremanje i sastavljanje finansijskih izveštaja u valuti hiperinflatorne privrede, u skladu sa ovim standardom, treba da počnu od početka perioda u kome se identifikuje postojanje hiperinflacije (stav 4).

2. PREPRAVLJANJE FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA

Prema stavu 5, promena nivoa cena tokom vremena može biti rezultat različitih specifičnih ili opštih političkih, ekonomskih i društvenih faktora odnosno snaga. U specifične snage se mogu svrstati promene u ponudi i tražnji i tehnološke promene, koje mogu prouzrokovati da pojedinačne cene znatno porastu ili opadnu, pa čak i nezavisno jedna od druge. Opšti faktori odnosno snage mogu da podstaknu promene opšteg nivoa cena sa posledicama opšteg smanjenja kupovne moći novca.

U većini zemalja se finansijski izveštaji pripremaju na računovodstvenoj osnovi istorijskih vrednosti (istorijskog troška), što znači po nabavnoj ceni za pribavljene delove imovine odnosno po ceni koštanja kada su u pitanju delovi imovine ostvareni u procesu proizvodnje, izuzev sredstava (nekretnine, postrojenja i oprema, investicije) koja se mogu revalorizovati. Međutim, ima privreda u kojima pravna lica finansijske izveštaje prezentuju na osnovu tekuće vrednosti, što znači da sadrže učinke promena cena u vrednostima iskazane imovine koja se drži (stav 6). I u jednom i u drugom slučaju na finansijske izveštaje imaju direktni ili indirektni uticaj promena cena koje proizilaze zbog dejstva pomenutih razloga.

Kada privreda neke zemlje poprimi karakteristike hiperinflatorne privrede, onda finansijski izveštaji, bez obzira na to da li su zasnovani na pristupu istorijskih vrednosti ili tekućih vrednosti, imaju upotrebnu vrednost samo ako su iskazani u izrazima merne jedinice aktuelne na datum bilansa stanja. Ovaj standard podrazumeva da sami finansijski izveštaji sadrže aktuelne novčane izraze, a ne da se efekti promena cena iskazuju kroz neku bilansnu stavku ili u napomenama uz finansijske izveštaje. Dakle, ne predviđa se paralelni prikaz finansijskih izveštaja sa aktuelnim novčanim izrazima i bez njih (stav 7).

Prema stavu 8, finansijske izveštaje koje izveštava u valuti hiperinflatorne privrede, bilo da su zasnovani na principu istorijske ili tekuće vrednosti, treba iskazati u mernim jedinicama aktuelnim na datum bilansa stanja. Uz iskazivanje izveštajnog obračunskog perioda u mernim jedinicama aktuelnim na datum bilansa stanja, potrebno je da se i informacije koje se odnose na uporedni period takođe iskažu u istim mernim jedinicama kao i kod pozicija izveštajnog perioda.

Dobitak ili gubitak na neto monetarnoj poziciji treba obuhvatiti u neto rezultatu i odvojeno obelodaniti (stav 9).

Sastavljanje finansijskih izveštaja u skladu sa ovim standardom je povezano sa određenim procedurama i procenama. MRS 29 naglašava (stav 10) da je konzistentna primena procedura i procena iz perioda u period značajnija od tačnog određivanja ishodećih iznosa obuhvaćenih u preformulisanim finansijskim izveštajima. Ovu odredbu možemo tumačiti tako da standard dopušta, na primer, da se prilikom preračuna prihoda i rashoda svi prihodi ili rashodi nastali u istom mesecu (bez obzira na dane nastanka) iz praktičnih razloga preračunavaju na kraju godine primenom istog koeficijenta za revalorizaciju, iako se, po pravilu, revalorizacija vrši od datuma nastanka transakcije, tj. od datuma nastanka i prihoda i rashoda.

3. FINANSIJSKI IZVEŠTAJI PO ISTORIJSKOJ VREDNOSTI

3.1. Bilans stanja

Generalni zahtev i suština MRS 29 jesu da se iznosi u bilansu stanja i bilansu uspeha, koji nisu izraženi u vrednostima aktuelnim na datum bilansa stanja, iskažu (u našem slučaju) u dinarima aktuelnim na datum bilansa stanja, preračunavanjem – revalorizacijom, uz primenu opšteg indeksa cena na malo, od datuma sticanja, nastanka transakcije ili poslednje revalorizacije do datuma bilansa stanja.

Sve bilansne stavke se dele na monetarne i nemonetarne i prevode se na aktuelne iskaze po pravilima utvrđenim ovim standardom.

Monetarne stavke, kao što su novac, potraživanja i obaveze koje su izražene u aktuelnim monetarnim jedinicama, na datum bilansa stanja ne podležu revalorizaciji (stav 12). Izuzetno, ako je ugovorom predviđena revalorizacija potraživanja odnosno obaveza, ta se potraživanja ili obaveze revalorizuju i unose u bilans stanja u revalorizovanom iznosu (stav 13).

Nemonetarne stavke koje su na datum bilansa stanja vrednovane po neto prodajnoj vrednosti ili tržišnoj vrednosti već su izražene u dinarima aktuelne kupovne moći i takve bilansne pozicije se ne revalorizuju (stav 14).

Druge nemonetarne stavke, kao što su osnovna sredstva, trgovačka roba i nabavljene ili proizvedene zalihe, revalorizuju se primenom opšteg indeksa cena od trenutka nabavke ili proizvodnje odnosno poslednje revalorizacije do datuma bilansa stanja, uključujući i revalorizaciju ispravke vrednosti osnovnih sredstava i nematerijalnih ulaganja (stav 15).

Mogućno je da ne postoje uvek podaci o datumima pribavljanja nekretnina, postrojenja i opreme, pa se, prema stavu 16, u tim, inače retkim, okolnostima mogu koristiti profesionalne procene vrednosti tih stavki, kao osnova za njihovo prepravljanje. Ako su sredstva revalorizovana, iznosi se prepravljaju od datuma poslednje revalorizacije do datuma bilansa stanja (stav 18). U skladu sa drugim računovodstvenim standardima, revalorizovana vrednost se umanjuje kada prelazi nadoknadivi iznos, a, isto tako, prethodno umanjena vrednost se povećava ako nadoknadivi iznos poraste iznad knjigovodstvene vrednosti (stav 19), ali to nije predmet ovog standarda, već MRS 36.

Učešće u kapitalu drugih ili banaka se revalorizuje kod korisnika ulaganja, da bi se utvrdili aktuelni nominalni iznos uloga investitora u kapitalu tog i pripadajući rezultati poslovanja. Ako je ulog u stranoj valuti, on se preračunava po zaključnom kursu (stav 20).

U stavu 22. je predviđena mogućnost da se za kupljeno sredstvo revalorizacija obračuna od trenutka isplate obaveze po tom sredstvu, ako poverilac nije zaračunao kamatu po odloženoj naplati.

Na početku primene ovog standarda komponente kapitala, osim neraspoređenog dobitka i revalorizacije rezerve, preračunavaju se primenom opšteg indeksa cena od dana unosa u bilans stanja, a sve revalorizacije rezerve nastale u prethodnim periodima se storniraju. Korigovani (novi) iznos neraspoređenog dobitka je rezultat svih ostalih iznosa u preračunatom bilansu stanja (stav 24). Na kraju prvog perioda i u narednim periodima sve komponente vlasničkog kapitala se, prema stavu 25, preračunavaju primenom opšteg indeksa cena, a promena u kapitalu se prikazuje u skladu sa MRS 1.

U nastavku teksta dajemo prikaz revalorizacije na pojedinim pojednostavljenim pozicijama bilansa stanja, polazeći od zahteva MRS 29. Uzeli smo koeficijente za revalorizaciju koji su važili u 2001. godini, kada je privreda SR Jugoslavije, prema kriterijumima ovog standarda, poslovala u hiperinflatornim uslovima, i to: za januar – 0,387, za februar – 0,350, za mart – 0,308, za april – 0,296, za maj – 0,193, za jun – 0,171, za jul – 0,129, za avgust – 0,103, za septembar – 0,074, za oktobar – 0,059, za novembar – 0,034 i za decembar – 0,018.

Revalorizacija osnovnih sredstava

Mesec	Koeficijent	Osnovna sredstva	Iznos revalorizacije nabavne vrednosti	Ispravka vrednosti	Iznos revalorizacije ispravke vrednosti
Početno stanje	0,387	10.000.000	3.870.000	5.000.000	1.935.000
April	0,296	1.000.000	296.000	–	–
	Ukupno	11.000.000	4.166.000	5.000.000	1.935.000

Amortizacija

	Nabavna vrednost sredstava	Stopa amortizacije	Iznos amortizacije	Ispravka vrednosti
Revalorizovane vrednosti	15.166.000			6.935.000
Obračun amortizacije	15.166.000	12%	1.819.920	1.819.920
Konačno stanje	15.166.000			8.754.920

Kao što vidimo, amortizacija nije vršena tokom godine, niti je vršena revalorizacija amortizacije, kako je bilo uređeno našim računovodstvenim propisima. Prema ovom standardu, nakon revalorizacije konačnog stanja nabavne vrednosti osnovnih sredstava, amortizacija se obračunava po metodi koji je pravno lice usvojilo. Tako obračunata amortizacija sadrži vrednost u aktuelnim dinarima na datum bilansa stanja, što je u skladu sa ovim standardom. Amortizacija se, zajedno sa revalorizovanom ispravkom, u konačnom bilansu stanja iskazuje kao ukupna ispravka na kraju obračunskog perioda.

Revalorizacija datih kredita

Mesec	Koeficijent	Iznos kredita	Iznos revalorizacije	Revalorizovana vrednost
Početno stanje	0,387	3.000.000	1.161.000	4.161.000
Maj	0,193	1.000.000	193.000	1.193.000
Svega		4.000.000	1.354.000	5.354.000

Revalorizacija dugoročnih obaveza

1	2	3	4	5
Mesec	Koeficijent	Iznos obaveza	Iznos revalorizacije	Revalorizovana vrednost
Početno stanje	0,387	2.000.000	774.000	2.774.000
Maj	0,193	500.000	96.500	596.500
Svega		2.500.000	870.500	3.370.500

Revalorizacija zaliha*

Mesec	Koeficijent	Materijal	Iznos revalorizacije	Gotovi proizvodi	Iznos revalorizacije
Početno stanje	0,387	1.000.000	387.000	1.500.000	580.500
Maj (povećanje)	0,193	200.000	38.600	150.000	28.950
Septembar (smanjenje)	0,074	(300.000)	(22.000)	(200.000)	(14.800)
Ukupno		900.000	403.400	1.450.000	594.650

* U normalnim uslovima revalorizacija zaliha nije dozvoljena.

Revalorizacija kapitala

Mesec	Koeficijent	Iznos kapitala	Iznos revalorizacije
Početno stanje	0,387	10.000.000	3.870.000
April	0,296	1.200.000	355.200
Ukupno		11.200.000	4.225.200

Prikaz promena na imovini, obavezama i kapitalu

Aktiva			Pasiva		
Red. broj	Opis	Iznos	Red. broj	Opis	Iznos
1	Osnovna sredstva	2.231.000	1	Dugoročne obaveze	870.500
2	Kredit	1.354.000	2	Kapital	4.225.200

3	Zalihe	998.050			
4	Ukupno	4,583.050	3	Ukupno	5,095.700

3.2. Bilans uspeha

U normalnim okolnostima prihodi i rashodi se vode po tekućim vrednostima u trenutku nastanka prihoda i rashoda. To ne zadovoljava zahteve ovog standarda kada je u pitanju hiperinflatorna privreda. Zbog toga se, prema st. 26. i 30, sve pozicije bilansa uspeha nastale u toku obračunskog perioda treba da preračunaju u aktuelnu mernu jedinicu na datum bilansa stanja, takođe primenom opšteg indeksa cena.

Normalno bi bilo da se svaki nastali prihod i rashod revalorizuju od dana njihovog nastanka do poslednjeg dana obračunskog perioda, odnosno do datuma bilansa stanja, što, ako je to uopšte moguće, sigurno ne bi bio racionalan postupak, pa se zahtev standarda može zadovoljiti revalorizacijom prihoda i rashoda nastalih u istom mesecu indeksom cena odnosno koeficijentom za revalorizaciju za taj mesec u odnosu na kraj godine.

U nastavku teksta dajemo primer revalorizacije prihoda i rashoda primenom koeficijenata za revalorizaciju koji su važili u 2001. godini, koje smo koristili i za revalorizaciju pozicija bilansa stanja. Radi pojednostavljenja prikaza, prihodi i rashodi su jednaki u svim mesecima.

Prihodi i rashodi pre revalorizacije

(u hiljadama dinara)

Mesec	Prihodi od prodaje	Troškovi prodaje	Ostali poslovni prihodi	Ostali poslovni rashodi	Prihodi od kamata i naknada	Rashodi kamata i naknada
I	5.000	4.000	2.000	1.500	1.000	800
II	5.000	4.000	2.000	1.500	1.000	800
III	5.000	4.000	2.000	1.500	1.000	800
IV	5.000	4.000	2.000	1.500	1.000	800
V	5.000	4.000	2.000	1.500	1.000	800
VI	5.000	4.000	2.000	1.500	1.000	800
VII	5.000	4.000	2.000	1.500	1.000	800
VIII	5.000	4.000	2.000	1.500	1.000	800
IX	5.000	4.000	2.000	1.500	1.000	800
X	5.000	4.000	2.000	1.500	1.000	800
XI	5.000	4.000	2.000	1.500	1.000	800
XII	5.000	4.000	2.000	1.500	1.000	800
Ukupno	60.000	48.000	24.000	18.000	12.000	9.600

Revalorizovani prihodi i rashodi

(u hiljadama dinara)

Mesec	Koeficijenti	Prihodi prodaje	Troškovi prodaje	Ostali poslovni prihodi	Ostali poslovni rashodi	Prihodi od kamata i naknada	Rashodi kamata i naknada
I*	0,350	6.750	5.400	2.700	2.025	1.350	1.080
II	0,308	6.540	5.232	2.616	1.962	1.308	1.046
III	0,296	6.480	5.184	2.592	1.944	1.296	1.037
IV	0,193	5.965	4.772	2.386	1.789	1.193	954
V	0,171	5.855	4.684	2.342	1.756	1.171	937

VI	0,129	5.645	4.516	2.258	1.693	1.129	903
VII	0,103	5.515	4.412	2.206	1.654	1.103	882
VIII	0,074	5.370	4.296	2.148	1.611	1.074	859
IX	0,059	5.295	4.236	2.118	1.588	1.059	847
X	0,034	5.170	4.136	2.068	1.551	1.034	827
XI	0,018	5.090	4.072	2.036	1.527	1.018	814
XII	0,000	5.000	4.000	2.000	1.500	1.000	800
Ukupno		68.674	54.940	27.470	20.600	13.735	10.986
Efekti revalorizacije		8.674	6.940	3.470	2.060	1.735	1.386

* Koeficijenti su primenjeni sa pomeranjem za jedan mesec – počev od koeficijenta 0,350.

Prikaz rezultata revalorizacije prihoda i rashoda

Prihodi od prodaje	8.674.000	Troškovi prodaje	6.940.000
Ostali poslovni prihodi	3.470.000	Ostali rashodi	2.060.000
Prihodi od kamata i naknada	1.386.000	Rashodi kamata i naknada	1.735.000
Ukupno	13.879.000	Ukupno	10.386.000

Rezultat revalorizacije – rekapitulacija

Redni broj	Pozicija	Iznos efekata	
		Prihodni	Rashodni
1	Osnovna sredstva	2.231.000	
2	Kreditni	1.354.000	
3	Zalihe	998.050	
4	Dugoročne obaveze		870.500
5	Kapital		4.225.200
6	Tekući prihodi	13.879.000	
7	Tekući rashodi		10.386.000
8	Ukupno	18.462.050	15.481.700
9	Neto prihodni efekti		2.980.350

3.3. Dobitak ili gubitak na neto monetarnoj poziciji

Pravno lice koje poseduje višak monetarnih sredstava u odnosu na monetarne obaveze u uslovima visoke inflacije gubi kupovnu snagu, odnosno ostvaruje poverilački gubitak i obrnuto (stav 27). Dobitak ili gubitak se iskazuje kroz preračun nemonetarnih stavki i preračun prihoda i rashoda. U našem primeru saldo rezultata revalorizacije iznosi 2.980.350 dinara i on se, prema stavu 28, obuhvata u dobitku pre raspoređivanja.

4. FINANSIJSKI IZVEŠTAJI PO TEKUĆOJ VREDNOSTI

4.1. Bilans stanja

Stavke iskazane po tekućoj vrednosti se ne prepravljaju s obzirom na to da su već iskazane u mernim jedinicama na datum bilansa stanja (stav 29). Ostale stavke u bilansu stanja se prepravljaju u skladu sa st. 11. do 25.

4.2. Bilans uspeha

Bilans uspeha sastavljen po tekućim vrednostima pre prepravljanja sadrži prihode i rashode iskazane po cenama u trenutku kada su događaji ili transakcije iz kojih potiču nastale. Te vrednosti su manje od vrednosti koje bi se dobile primenom mernih jedinica koje važe na datum bilansa stanja, pa treba izvršiti preračun prihoda i rashoda na datum bilansa stanja primenom opšteg indeksa cena (stav 30).

5. POREZI

Prepravljanje finansijskih izveštaja, u skladu sa stavom 32. ovog standarda može prouzrokovati razlike između oporezivog dobitka i računovodstvenog dobitka, pa se te razlike tretiraju u skladu sa MRS 12.

6. IZVEŠTAJ O TOKOVIMA GOTOVINE

MRS 29 zahteva da se sve stavke u izveštaju o tokovima gotovine iskažu u dinarima aktuelnim na datum bilansa stanja. Pošto ovaj izveštaj sadrži prilive i odlive sredstava po osnovu poslovnih aktivnosti, aktivnosti investiranja i aktivnosti finansiranja, koji se ostvaruju tokom perioda svakodnevno, i ovde se, kao i u slučaju prihoda i rashoda, predlaže da se mesečni prilivi i odlivi revalorizuju. Pri tome treba polaziti od izveštaja tokova gotovine sastavljenog primenom direktnog metoda, tj. primenom bruto vrednosti pojedinih pozicija (stav 33).

7. UPOREDNI FINANSIJSKI IZVEŠTAJI

Prema stavu 34, neophodno je da se stavke iz uporednog izveštajnog perioda preračunaju primenom opšteg indeksa cena, tako da se komparativni finansijski izveštaji prezentuju u dinarima aktuelnim na kraju izveštajnog perioda. Eventualne informacije za ranije periode takođe treba iskazati u dinarima aktuelnim na kraju izveštajnog perioda.

8. KONSOLIDOVANI FINANSIJSKI IZVEŠTAJI

Matično pravno lice sačinjava konsolidovane finansijske izveštaje za grupu (matično pravno lice i zavisna pravna lica) nakon što svoje odvojene finansijske izveštaje preračuna na dinare s kraja izveštajnog perioda, primenom opšteg indeksa cena, u skladu sa ovim standardom. Kada zavisno pravno lice posluje u inostranstvu, njegovi preračunati finansijski izveštaji se prenose u konsolidovane finansijske izveštaje po zaključnom kursu. Prema stavu 35, ako zavisno pravno lice u inostranstvu ne izveštava u valuti inflatorne privrede, sa njihovim finansijskim izveštajima se postupa u skladu sa MRS 21.

Ukoliko se konsoliduju finansijski izveštaji različitih izveštajnih datuma, sve stavke bilo nemonetarne ili monetarne treba da budu preračunate u aktuelnu mernu jedinicu na dan konsolidovanih finansijskih izveštaja (stav 36).

ZAKLJUČAK

Kada privreda prestane da bude hiperinflatorna i pravno lice prestane da priprema i prezentuje finansijske izveštaje po ovom standardu MRS 29, bilansne stavke urađene u skladu sa ovim međunarodnim računovodstvenim standardom se prenose kao početno stanje u bilansu stanja ili kao uporedne stavke u drugim finansijskim izveštajima izveštajnog perioda.

Potrebno je zaključiti da u skladu sa ovim standardom pravno lice treba da obelodani: činjenicu da su finansijski izveštaji i stavke uporednog perioda preračunati u skladu sa promenama u opštoj kupovnoj snazi izveštajne valute, odnosno da su iskazani u izrazima merne jedinice (dinarima) aktuelne na datum bilansa stanja; da li se finansijski izveštaji zasnivaju na istorijskom troškovnom pristupu ili na tekućem troškovnom principu; kao i vrstu i nivo indeksa cena koji su korišćeni u tekućim i uporednim finansijskim izveštajima.

Iz navedenog možemo zaključiti značaj finansijskog izveštavanja u hiperinflatornim uslovima.

LITERATURA

1. Đurović-Todorović, J. N. [2004]. *Pojava i karakteristike hiperinflacije*. Bankarstvo, 33(7-8), 16-32.
2. Srbobran Stoiljković, Vojislav Guzina (2008) *Priručnik za primenu međunarodnih računovodstvenih standarda* u procenjivanju i ... i sastavljanju finansijskih izveštaja, DST Beograd.
3. Milojević I, (2010): *Računovodstvo*, Centar za ekonomska i finansijska istraživanja, Beograd.
4. Škarić Jovanović dr Kata „*Finansijsko računovodstvo*“ Ekonomski fakultet ,Beograd, 2015. godina
5. <http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/en/2015/ias29.pdf>
6. <http://mfin.gov.rs/UserFiles/File/MRS/Medunarodni%20racunovodstveni%20standard%2029%20-%20Finansijsko%20izvestavanje%20u%20hiperinflatornim%20privredama.pdf>

Ivan Milojević⁴⁸
prof. dr Slobodan Šegrt⁴⁹
ABSTRACT

Hyperinflationary economic conditions were once dictated adapting our accounting regulations require that the revaluation of balance sheet positions at balance sheet date gain real financial statements as a basis for making economic decisions.

Financial reporting as a basis for successful operations of each entity requires expression of the events following the transaction of business and influenced the change of assets and capital.

Taking into account the amendment of the value of money as the basic settings Financial preserving capital substance in this inscription we will deal with the application of international accounting standards for reporting purposes under the conditions of hyperinflation.

Keywords: accounting, hyperinflation, financial reporting.

⁴⁸ Ivan Milojević, Ph.D., Full professor, Modern Business School, Belgrade, Serbia, Email: drimilojevic@gmail.com

⁴⁹ Slobodan Šegrt Ph.D., Professor, University of Business Studies, Jovana Dučića no. 23a, Banja Luka, Bosnia and Herzegovina.

USLOVI EGZISTENCIJE PREDUZEĆA

REZIME

Konkurencija kao opšti uslov egzistiranja preduzeća evoluirana na savremeni sistem poslovanja uzrokovana je diversifikacijom relevantnih faktora. Proces konkurencije se sastoji od tri međusobno povezana i uslovljena elementa. U prvom, analiza konkurentskih snaga pokazuje zašto su neke grane inherentno rentabilnije, ili atraktivnije od ostalih i zbog čega u tim granama raste vrednost preduzeća.

U drugom, karakteristike strateške grupe i i pozicija unutar nje mogu značajno da utiču na izmenu relativnog položaja preduzeća u grani i time naravno i njegove vrednosti. U trećem i poslednjem koraku, analiza lanca vrednosti služi za identifikaciju izvora konkurentске prednosti. Kreiranje vrednosti preduzeća apstrahuje ove činioce primenom različitih metoda i postupaka u određivanju tržišne pozicije.

Ključne reči: konkurencija, preduzeće, vrednost, tržišna pozicija.

UVOD

Vrednost preduzeća implicirana na stvaranje u okviru određene grane, može da se kreira na dva načina. Prvi način je kada prinosi od investicija ili projekata brže rastu nego rizik, odnosno, drugi način je kada rizik brže opada nego prinosi. Pri tome, rizik se javlja u formi zahtevane stope prinosa koju nameće finansijsko tržište.

Menadžment malog broja preduzeća je spreman na investiranje u projekte tipa "mali rizik- mali prinosi". Postoji uverenje da bi takvi projekti uništili akcionarsku vrednost. Posmatrano na kraći rok, finansijsko tržište ne može sniziti zahtevanu stopu prinosa radi odgovarajućeg vrednovanja novih, manje rizičnih ulaganja. Snižavanje ove stope može se dogoditi jedino u dužem roku, kao posledica uočenih tendencija ostvarenja niskih, ali stabilnih prinosa preduzeća. Postojeći sistem za nagrađivanje menadžmenta više ohrabruje opciju povećanja prinosa, nego smanjivanja rizika, nezavisno od toga da li povećanje prinosa istovremeno znači i kreiranje vrednosti. Proizilazi da je relativno brži rast prinosa nego rizika prihvatljivija opcija za kreiranje vrednosti.

U okviru izbora uslova atraktivnosti za stvaranje vrednosti preduzeća mogu se primeniti različite analitičke funkcije, od kojih je najatraktivnija i optimalno orijentisana SWOT analiza koja označava interne snage (Strengths) i slabosti (Weaknesses) i eksterne prilike (Opportunities) i pretnje (Threats). Iz skraćena proizilazi da su predmet izučavanja interne snage i slabosti, s jedne i eksterne prilike i pretnje, s druge strane. SWOT analiza je razvijena kao sredstvo systemske i procesne analize i radi takvog pristupa, ona olakšava uočavanje međuzavisnosti unutrašnjih snaga i slabosti sa spoljnim prilikama i pretnjama. Te međuzavisnosti prikazuju se u opštoj ili preduzeću specifičnoj formi SWOT-matrice.

1. ATRAKTIVNOST GRANE

Analiza snaga i slabosti preduzeća bavi se odnosom potencijala preduzeća i potencijala njegovih konkurenata. Ekonomski potencijali, kvantitativno merljive veličine kvalifikuju se kao snage ili slabosti samo na osnovu odnosa ili razlika prema istim takvim veličinama konkurenta. Metode analize i način identifikovanja snaga ili slabosti zavisi od značaja ekonomskog sadržaja parametra. Kod pojedinačnih parametara češća je mogućnost poređenja svojstava koja se mogu kvantifikovati i ređe je potrebna upotreba subjektivnih ocena.

⁵⁰ Docent dr Milorad Zekić, Visoka škola za ekonomiju i menadžment, Karađorđeva 52, Kragujevac, Srbija.

⁵¹ Ilija Kolarski, M.A., Računovodstveni centar, MO, Birčaninova 5, Beograd, Srbija.

Primeri analize snaga i slabosti u pojedinačnim obeležjima mogu se pronaći za svaki od navedenih potencijala. Pragmatično ćemo pokazati mogućnosti ocenjivanja starosti proizvodnog programa i kvaliteta proizvoda, na vrednost preduzeća.

Starost proizvodnog programa kao potencijal i pretpostavka snage ili slabosti preduzeća može se iskazati stopom inovacija, koja se formira na sledeći način:

$$\text{Stopa inovacija jednaka je rezultatu sledeće jednakosti:} \\ \frac{\text{prihod od prodaje svih novouvedenih proizvoda} \times 100}{\text{prihod od prodaje svih proizvoda}}$$

Uticaj dužine n – godina za koji se računa ova stopa i eventualnog usporavanja prodaje ovaj pokazatelj svedoči ne samo o kratkoročnom uticaju na rentabilnost i troškove već i posebno o nemiru koji uvođenje novih proizvoda unosi u preduzeće.

Kvalitet proizvoda se izražava indeksom kvaliteta. Utvrđivanje indeksa kvaliteta ne zasniva samo na fizičkim svojstvima proizvoda već još više na subjektivnim zapažanjima korisnika ili kupaca. Indeks kvaliteta formira se na sledeći način:

Indeks kvaliteta = % promet proizvoda iznad prosečnog kvaliteta - % promet proizvoda ispod prosečnog kvaliteta

Proizvodi se po kvalitativnim osobinama (iznadprosečni, prosečni i ispodprosečni kvalitet) prepoznaju metodom upitnika o mišljenju kupaca i to:

Tabela 1. Primer formulara upitnika

Kriteriji kvalitete	Ponder kriterijuma (%)	OCENA KVALITETA		
		Iznadprosečna	Prosečna	Ispodprosečna
SVOJSTVA PROIZVODA	(40)			
1. Imidž/Status	5	5	10	5
2. Upotrebljivost	10			
3. Troškovi proizvoda	10			
4. Pouzdanost	10			
5. Ekološka štetnost	10			
6.	5			
KRITERIJUMI USLUŽIVANJA KUPACA	(60)			
7. Savetovanje kupaca	20	10	20	5
8. Ponavljanje porudžbine	10			
9. Vreme isporuke	5			
10. Garancije	10			
11. Postprodajni servis	15			
12.				
UKUPAN KVALITET	100	40	50	10

Izvor: Izrada autora

Kvalitet proizvoda ocenjuje se po navedenim ili sličnim kriterijumima poređenjem s proizvodima tri najveća konkurenta. U tabeli dobijene, rezultate primenjuje se sledeći postupak:

Relativni kvalitet:

- Bolje od proseka + 40%
- Prosečna 50% Δ
- Slabije od proseka - 10%
- Indeks kvaliteta = + 30% (+ 40 - 10).

Nakon utvrđivanja indeksa kvaliteta za svaki proizvod formiraju se kvalitativne grupe i izračunava ostvareni promet i procenat prometa po grupama kao podloga za utvrđivanje indeksa kvaliteta proizvodnog programa. Na taj način stvara se podloga za utvrđivanje snage ili slabosti koju pojedini proizvod ili proizvodni program strategijske poslovne jedinice unosi u konkurentnu snagu preduzeća. Zavisno od razlike indeksa moguće je stepenovanje i dalje diferenciranje snaga ili slabosti. Ocene zasnovane na mišljenju kupaca i ukupna ocena kvaliteta proizvoda nisu završni rezultat analize kvaliteta, to je samo pretpostavka za otkrivanje uzroka snaga i slabosti i preciziranje analize polaznog strategijskog položaja.⁵² Koncentracija na snage i otklanjanje slabosti zahteva i mere koje osiguravaju dugotrajne izgleda za nadprosečni uspeh.

⁵² Gligorijević M. 2005. *Marketing*, Ekonomski fakultet, Beograd, str. 181.

Analiza prilika i pretnji koje se javljaju u okruženju druga su strana SWOT analize. Konjunktorni ciklusi, životne faze branše ili neke druge promene u privrednom ili vanprivrednom okruženju predstavljaju promene stanja okruženja. Međutim, sve te promene su istovremeno moguće šanse i opasnosti za preduzeće. Budući se promene događaju kao opšti uslovi privređivanja, koji jednoliko deluju na sve konkurente i sve nosioce potreba, odgovor na pitanje je li neka promena šansa ili opasnost za preduzeće zavisi o tome kako se može odgovoriti na pitanje: Susreće li se neka promena s nekom našom snagom? Ako je odgovor DA, znači da nam okruženje nudi šansu i obrnuto ako je odgovor NE, znači da nas okruženje izlaže opasnostima.

Uparivanjem parametara potencijala izvan i u preduzeću moguće je usmeravati analizu šansi i opasnosti. Pragmatično, susretu li se pogoršana pouzdanost novčanih tekova ili opšta nelikvidnost kao obeležje okruženja s nadprosečnom solventnosti i kreditnom sposobnosti kao snagom preduzeća navedena, u osnovi nepovoljna, promena okruženja postaće zanimljiva šansa preduzeća isto kao što povećanje rentabilnosti uz nesposobnost preduzeća da kontroliše troškove može se, radi ulaska novih konkurenata, umesto u šansu pretvoriti u opasnost.

Ekonomska strategija je utakmica između onoga šta preduzeće može da uradi (na bazi internih prednosti i slabosti) i onoga što bi trebalo da uradi (na bazi šansi i pretnji okruženja). Pretpostavka za formulisanje strategije je da postoji analitička objektivnost stratega u proceni relativnih mogućnosti preduzeća i šansi za razvoj tržišta. Stepem do kog stratezi žele da prihvate manji, ili veći rizik, zavisi od profitnih ciljeva. Ukoliko su profitni ciljevi veći, utoliko mora da se prihvati srazmerno veći rizik. Procena rizika treba da izrasta iz ograničenog broja opcija koje se zasnivaju na pažljivoj analizi preduzeća i okruženja sa kojim se suočava. Visok profitni cilj stratega može da bude u suprotnosti sa relativno nižim rizikom vlasnika. Kreiranje vrednosti će tada zavisiti od sposobnosti preduzeća da privuče nove investitore sa većom sklonošću ka riziku.

Preduzeće ima slobodu da bira načine kao i slobodu dodeljivanja prioriteta neekonomskim ciljevima. Kada se, međutim, dođe do područja ekonomskih prioriteta izbor je diktiran mnoštvom faktora koji su izvan kontrole menadžmenta.⁵³ Centralno pitanje je da li preduzeće može da ostvaruje svoje ciljeve bez primene mera diversifikacije. Analitički okvir za rešavanje ovog strateškog pitanja se zasniva na internom i eksternom vrednovanju. Iz ugla vlasnika, kreiranje vrednosti suštinski zavisi od izbora ekspanzije ili diversifikacione strategije, ili njihove kombinacije. U tom smislu, potrebno je napraviti razliku između zdravog i nezdravog rasta preduzeća. Zdrav rast je samo ukoliko stvara neto gotovinski tok. Rast imovine koji proizvodi negativan gotovinski tok znači uništavanje vrednosti. Mogućnost da rast imovine može da ima za posledicu negativan neto gotovinski tok govori o nepouzdanosti internih mera rentabilnosti ulaganja.

Menadžment odluke ne mogu da budu agregirane u jednu matricu odlučivanja, sa faktorima koji se simultano razmatraju da bi se postiglo optimalno rešenje.

Struktura grane u kojoj se preduzeće nalazi određuje stanje konkurencije i okvir za reagovanje preduzeća. Okruženje je vrlo širok pojam koji obuhvata kako društvene, tako i ekonomske snage. Ključni aspekt okruženja preduzeća je grana, ili grane u kojima ono konkuriše. Precizno definisanje grane je veoma značajno pitanje, između ostalog i zato što postoji strah od previda potencijalnih izvora konkurencije. Pošto takva konkurencija može da postane ozbiljna pretnja grani jednog dana, nužno je da se upozori na slepilo uskog definisanja grane koje je zasnovano na proizvodu.⁵⁴ Stanje konkurencije u grani zavisi od pet konkurentskih snaga i to:⁵⁵

- pretnja konkurenata koji ulaze;
- pregovaračka snaga kupaca;
- pregovaračka snaga dobavljača;
- pretnja supstitutima i
- rivalitet između postojećih preduzeća.

Kada se kreiranje vrednosti stavi u kontekst grane, onda najvažnije razjasniti zbog čega su neke grane inherentno rentabilnije od drugih?⁵⁶ Odgovor se može potražiti u vezi sa atraktivnošću grane⁵⁷. Sve grane nemaju isti potencijal rentabilnosti, jer konkurentske snage ispoljavaju različit uticaj u različitim granama. Cilj strategije preduzeća u okviru grane je da pronađe sebi mesto u grani gde može da se najbolje zaštititi od ovih sila, ili da na njih utiče u svoju korist čime povećava vrednost preduzeća. Poznavanje izvora konkurentskih pritisaka osvetljava kritične snage i slabosti preduzeća i animira ih na adekvatno pozicioniranje u grani. Postojanje pet konkurentskih snaga odražava činjenicu da konkurencija u grani nije predstavljena samo postojećim konkurentima. Ove naznake o suštini konkurencije u smislu "proširenog rivaliteta" imaju fundamentalan značaj za kreiranje vrednosti.

⁵³ Ovi faktori se mogu posmatrati u vidu: kretanja cena na tržištu, deviznog kursa, inflacije itd.

⁵⁴ Porter M., 1996. *How Competitive Forces Shape Strategy*, The Dryden Press, p. 289

⁵⁵ Pokrajčić D. 2004, *Ekonomika preduzeća*, Ekonomski fakultet, Beograd, str. 54

⁵⁶ Bourgeois L. J., 1996. *Strategic Management from Concept to Implementation*, The Dryden Press, p. 300

⁵⁷ Atraktivnost grane meri se prosečnom rentabilnošću, odnosno dugoročnim prinosom na investirani kapital.

Atraktivnost grane predstavlja osnovu za formulisanje konkurentne strategije preduzeća. Na najopštijem nivou posmatranja mogu da se identifikuju tri interno konzistentne generičke strategije. To su: (1) vođstvo u troškovima; (2) difrenciranje i (3) fokusiranje. Navedene strategije mogu da se koriste pojedinačno, ili u kombinaciji. Na duži rok posmatrano, cilj preduzeća je da izgradi odbrambenu poziciju i nadmaši konkurente u grani.

Ako preduzeće ne uspe u pokušaju da razvije bar jednu od nevedene tri strategije, onda ono upada u situaciju koja bi mogla da se nazove "zarobljen u sredini". Ova ekstremno loša situacija za preduzeće, po pravilu, povlači i nisku rentabilnost.⁵⁸ Takva situacija je moguća u praksi pri različitim odnosima između rentabilnosti i tržišnog učešća. Preduzeća nezavisno od iznosa tržišnog učešća mogu da ostvaruju visoke stope prinosa.

Visoko tržišno učešće omogućava sve pogodnosti, što posledično vodi ka visokoj rentabilnosti. Nisko tržišno učešće može da omogući visoku rentabilnost kada se preduzeće orijentiše na uzak tržišni segment (fokusiranje), ili se njegov proizvod jasno diferencira u smislu unikata u odnosu na proizvode konkurencije. Najteža situacija je kada preduzeća nemaju prednost ni po jednom od pomenutih osnova. U takvim situacijama je moguće da se izabere jedinstvena diferencijacija zbog specijalnih karakteristika proizvoda, ili da se opredeli za redizajn sa ciljem da se proizvodi usmere ka pojedinačnom tržištu. U oba slučaja rezultat je malo tržišno učešće i visok rentabilitet.⁵⁹

U nekim granama nema mogućnosti za fokus i diferencijaciju, pa se problem svodi na igru troškova. To je najčešće slučaj sa granama koje proizvode robu široke potrošnje. Razvoj grane značajno utiče na povećanje, ili smanjenje njene atraktivnosti. Dugoročni potencijal rentabilnosti zavisi od buduće strukture grane. Svaka grana ima svoju inicijalnu strukturu koja je predstavljena kombinacijom pet konkurentskih snaga.

Proces razvoja uslovljava granu ka njenoj potencijalnoj strukturi. Postoji mnogo faktora koji utiču na razvoj grane. Osnov dugoročne rentabilnosti preduzeća nalazi se u konsolidaciji grana i perifernim okvirima grane. Konsolidacija grane najviše zavisi od međusobnog uticaja tri strukturalna elementa i to: rivalnosti među konkurentima, barijera ulaska i barijera izlaska. Koncentracija grane i barijere ulaska su paralelni procesi. Ako postoje visoke barijere ulaska, ili posebno ako se one povećavaju, onda se gotovo uvek povećava koncentracija grane.⁶⁰ Suprotno, ako su barijere ulaska niske, onda se ne ostvaruje koncentracija grane.

Izlazne barijere ograničavaju koncentraciju. One zadržavaju neuspešna preduzeća u grani, zbog čega lideri ne mogu da uživaju prednosti koncentracije. Evolucija grane ima snažnu tendenciju da pomera granice jedne grane, najčešće putem inovacija i supstituta. Posledica je da se povećava broj direktnih konkurenata u grani što zaoštrava pitanje rentabilnosti.

Pitanje atraktivnosti grane je naročito značajno za formiranje vrednosti usled prelaska sa nivoa strateških poslovnih jedinica i generičkih strategija na formulisanje strategije preduzeća. Porter navodi "test atraktivnosti" kao jedan od tri najvažnija kriterijuma za formulisanje strategije na nivou preduzeća. Diversifikacija ne može da kreira vrednost sve dok nove grane ne poseduju povoljne strukture koje omogućavaju da prinosi premaše cenu kapitala. Ako grana nema takve prinose, onda preduzeće mora da bude u stanju da restrukturira granu, ili da ostvari trajnu konkurentsku prednost koja omogućava prinose iznad proseka grane.⁶¹ Problem je u tome što diversifikovana preduzeća nedovoljno prave razliku između indikatora kao što su atraktivnost grane i brzi rast.

Mnogi koji su požurili u brzo rastuće grane, računarska tehnika, robotika itd., pogrešili su, jer su zamenili teze o ranom rastu sa dugoročnim profitnim potencijalom. Grane su rentabilne ne zato što su one tehnološki savremene, već samo ako su njihove strukture atraktivne.⁶²

Atraktivnost grane je korisna ne samo za analizu rentabilnosti, nego i za procenu rizika. Kada je rizik u pitanju potrebno je istaći podelu na sistematski i nesistematski rizik. Nesistematski rizik može se izbeći, ili smanjiti pomoću diversifikacije vlasničkih portfelja. Iz čega sledi da je rizik akcije sistematski rizik pa je nagrada za investitore u korelaciji sa njime. Ponekad naglasak samo na sistematsku komponentu rizika može da dovede do potcenjivanja stvarnog rizika akcionara. Što je veći stepen verovatnoće da će preduzeće biti nelikvidno, to je veći interes vlasnika za ukupan, a ne samo sistematski rizik. Menadžeri, takođe, pokazuju veći interes za ukupan rizik jer je njihov status vezan za preduzeće, za razliku od dobro diversifikovanih akcionara. U tom smislu je prihvatljivija podela rizika na poslovni i finansijski rizik.

Poslovni rizik je posledica neizvesnosti koja je karakteristična za poslovne aktivnosti preduzeća u grani i meri se fluktuacijom gotovinskog toka. Finansijski rizik je dodatni rizik koji nastaje uvođenjem finansijskih obaveza. Kombinacija poslovnog i finansijskog rizika određuje ukupan profil rizika preduzeća. Atraktivnost grane je korisna za analizu poslovnog rizika, jer svih pet konkurentskih snaga značajno utiču na poslovni rizik. Menadžment preduzima odbrambene mere radi sprečavanja poslovnog rizika u vidu

⁵⁸ Porter M., 1980. *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*, The Free Press, p. 173

⁵⁹ Hax A. and Majluf N., 1995. *The use of Growth – Share Matrix in Strategic Planning*, J. Wiley & Sons, p. 149

⁶⁰ Pokrajčić D., op. cit. 51

⁶¹ Đorđević D. *Mikroekonomija-savremen pristup*, Privredna akademija, Novi Sad, str. 82

⁶² Porter M., 1996. *From Competitive Advantage to Corporate Strategy*, Prentice Hall International, p. 301

visokih ulaznih barijera i/ili kontrareakcijom na pretnje od ulaska novih konkurenata u granu. Visoke ulazne barijere nameću dodatne fiksne troškove potencijalnim konkurentima. Posledično, brzi rast fiksnih u odnosu na ukupne troškove povećava poslovni rizik.

Ulazak novih konkurenata zahteva takve investicije kao što su diferencijacija proizvoda, pristup kanalima distribucije i slično.⁶³ S obzirom da takve vrste investicija nemaju rezidualnu vrednost tim više je naglašen poslovni rizik. Kontrareakcija postojećih konkurenata se sprovodi putem cenovne konkurencije. U tom smislu je značajan koncept cena koje ograničavaju ulaz. Ove cene uravnotežuju potencijalni dobitak od ulaska u novu granu sa očekivanim troškovima prevazilaženja ulaznih barijera.

Ako je tekući nivo cena u grani veći od nivoa cena koje ograničavaju ulaz, onda će potencijalni konkurenti moći da ostvare natprosečne profite po osnovu ulaza, i ulaz će se ostvariti. Postojeći konkurenti mogu se opredeliti za konkurenciju sa cenama koje su niže od nivoa cena koje ograničavaju ulaz. U tom slučaju odnos fiksnih troškova ulaska i nepovoljnih cena povećavaju poslovni rizik potencijalnih konkurenata. Kada su ulazne barijere niske i/ili kontrareakcija postojećih konkurenata slaba, postoji veća šansa da novi konkurenti uđu u granu. Posledice za postojeća preduzeća se ogledaju u fluktuaciji tražnje za njihovim proizvodima, što dovodi do povećanja poslovnog rizika. Intenzitet rivaliteta između postojećih konkurenata uzima uobičajenu formu pokušaja da se ostvari prednost nad konkurentima.

Repertoar mogućih taktika je veoma širok i može da bude u formi konkurencije cenama, reklamnih ratova i sl. Pojedine taktičke forme, a naročito konkurencija cenama, dovodi čitavu granu u lošiji položaj sa stanovišta rentabilnosti. Rivali veoma brzo i lako reaguju na snižavanje cena, što umanjuje prihode svih učesnika. Elastičnost cena je faktor rizika i ukoliko je intenzitet rivaliteta veći, utoliko se povećava i poslovni rizik.⁶⁴ Postoje nekoliko strukturnih determinanti intenziteta rivaliteta, ali su izlazne barijere verovatno najvažnije. Često su izlazne barijere povezane sa ulaznim barijerama. Na primer, ekonomija obima (ulazne barijere) je povezana sa specijalizacijom (izlazna barijera). Sa stanovišta prinosa i rizika možemo zaključiti, najbolji slučaj je kada postoje visoke ulazne i niske izlazne barijere. Kada su istovremeno visoke i ulazne i izlazne barijere, ostvaruje se visok, ali rizičan prinos. Najgori slučaj je kada postoje niske ulazne, ali visoke izlazne barijere, jer su prinosi niski i praćeni su visokim poslovnim rizikom.

Opasnost od supstituta povećava poslovni rizik tako što utiče na varijabilnost tražnje u postojećoj grani. Pojava supstituta koja je često praćena nižim, atraktivnijim cenama, utiče da se tražnja za postojećim proizvodima u grani preusmerava upravo ka takvim proizvodima. Što je realnija opasnost od supstituta, to je veća promenljivost tražnje i poslovni rizik. Pregovaračka snaga kupaca utiče na senzitivnost cena. Akcije kupaca koje obaraju cene, zahtevaju bolji kvalitet i podstiču međusobnu konkurenciju proizvođača, izazivaju pogoršanje prinosa i veliku fluktuaciju cena.⁶⁵ Pregovaračka snaga dobavljača ispoljava se kao otežano usklađivanje izlaznih u odnosu na ulazne cene preduzeća u grani.⁶⁶ Zbog nemogućnosti da se prevale nepovoljni efekti ulaznih cena na krajnje kupce, povećava se poslovni rizik preduzeća, što utiče negativno na njegovu vrednost.

2. TRŽIŠNO STVARANJE VREDNOSTI I KONKURENTSKE PREDNOSTI

Konkurentska prednost se može posmatrati kao funkcija efikasnijeg obezbeđenja vrednosti u odnosu na konkurente (niski troškovi). S druge strane gledano, ona se može posmatrati kao izvršavanje aktivnosti po uporedivim troškovima, na način koji kreira više vrednosti za kupca u odnosu na konkurente što utiče na diferencijaciju. Klasična ekonomska teorija smatra da komparativnu prednost imaju ona preduzeća koja ostvaruju niže troškove na bazi jeftinih faktora proizvodnje i/ili položajne rente.⁶⁷ Resursi uključuju patente, prava robne marke, specijalizovana fizička sredstva i odnose preduzeća sa dobavljačima i kanalima distribucije. Isto tako značajan resurs je i reputacija koju preduzeće ima kod svojih zaposlenih, zatim dobavljača i kupaca.

Pozicija preduzeća se sastoji od proizvoda ili usluga koje obezbeđuje od tržišnih segmenata na kojima prodaje i od stepena zaštite od direktne konkurencije. Najbolje pozicije su one koje uključuju obezbeđenje jedinstveno vrednih proizvoda cenovno neosetljivim kupcima, nasuprot tome, loše pozicije su one koje znače nuđenje proizvoda marginalne vrednosti odlično informisanim i cenovno osetljivim kupcima. Postoje dve vrste pozicije konkurentne prednosti i to⁶⁸: prednost prvog pokretača i pojačivači. Prva vrsta pozicije prednosti zahteva velike investicije u odnosu na tržište. Na primer, preduzeće koje prvo otvori veliki trgovinski diskont u ruralnom području, svojom relativnom veličinom

⁶³ Samuelson A. P., and Nordhaus D. W., 2000. *Ekonomija*, MATE, Zagreb, str. 218

⁶⁴ Đorđević D. op. cit. 53

⁶⁵ Fluktuacija cena povećava poslovni rizik.

⁶⁶ Gligorijević M. op. cit. 145

⁶⁷ Gligorijević M. op. cit. 65

⁶⁸ Czinkota M, Ronkainen I. and Moffett M. 2003, *International bussiness*, Thomson learnig, South western, USA, p. 4-5

ograničava pristup mogućih konkurenata. Druga vrsta pozicione prednosti pojačava ili štiti jak tržišni položaj preduzeća. Na primer, preduzeće može da iskoristi jaku marku postojećeg proizvoda kao pojačivač za uvođenje povezanih marki proizvoda.

Lanac vrednosti pokazuje ukupnu vrednost i sastoji se od aktivnosti koje utiču na vrednost, kao i marže profita. Marža profita predstavlja razliku između ukupne vrednosti i zbirnih troškova izvršenja aktivnosti. U kontekstu pokazatelja profitabilnosti (profitability ratios) uobičajeno se razmatraju pokazatelji marže profita (*profit margin* ili *Umsatzrentabilität*), rentabilnost ukupne imovine (*rate of return on total assets* ili *return on investment* ili *return on capital used*) i rentabilnost vlastitog kapitala (*return on equity*). Postupak izračunavanja tih pokazatelja prikazan je u tabeli 2.

Tabela 2. Pokazatelji profitabilnosti⁶⁹

NAZIV POKAZATELJA	BROJILAC	IMENILAC
Neto marža profita	neto dobit + kamate	ukupni prihod
bruto marža profita	dobit pre poreza + kamate	ukupni prihod
Neto rentabilnost imovine	neto dobit + kamate	ukupna imovina
bruto rentabilnost imovine	dobit pre poreza + kamate	ukupna imovina
rentabilnost sopstvenog kapitala (glavnice)	neto dobit	sopstveni kapital (glavnica)

Marža profita izračunava se na osnovu podataka iz računa dobiti i gubitka (bilansa uspeha). Razlikuje se neto marža profita od bruto marže profita. Razlika je u obuhvatu poreza u brojiocu pokazatelja. Ako se uporede ta dva pokazatelja, tada poređenje govori o tome koliko relativno u odnosu na ostvareni ukupni prihod iznosi poresko opterećenje. Ako se marža profita pomnoži s koeficijentom obrta ukupne imovine, kao rezultat će se dobiti pokazatelj rentabilnosti imovine (neto ili bruto). To znači da se rentabilnost može povećati povećanjem koeficijenta obrta i/ili povećanjem marže profita.

Pokazatelji rentabilnosti računaju se na osnovu podataka iz bilansa stanja i računa dobiti i gubitka (bilansa uspeha). Pri utvrđivanju rentabilnosti imovine razlikuje se neto i bruto rentabilnost. I ovde je, kao kod marže profita, razlika u obuhvatu poreza u brojiocu pokazatelja. Prema tome, razlika između ta dva pokazatelja upućuje na relativno poresko opterećenje u odnosu na ukupnu imovinu. Osim tih pokazatelja, u kontekstu pokazatelja profitabilnosti obično se računa i rentabilnost sopstvenog kapitala, koja je zapravo i najznačajnija. Na osnovu poređenja rentabilnosti sopstvenog kapitala i rentabilnosti ukupne imovine kao i kamatne stope koja odražava cenu korišćenja tuđeg kapitala moguće je doći do zaključaka o stepenu korišćenja finansijske poluge (*leverage-a*), u okviru poslovnih aktivnosti preduzeća.

Aktivnosti se dele u dve šire grupe i to: (1) primarne aktivnosti i (2) aktivnosti podrške. Primarne aktivnosti, su fizičko stvaranje proizvoda, njegova prodaja i transfer kupcima, kao i postprodajne usluge preduzeća, dok aktivnosti podrške pružaju pomoć primarnim aktivnostima.

Aktivnosti u lancu vrednosti preduzeća nisu nezavisne među sobom. Način izvršavanja jedne aktivnosti često utiče na troškove ili efektivnost ostalih aktivnosti. Međuzavisnost aktivnosti postoji ne samo unutar preduzeća, nego i u odnosu na aktivnosti dobavljača, kanala distribucije i kupaca. Lanac vrednosti preduzeća predstavlja samo deo većeg toka aktivnosti koji se zove "sistem vrednosti"⁷⁰. Konkurentska prednost preduzeća ne zavisi samo od njegovog lanca vrednosti, nego i od sistema vrednosti. Ravnoteža konkurentске moći u lancu vrednosti grane je vrlo važna. Na primer, preduzeće može da investira vrlo značajna sredstva u kvalitet svojih usluga, dodajući tako vrednost za kupce, ali može da pretrpi neuspeh zbog ograničene pregovaračke moći da realizuje dodatnu vrednost putem povećanja cene.⁷¹

Preduzeće ostvaruje prednost u troškovima kada je ukupnost njegovih troškova manja od konkurentске. Troškovi indirektno utiču na diferenciranje koje predstavlja drugu vrstu konkurentске prednosti. Prednost u troškovima mora da bude postojana, što znači da se izvori konkurentске prednosti u troškovima teško imitiraju. Na konceptu lanca vrednosti se zasniva formulisanje nekoliko vrsta strategija preduzeća koje kreiraju njegovu vrednost. Ističu se dve takve strategije u kontekstu diversifikovanih preduzeća.⁷² Prva strategija koristi sličnosti u lancima vrednosti poslovnih jedinica za transfer veština ili stručnosti.⁷³ Druga strategija se odnosi na deljenje aktivnosti u lancu aktivnosti između poslovnih jedinica.

⁶⁹ Izvor: Žager K. Žager L. Analiza finansijskih isveštaja, Zagreb str. 204.

⁷⁰ Šire videti: Schroeder R. and Clark M. 2001. *Accounting Theory and Analysis*, University of North Carolina, p. 89

⁷¹ Grundy T., 1996. *How Companies Can Avoid Destroying Shareholder Value*, Kegan Paul, p. 90

⁷² Porter M., op. cit., p. 320

⁷³ Iako svaka poslovna jedinica ima svoj odvojen lanac vrednosti, znanje o tome kako se izvršavaju aktivnosti se transferiše između njih. Transfer veština uključuje one aktivnosti koje su značajne za komparativnu prednost poslovne jedinice primaoca. Grane koje su izabrane za diversifikaciju moraju da prođu test atraktivnosti.

Na primer, različite poslovne jedinice dele zajednički sistem fizičke distribucije, prodajnu operativu i sl. Ponekad deljenje aktivnosti može da ima kontraefekat na konkurentsku prednost. To je naročito prisutno u uslovima visoke samostalnosti poslovnih jedinica, kada kompromisi narušavaju njihovu efektivnost. Ova dva pristupa omogućavaju menadžerima efekat leveridža na području veština i resursa, ukoliko se kombinuju na odgovarajući način. Menadžeri mogu da vrše leveridž resursa preduzeća na četiri načina⁷⁴ i to: 1) oni mogu da maksimiziraju prinose na interne resurse koncentrisanjem investicija i energije na ono što preduzeće najbolje može da radi, 2) dobro razvijena jezgra kompetencija obezbeđuju vrlo snažne barijere protiv sadašnjih i budućih konkurenata, 3) verovatno najveći leveridž je potpuno iskorišćenje investicija dobavljača, inovacija i specijalizovanih profesionalnih mogućnosti koje bi bile ograničavajuće skupe, ili neizvodljive u smislu internog finansiranja, 4) ova zajednička strategija smanjuje rizike, skraćuje vreme obrta, umanjuje investicije i kreira brže odgovore na potrebe kupaca u uslovima brzih tržišnih i tehnoloških promena.

Pragmatično "Nike" kompanija je izmestila skoro 100% svoje proizvodnje van matičnog jezgra, zadržavši proizvodnju samo nekoliko ključnih komponenti. "Nike" kompanija kreira maksimalnu vrednost koncentrišući se na predproizvodne (istraživanje i razvoj), kao i postproizvodne aktivnosti (distribucija i prodaja). Ove dve ključne aktivnosti su povezane u najbolji marketinški informacioni sistem u grani.

Operacionalizacija lanca vrednosti u preduzećima podrazumeva strateški pristup troškovima. Klasični računovodstveni sistem nije podesan za ove svrhe. Kategorizacija troškova jedne aktivnosti na direktne, indirektno i opšte troškove je ne samo uprošćena, već i artifičijelna zbog agregiranja troškovnih pozicija koje imaju različito ponašanje.

Sve više gubi na značaju fizičko korišćenje faktora proizvodnje (kapitala i rada), kao tradicionalnih osnova za alokaciju troškova, dok se učešće usluga neprekidno povećava kod najvećeg broja preduzeća. Sistem obračuna troškova zasnovanih na aktivnosti polazi od pretpostavki da menadžeri treba da shvate kako se stvaraju troškovi u preduzeću radi identifikovanja ključnih faktora koji vuku troškove. Neophodno je ispitivanje da li procesi treba da se uproste ili izmene radi smanjenja troškova, ili dodavanja veće vrednosti. Nakon redizajna poslovnog procesa potrebno je da se prate ostvarenja većeg broja pokazatelja na području ključnih pokretača vrednosti i pokretača troškova.⁷⁵

U skladu sa ovim pretpostavkama može da se pristupi stratezijskoj analizi troškova u funkciji kreiranja vrednosti preduzeća. Za tu svrhu neophodno je definisanje lanca vrednosti i alociranje troškova na različite oblike imovine u vidu fiksnih i obrtnih sredstava u skladu sa odgovarajućim aktivnostima. Povezivanje aktive sa aktivnostima se opravdava činjenicom da količina i efikasnost korišćenja aktive značajno utiču na troškove. Predmet stratezijske analize troškova jesu one aktivnosti koje imaju signifikantno i/ili rastuće učešće u ukupnim troškovima ili angažovanoj aktivnosti. Isto tako u analizu se uključuju aktivnosti čiji različiti faktori vuku troškove. Troškovi se alociraju na aktivnosti koje ih prouzrokuju. Postoje dva načina za alociranje aktive na aktivnosti. Jedan način je na osnovu knjigovodstvene vrednosti, a drugi prema vrednosti zamene.⁷⁶ Aktiva se alocira na aktivnosti koje je koriste, kontrolišu, ili najviše utiču na njenu upotrebu.

3. KONKURENTSKI POLOŽAJ PREDUZEĆA U OKVIRU GRANE

Preduzeće može da se nađe u vrlo atraktivnoj grani, ali slab konkurentski položaj može značajno da ograniči kreiranje njegove vrednosti. U skladu sa tim može se u okviru iste grane razlikovati rentabilnost poslovanja preduzeća. Preduzeća ne mogu da utiču na atraktivnost grane, ali mogu da formulišu različite konkurentne strategije radi povećanja svoje rentabilnosti u grani. Preduzeća mogu da izmene svoj relativan položaj u grani izabranom strategijom, čineći je manje ili više atraktivnom za kreiranje vrednosti. Preduzeće sa niskim cenama obično ima poziciju niskih troškova i dobar, iako ne superioran, kvalitet proizvoda. Strateška grupa je grupa preduzeća u nekoj grani koja prati istu ili sličnu strategiju duž strateških dimenzija.⁷⁷ Strateške grupe⁷⁸ su posrednici između grane kao celine i pojedinačnog preduzeća, one imaju različit rentabilitet zbog nejednakog uticaja pet konkurentskih snaga. Barijere mobilnosti⁷⁹ su prvi ključni razlog zbog kog su neka preduzeća u grani rentabilnija nego druga. Preduzeće u strateškim grupama koje se odlikuju većim barijerama mobilnosti imaju veću rentabilnost u odnosu na preduzeća iz grupe sa niskim barijerama mobilnosti. Strateške grupe se međusobno razlikuju i prema pregovaračkoj snazi koju ispoljavaju u kontaktu sa kupcima i dobavljačima. Strategije ovih grupa

⁷⁴ Quinn J. B. and Himler F. G., 1996. *Core Competencies and Strategic Outsourcing*, Prentice Hall International, p. 311

⁷⁵ Grundy T., 1996. op. cit. 321

⁷⁶ Stevanović N, Malinić D, Miličević V, *Upravljačko računovodstvo*, Ekonomski fakultet, Beograd, str. 209

⁷⁷ Krown J. 2003. *Public Auditing*, Barush College, p. 175

⁷⁸ Strateške grupe nisu ekvivalent tržišnim segmentima, jer se oni definišu na osnovu šire koncepcije strateškog položaja. Tržišni segment je uži pojam koji obuhvata identifikovanje razlika u potrošačkim potrebama i načinima kupovine, kako bi se formulisale adekvatne marketing strategije.

⁷⁹ Ulazne barijere mogu da se opštije predstave kao barijere mobilnosti.

su različito osetljive na zajedničke kupce ili dobavljače. Ponekad ove strategije imaju posla sa različitim kupcima i dobavljačima, što podrazumeva i različite nivoe pregovaračke snage. Stepem do kojeg pregovaračka snaga grupe može da varira zavisi od grane. Strateške grupe u pojedinim granama mogu suštinski biti u istom položaju u odnosu na kupce i dobavljače. One mogu da se suočavaju i sa različitim nivoima konkurencije po osnovu proizvoda supstituta. Takve razlike imaju za posledicu veću ili manju osetljivost na supstitute, iako strateške grupe pripadaju istoj grani.

Barijere mobilnosti, pregovaračka snaga, osetljivost na supstitute i izloženost rivalitetu (konkurenciji) su osnovne karakteristike strateških grupa. S druge strane, vrednost preduzeća u strateškoj grupi zavisi od nekoliko činilaca. To su: stepen konkurencije unutar grupe, veličina preduzeća u odnosu na ostala preduzeća u grupi, troškovi ulaska u grupu i sposobnost preduzeća da realizuje izabranu strategiju u operativnom smislu. Preduzeće će biti najrentabilnije i imaće najveću vrednost ako se nalazi u atraktivnoj grani, povoljnoj strateškoj grupi u okviru grane i ako ima jaku poziciju u grupi. Formulisanje konkurentne strategije u nekoj grani može da se posmatra kao izbor strateške grupe u kojoj preduzeće želi da se takmiči.

Najopštiji vodič za formulisanje strategije je suprotstavljanje snaga i slabosti prema šansama i opasnostima iz okruženja. Tri generičke strategije: vođstvo u troškovima, diferenciranje i fokusiranje, mogu da budu veoma korisne za pozicioniranje preduzeća u grani. Naime, preduzeće može da koristi generičke strategije za kreiranje barijera mobilnosti, za stvaranje povoljnijeg položaja u odnosu na ostale kupce, dobavljače i supstitute, kao i za zaštitu od konkurencije, što direktno utiče na njegovu vrednost. Generičke strategije doživljavaju mnogo jasniju i operativniju razradu u okviru koncepta strateških grupa. Posledično, kreiranje vrednosti dobija svoj puni smisao u takvim uslovima. Realizovanje bar jedne od tri navedene generičke strategije u okvirima strateške grupe omogućava popravljavanje relativnog položaja preduzeća u grani i povećava vrednost i obratno.

4. CENOVNO USKLAĐIVANJE I MODELI UTICANJA NA NECENOVNE FAKTORE

Cene mogu da imaju veoma značajnu ulogu u u funkciji kreiranja vrednosti preduzeća. U socijalističkim ekonomijama, efekti cena na usklađivanje preduzeća su slabi i imaju sekundarni značaj u odnosu na necenovne mehanizme. Preduzeća reaguju na promene cena, ali isto tako i utiču na njih.

Preduzeće reaguje na promene cena tako što usklađuje količinu i strukturu svojih *inputa* i *outputa*. U mikroekonomskoj teoriji, usklađivanje količine i strukture na strani *inputa*, ili tražnje, naziva se dohodni i supstitucionni efekat promene cena, respektivno. U nastavku rada se istražuju oba pomenuta efekta, kao i odgovarajuća usklađivanja na strani *outputa*.⁸⁰ Kada cene *inputa* rastu, tražnja za njima se smanjuje zato što isti budžet⁸¹ sada može da realizuje manju količinu nabavki. Ovo je suština dohodnog efekta koji važi u uslovima čvrstog budžetskog ograničenja. Kada postoji meko budžetsko ograničenje, dohodni efekat se ne materijalizuje. Ako preduzeće ima tražnju za nekim *inputom*, onda će ono da ostvari kupovinu bez obzira na veću cenu. U slučaju da povećani troškovi ne mogu da se pokriju u granicama budžetskog ograničenja, preduzeće će ovaj porast troškova, pre ili kasnije, da prevale na kupce ili državu.

Tražnja preduzeća za *inputima* je neelastična u netržišnim ekonomijama. Efekat supstitucije se ispoljava kao uticaj relativnih cena na izbor između alternativnih *inputa*. Za razumevanje efekta supstitucije neophodno je da se ukaže na proces formiranja inicijalne tražnje. Inicijalna tražnja je ponderisani prosek (1) tražnje koja reaguje na promenu cena i (2) tražnje koja na takve promene ne reaguje.⁸² Ponder se označava kao tzv. damper efekat čija ekonomska interpretacija je sledeća: upravo je relativna težina necenovnih signala ta koja smanjuje uticaj cena. Necenovni signali najčešće su u obliku instrukcija nadređenih autoriteta u vezi sa alokacijom materijala, *inputnih* kvota i sl. Ukoliko je stepen budžetskog ograničenja veći, utoliko necenovni efekti imaju manji značaj u formiranju inicijalne tražnje i obrnuto; niži stepen budžetskog ograničenja povećava relativan značaj necenovnih efekata.

Težnja ka kvantitativnoj ekspanziji pomera tradicionalno preduzeće planske privrede ka punom iskorišćenju kapaciteta. Puni kapacitet ne znači maksimum proizvodnje koja može da ostvari u idealnim uslovima, već maksimum u okviru datih resursnih ograničenja. Pri tome je moguće da cene ne pokrivaju marginalne troškove u zoni blizu punog korišćenja kapaciteta. Ipak, to ne sprečava preduzeće da povećava proizvodnju. Ako preduzeće ostvari gubitke zbog povećanja *outputa*, onda će verovatno država, ili kreditni sistem, da pokriju gubitke kroz cenovnu podršku, subvencije, ili kredite sa posebnom namenom. Mnogo češće cena je ta koja se usklađuje prema povećanim troškovima usled većeg obima proizvodnje. Struktura proizvodnje je u velikoj meri determinisana naporima preduzeća da ostvare plan.

Poslovanje preduzeća predstavlja jedan dinamičan proces u kome dolazi do stalnih promena. Ovakve promene nastaju uporedo sa promenama ili razvojem drugih preduzeća. Sa stanovišta

⁸⁰ Kornai J., 1980. *Economics of Shortage*, vol A - B, North - Holland, p. 290

⁸¹ Siglitz, J. 2004. *Ekonomija javnog sektora*, Ekonomski fakultet, Beograd, str. 239

⁸² Đorđević D. op. cit. 200

upravljanja razvojem, odnosno sa stanovišta stvaranja vrednosti, treba saznati kakve su promene nastale ili bi trebale da nastanu. Pri tome nije važno samo to, da se saznaju promene koje su nastale u preduzeću u odnosu na prethodni period, odnosno u odnosu na prethodnu etapu razvoja, već je značajno saznati kako su se te promene odrazile na odnos sa drugim preduzećima. Dakle, upravljanje razvojem zahteva, da se saznaju promene u odnosu na prethodni period i da se saznaju promene položaja preduzeća u okruženju, odnosno promene u odnosu na druga preduzeća.

Ukoliko *inputni* miks postaje skuplji, utoliko preduzeća više smanjuju nivo svog *outputa*.⁸³ Indeks troškova zavisi od dva faktora: učešća troškova *inputa* u vrednosti *outputa* preduzeća, kao i od kretanja cena *inputa* koji se konkretno koriste u proizvodnji. To znači da su radno-intenzivna preduzeća inicijalno u boljoj situaciji za suočavanje sa šokovima na strani ponude.

Vrednost preduzeća se bazira na necenovnim i cenovnim usklađivanjima preduzeća u njihovim različitim ulogama kao proizvođača, kupca *inputa*, prodavca i investitora. Pod uticajem liberalizacije trgovine i odsustva ulaznih barijera, resursno ograničenje se transformiše u ograničenje tražnje. Promena tražnje ima svoju agregatnu i specifičnu gransku dimenziju. Intenziviranje konkurencije i promene ukusa i preferencija kupaca preusmeravaju tražnju od inferiornih ka superiornim strateškim grupama u grani.

Iz mikroekonomskog ugla, usklađivanje ponude prema tražnji se ispoljava kao generalna tendencija opadanja industrijske proizvodnje. Preduzeća u ulozi proizvođača vrše trenutna i kratkoročna usklađivanja. Dugoročno usklađivanje je povezano sa njihovom ulogom kao investitora. Suština trenutnog usklađivanja je u prilagođavanju *outputa* uskim grlima u proizvodnji i forsiranoj supstituciji *inputa* i asortimana gotovih proizvoda.⁸⁴

ZAKLJUČAK

Potrošačka tražnja stanovništva zavisi od raspoloživih dohodaka pojedinaca. Raspoloživi dohoci se sastoje od dohodaka koje stanovništvo prima od preduzeća, plus transferna primanja od države (penzije, osiguranje protiv nezaposlenosti i sl.), minus direktni porezi koji se plaćaju državi. Raspoloživi dohoci stanovništva su namenjeni potrošnji i štednji. S druge strane investiciona tražnja se sastoji od željenih ili planiranih nabavki kapitalnih sredstava i zaliha od strane preduzeća, i ona uglavnom zavisi od prognoza buduće tražnje za *outputom*, kao i od investicione kamatne stope.

S obzirom da ne postoji siguran način za procenu buduće tražnje, investicije mogu značajno da fluktuiraju, a time i potencijalna vrednost preduzeća. Javna tražnja za proizvodima i uslugama direktno doprinosi agregatnoj tražnji. Najvažniji segmenti javne tražnje za proizvodima i uslugama jesu zdravstvo i odbrana. Socijalna davanja, kamate na javni dug, kao i subvencije privatnim i državnim preduzećima, predstavljaju transferna plaćanja. Transferna plaćanja ne doprinose povećanju nacionalnog dohotka i *outputa*, već služe kao instrumenti za njihovu redistribuciju. Javna i investiciona tražnja predstavljaju autonomne komponente agregatne tražnje. One se direktno ne menjaju sa promenom tekućeg dohotka i *outputa*.

U liberalnoj ekonomiji, izvoz predstavlja značajan izvor tražnje za domaćim proizvodima. Izvozna tražnja najvećim delom zavisi od događanja u inostranim ekonomijama. Zbog toga se tražnja za izvozom tretira kao autonomna, tj. nije povezana sa nivoom domaćeg dohotka. Uvoz iz ostatka sveta može biti u obliku sirovina za potrebe domaće proizvodnje, ili proizvoda koji su namenjeni finalnoj potrošnji. Tražnja za uvozom se povećava sa rastom domaćeg dohotka i *outputa*. Uobičajeno gledište je da uvoz "krade" poslove domaće ekonomije. Zbog toga smanjivanje uvoza može da kreira dodatnu proizvodnju i zaposlenost kod kuće. Analiza komponenti agregatne tražnje omogućava procenu ukupnog volumena tražnje jedne grane. Za vrednost preduzeća najznačajnije je kako taj volumen alocirati unutar grane.

LITERATURA

1. Gligorijević M. 2005. Marketing, Ekonomski fakultet, Beograd
2. Porter M., 1996. How Competitive Forces Shape Strategy, The Dryden Press
3. Pokrajčić D. 2004, Ekonomika preduzeća, Ekonomski fakultet, Beograd
4. Bourgeois L. J., 1996. Strategic Management from Concept to Implementation, The Dryden Press
5. Porter M., 1980. Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors, The Free Press
6. Hax A. and Majluf N., 1995. The use of Growth – Share Matrix in Strategic Planning, J. Willey & Sons,
7. Đorđević D. Mikroekonomija-savremen pristup, Privredna akademija, Novi Sad
8. Porter M., 1996. From Competitive Advantage to Corporate Strategy, Prentice Hall International
9. Samuelson A. P., and Nordhaus D. W., 2000. Ekonomija, MATE, Zagreb

⁸³ Hinds M., 1992. *Policy Effectiveness in Reforming Socialist Economies*, The World Bank, p. 178

⁸⁴ Begg D., Fischer S. and Dornbusch R., 1997. *Economics*, The MC Graw Hill, p.298

10. Czinkota M, Ronkainen I. and Moffett M. 2003, International bussiness, Thomson learnig, South western, USA
11. Schroeder R. and Clark M. 2001. Accounting Theory and Analysis, University of North Carolina
12. Grundy T., 1996. How Companies Can Avoid Destroying Shareholder Value, Kegan Paul
13. Quinn J. B. and Himler F. G., 1996. Core Competincies and Strategic Outsourcing, Prentice Hall International
14. Stevanović N, Malinić D, Miličević V, Upravljačko računovodstvo, Ekonomski fakultet, Beograd
15. Krown J. 2003. Public Auditing, Barush College
16. Kornai J., 1980. Economics of Shortage, vol A - B, North – Holland
17. Siglitz, J. 2004. Ekonomija javnog sektora, Ekonomksi fakultet, Beograd
18. Hinds M., 1992. Policy Effectiveness in Reforming Socialist Economies, The World Bank
19. Begg D., Fischer S. and Dornbusch R., 1997. Economics, The MC Graw Hill

doc. dr Milorad Zekić⁸⁵
Ilija Kolarski, M.A.⁸⁶

ABSTRACT

Competition as a general precondition for the company evolved into the modern system of business caused by the diversification of the relevant factors . The competitive process consisting of three interconnected and conditioned elements. In the first, the analysis of competitive forces shows why some of the branches are inherently cost-effectively, or more attractive than others and why in these branches grow enterprise value.

In the second the characteristics of strategic groups ii position within it can significantly impact the relative position of companies in the industry and time course of its value. In the third and last step, value chain analysis is used to identify the sources of competitive advantage. Creation of enterprise value Abstracting these factors by using different methods and procedures in determining market position.

Key words: competition, enterprise, value, market position.

⁸⁵ Milorad Zekić Ph.D., Assistant professor, School of Economics and Management Studies, Karađorđeva no. 52, Kragujevac, Serbia.

⁸⁶ Ilija Kolarski, M.A., Accounting centre of Ministry of Defense, Birčaninova no. 5, Belgrade, Serbia.

Uputstvo za autore radova za časopis "ODITOR"
CENTRA ZA EKONOMSKA I FINANSIJSKA ISTRAŽIVANJA

NASLOV RADA
(u najviše dva reda)

OPŠTE NAPOMENE: Časopis "ODITOR" sadrži originalne naučne radove, pregledne članke kao i saopštenja iz svih oblasti menadžmenta, finansija i prava (čiji podnaslov glasi: menadžment, finansije i pravo).

Rukopis rada je potrebno pripremiti po ugledu na tekst ovog uputstva i tako olakšati pripremu za štampu, a sebi uštedeti naknadne izmene i dorade.

Rukopis rada, na srpskom jeziku, pisano fontom Arial šalje se na recenziju bez prve strane na kojoj su označena imena autora. Tekst mora biti logičan, jasan i jezički čist i bez slovnih grešaka.

Stavovi izneti u tekstu objavljenom u časopisu predstavljaju isključivo mišljenje autora i isključivo su u odgovornosti autora.

Rezime: Tekst rezimea mora biti napisan u veličini do 100 reči. Rezime sadrži: osnovni pregledni tekst i ključne reči, rezime je potrebno prevesti na engleski jezik.

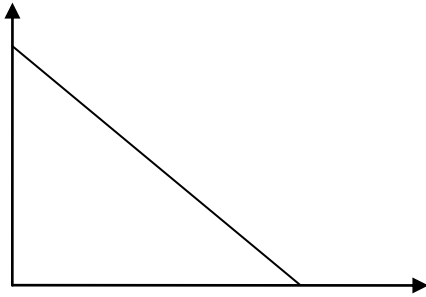
Ključne reči: Uputstvo, rad, veličine od 3 do 5 reči.

Priprema rukopisa:

- Prva stranica rada rezervisana je samo za podatke o autorima, rad se piše tek od druge strane. Podaci o autorima priloga čine njihova naučna i akademska zvanja i naziv institucija (preduzeća) u kojoj su zaposleni, pišu se ispod naslova na prvoj strani i slovima veličine 12;
- Radovi ne smeju biti duži od 12 kucanih strana, uključujući tekst, slike, grafikone, tabele i ostale priloge. Rukopisi se kucaju proredom 1 na papiru formata A4. Leva, desna, gornja i donja margina treba da budu široke 2,0 santimetara;
- U časopisu se objavljuju samo stručni i naučni radovi koje recenzenti preporuča za štampu;
- Naslov rada na srpskom jeziku piše se na sredini druge strane, dva proreda od gornje margine, veličine slova 14 (**boldovano**);
- Rezime i apstrakt pišu se u prostoru koji je 2,0 santimetara odmaknut od leve i desne margine, kurzivom (*italic*) i veličinom slova 10 na gore navedeni način;
- Ključne reči treba da ukazuju na problematiku istraživanja u radu. Treba ih navesti azbučnim redom i odvojiti zapetama;
- Novi red se uvlači i odvaja od prethodnog pasusa za prored 1 (single);
- Podnaslov pisati veličinom fonta Arial 12;
- Rad kucati proredom od 1, a margine poravnati (Justified). Preporučuje se font Arial veličine 10;
- Ukoliko se pojavi potreba za dodatnim uputstvima i objašnjenjima u radu ili pozivanje na literaturu, navodi se u fusniči koje se numerišu arapskim brojevima;
- Strane se numerišu na sredini u donjem delu strane,
- Šeme, grafikoni, pregledi i tabele moraju imati broj i legendu;
- Jednačine u tekstu pisati numeričkim oznakama na sredini teksta, npr:

$$P = \frac{Ic*\sqrt{Q}}{\int M-W}$$

- Slike prikazivati na sledeći način, npr:



Slika 1. Naziv

Tabele:

- Tabele treba označiti arapskim brojevima. Naslov tabele treba da objašnjava njen saržaj;
- Za tabele za koje su podaci preuzeti od stručnog izvora navesti na dnu tabele izvor i godinu za koju su podaci uzeti;
- Napomene treba naznačiti ispod izvora podataka;
- Na odgovarajućem mestu u tekstu na koji se odnosi navodi se broj tabele;

Literatura:

- Literatura se u tekstu navodi na dnu stranice u fusnoti (autor, naziv izvora, izdavač, godina izdanja i broj strane);
- Spisak literature se daje na kraju rada azbučnim (abecednim) redom kao na primer:
 1. Fridman M., Teorija i monetarna politika, Rad, Beograd, 1973,
 2. Milovanović S., Carić M., Makroekonomija, Univerzitet „Privredna akademija“, Novi Sad, 2007;
- Reference u tekstu treba da uključe prezimena autora i godinu izdanja. U slučajevima kada postoje dva autora treba ih oba navesti, dok u slučaju da postoje tri do pet autora potrebno je navesti prvog autora i naznačiti sa dr. ili latinskom skraćenicom: „at al.“. Kada postoji pet i više autora izvora potrebno je umesto njihovih prezimena napisati „grupa autora“;
- Internet adrese potrebno je navesti kompletno u originalnim nazivu.

Napomena:

Radove slati na sledeće načine:

- Elektronskom poštom na e-mail: cefibeograd@gmail.com ,
- Poštom: Centar za ekonomska i finansijska istraživanja, za časopis “ODITOR”, Bulevar Mihajla Pupina 10g/Vp 50, 11070 Novi Beograd

Za potrebne informacije javite se na kontakt telefon: 0612475044.

Radove je potrebno dostaviti redakciji časopisa u elektronskoj formi u formatu za Microsoft Word (*.doc).