



ISSN 0023-2394
ISSN 1450-6114
UDC 657

M52 Часопис националног
значаја за теорију и њену
операционализацију

РАЧУНОВОДСТВО

ЧАСОПИС ЗА РАЧУНОВОДСТВО, РЕВИЗИЈУ И ПОСЛОВНЕ ФИНАНСИЈЕ

IFAC

International
Federation of
Accountants



International
Accounting
Standards
Board

FCM

Fédération des
Experts Comptables
Méditerranéens



South Eastern
European
Partnership on
Accountancy
Development

♦ др Драган МИКЕРЕВИЋ
**УНАПРЕЂЕЊЕ ПОСЛОВНОГ СИСТЕМА
ПОМОЋУ ФРАНШИЗИНГА**

♦ др Благоје НОВИЋЕВИЋ
♦ мр Радмила ТРКЉА
**СТРАТЕГИЈСКА ОРИЈЕНТАЦИЈА СИСТЕМА
МОТИВИСАЊА И НАГРАЂИВАЊА**

♦ мр Драженко ЛУКАЧ
КВАЛИТЕТ ДОБИТКА

3-4

Издавач:
"РАЧУНОВОДСТВО" д.о.о.

Суиздавач:
Савез рачуновођа и
ревизора Србије

Генерални секретар
и главни и одговорни уредник
др Перо Шкобић
Његошева 19, Београд, п. фак. 403
info@srrs.org.rs

Одговорни уредник
"Рачуноводства"
мр Рада Стојановић

Лектор
мр Ана Бојановић,

Технички уредник
Витомир Савић

РЕДАКЦИОНИ ОДБОР
Андрић др Мирко, Алексић Богољуб,
Вукелић др Гордана, Иванишевић др
Милорад, Малешевић др Боко,
Малинић др Слободан, Милићевић др
Весна, Новићевић др Благоје,
Раичевић др Божић,
Стојановић мр Рада,
Секуловић др Богдан,
Шкарић Јовановић др Ката

ИЗ ИНОСТРАНСТВА
Prof. Alexander Russell, Scotland
Prof. Mieczyslaw Dobija, Poland
Prof. Frants Butynets, Ukraine
Prof. Metka Tekavcic, Slovenia
Prof. Robert W. McGee, US
Prof. Serdar Ozkan, Turkey
Prof. Željko Sević, Scotland

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

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

Штампа:Космос, Београд, Светог Саве 16-18

CIP – Каталогизација у публикацији
Народна библиотека Србије, Београд
657
РАЧУНОВОДСТВО : часопис за
рачуноводство, ревизију и пословне финансије
/главни и одговорни уредник др Перо Шкобић;
одговорни уредник мр Рада Стојановић. – Год.43,
бр. 1 (јануар 1998) – Београд : Рачуноводство:
Савез рачуновођа и ревизора Србије, 1998 –
(Београд : Космос). – 29 цм
Месечно. - Је наставак: Књиговодство
(хирилично изд.)=ISSN 0023-2394
ISSN 1450-6114 = Рачуноводство
COBISS.SR-ID 139739399

РАЧУНОВОДСТВО

ЧАСОПИС ЗА РАЧУНОВОДСТВО, РЕВИЗИЈУ И ПОСЛОВНЕ ФИНАНСИЈЕ
ГОДИНА LVII * Бр. 3-4 * Београд, март-април 2013.

Садржај

ИЗ РАДА САВЕЗА РР СРБИЈЕ

Додељене су награде најбољим дипломираним
студентима економских факултета
са катедре за рачуноводство 3
Закључци са 44. Симпозијума. 5
Радови објављени у Зборнику 44. Симпозијума
Рачуноводствено регулаторно окружење:
подстицај или ограничење привредног раста (резимеа) 9

ФИНАНСИЈСКО РАЧУНОВОДСТВО

др Миле СТАНИШИЋ
др Александар ВАСИЉЕВИЋ
Идентификовање контролних
циљева финансијског извештавања 16
мр Славица СТЕВАНОВИЋ
Разврставање новчаних токова –
дилеме у међународној и домаћој пракси 30

УПРАВАЉЧКО РАЧУНОВОДСТВО

др Благоје НОВИЋЕВИЋ
мр Радмила ТРКЉА
Стратешка оријентација система мотивисања
и награђивања запослених у предузећу 38
Др Предраг МАРЈАНОВИЋ
Др Дејан РИЗНИЋ
Критичка анализа циљева обрачуна трошкова
и учинака у пољопривредној производњи 45

ПОСЛОВНЕ ФИНАНСИЈЕ

мр Драженко ЛУКАЧ
Квалитет добитка 57
Проф. др Драган МИКЕРЕВИЋ
Унапређење пословног система помоћу франшизинга 72
мр Милош МИЛОШЕВИЋ
Фјучерси као инструмент
управљања финансијским ризиком 78

ЈАВНЕ ФИНАНСИЈЕ

др Снежана КРСТИЋ
Милан МИХАЈЛОВИЋ, маст. екон.
Економска политика Краљевине Србије
крајем 19. и почетком 20. века 87

КОНТРОЛА И РЕВИЗИЈА

мр Љубица ЈАНКОВИЋ АНДРИЈЕВИЋ
Ревизија јавног дуга у функцији
економске стабилности Србије 95

IN MEMORIAM

Професор др Драгутин Кисић (1928 – 2013) 107

Додељене су награде најбољим дипломираним студентима економских факултета са катедре за рачуноводство

Савез рачуновођа и ревизора Србије, као професионална организација рачуновођа, и ове, као и претходних година, доделио је пригодне награде, које се на предлог економских факултета додељују најбољим дипломираним студентима са катедра за рачуноводство, а чији је циљ, даљи развој и популаризација рачуноводства и рачуноводствене професије, првенствено међу млађим кадровима.

На свечаности која се већ традиционално организује поводом овог догађаја, у просторијама Савеза рачуновођа и ревизора Србије, 26. марта 2013. године, у присуству представника државних економских факултета: Проф. др Слободана Малинића, Проф. др Милорада Иванишевића, Проф. др Љиљане Дмитривић Шапоња и др Биљане Јовковић, уручене су награде најбољим сту-



*Заједничка фотографија награђених студената, професора факултета
и руководства Савеза РР Србије*

дентима дипломцима са поменутих државних економских факултета.

Свечаност је отворио и топлим речима добродошлице присутне поздравио генерални секретар Савеза др Перо Шкобић, који је младе колеге подробно и на живописан начин упозано са богатим историјатом и професионалним активностима Савеза рачуновођа и ревизора Србије.

Студентима су честитали и пригодним речима се обратили и сви присутни универзитетски професори. Том приликом проф. др Слободан Малинић, председник Симпозијумског одбора и председник Комисије за полагање испита и спровођење полагања испита за стицање професионалних звања у Савезу РР Србије, младе колеге детаљано је упознао са активностима Савеза РР Србије везано за професионално оспособљавање и стицање професионалних звања у рачуноводству.

Ове године, награђени су:

- Економски факултет Београд: ЖЕЉКО СПАСЕНИЋ и МИЛУТИН ЖИВАНОВИЋ
- Економски факултет Суботица: САБРИНА ДРАГАН и ДУШАН БЈЕЛИЋ
- Економски факултет Ниш: ИВАНА ВЕСЕЛИНОВИЋ и МИЛОШ ЦВЕТКОВИЋ
- Економски факултет Крагујевац: НАДА ПАНИЋ и НЕМАЊА МИЉКОВИЋ

Узимајући у обзир остварени просек на студијама, проглашен је и најбољи студент, а то је **ИВАНА ВЕСЕЛИНОВИЋ** са Економског факултета из Ниша која је остварила просек 9,97 што је навећи просек од свих награђених, иако су и остали имали веома високе просеке, сви преко 9,50.

Поред новчаних награда, сваком од награђених студената уручено је и више издања Савеза, односно одговарајућа професионална стручна литература.

Овако организована свечаност је имала за циљ окупљање најбољих студената, рачуноводственог усмерења, из различитих средина, како би се упознали са професионалним активностима Са-



Додела награда



*Првонаграђени студент
Ивана Веселиновић*

веза, али и да би се сами студенти међусобно упознали и можда надаље међусобно сарађивали, што је свакако добра пракса за будућност рачуноводствене професије.

Закључци са 44. симпозијума Савеза рачуновођа и ревизора Србије, Златибор, 2013.

У периоду од 23. до 25. маја 2013. године, у организацији Савеза рачуновођа и ревизора Србије, на Златибору је одржан традиционални, 44. симпозијум - *Рачуноводство и пословне финансије у савременим условима* - под називом "Рачуноводствено регулаторно окружење: подстицај или ограничење привредног раста". Реч је о симпозијуму који има карактер научног скупа са међународним учешћем. Његов значај долази до изражаја нарочито у години у којој је актуелна измена важећег националног рачуноводственог регулаторног оквира на чију неадекватност је рачуноводствена професија скретала пажњу.

На овом највишем научном скупу професионалних рачуновођа размотрени су актуелни проблеми у вези са рачуноводственим системом, присутни у условима економске кризе. Компетентни аутори саопштили су 18 унапред припремљених реферата, систематизованих у три тематске целине: *Предуслови за унапређење квалитета финансијског извештавања у Србији; Финансијска одрживост јавног сектора: транспарентност извештавања и мерење перформанси; Рачуноводствена подршка управљању ризицима финансијских институција*. Сви реферати штампани су у Зборнику радова. Скуп је пратило око 300 учесника из земље и иностранства: Републике Српске, Црне Горе, Македоније и Бугарске.

На основу изложених реферата аутора и појединачних предлога, учесницима скупа су предложени закључци, који су једногласно усвојени и које наводимо у наставку.

Закључци 44. симпозијума

1. Мерење привредног раста директно се темељи на финансијским извештајима који су непосредан производ рачуноводственог процеса. Од квалитета финансијских извештаја зависи квалитет мерења и економског раста и финансијског развоја. Нова светска економија захтева јединствени систем финансијског извештавања свих националних економија, заснован на међународној професионалној регулативи финансијског извештавања у најопштијем смислу. Примена међународне професионалне регулативе финансијског извештавања у националним економијама директно унапређује квалитет овог процеса и на тај начин ствара услове за динамизовање сопственог економског раста и финансијског развоја.
2. Рачуноводствени одговор на интегрисано управљање циљевима, стратегијама и перформансама предузећа у условима концепта одрживог развоја предузећа и ширег окружења интегрисано извештавања предузећа (ИИП). Интегрисано извештавања представља нови концепт усмерен ка захтевима бројних стејкхолдера у управљању финансијским, ширим економским, социјалним и еколошким циљевима, стратегијама и перформансама предузећа. Средишње питање овог концепта извештавања је рачуноводствено-информациони систем, односно финансијско и управљачко рачуноводство.

3. Организовање рачуноводствене професије и њена саморегулација у смислу овлашћења у вези са уређивањем питања везаних за чланство и норме понашања у су служби опште јавности. Јавни надзор рачуноводствене професије на глобалном нивоу указује на различита искуства, а условљен је правним оквиром, степеном економског развоја, традицијом организовања професије и системским односом према јавној одговорности. На националном нивоу оптимална регулација рачуноводствене професије подразумева опредељење за саморегулацију уз јавни надзор над специјализованим рачуноводственим услугама, у складу са наведеним параметрима и сопственим специфичностима.
4. Задатак државе је да институционалним регулаторним оквиром омогући стварање повољног пословног амбијента и побољшање квалитета финансијског извештавања у Србији. Наведено подразумева усавршавање нормативне основе усклађене са најбољом међународном рачуноводственом праксом, нормативно регулисање статуса професионалних рачуновођа, што поред континуираног професионалног образовања подразумева неопходност поседовања професионалне лиценце за састављање финансијских извештаја. Стварање повољног пословног амбијента подразумева реформу Пореске управе у смислу поједностављења комуникације са пореским обвезницима и преласка на електронску комуникацију, што захтева одговоран однос, у смислу професионалне оспособљености кадрава.
5. Формирање глобалног система финансијског извештавања довело је до значајних промена у националним системима финансијског извештавања, посебно у погледу нормативне основе и њеног унапређења. Усвајање Стандарда за МСП значајано би унапредило финансијско извештавање у Србији. Анализа указује на то да би рачуноводствени оквир заснован на МСФИ за МСЕ био у примени код преко 96% пословних субјеката у Србији. Примена ове основе допринела би диференцирању обима извештајних захтева, сразмерно степену јавне одговорности пословних субјеката, поштовању и очувању конзистентности финансијског извештавања код овог значајног дела извештајног корпуса.
6. Развој информационих технологија омогућио је финансијско извештавање путем интернета. За сврхе размене финансијских информација данас се углавном користи XBRL – Међународни стандардни формат за размену пословних информација који обећава револуцију у финансијском извештавању и размени пословних информација, са прогнозом да ће до краја 2015. године огромна већина учесника финансијског извештавања користити XBRL. Увођење овог стандарда од стране законског регулативног оквира омогућило би огромне уштеде времена и трошкова за састављање и анализу финансијских извештаја, као и ефикасну комуникацију и смањење ризика у пословању.
7. Оцена ликвидности, финансијске стабилности, профитабилности и могућности одрживог раста јавних предузећа потребна је због утврђивања одговорности за њихово функционисање. Утврђене перформансе представљају упозоравајуће сигнале који могу да наговесте озбиљност финансијско-структурних проблема. Свеобухватном анализом могу да се утврде ефекти стратегије развоја јавних предузећа, као и дугорочни финансијско-структурни ризици, који уколико се игноришу временом могу да постану све већа претња сталности пословања ових предузећа.
8. Квалитет финансијског извештавања јавног сектора условљен је низом фактора, међу којима је и избор рачуноводствене основе. Готовинска основа оправдана је у околностима контроле извршења буџета, док је за свеобухватну оцену ефикасности, економичности и ефективности прошлих, будућих и планираних активности ентитета јавног сектора неопходна примена обрачунске рачуноводствене основе.
9. Пошто се рачуноводство сматра инструментом комуникације, логично је да комуникација може да буде успешна само ако сви учесници примењују исте рачуноводствене принципе и начела, односно примењују иста рачуноводствена правила за састављање финансијских извештаја. Разлике у пракси извештавања ентитета јавног сектора из различитих земаља могу да се превазиђу састављањем финансијских извештаја у складу са MPC JS, као међународним професионалним оквиром, за чију примену је неопходна суштинска подршка националне законске регулативе.
10. Мерење перформанси јавног сектора треба да буде континуиран процес, фокусиран на одговорност и успешност, који директно

утиче на поверење јавности у владу и остале владине ентитете. Мерење перформанси јавног сектора у служби је управљања које чини интегрални део свих аспеката процеса креирања финансијске политике јавног сектора и његовог усмеравања ка побољшању резултата.

11. Екстерна ревизија у јавном сектору подразумева две међусобно независне ревизорске функције: једну извршавају овлашћена привредна друштва за ревизију, а другу Врховна ревизорска институција. Снажнија сарадња ових двеју независних функција вероватно представља допринос квалитету финансијског извештавања у јавном сектору и повећању поверења јавности у информације презентоване у финансијским и ревизорским извештајима. Међутим, разумно се може поставити питање оправданости ревизије јавног сектора од стране овлашћених привредних комерцијалних друштава, када постоји Државна ревизорска институција.
12. Управљање ризицима лизинг компанија једна је од основних компоненти успешне пословне политике. Да би се управљало ризиком, најпре је потребно да се он идентификује, при чему треба да се разматра: кредитни ризик, ризик наплате потраживања, каматни ризик, валутни ризик, оперативни ризик, као и ризик профитабилности и ризик ликвидности. Управљање ризиком представља збир предузетих мера и решења у функцији избегавања или минимизовања ризика. За управљање и документовање ризика примењују се одговарајуће технике анализе, сходно ресурсима којима лизинг компанија располаже.
13. Изабрана финансијско-рачуноводствена мерила требало би да правовремено пруже информације портфолио менаџерима о неопходности ребалансирања портфолија фондова и њихове изложености појединим врстама ризика, што не обезбеђују одвојена мерила перформанси која су фокусирана искључиво на остварене приносе фонда или само на ризике у њиховом генерисању. Потребно је комбиновање ових засебних мерила у тзв. композитне показатеље који узимају у обзир оба аспекта перформанси фондова, како приносе, тако и ризике.
14. Неопходан услов за појаву инвестиционих фондова за улагања у некретнине (REIT) на нашим просторима је стварање институционалног оквира. То подразумева законско регулисање ограничења структуре портфолио улагања, структуре прихода који се морају реализовати и рација исплате дивиденди која мора бити трансферисана инвеститорима. Поред тога, неопходно је доношење сета међусобно координираних пореских прописа. Заузврат, појава REIT-а имала би низ директних и индиректних позитивних ефеката на националну економију.
15. За успешну стратегијску и оперативну контролу осигуравајућих компанија веома је битан адекватан систем различитих индикатора који одражавају специфичности информационо веома интензивног сектора осигурања. Добро постављен, доследно имплементиран и континуирано усавршаван систем интерне контроле, као скуп мера поступака и дефинисаних процедура обављања и евидентирања пословних трансакција, доприноси ефикасном управљању ризицима осигуравајућих друштава.
16. Рачуноводствене информације имају значајну улогу у испуњавању поштрених захтева регулативе релевантне за ефикасно управљање ризиком ликвидности банака и одржање капиталне адекватности. Експанзија рачуноводства фер вредности у финансијском извештавању банака и других финансијских институција значајно доприноси ефикаснијем управљању ризиком ликвидности.
17. Светска финансијска криза је значајно утицала на професионалну регулативу и вредновање финансијских инструмената. Кључни мотив усавршавања регулативе која се односи на управљање ризиком је повећање транспарентности и омогућавање поседовања довољно капитала који може да апсорбује губитке у случају реализације ризика, као и праћење ризика усмерено на ефикасно управљање њиме. Иако многе од метода за управљање кредитним и валутним ризиком није могуће у потпуности или уопште применити у нашој земљи, пре свега због недовољне развијености финансијског тржишта, потребно је да се прати оно што се дешава у развијеним земљама и да се стварају услови за примену софистицираних стратегија за управљање ризицима.

На Округлом столу одржаном првог дана рада Симпозијума у вези са актуелном рачуноводственом регулативом, као и у вези са Нацртом закона о рачуноводству и Нацртом закона о ревизији, које је надлежно министарство објавило

на свом сајту у марту 2013. године, закључено је следеће:

- рачуноводствена законска регулатива не треба да се раздваја у два закона, с обзиром да послови ревизије представљају специјализацију у оквиру рачуноводства;
- рачуноводство јавног сектора треба да буде обухваћено садржајем закона о рачуноводству уз упућивање на примену МСФИ за ЈС;
- наведене нацрте закона није могуће побољшати без доношења новог нацрта и у том смислу

Савез рачуновођа и ревизора Србије саставио је Предлог закона о рачуноводству, којим су обухваћене и услуге ревизије. Овај нацрт усмерен је на нормативни оквир међународне професионалне регулативе и примену најбоље светске рачуноводствене праксе, укључујући и МСФИ за МСЕ.

Златибор, 25.05.2013.
За Симпозијумски одбор,
Председник,
проф. др Слободан Малинић с.р.

Међународни стандарди финансијског извештавања

Садржи нове Међународне стандарде финансијског извештавања, измењене Међународне рачуноводствене стандарде и нова и допуњена Тумачења. Примењује се од 01.01.2010.



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

Радови објављени у Зборнику 44. Симпозијума *Рачуноводствено регулаторно окружење: подстицај или ограничење привредног раста*

Проф др Благоје НОВИЋЕВИЋ

Финансијско извештавање и привредни раст

Аутор у раду разматра проблематику односа између финансијског извештавања и привредног раста. Традиционална улога финансијског извештавања јесте да одмери висину расположивог капитала коју стварају пословни системи, тј. висину оствареног финансијског резултата као потенцијала за улагање у нове инвестиционе подухвате, речју да одмери ефикасност коришћења расположивог капитала. Они истовремено представљају квалитетну информациону основу за ефективно усмеравање капитала, односно избор најбоље расположиве могућности његовог улагања. У условима економске и финансијске глобализације ове улоге финансијског извештавања остају и даље одлучујуће, само се кроз међународну стандардизацију поопштравају критеријуми и правила за прецизније, уједначеније и транспарентније одмеравање висине оствареног финансијског резултата и његову ефикаснију алокацију односно улагање. Ово због тога што се значајно подиже ниво квалитета финансијског извештавања, смањује пословна и информациона неизвесност и подиже ниво информационе симетрије.

Кључне речи: квалитет финансијског извештавања, транспарентност, информациона неизвесност, информациона симетрија, неизвесност.

др Слободан МАЛИНИЋ

Интегрисано извештавање предузећа

У актуелним условима привређивања са израженим интензивним променама у пословном окружењу, конкуренцији, технолошким и информационо-комуникационим технологијама и др., намеће се и неопходност сталних промена предузећа и менаџмента и других стејкхолдера са захтевом да преузму нове улоге, обележја, ризике и обавезе. Савремена менаџерска и управљачко рачуноводствена литература окупирана је трагањем за решењима у вези са интегрисаним управљањем циљевима, стратегијама и перформансама предузећа у условима прихваћеног концепта одрживог развоја предузећа и ширег окружења, као и трагању за што квалитетнијом информационом подршком менаџменту у реализацији овог концепта. Рачуноводствени одговор на овакав изазов били су адаптација и организационо-извештајна иновирања рачуноводственог информационог система (РИС) предузећа, односно успостављање система интегрисаног извештавања предузећа. Суштина овог приступа, системско рачуноводственог решења, састоји се у интеграцији постојећег стандарди-

зованог финансијског извештавања о економским, финансијским аспектима пословања предузећа, из финансијског рачуноводства, и нестандартизованим, финансијским и углавном нефинансијским извештајима о еколошким, социјалним и ширим економским аспектима одрживог развоја предузећа и ширег окружења, што је углавном у домену управљачко-рачуноводственог система. Нема сумње, наша менаџерска и управљачко-рачуноводствена литература и нарочито пракса није у довољној мери и на одговарајући начин окупирана неопходношћу теоријског праћења и практичне примене овог концепта и укупне проблематике.

Кључне речи: предузеће, менаџмент, РИС, стратегије, перформансе, одрживи развој, индикатор – финансијски и нефинансијски, управљачко рачуноводство, интегрисано извештавање.

др Жељко ШЕВИЋ, мр Зоран ШКОБИЋ

Саморегулација и јавни надзор у функцији квалитета рачуноводствене професије

Рад приказује критеријуме за организовање рачуноводствене професије и саморегулацију ове професије. Саморегулација рачуноводствене професије, у смислу овлашћења у вези са уређивањем питања везаних за чланство и стандард понашања у служби опште јавности, је разматрана, поред осталог и као социолошко питање уз указивање на актуелне моделе њеног функционисања у модерној теорији. Веза између јавног надзора – и саморегулације рачуноводствене професије као доминантног облика регулисања рачуноводствене професије, како у англосаксонским, тако и земљама континенталне европске правне традиције, илустрована је на моделу регулисања рачуноводствене професије у Великој Британији. У раду се такође указује на искуство са саморегулацијом рачуноводствене професије у Србији и актуелне проблеме који су, поред осталог, изазвани и неадекватном законском рачуноводственом регулативом.

Кључне речи: рачуноводствена професија, регулација, држава, јавни интерес, надзор, тржиште рачуноводствених услуга.

мр Снежана МИТРОВИЋ

Институционални регулаторни оквир као услов квалитета финансијског извештавања у Србији

У раду је извршена анализа нормативне основе финансијског извештавања, садржане у ин-

ституционалном регулаторном оквиру и предложене су одређене реформе. Истовремено је представљена и нормативна основа међународне рачуноводствене праксе на глобалном нивоу финансијског извештавања, која је имплементирана у национални законодавни оквир. Анализирани су кључни фактори у систему финансијског извештавања на националном нивоу. Предложене су смернице са циљем јачања институционалних капацитета, које се тичу универзитетског и професионалног образовања и континуиране професионалне едукације. Анализирана је улога Пореске управе у вези са квалитетом финансијског извештавања. У раду су предложене конкретне активности, чије спровођење би довело до унапређења квалитета финансијског извештавања. Предложена је реформа рачуноводствене регулативе са циљем јачања рачуноводствене професије. Указано је на неопходност анализе (не)усклађености прописа Србије у односу на МРС/МСФИ и МСФИ за МСЕ. Предложена је реформа пореског система и у оквиру њега институције Пореске управе, са циљем унапређења квалитета пореских и рачуноводствених евиденција и контроле финансијских извештаја.

Кључне речи: институционални регулаторни оквир, финансијско извештавање, рачуноводствена професија, законска, професионална, интерна регулатива, реформа.

др Ката ШКАРИЋ ЈОВАНОВИЋ

Основаност примене Међународног стандарда финансијског извештавања за мала и средња предузећа

Многе земље, значајно већи број од половине у свету, определиле су се да се у подручју дефинисања нормативне основе финансијског извештавања, национална правила замене глобално применљивим. Прихватање Међународних стандарда финансијског извештава се готово редовно, с правом, образлагало потребом за подизањем квалитета финансијског извештавања на виши ниво. На унапређење нормативне основе се, при том, гледа као на први нужан и важан корак. Усвајањем Стандарда за мале и средње ентитете изграђен је други ниво или како се у литератури назива, стуб финансијског извештавања на глобалном нивоу.

За велики број земаља које су се већ определиле за МСФИ, међу којима је Србија, овим су створени услови за изградњу сврсисходне нормативне основе. Слабости нормативне основе за састављање и презентацију финансијских извештаја у

Србији огледају се у њеној неусклађености са информационим потребама корисника финансијских извештаја и отуда већим трошковима њене примене од користи за све привредне субјекте који нису од јавног интереса. Изградња сврсисходне основе која се одликује диференцираношћу ширине извештајних обавеза према степено јавне одговорности привредних субјеката и конзистентношћу, остварљива је увођењем као нормативне основе Стандарда за мале и средње ентитете за финансијско извештавање пословних субјеката без јавне одговорности.

Кључне речи: Међународни стандард за мале и средње ентитете, основа извештавања, квалитет, јавна одговорност

мр Владан МАРТИЋ

XBRL као претпоставка унапређења квалитета финансијског извештавања

Овај рад представља скромни допринос разумевању XBRL стандарда (eXtensible Business Reporting Language) за размену структурираних пословних информација путем Web-а, који обећава револуцију у финансијском извештавању и размени пословних информација.

Уколико пословне активности предузећа сликовито посматрамо као тржишну утакмицу чији се резултат - исказан у финансијским извештајима - базира на мерењу одговарајућих параметара (оствареног профита, солвентности, готовинског тока) - онда имамо велики број стејкхолдера који су директно или индиректно заинтересовани за пословање предузећа, и који очекују да обелодањени резултати у форми финансијских извештаја представљају реалну слику успешности пословања и перспективе предузећа. Са друге стране, способност менаџмента да одговори на очекивања, тј. да креира извештаје који одражавају реалност предузећа у великој мери зависи од расположивости релевантних, тачних, правовремених података који резултирају обрадом пословних трансакција унутар предузећа. Свакако, не смео заборавити улогу ревизије која треба да обезбеди „фер плеј“ у таквом извештавању. Међутим, постојеће финансијско извештавање, засновано на закаснелим историјским подацима, није у могућности да одговори на нове захтеве и очекивања.

Са XBRL стандардом базираним на XML-y1 (eXtensible Markup Language) остварује се online размена информација у приближно реалном времену. Овај стандард нуди читав низ предности у прикупљању, складиштењу и обради пословних информација, те састављању и обелодањивању финансијских извештаја.

Најзад, циљ овога рада јесте да изврши процену XBRL-а у функцији унапређења квалитета финансијског извештавања, истичући како позитивне, тако и негативне аспекте овог стандарда за размену пословних информација.

Кључне речи: XBRL, финансијско извештавање, рачуноводствени стандарди, менаџмент, предузеће, стејкхолдери, регулатори.

др Дејан МАЛИНИЋ

Финансијска (не)моћ јавних предузећа

Јавна предузећа су одувек привлачила пажњу аналитичара и укупне јавности. Њихова анализа је интересантна барем из два разлога. Први разлог проистиче из њиховог значаја, будући да производе производе и пружају услуге од јавног интереса. Други разлог је везан за чињеницу да је реч о предузећима која су под контролом државе, која је доказано лош власник. Отуда су разумљиви процеси приватизације на овом подручју.

Упркос томе што се ради о предузећима од јавног интереса и што би транспарентност њиховог пословања требало да буде на високом нивоу, могли бисмо рећи да на овом подручју нема превише воље за озбиљнијим мерењем њихових остварења. Свеобухватна процена перформанси могла би да наметне питање одговорности за њихово функционисање, што најчешће није у интересу оних који их воде и оних који таква предузећа контролишу. У овом раду бавимо се једном дубљом оценом перформанси јавних предузећа са намером да реално сагледамо њихову профитабилност, задуженост, ликвидност и солвентност, односно њихову изложеност краткорочним и дугорочним финансијским ризицима.

Кључне речи: јавна предузећа, ликвидност, солвентност, финансијски ризици, левериџ, задуженост, профитабилност.

мр Даница ЈОВИЋ

Утицај рачуноводствене основе на квалитет финансијског извештавања у јавном сектору

У овом раду елаборирани су одговори на четири питања: које карактеристике морају имати информације презентоване у финансијским извештајима ентитета јавног сектора да би се за њих могло рећи да су квалитетне? Који фактори утичу на квалитет презентованих информација, односно квалитет финансијског извештавања ентитета јавног сектора? Које рачуноводствене основе могу бити коришћене за припремање и презентовање финансијских извештаја ентите-

та јавног сектора? Како рачуноводствена основа утиче на квалитет презентованих информација? Аутор закључује да се утицај рачуноводствене основе на квалитет финансијског извештавања у јавном сектору може разматрати само у контексту циљева постављених пред финансијско извештавање. Наиме, ако је једини циљ финансијског извештавања у јавном сектору контрола извршења буџета, онда тај циљ може бити достигнут применом и готовинске и обрачунске основе рачуноводства. Међутим, ако се поред поменутог циља пред финансијско извештавање у јавном сектору постави и додатни циљ – стварање информационе основе за оцену финансијске позиције, финансијских перформанси, структуре и висине новчаних токова и финансијске одрживости активности јавног сектора, тај циљ може бити испуњен искључиво применом обрачунске основе рачуноводства.

Дакле, у раду су обрађени фактори који опредељујуће утичу на квалитет финансијског извештавања извештајних ентитета у општем државном сектору. Посебна пажња посвећена је информацијама које обезбеђују различити извештајни модели и корисности тих информација, односно њиховом квалитету са аспекта корисника финансијских извештаја.

Кључне речи: квалитет финансијског извештавања, рачуноводствена основа, информационе потребе, корисници финансијских извештаја.

мр Рада СТОЈАНОВИЋ

Међународни рачуноводствени стандарди за јавни сектор у функцији квалитета финансијског извештавања

Јавни сектор, као сегмент социјалне и економске активности који је под контролом државе треба да обезбеди добра која се сматрају кључним за функционисање једне друштвене заједнице, као што су национална одбрана, образовање, култура, социјална и здравствена заштита. Средства која омогућавају то кључно функционисање остварују се путем јавних прихода: порези, акцизе, таксе, царине. Међународни рачуноводствени стандарди за јавни сектор, као облик међународне професионалне регулативе, која се примењује на финансијске извештаје опште намене, састављене на обрачунској рачуноводственој основи, путем своје конвергенције са међународном рачуноводственом регулативом која се примењује у реалном сектору и активног иступања са циљем заштите јавног интереса квалитетом финансијског извештавања,

представљају инструмент и меру хармонизације финансијских извештаја.

Заштита јавног интереса представља неопходан услов за одржање поверења пореских обвезника, као највећих инвеститора ентитета у јавном сектору, па самим тим и за одржавање и развијање основних атрибута државе.

Кључне речи: јавни сектор, Међународни рачуноводствени стандарди, финансијско извештавање, нови јавни менаџмент, државне финансије.

др Зоран МИНОВСКИ

Мерење перформанси јавног сектора

Мерење перформанси у јавном сектору је процес утврђивања и презентовања тренутног напретка у остваривању претходно утврђених циљева. То се постиже применом различитих мера и показатеља који представљају индикаторе ефикасности и ефективности организационих процеса, функција и запослених који обезбеђују значајне информације о подршци менаџера у одлучивању и управљању. Мерење перформанси у јавном сектору може да се разликује у зависности од коришћених дефиниција и метода. Постоје разлике код ентитета у јавном сектору у вези са врстама показатеља које користе при мерењу перформанси и степена њихове интегрисаности у систем који прати предвиђену стратегију.

И поред позитивних кретања у мерењу квалитета и напорима за његово побољшање постоје минимални докази да се дешавају одређена побољшања квалитета. Ова чињеница је у спрези са политичким трендом, да већа транспарентност услуге из јавног сектора резултира већом одговорношћу и пружањем бољег квалитета услуга. При томе, побољшања перформанси постижу се путем спољашњег надзора, побољшавања знања и вештина, ангажованости и посвећености корисницима услуга, финансијским и нефинансијским стимулансима, побољшавањем регулативе и другим начинима.

Кључне речи: мерење перформанси, јавни сектор, програмски буџет, индикатори о перформансама, ефикасност, ефективност, континуирано побољшавање

Др Душко ШЊЕГОТА

Екстерна ревизија као детерминанта квалитета финансијског извештавања у јавном сектору

Екстерна ревизија у јавном сектору обухвата две независне ревизорске функције, једну за коју

су овлашћена привредна друштва за ревизију и другу, која се односи на надлежности врховних ревизорских институција. При том се законом утврђене надлежности врховних ревизорских институција односе и на део јавног сектора којег ревидирају и привредна друштва за ревизију, пре свега, јавна предузећа. Обрнуто, углавном, не важи.

Приступе екстерној ревизији у јавном сектору од стране различитих овлашћених тела и институција, по правилу, детерминишу одређене сличности и разлике, што никако не треба тумачити недостацима законских или професионалних норми. Напротив, и једне и друге, уз услов да се правилно разумеју и користе, а посебно уколико се користи синергија као резултат њиховог усаглашеног деловања, могу повећати економичност, ефикасност и ефективност свеукупне екстерне ревизије у јавном сектору.

Овим се свакако позитивно делује и на квалитет финансијског извештавања у јавном сектору, као и на раст поверења јавности у информације презентоване у финансијским и ревизорским извештајима.

Кључне речи: екстерна ревизија, јавни сектор, врховна ревизорска институција

Ленче ПАПАЗОВСКА

Управљање ризицима лизинг компанија

Ризик постоји у свакој компанији, независно од њене структуре и величине. Присутан је у свим активностима, независно од тога да ли је реч о стратешким, технолошким, безбедносним, комерцијалним, економским, социјалним, политичким или културним активностима. Да би се могло деловати на ризик, потребно је најпре да се он идентификује и да се рачуна са њиме, а то значи да треба предузети активности усмерене на његово умањење или елиминисање.

Важно је да се управља ризиком, али подједнако је важно и да се он контролише.

У плановима за идентификовање ризика, у складу са основним принципима пословне политике лизинг компаније превасходно треба да се разматра следеће: кредитни ризик, ризик наплате потраживања, каматни ризик, валутни ризик, оперативни ризик, а посебно треба да се анализира ризик ликвидности и профитабилности.

Процес утврђивања ризика, заједно са резултатима, треба да буде документован.

За управљање и документовање мора постојати ефикасан систем и неопходне технике анали-

зе ризика. Које технике ће бити одабране, зависи од ресурса којима лизинг компаније располажу.

Кључне речи: ризик, лизинг компанија, управљање, контрола, идентификација, потраживање, анализа.

Милан ГЛИШИЋ, маг. екон. СФА

Мерење перформанси инвестиционих и пензионих фондова у функцији управљања ризицима

Управљање ризицима инвестиционих и пензионих фондова тешко се може замислити без претходног мерења перформанси ових финансијских институција. Изабрана финансијско-рачуноводствена мерила морала би правовремено да одашиљу сигнале портфолио менаџерима о неопходности ребалансирања портфолија фондова и њихове изложености појединим класама ризика. Засебна мерила перформанси, која се фокусирају искључиво на остварене приносе фонда или само на ризик поднет при њиховом генерисању, то не могу. Решење је у комбиновању ових једностранних мерила у тзв. композитне показатеље који узимају у обзир оба поменута аспекта перформанси фондова, како приносе, тако и ризике. У раду су анализирани изазови у обрачуна и тумачењу наведених мерила за инвестиционе и пензионе фондове у Републици Србији и представљен је покушај давања одговора на следећа два значајна питања: колико су портфолио менаџери били успешни у управљању ризицима и укупним перформансама домаћих инвестиционих и пензионих фондова и која од ове две групе финансијских институција је имала боље инвестиционе резултате у протеклом периоду?

Кључне речи: отворени инвестициони фонд, добровољни пензиони фонд, бета коефицијент, максимални пад, VaR, Шарпов рацио, Трејнорова мера, M2 мера, ex-post б, информациони рацио.

мр Снежана МИЛЕТИЋ

Инвестициони фондови за улагања у некретнине (REIT): специфичности финансијског извештавања

Затворени инвестициони фондови за улагања у некретнине (Real Estate Investment Trusts – REIT) су економско-финансијска творевина која обележава последњу деценију развоја индустрије некретнина. REIT постоје већ четрдесет година, али су пажњу стручне и научне популације привукли тек у протеклој деценији, услед све израженије тежње појединачних инвеститора ка

овим улагањима. У периоду од 1992. до 2004. године, REIT индустрија у САД је порасла за око двадесет пута, узимајући десетопоцентно учешће на тржишту комерцијалних некретнина вредном 4 милијарди долара. Овакву популарност REIT су стекли захваљујући комбинацији супериорних карактеристика два типа улагања: сигурности и исплативости улагања у некретности и високе ликвидности улагања у акције.

Процеси добијања и одржавања статуса REIT строго су законски регулисани и подразумевају значајну рестриктивност у погледу: структуре активе, структуре прихода и расподеле добитка. Порески третман једнако је специфичан. Исплаћене дивиденде третирају се као одбитна ставка у обрачуну опорезивог добитка компаније, што за резултат има традиционалну исплату целокупног добитка акционарима, односно изостанак пореских обавеза на корпоративном нивоу. С тим у вези, отвара се проблем маневарског простора који остаје на располагању менаџменту REIT-а у вођењу дивидендне политике.

Финансијско извештавање REIT-а уређено је професионалном регулативом, услед чега се у финансијским извештајима REIT-а транспарентно виде висина оствареног нето добитка, као најшире коришћеног мерила профитабилности, и зарада по акцији, чији обрачун полази од нето добитка у финансијским извештајима REIT-а, годинама уназад, поред нето добитка, фигурира и паралелна метрика која меродавније одражава постигнуте перформансе и омогућава њихово поређење у сукцесивним обрачунским периодима. Обелодањивање ових, нестандартних, показатеља мотивисано је отклањањем ограничења важећих рачуноводствених концепата која се испољавају приликом квантитативног изражавања финансијских перформанси REIT-а.

Кључне речи: Затворени инвестициони фондови за улагања у некретности (REIT), нето добитак, средства из пословне активности (FFO), трошкови депресијације, дивидендна политика.

др Татјана СТЕВАНОВИЋ

систем мера перформанси као основ стратегијске и оперативне контроле осигуравајућих компанија

Стратегијска и оперативна контрола представљају снажан ослонац у управљању повереним ресурсима и достизању постављених стратегијских и оперативних циљева. Сектор осигурања, обележен значајним утицајем динамичних промена у конфронтационом окружењу, за-

хтева одговарајући систем управљачке контроле којим ће се пратити рентабилност услуга, ефикасност управљања трошковима и достизање жељених перформанси. Осигурање је грана која је информационо врло интензивна, са великим временским размаком између доношења одлука и њихових исхода. У таквој ситуацији адекватан сплет различитих индикатора је веома битан импулс за мотивисање и мерење перформанси пословних јединица. Циљ овог рада је да укаже на специфичности избора система мера перформанси осигуравајућих компанија, као основа стратегијске и оперативне контроле. С тим у вези, најпре ћемо објаснити суштину стратегијске и оперативне контроле, а затим на примеру америчке компаније за осигурање илустровати избор одговарајућег система мера перформанси у сектору осигурања.

Кључне речи: стратегијска и оперативна контрола, осигуравајуће компаније, систем мера перформанси

др Биљана ЈОВКОВИЋ

Систем интерне контроле као подршка управљању у осигурању

Неоспорна је кључна улога осигурања у обезбеђењу континуитета привредне активности у условима настајања ризичних догађаја са катастрофалним последицама. Имајући у виду друштвени значај осигурања, као и природу и карактер пословања у вези са осигуравајућим услугама, квалитетно, успешно и дугорочно усклађено пословање са преузетим ризицима појединачних осигуравајућих друштава и сектора осигурања уопште, сматра се фундаментално значајним за целокупан привредни систем сваке државе. Систем интерне контроле као скуп мера, поступака и процедура у осигуравајућим друштвима може да доприноси успостављању и имплементацији успешног управљања преузетим ризицима у свакодневном пословању. Структура система интерне контроле осигуравајућих друштава, ризици у осигурању и методе њиховог управљања предмет су разматрања у овом реферату. У њему су представљени резултати емпиријског истраживања о доприносу система интерне контроле управљања ризицима у 25 осигуравајућих друштава Републике Србије.

Кључне речи: систем интерне контроле, ризици у осигурању, методе управљања ризицима.

*мр Синиша РАДИЋ***Улога рачуноводствених
информација у управљању ризицом
ликвидности банака**

Економска криза је актуелизовала значај ликвидности банака као предуслова њиховог опстанка. Бројни научни и стручни радови новијег датума се баве критичким сагледавањем феномена ликвидности, преиспитивањем традиционалних и представљањем нових приступа мерењу изложености и управљању ризицом ликвидности, што ће на сажет начин бити описано у овом раду.

Рачуноводствене информације имају велики значај у сагледавању изложености банака финансијским ризицима. Подручје финансијског извештавања у којем ово нарочито долази до изражаја су обелодањивања. У раду ће бити представљени актуелни захтеви међународне професионалне регулативе за обелодањивањима о изложености банака ризику ликвидности по основу финансијских инструмената.

Такође, предмет рада је улога рачуноводства фер вредности у јаснијем приказивању изложености банака ризику ликвидности. Квалитет информација о фер вредности појединих позиција је различит у зависности од нивоа поузданости инпута коришћених при утврђивању тих вредности. Резултати истраживања, који ће бити представљени у раду, потврдили су да начин утврђивања фер вредности опредељује степен информационе асиметрије између банака и њихових инвеститора, што последично утиче на перцепцију инвеститора о изложености банака ризику ликвидности.

Кључне речи: информациона асиметрија, ризик ликвидности, обелодањивање, фер вредност.

*М.Сс. Драгана ДРАГАНАЦ***Управљање кредитним и
валутним ризицима банака**

Финансијске институције, које послују у савременом окружењу, изложене су високом степеном ризика. Банке су, између осталих ризика, изложене кредитном и валутном ризику. Управљање ризицом и рачуноводствена подршка ризика добија све већи значај.

У раду ће бити анализирана могућност смањења и заштите од ризика применом различитих стратегија. Биће потврђена значајна улога финансијске анализе у процесу доношења одлуке о одобравању кредита, значај мониторинга, утврђивања вероватноће и висине наплате пласмана, употребе кредитних деривата, као и примене захтева садржаних у Базелу 2. У оквиру рада обрађује се значај употребе финансијских деривата за сврхе хеџинга: фјучерса, форварда, опција и свопова. Њиме се, такође, анализира рачуноводствена подршка управљању ризицом кроз имплементацију професионалне регулативе, тј. Међународних рачуноводствених стандарда и Међународних стандарда финансијског извештавања, пре свега МРС 39 и МСФИ 9 и прави осврт на промене захтева стандарда условљене кризом.

Методом индукције, дедукције и методом субјективних ставова, биће генерисани општи, за третирану проблематику релевантни закључци, а методу конкретизације ћемо користити при нумеричким илустрацијама на конкретним примерима.

Кључне речи: кредитни ризик, валутни ризик, финансијски деривати, хеџинг, Базел 2, Међународни рачуноводствени стандарди.

др Миле
СТАНИШИЋ*
др Александар
ВАСИЉЕВИЋ**

Идентификовање контролних циљева финансијског извештавања

Резиме

У складу са циљевима америчких регулаторних тела да побољшају поузданост финансијских извештаја у америчкој пракси SOX (Sarbanes-Oxley Act 2002), у Одељку 404, захтева од менаџмента предузећа да процени интерне контроле предузећа и састави извештај о томе. Он такође захтева од независног спољног ревизора предузећа да овери такве процене менаџмента. PCAOB (The Public Company Accounting Oversight Board) захтева од ревизора да спроведе ревизију интерних контрола над финансијским извештавањем и да је спроведе истовремено са ревизијом финансијских извештаја предузећа. Неке од земаља Европске уније су преузела ова правила, док у Србији само према Закону о банкама постоји обавеза о извештавању о ефикасности интерне контроле. Један од првих корака у процесу оцењивања ефикасности интерних контрола јесте идентификовање најважнијих контролних циљева на нивоу предузећа и на нивоу активности.

Кључне речи: интерне контроле, процена ефикасности интерне контроле, финансијско извештавање, контролни циљеви

1. Увод

Циљ ревизије интерних контрола над финансијским извештавањем је формира мишљење о томе да ли је процена управе о ефикасности интерних контрола над финансијским извештавањем јавног друштва фер презентована по свим значајним одредницама. У САД је прихватањем Sarbanes-Oxley закона створен нови регулаторни систем у вези са ревизијом финансијских извештаја јавних друштава, а са циљем побољша-

ња квалитета рачуноводствених информација. Сагласно Одељку 404 Sarbanes-Oxley закона из 2002. године и сличним прописима донетим у другим тржишним економијама, менаџери предузећа чије акције се котирају на берзи треба да процењују ефикасност интерних контрола над финансијским извештавањем предузећа и да припремају извештај о томе. Наведени закон, такође, истиче улогу управе у оцењивању поузданости контрола. Они треба да припреме

*) Универзитет Сингидунум, Београд

**) Факултет за правне и пословне студије, Нови Сад

добро документовану процену. У овом процесу екстерни ревизори треба да потврде да је процена менаџмента предузећа о поузданости контрола у складу са њиховом ревизијом финансијских извештаја. Овакав захтев проширује делокруг ревизије код оцењивања интерних контрола изнад нивоа који је потребан за ревизију финансијских извештаја.

У марту 2004. године Одбор за надзор рачуноводствених јавних предузећа (*The Public Company Accounting Oversight Board - PCAOB*) у САД усвојио је Ревизијски стандард бр. 2, „Ревизија интерних контрола над финансијским извештавањем спроведена заједно с ревизијом финансијских извештаја“, који се односи на ревизију интерних контрола над финансијским извештавањем. Циљ тог стандарда је да помогне ревизорима приликом оцењивања и извештавања о поузданости контрола и процене управе о ефикасности интерних контрола.

Као што је прописано одељком 404 SOX закона, SEC - Комисија за хартије од вредности (*The U.S. Securities and Exchange Commission*) захтева да годишњи извештај предузећа која се котирају на берзама у САД треба да садрже извештај који описује интерне контроле у вези са финансијским извештавањем. Изјаве о интерним контролама које треба укључити у годишњи извештај су следеће:

- одговорност менаџмента за успостављање и одржавање одговарајућих интерних контрола,
- утврђивање оквира који је користио менаџмент да би се спровео захтевану процену,
- процена менаџмента о ефикасности интерних контрола предузећа, укључујући објављивање сваке „значајне слабости“, и
- изјава да је ревизорска фирма издала извештај којим се оверава процена менаџмента.

За процену интерних контрола предузећа саставља се неколико извештаја, прво од стране менаџмента предузећа, па затим од стране интерних и екстерних ревизора. Управа предузећа чијим се вредносним папирима јавно тргује саставља извештај о квалитету интерних контрола над финансијским извештајем предузећа. Интерни ревизори такође испитују интерне контроле предузећа за потребе управе и екстерних ревизора. Екстерни ревизори јавних друштава иду корак даље од извештаја менаџмента и састављају извештај о тврдњама менаџмента у погледу ефикасности контрола над финансијским извештавањем.

У Европи неке земље су уградиле правила SOX-а у своју законску регулативу. У Србији у члану 56. Закона о банкама је речено да „спољни ревизор даје управном и извршном одбору банке, као и Народној банци Србије, мишљење о ефикасности функционисања унутрашње ревизије, систему управљања ризицима и систему унутрашњих контрола“, а у члану 87. да је „банка дужна да Народној банци Србије достави годишњи извештај о адекватности управљања ризицима и унутрашњој контроли банке.“

Сходно напред изнетом од стране SOX, SEC и PCAOB пред управу и ревизоре поставља се питање које контроле су потребне да би се остварили најважнији контролни циљеви јавног друштва. У циљу тестирања адекватности и оперативне ефикасности интерних контрола претходно треба установити најважније контролне циљеве јавног друштва, а затим идентификовати, документовати, тестирати и анализирати структуру система интерних контрола. Најважније питање које се истражује у овом раду јесте - који су контролни циљеви најважнији за укупну структуру интерне контроле субјекта. У јавном друштву формира се пројектни тим састављен од високих менаџера, који обавља овај ангажман.

2. Дефинисање контролних циљева

За потребе менаџментове процене и ревизије интерних контрола над финансијским извештавањем, интерне контроле над финансијским извештавањем дефинисане су на следећи начин¹:

„Процес обликован од стране, или под надзором, главног извршног и финансијског директора предузећа, или особа које обављају сличне функције, и који је под утицајем управног одбора предузећа, менаџмента и другог особља како би осигурао разумно уверење у погледу поузданости финансијског извештавања и припреме финансијских извештаја за спољне потребе у складу с Општеприхваћеним рачуноводственим начелима и који укључују оне политике и поступке који:

- се односе на заштиту података који разумно детаљно, тачно и фер одражавају трансакције и располагање имовином предузећа;
- пружају разумно уверење да су трансакције евидентиране на примерен начин како би омогућиле припремање финансијских извештаја у складу са Општеприхваћеним рачуноводственим начелима, као и да се примања и из-

1) Sarbanes-Oxley Act и SEC правило 13a-15 (f), www.soxlaw.com/ i www.sec.gov/about/laws/soa2002.pdf

даци обављају само уз одобрење менаџмента и директора предузећа, па

- пружају разумно уверење у вези са спречавањем или правовременим откривањем неовлашћеног стицања, употребом или располагањем имовином предузећа која би могла имати значајан утицај на финансијске извештаје.“

COSO оквир (Комитет спонзорских организација Тредвеји комисије) потврђује да су, у контексту интерне контроле узете у целини, неке контроле значајније од осталих. На пример, један субјект може имати високоцентрализовану структуру одлучивања и контроле где су укљученост управе, надзор и анализа важнији од многих индивидуалних процедура контроле које обавља особље субјекта. Насупрот томе, други субјект може имати децентрализовану структуру у којој се виша управа ослања на друге у субјекту при доношењу одлука и контроли одређених аспеката пословања субјекта. У тој ситуацији, ангажовање и обука особља субјекта и ефективно саопштавање циљева пословања и контроле постаје значајније него што када виша управа спроводи централизовану контролу.

Контролни циљеви чине кључни део процеса евалуације интерне контроле од стране пројектног тима менаџера предузећа и ревизора. Они пружају основни фокус за оцену система контрола. Разумевање циљева рачуноводственог система помаже менаџерима да идентификују контролне циљеве који треба да буду у фокусу евалуације, односно процене.

Контролни циљеви пружају оквир за сваки задатак процене система. Они треба да пруже детаље о разним аспектима циљева система и пруже основу за оцену постојећих контрола у систему. Контролни циљеви треба да буду довољно специфични како би пружили основу за оцену.

Узимање у обзир релевантних прописа може бити корисна почетна тачка за идентификацију контролних циљева, али је потребно узети у обзир и природу и типове ризика и контролно окружење који могу имати утицај на рачуноводствени систем.

Користан начин развоја контролних циљева јесте да се размисли о организационој структури области везане за рачуноводство предузећа. То укључује:

- идентификовање главних организационих јединица;
- успостављање главне активности коју спроводи свака од тих јединица;
- одређивање циљева руководства за сваку од тих активности, и

- развијање контролних циљева помажу достизање циљева руководиоца за сваку главну активност.

Један од првих циљева пројектног тима је идентификовање значајних контролних циљева. Да би се пројектни тим припремио за ту одлуку, треба да разуме следеће:

Кључне пословне активности. Типично, значајне контроле су оне које се односе на активности ланца вредности које су најзначајније за укупан успех субјекта.

Карактеристике делатности. Пословне активности субјекта се често могу комплетније сагледати када се посматрају у контексту укупне делатности у којој послује. На пример, информације о мерењима учинка одређене делатности (и финансијске и нефинансијске) и укупно финансијско стање те делатности могу да помогну да се утврди које пословне активности или процеси извештавања захтевају значајну контролу или надзор.

Значајни ризици. Значајни контролни циљеви су они који субјекту помажу да управља својим најзначајнијим ризицима у финансијском извештавању.

Финансијско извештавање. Главни циљ ангажовања је оцена интерне контроле над финансијским извештавањем. Зато, да би се оцениле значајне контроле треба добро да се разуме следеће у вези са субјектом:

- значајне ставке, салда и класе трансакција у финансијским извештајима,
- процес финансијског извештавања,
- кључне рачуноводствене политике.

Обавезне значајне контроле. У ревизорском стандарду интерне контроле се захтева да независни ревизори оцене ефективност процеса управе код оцењивања интерне контроле. Као део оцене, стандард захтева да процес управе укључи тестирање одређених контрола. Сваку контролу за коју ревизорски стандард каже да је „генерално треба укључити као део процеса оцењивања од стране менаџмента“ такође треба означити као „значајну“ у ангажману процене интерне контроле.

У процесу процењивања ефективности контроле контроле се процењују на нивоу субјекта и на нивоу активности. **Контролни циљеви на нивоу субјекта** који су најчешће значајни су: корпоративна култура, политика запошљавања, опште компјутерске контроле, идентификовање ризика, процес финансиј-

ског извештавања на највишем нивоу, и мониторинг у целом систему.

На основу разумевања финансијских извештаја и пословних активности субјекта утврђују се **значајни контролни циљеви на нивоу активности**. На пример, треба анализирати финансијске извештаје субјекта и идентификовати релевантне тврдње најзначајнијих: салда, класа трансакција и обелодањивања.

3. Контролни циљеви на нивоу субјекта

Контролни циљеви на нивоу субјекта имају свеобухватан утицај на ефективност пројекта и функционисања контрола на нивоу активности. За неке од ових контролних циљева сматра се да су важни за већину субјекта.

3.1. Корпоративна култура

Научници дефинишу културу на много различитих начина (Илустрација 1). Већина од тих дефиниција описује културу као систем веровања и вредности које су заједничке члановима једне групе. У већини случајева овај процес дељења веровања и вредности је неформалан и саопштава се индиректно путем симбола и симболичких активности. На пример, у радном окружењу физички простор у којем једна особа ради је симбол статуса те особе у организацији. Канцеларија у углу има неко значење; ограђен простор у отвореном делу значи нешто друго.

Илустрација 1 - Неке од дефиниција културе

Култура је:

- Понашање култивисано кроз социјално учење.
- Понашање, вредности и симболи које једна група прихвата генерално, који се саопштавају између чланове те групе и подражавају.
- Симболичка комуникација чије значење се учи и намерно понавља.
- Шема понашања која се саопштава симболима. С једне стране, култура се може сматрати производом активности које предузимају појединци; с друге стране, нечим што условљава утицај на даље активности.
- Збир наученог понашања групе људи.

Извор: Адаптација листе коју је припремио Gee Ekachai, професор Одељења за говорне комуникације на универзитету Southern Illinois у Карбондејлу, за свој курс „Комуникације у културама“.

Чланови групе морају прихватити културу групе. Овај процес социјализације покушава да учини појединца функционалним чланом те групе. Он учи појединца шта је прихватљиво, а шта је неприхватљиво у оквиру одређене културе. На пример, особа која почиње да ради на новом радном месту брзо ће научити шта је прихватљив стил облачења. У неким организацијама може се сматрати да одело чини појединца сувише формалним, хладним и неприступачним. У другој организацији, цинс и мајица без крагне могу се сматрати сувише неформалним и одразом нема ра и недисциплине у радним навикама.

Појединци у групи уче у процесу социјализације.

- *Вредности*. То су смернице за понашање које прихватају чланови организације. На пример, организација може да цени неформалан однос и начин комуницирања.
- *Норме*. Ово су специфични начини на које се организационе вредности изражавају кроз понашање. На пример, чланови организације могу се необавезно облачити.
- *Заједничка веровања*. Ово су начини на које организација очекује да се појединци понашају у конкретним ситуацијама. На пример, ако неко жели некога из суседне канцеларије нешто да пита, прихваћени метод комуникације може да буде да та особа директно постави питање другој особи или да јој пошаље поруку, уместо слања формалних дописа или електронске поште.

У овим дискусијама о култури и њеним дефиницијама, постоји директна веза између културе и понашања. Култура организације – њене вредности, норме и веровања – утичу на понашање њених чланова. Ова веза између културе и понашања довела је до закључка у COSO извештају да:

- ефективност интерне контроле субјекта се не може издићи изнад њених етичких вредности, и зато су
- етичке вредности суштински елементи интерне контроле јер утичу на пројекат, администрирање и мониторинг осталих компонента контроле.

На основу COSO оквира, минимални контролни циљеви који се односе на културу организације треба да обухвате:

- дефиницију и саопштење етичких норми и норми понашања. Напомињемо да формалне, документоване изјаве о вредностима представљају само део (понекад и нетачан) представе о вредностима предузећа. „Случајне вредности“ (*Accidental values*) се могу спонта-

но јавити без да су формално дефинисане и оне се током времена могу усталити²;

- отклањање или смањене подстицаја и изазова који могу да мотивишу људе да делују ван дефинисаних етичких норми организације;
- јачање наведених етичких вредности и норми кроз уочљиво понашање лидера субјекта;
- целисходност корективне мере предузете као одговор на одступање од одобрених политика и процедура или на кршење кодекса понашања субјекта;
- ставове и поступке са циљем интервенције или одбацавања утврђених процедура контроле.

3.2. Политика односа према запосленима

Интерна контрола је процес који зависи од људи. То значи да ефективност интерне контроле субјекта зависи од тога колико ефективно особље субјекта испуњава своје обавезе у вези са контролом.

Свака особа у организацији има јединствени историјат и способност у испуњавању својих задатака. Људи имају различите потребе и приоритете. Они нису увек доследни у схватању, комуницирању или обављању задатака. Зато, на нивоу субјекта, организација мора да уведе сет политика и процедура чији је циљ побољшање ефективности запослених у обављају својих задатака контроле.

Контроле које се односе на особље могу се генерално груписати у три нивоа.

1. *Разумевање и свест о обавезама појединца о контролама.* Пре него што појединац може ефективно да допринесе интерној контроли субјекта, он мора да зна шта се од њега очекује. Погледајте Илустрацију 2.
2. *Одговарајућа организациона структура.* Начин на који је организација структурирана може у великој мери да побољша ефективност индивидуалног учинка. Као аналогију посматрајмо кошаркашки тим.

Слично томе, у радном окружењу организација треба да креира структуру која особљу омогућава да буде најефективније. Потребно је посветити пажњу:

- формалном и неформалном опису радног места или другим начинима дефинисања задатака који чине одређено радно место;

- политикама запошљавања, које служе као кључно полазиште у стварању окружења у којем људи могу да буду успешни. Субјект треба да има процес идентификовања вештина и знања потребних субјекту, идентификовања квалификованих кандидата и ангажовања нових људи који поседују неопходне квалитете;
- преношењу обавеза, овлашћења и одговорности. Њихово јасно делегирање укључује утврђивање јасно дефинисаних граница;
- утврђивању јасних односа у извештавању;
- активностима мониторинга које су пропорционалне важности делегираних задатака и компетентности особља.

3. *Обезбеђивање неопходних ресурса.* Да би били ефективни, људи морају имати неопходне ресурсе који су им доступни. Они укључују:

- сталну обуку;
- оцену учинка и повратну информацију;
- политике компензације у складу са циљевима у целом субјекту.

У структури интерне контроле треба размотрити и важност одбора за ревизију. Стандард ревизије 2. РСАОВ-а наглашава важност Одбора за ревизију у укупном систему интерних контрола предузећа. У складу са стандардом, од ревизора се захтева да оцене ефективност одбора за ревизију, а неефективан одбор ће се у најмању руку сматрати значајним недостатком у интерној контроли и важим индикатором материјалних слабости.

Према стандарду ревизије, кад ревизори оцењују ефективност одбора за ревизију, треба да узму у обзир следеће:

- независност чланова одбора за ревизију од управе;
- јасноћу којом су обавезе одбора за ревизију артикулисане и колико добро Одбора за ревизију и управа разумеју те обавезе;
- ниво укључености и интеракције са независним ревизором;
- ниво укључености и интеракције са интерном ревизијом;
- усаглашеност Одбора за ревизију са важећим стандардима листинга;
- да ли Одбор за ревизију укључује једног или више финансијских експерата;
- количину времена које чланови одбора за ревизију могу да посвете активностима одбора за ревизију.

2) Термин *accidental values* описао је Патрицк Ленциони у његовом чланку "Make Your Values Mean Something", *Harvard Business Review*, July 2002, веб-сајт: <http://165.106.1.210/management/documents/Lencioni-Makeyourvaluesmeansomething.pdf>

**Илустрација 2 - Резиме обавеза особља субјекта
у вези са контролама из COSO смерница**

Појединац	Обавеза у вези са контролом
Генерални директор	- Крајња одговорност за систем интерне контроле. Обезбеђује да све компоненте интерне контроле функционишу. - Одређује „тон на врху“. - Одређује филозофију управе и стил пословања. - Представља лидера и даје налоге вишој управи који обликују корпоративну културу. - Састаје се са вишом управом ради анализе обавеза у погледу контроле и стиче знање о контролама и њиховој ефективности.
Управа (виши менаџмент)	- Утврђује конкретније процедуре интерне контроле. - Прати и извештава о ефективности контрола. - Може сама да обави неке процедуре контроле.
Финансијски директори	- Примарна одговорност за пројекат, имплементацију и мониторинг система финансијског извештавања субјекта. - Обезбеђују основу за утврђивање циљева на нивоу субјекта и процене ризика.
Надзорни/управни одбор	- Обезбеђује смернице и надзор управе. - Кроз одабир управе помаже у дефинисању очекивања у вези са интегритетом и етичким вредностима. - Постављање циљева на високом нивоу и стратешко планирање.
Одбор за ревизију	- Истражује како највиша управа испуњава своје обавезе у вези са финансијским извештавањем. - Захтева корективне мере због недостатака у интерној контроли и финансијском извештавању. - Идентификује и предузима мере када највиша управа не поштује интерне контроле или на други начин покушава да нетачно прикаже финансијске резултате из извештаја.
Интерни ревизори	Директно разматрају интерне контроле и предлажу побољшања
Остало особље субјекта	- Обавља активности везане за контролу са дужном пажњом. - Саопштава вишим организационим нивоима проблеме у пословању, неусаглашеност са кодексом понашања или друго непоштовање политика или незаконите поступке.

3.3. ИТ опште контроле

Опште компјутерске контроле на нивоу ентитета су контроле које се односе на многе, ако не и све апликације система и помажу да се обезбеди њихов континуирани и правилан рад. На пример, ефикасност контрола ентитета које се односе на приступ њиховим базама података, а које се могу користити у великом броју различитих апликација, одредиће да ли ће оне бити успешне у одржавању интегритета података. ИТ опште компјутерске контроле имају свеобухватан утицај на систем информационе технологије ентитета (ИТ), а самим тим, повезани контролни циљеви се обично сматрају значајним за укупну структуру интерне контроле ентитета. Ако постоје неадекватне опште контроле које утичу на правилно функционисање система, оне можда

не морају да утичу на компјутерске контроле на нивоу апликације.

COBIT (Оквир контролних циљева за информациону и сродне технологије) је светски прихваћен стандард којим се прописују подручја и појединачне контроле за корпоративно управљање информатиком и припадајућим информатичким процесима. Аутори COBIT оквира су непрофитне организације ISACA и ITGI.³

Он спаја пословне и информатичке циљеве, пружајући могућност да се метрички прати зрелост информационог система. COBIT даје менаџменту могућност оптимизације информатичких ресурса, као што су апликације, информације, инфраструктура и људи. Упутства која пружа COBIT су продукт консензуса знања многих стручњака и производ је добре праксе, применљиве у било којој организацији.

3) COBIT Framework - www.isaca.org/COBIT/Pages/default.aspx

COBIT се састоји од 34 кључна пословна контролна процеса и за сваки процес описан је модел зрелости. Садржи преко 300 детаљних информатичких контрола. Примарни контролни циљеви подељени су у следећа четири домена:

- планирање и организација (енгл. Planning and Organization), укључује процесе за планирање и дизајн организације намењене постизању пословних циљева организације. Овај домен обухвата и процену ризика;
- набавка и имплементација (енгл. Acquisition and Implementation), укључује процесе који се односе на набавку и развој ИТ решења и управљање променама тих решења током времена;
- испорука и подршка (енгл. Delivery and Support), укључује процесе који се односе на актуелне испоруке ИТ услуга организацији. Овај домен укључује процесе за управљање проблемима и инцидентима, управљање сигурношћу и друге процесе који се односе на извршавање ИТ;
- надзор и процена успешности (енгл. Monitoring and Evaluation) укључује процесе за регуларну проверу ИТ процеса и њихове успешности у постизању релативних циљева ИТ контрола.

Сваки контролни циљ у оквиру Cobit методологије састоји се из више дефинисаних активности. Број активности у оквиру контролних циљева није константан.

Значајни општи компјутерски контролни циљеви обично обухватају следеће:

- успостављени су адекватни ИТ системи управљања квалитетом и интегритетом информација,
- одржавају се приступне контроле над ИТ системима ентитета и повезаним апликацијама,
- компјутерске апликације укључују процес ауторизације,
- информације се обезбеђују благовремено и доступне су када је потребно,
- одржава се поверљивост осетљивих информација,
- континуирано извештавање је подржано контролама за опорављање система.

3.4. Идентификовање ризика

COSO укључује процес процене ризика субјекта као једну од својих пет компонената интерне контроле. Први корак у том процесу је идентификација ризика са којима се субјект суочава у остварењу својих циљева. Ови ризици могу потицати из унутрашњих или спољних извора, а

овај COSO извештај даје листу више фактора које треба размотрити, а који могу да допринесу повећаним ризицима. Ван ове листе фактора, COSO не даје никакве додатне смернице о томе како управа може најефективније да идентификује ризике. Следеће смернице су адаптација смерница из чланка „Предвидива изненађења: катастрофе чији сте долазак требали да приметите“ чији су аутори Michael D. Watkins и Max H. Bazerman.⁴

Субјекти се суочавају са ризицима из многобројних различитих извора. Неки од ових ризика не могу се предвидети, али субјект треба да буде способан да многе од њих предвиди и идентификује. Управа не успева да идентификује те ризике када не примећује настајање претњи или проблема. Генерално, разлози за пропуст да се идентификују ризици који се могу предвидети могу се поделити у три категорије.

1. *Психологија управе.* Као људска бића, сви имамо когнитивне предрасуде и неке од њих воде нас ка превиђању или потцењивању ризика који се могу идентификовати. Ове предрасуде укључују:
 - тенденцију веровања да су услови бољи него што стварно јесу;
 - претерано наглашавање информација које иду у прилог нашој (оптимистичкој) визији будућности и потцењивање информација супротних тој визији;
 - превиђање претњи из спољних извора;
 - тенденција одлагања, одлучивање за непредузимање мера у овом тренутку, што би иначе ублажило будуће ризике,
 - неспособност третирања ризика које нисмо лично искусили као стварних ризика.
2. *Организациона рањивост.* Уобичајено је да предузећа буду организована као „силоси“. Као резултат тога, информације које управа добија често су фрагментарне и управа не може увек да буде успешна у њиховом синтетизовању како би уочила ризике. Уз то, ризици се могу превидети због тога што људи нетачно претпостављају да ће се неко други у некој другој пословној јединици бавити тим проблемом.
3. *Виша управа може да прецени интересе једне групе, у исто време потцењујући интересе друге, једнако важне, групе.* Оваква неравнотежа може да онемогући управу да у потпуности сагледа ствари.

4) Michael D. Watkins, Max H. Bazerman: "Predictable Surprises: The Disasters You Should Have Seen Coming," *Harvard Business Review*, March 2003. Web site: <http://brownellandrum.com/wp-content/uploads/2010/02/H05-HBRMarch2003-Predictable-Surprises.pdf>

Због озбиљности последица неидентификованог ризика, контролни циљеви који се односе на ову активност на нивоу субјекта обично су значајни за укупну ефективност интерне контроле.

3.5. Програми и контроле за спречавање превара

Коначна правила Комисије за хартије од вредности (SEC) која се односе на управљање извештајима у вези са интерном контролом укључују обиман коментар о пореклу правила и увид у то како би требало да се тумаче и примењују правила. Такви коментари обухватају следећу смерницу:

„Процена интерне контроле предузећа над финансијским извештавањем мора да буде заснована на процедурама које ће бити довољне за оцену њене дизајнираности и тестирање њене оперативне ефикасности. Као такве, контроле субјекта укључене су у процес процењивања, али нису ограничене само на контроле које се односе на спречавање и откривање преваре.“

Поред SEC смерница, PCAOB је у свом стандарду ревизије истакао програме и контроле за спречавање превара као важан елемент интерне контроле. COSO оквир не укључује дискусију у вези са спречавањем и откривањем преваре. Установљени сет критеријума за оцењивање ефективности контрола у вези са преварама не постоји. У оквиру ревизијске литературе дефинитивно најбоља смерница о контролама повезаним са преваром дата је у документу *Управљање програмима и контролама за спречавање превара (Management Anti-Fraud Programs and Controls)*, који је објављен у Стандарду ревизије (*Statement on Auditing Standards - SAS*) број 99, „Разматрање превара у ревизији финансијских извештаја“ (*Consideration of Fraud in a Financial Statement Audit*).⁵

У SAS No 99, *Разматрање превара у ревизији финансијских извештаја* описани су програми и контроле за спречавање превара, односно, за овај стандард издато је саопштење којим се детаљније потврђује да менаџмент ентитета има и одговорност и средства да предузме мере смањења појаве превара на нивоу ентитета. Документ подсећа руководство да мора да буде свесно дизајна специфичних интерних контрола правног лица усмерених на могуће значајне грешке које за последицу могу изазвати материјалне преваре и да не ограничава своје напоре на

откривању и спречавању само ненамерних грешака. Да би испунио ту одговорност, менаџмент треба да:

- створи и одржава културу искрености и високе етике;
- процењује ризик од преваре и спроводи процесе, процедуре и контроле потребне за ублажавање ризика и смањења могућности преваре;
- развија одговарајући процес надзора.

На много начина, смернице *Management Anti-Fraud Programs and Controls* садрже концепте и детаљне смернице садржане у COSO извештају. Основна разлика је у томе што документ *Програми и контроле за управљање преварама* подсећа руководство да мора да буде свесно и дизајнира интерну контролу ентитета да би се конкретно бавило узроцима материјалних грешака и да не ограничава своје напоре само на откривање и спречавање нежељених грешака.

За спречавање превара значајно је размотрити културу поштења и етике. Култура искрености и етике садржи следеће елементе:

- систем вредности заснован на интегритету;
- позитивно радно окружење у којем запослени имају позитивна осећања о ентитету;
- политике људских ресурса које минимизују шансу за запошљавање или промовисање појединца са ниским нивоом искрености, посебно на радном месту од поверења;
- едукација о вредностима ентитета и његовом кодексу понашања приликом запошљавања и после тога, на сталној основи;
- потврда запослених да су разумели и да поштују етички кодекс ентитета и да нису упознати са било каквим кршењима кодекса;
- одговарајућа истрага и одговор на инциденте наводне преваре или сумњу.

Елемент који се односи на позитивно радно окружење подразумева евалуацију програма и контрола за сузбијање превара. Процес процене ризика ентитета треба да укључи разматрање ризика од настанка преваре. Ради смањења могућности преваре, ентитет треба да предузме кораке да:

- идентификује и измери ризик од преваре,
- смањи ризик од преваре тако што ће прилагодити активности и процедуре ентитета,
- имплементира и надзире одговарајући систем интерне контроле.

5) Овај документ се налази на сајту AICPA - www.aicpa.org/antifraud/homepage.htm. Изабрати "Select a topic" menu, затим "Prevent Fraud" и нову страницу "Instituting Antifraud Programs and Controls" за повезивање са документима.

Циљ елемента који се односи на позитивно радно окружење је успостављање и одржавање одговарајућег процеса надзора. Одбор за ревизију ентитета или надзорни одбор треба да преузму активну улогу у евалуацији менаџерског:

- стварања одговарајуће културе,
- идентификовања ризика преваре,
- спровођења мера за борбу против преваре.

Да би испунили своје одговорности надзора, чланови одбора за ревизију треба да буду финансијски писмени, а сваки одбор треба да има најмање једног финансијског експерта. Поред тога, одбор треба да размотри успостављање отворене комуникационе линије са члановима менаџмента једног или два нивоа испод вишег руководства које ће да помогне у идентификовању преваре на највишим нивоима организације или било којој истражи непоштене активности која би могла да наступи.

3.6. Процес финансијског извештавања на највишем нивоу

Потреба разматрања процеса на највишем нивоу

Многи извештаји о лошем финансијском извештавању наводе слабости у процесу финансијског извештавања на највишем нивоу као главни узрок неуспеха. Шеме лажног финансијског извештавања често су присутне при злоупотреби ових процеса. Из тих разлога треба да се идентификују праксе финансијског извештавања у субјекту на највишем нивоу и да се размотри да ли су контролни циљеви који се односе на ову праксу значајни за интерну контролу субјекта.

Процеси који треба да се размотре укључују оне који се односе на:

- евиденцију нерутинских, несистематских уноса или других корекција након затварања као што су консолидационе корекције или рекласификације;
- припрему значајних рачуноводствених оцена;
- разматрање питања вредновања активе;
- признавање обавеза које испуњавају критеријуме за признавање обавезе, укључујући условне обавезе и ванбилансно финансирање;
- евидентирање дневних уноса у главну књигу.

Евидентирање сталних и једнократних корекција финансијских извештаја, на пример консолидационе корекције, комбинације извештаја и рекласификације

Процес финансијског извештавања на највишем нивоу односи се на рутинске и систематске

процесе. Финансијско извештавање субјекта може се поделити на два општа типа: рутинска, систематска обрада трансакције и процедуре финансијског извештавања на највишем нивоу.

Природа контрола и њихова релативна важност разликују се за ове две врсте активности. На пример, рутинска обрада трансакције гради се на процесном „току“ који прикупља податке, а затим се они обрађују и прелазе из облика сирових података у рачуноводствене информације (нпр. задужења и књижење у корист). Типични кораци у овом процесном току укључују:

- иницирање трансакције, укључујући прикупљање релевантних информација;
- обраду информација, обично кроз више фаза, са контролама пројектованим да обезбеде интегритет обрађених података;
- стварање задужења и књижења у корист који се затим уносе у главну књигу и другу рачуноводствену евиденцију.

Природа процеса на највишем нивоу

Активности финансијског извештавања на највишем нивоу карактеришу процеси прикупљања и анализе података и одлучивања, а не обраде података. Кључни контроли циљеви у овом процесу обухватају следеће:

- *Свест и разумевање.* Управа је свесна и разуме потребу за активношћу на највишем нивоу. На пример, свесна је потребе за периодичном оценом наплативности дугорочних пласмана или потраживања, како би се утврдило да ли треба признати губитак услед обезвређења;
- *Прикупљање релевантних и поузданих информација.* Процес постоји да би се идентификовале и саопштиле информације релевантне за потребе одлучивања;
- *Анализа и одлучивање.* Коришћењем прикупљених информација управа анализира ситуацију и реагује на одговарајући начин;
- *Разматрање и одобравање.* Корекције на високом нивоу које се уносе у рачуноводствену евиденцију треба саопштити, размотрити и одобрити на одговарајућем нивоу у оквиру организације. У неким случајевима, тај ниво овлашћења може имати управни одбор или одбор за ревизију.

Одабир и примена рачуноводствених принципа

Финансијски извештаји субјекта треба да буду поштено приказани у складу са Општеприхваћеним рачуноводственим принципима“. Главни захтев је „приказати поштено“. Фраза „у складу са GAAP“ је подређена захтеву за поштенним приказивањем. Као крајњи исход, рачуноводствени принципи субјекта морају бити одгова-

рајући у складу са околностима, и морају извештавати о трансакцијама и догађајима у складу са њиховим садржајем.

Ревизорска литература садржи смернице о значењу „приказати поштено“. У овим смерницама наведено је да „приказати поштено“ значи да:

- су одабрани и примењени рачуноводствени принципи генерално прихваћени;
- су рачуноводствени принципи одговарајући у датим околностима;
- су финансијски извештаји, укључујући и напомене уз њих, информативни у погледу питања која утичу на њихово коришћење, разумевање и тумачење;
- су информације приказане у финансијским извештајима класификоване и сумиране објективно, односно, нису ни сувише детаљне ни сувише сажете;
- финансијски извештаји одражавају основне трансакције и догађаје на начин који приказује финансијско стање, резултате пословања и токове готовине наведене у прихватљивом обиму, односно у оквиру лимита који су објективни и остварљиви у финансијским извештајима.

У случајевима у којима нема утврђених принципа извештавања о конкретної трансакцији или догађају, могуће је извести о догађају или трансакцији на основу њиховог садржаја, одабиром рачуноводственог принципа који изгледа одговарајући када се примењује на начин сличан примени утврђених принципа на аналогну трансакцију или догађај.⁶

Не постоје дефинитивне смернице у вези са контролама које треба да функционишу како би се обезбедила одговарајућа селекција и примена рачуноводствених политика. Међутим, када се разматра процес субјекта, треба водити рачуна да буду испуњени следећи циљеви:

- управа идентификује догађаје и трансакције за које треба одабрати рачуноводствене политике или поново размотрити постојеће политике;
- рачуноводствене политике које је управа одабрала су општеприхваћене и резултирају поштеним приказивањем информација у финансијском извештају;
- обрада информација и политике и процедуре интерне контроле пројектована је тако да се одабрани рачуноводствени принципи правилно примењују.

3.7. Мониторинг у целом систему

Мониторинг, као компонента система интерне контроле, је процес који оцењује квалитет резултата интерне контроле током времена. Он обухвата оцену благовремености пројекта и функционисања контрола и предузимање неопходних корективних мера. Мониторинг се може обављати и као трајна активност и као део засебне процене.

У складу са правилима Комисије за хартије од вредности која се односе на оцену и извештавање о интерној контроли, компонента мониторинга COSO оквира добија на значају. Постоје два разлога због чега је мониторинг сада толико значајан и зашто се може сматрати важним циљем контроле.

1. Од управе се захтева да извештава и квартално и годишње о свим материјалним слабостима у интерној контроли и о свим материјалним променама у интерној контроли. Да би се овај захтев испунио, неопходно је да мониторинг интерне контроле субјекта ефективно функционише.
2. Због практичности, већина субјеката ће обавити значајан део својих тестова оперативне ефективности интерне контроле на различитим местима знатно пре датума извештавања. Да би се донео валидан закључак о сталној ефективности ових контрола на датум извештавања, субјект мора бити у могућности да се ослони на компоненту мониторинга своје интерне контроле. Без ефективног механизма за мониторинг сталне ефективности интерне контроле, субјекти морају да обаве све тестове непосредно пре датума извештавања.

4. Идентификовање значајних контролних циљева на нивоу активности

Пројекат треба да укључи контролне циљеве који се односе на релевантне тврдње у вези са свим значајним финансијским извештајима и обелодањивањима. Да би се утврдило који су контролни циљеви на нивоу активности значајни, уобичајено је да се започне читањем и анализом финансијских извештаја субјекта. При обављању ове анализе, потребно је размотрити:

- износ салда ставке и начин на који се пореди са материјалношћу финансијског извештаја.

6) Видети: Statement on Auditing Standards No. 69, *The Meaning of "Present Fairly in Conformity with GAAP"* paragraphs 04 и 09 (AICPA Professional Standards vol. 1, sec. 411.04 и 411.09).

Ставка је важна ако постоји више од мале вероватноће да садржи нетачне тврдње које појединачно или заједно са осталима, могу имати материјалан ефекат на финансијске извештаје;

- квалитативна разматрања материјалности, као и ставки и класа трансакција које имају највећи утицај на ове квалитативне процене;
- инхерентан ризик повезан са салдом ставки који је дефинисан као ризик од материјалних нетачности без уважавања интерних контрола. На инхерентан ризик утичу фактори као што су сложеност релевантних рачуноводствених стандарда или степен процене који се захтева у признавању или мерењу ставке;
- најважније рачуноводствене политике.

Стандарди ревизије број 2 пружају ревизорима смернице да:⁷

- у неким случајевима одвојене компоненте ставке можда такође треба размотрити као важну ставку због организационе структуре предузећа;
- ставка се такође може сматрати значајном због изложености непризнатим обавезама које та ставка представља.

Предности заснивања дефиниције значајних контролних циљева на нивоу активности на анализи финансијског извештаја укључују:

- релативно објективну природу процеса;
- постојећу упућеност менаџера у обављање такве анализе.

Међутим, COSO модел дефинише активности не у смислу ставки из финансијских извештаја, већ као активности пословног процеса субјекта. Помоћ коју COSO пружа практичним примерима заснива се на тим процесним активностима ланца вредности. Недостатак приступа заснованог само на финансијском извештају је сувише узак поглед приликом дефинисања активности. На пример, предузеће дизајнира и продаје спортску одећу и опрему, а анализа ланца вредности је идентификовала набавку као једну од најзначајнијих пословних активности. Претпоставимо да је политика предузећа да плати своје обавезе што пре, посебно на датум биланса стања. Због релативно малог салда дуговања, једноставна анализа финансијског извештаја не може да идентификује дуговање као важну ставку финансијског извештаја. Али обим активности кроз салдо дуговања и значај активности набавке утицаће на то да је за предузеће важно да има добру контролу обавеза. У анализи само финансијског извештаја ово може да промакне. Зато, у

утврђивању контролних циљева који су на нивоу активности значајни, треба примењивати комбиновани приступ који обухвата и финансијски извештај и анализу ланца вредности.

Накнадно поновно разматрање значајних контрола повезаних са активношћу

Оцена интерне контроле обично почиње оценом контрола на нивоу субјекта. Резултати ове оцене могу да резултирају поновним разматрањем дефиниције значајних контролних циљева на нивоу активности. Ако слабости постоје у контролама на нивоу субјекта, субјект може ефективно да компензује те слабости строгим контролама на нивоу активности. На пример, претпоставимо да програм компензације особља из продаје укључује бонусни план заснован на остварењу одређених циљева продаје. У зависности од тога колико су агресивни ти циљеви, присуство таквог плана може да мотивише продавце да прерано признају приход. Ово се може сматрати слабошћу контроле. Међутим, ако субјект има снажне контроле на нивоу активности које се односе на признање прихода, може успешно да ублажи ову слабост и омогући менаџеру да закључи да, посматрано у целини, интерна контрола функционише ефективно.

5. Повезивање контролних циљева са пословним циљевима

Пословни циљеви процеса

Пре документовања, тестирања и анализе пројектни тим (или ревизори) требало би да имају јасну слику о организацији, управљачким циљевима, и о циљу или циљевима процеса јер ће према њима дефинисати главне контролне циљеве и ризике. Сврха пословних циљева је утврђивање мере у којој или количине (колико) резултата које систем треба да постигне у односу на количину искоришћених средстава. Уобичајено је да руководиоца дефинише један или више пословних циљева које обављањем појединог процеса треба остварити. Пословне циљеве треба дефинисати да би се интерне контроле система могле процењивати. Пре процењивања контрола битно је да се пословни циљеви расправе и/или уговоре са руководиоцем организације на почетном састанку.

Главни ризици

На основу прикупљених и анализираних информација чланови пројектног тима, односно менаџери (ревизори или интерни ревизори) де-

7) Auditing standard no. 2 - An Audit of Internal Control Over Financial Reporting Performed in Conjunction with An Audit of Financial Statements, Public Company Accounting Oversight Board, 2006.

финишу главне ризике према специфичностима процеса или подручја које се евалуира. Главни ризици су сви ризици који могу утицати на остварење контролних циљева, а састоје се од једног или више детаљних ризика. Приликом дефинисања главних ризика могу се користити информације добијене одржавањем прелиминарних састанака, увидом у регистре ризика за наведени процес, методологију процене ризика коришћену приликом стратешког планирања и путем свих осталих доступних информација.

Контролни циљеви

Контролни циљеви су подциљеви процеса који се морају остварити у свакој од фаза процеса путем система интерних контрола, како би се остварио пословни циљ. Контролни циљеви треба да буду конкретни и да приказују сврху интерних контрола. Контролни циљеви упућују на активности и механизме који спречавају активирање потенцијалних ризика (у ревизији они се увек исказују тако да почињу са: „Обезбедити да ...“).

Приликом дефинисања контролних циљева мора се имати на уму да контролни циљеви не представљају појединачне контроле, па се на такав начин не могу формулисати. У ревизији они се формулишу на следећи начин: у процесу набавке, контролни циљ може бити: „Обезбедити да су рачуни плаћени само за примљену робу или услуге“ или у процесу службених путовања: „Обезбедити да се са буџетске позиције за службена путовања извршавају исплате само за ту намену“. Контролни циљеви чине основу за процењивање система интерних контрола.

Илустрација 4. садржи листу примера контролних циљева, укључујући контролне циљеве на нивоу активности.

Усклађеност циљева и организационих и контролних структура

Пословни циљеви субјекта, организациона структура и структура интерне контроле су повезани и усклађени. Менаџмент треба да артикулише и саопшти циљеве на нивоу субјекта и релевантне пословне стратегије. Такође, треба да

Илустрација 4 - Примери значајних контролних циљева

Пословни циљ	Примери контролних циљева
<i>Корпоративна култура</i> Створите културу и „тон на врху“ који јачају интегритет, заједничке вредности и тимски рад у тежњи да се остваре циљеви субјекта.	- Артикулишите и саопштите кодексе понашања и друге политике у вези са прихватљивом пословном праксом, сукобом интереса или очекиваним стандардима етичког и моралног понашања. - Смањите подстицаје и искушења који могу да мотивишу запослене да се понашају на начин који је неетичан, супротан циљевима субјекта, или је и једно и друго. - Оснажите писане политике о етичком понашању давањем примера деловањем и лидерством.
<i>Политике односа према запосленима</i> Особљу субјекта су дате информације, ресурси и подршка неопходна да ефективно испуни своје обавезе.	- Идентификујте, артикулишите и саопштите особљу субјекта које су информације и вештине потребне да би могли ефективно да обаве свој посао. - Дајте особљу ресурсе потребне за ефективно обављање посла. - Надзирите и пратите појединце којима су поверене обавезе интерне контроле. - Пренесите овлашћења и одговорност на одговарајуће појединце у оквиру организације.
<i>Опште компјутерске контроле</i> Опште ИТ политике ентитета омогућују ефикасно функционисање рачунарских апликација које се односе на процес финансијског извештавања.	- Логичке контроле ограничења приступа које се користе у процесу финансијског извештавања: системи, подаци, апликације, техника и други програми за табеларне прорачуне. - Инсталација одговарајућег оперативног окружења и контрола над физичким приступом хардверу. - Правилно функционисање нових, надограђених и модификованих система и апликација, укључујући планове за миграције, конверзије, тестирања и прихватања.
<i>Идентификација ризика</i> Примените процес који ефективно идентификује и реагује на услове који могу значајно да утичу на способност субјекта да оствари своје циљеве финансијског извештавања.	- Утврдите шта може да пође наопако у припреми финансијских извештаја на довољном нивоу детаљности који омогућава менаџменту да осмисли и спроведе контроле за ефикасно ублажавање ризика. - Континуирано се идентификују и процењују ризици који су последица измена у спољашњим и унутрашњим приликама.
<i>Програми и контроле спречавања преваре</i> Смањите учесталост преваре.	- Створите културу поштења и високе етичности. - Оцените процесе и контроле спречавања преваре. - Развијте ефективан процес надзора над спречавањем преваре.

<i>Процеси финансијског извештавања на највишем нивоу</i> Нерутинске, несистематске корекције у финансијском извештавању су идентификоване на одговарајући начин и одобрене. Селекција и примена рачуноводствених принципа резултира финансијским извештајима који су „поштено приказани.“	• Управа је упозната са потребом за извесним корекцијама у финансијском извештавању и разуме их. • Информације које су потребне код одлучивања су: • идентификоване, прикупљене и саопштене; • релевантне и поуздане. • Управа анализира информације и реагује на одговарајући начин. • Реакција управе се анализира и одобрава. • Управа идентификује догађаје и трансакције за које треба одабрати рачуноводствене политике или поново размотрити постојеће политике. • Рачуноводствене политике које је управа одабрала су генерално прихваћене и резултирају поштенним приказивањем информација у финансијском извештају. • Политике и процедуре обраде података и интерне контроле су пројектоване тако да правилно примене одабране рачуноводствене принципе.
<i>Мониторинг на нивоу система</i> Идентификовање материјалних слабости и промена у интерној контроли које захтевају обелодањивање.	• Разумевање недостатака интерне контроле и промена које се сматрају „материјалним“ и захтевају обелодањивање. • Благовремено идентификовање материјалних слабости у интерној контроли.
<i>Циљеви контроле на нивоу активности</i> Адекватна контрола иницирања, обраде и обелодањивања трансакција	• Идентификовање, анализа и управљање ризицима који могу да изазову материјалне нетачности у финансијским извештајима. • Пројектовање и имплементација информационог система који тачно евидентира, обрађује, сумира и извештава о трансакцијама. • Пројектовање и имплементација контролних активности, укључујући политике и процедуре које се примењују у обради трансакција које пролазе кроз рачуноводствени систем како би се спречиле или промтно откриле материјалне нетачности. • Праћење ефективности пројекта и функционисања интерних контрола на нивоу активности како би се утврдило да ли функционишу како је планирано, а ако не, да би се предузеле корективне мере.

пројектује и периодично анализира циљеве на нивоу активности и ресурсе како би се обезбедило да буду повезани и усклађени једни са другима и са циљевима на нивоу субјекта.

6. Координација са независним ревизорима

Када пројектни тим идентификује значајне контролне циљеве који ће бити у фокусу његових тестова и оцена, треба да их саопшти спољном ревизору, како би се постигао консензус о следећим питањима:

- процесу који се користи у идентификовању значајних контролних циљева, укључујући критеријуме који се користе за разликовање значајнијих од мање значајних циљева;
- листи контролних циљева за које је утврђено да су важни.

7. Закључак

Овај рад истражује процес идентификовања значајних контролних циљева у америчкој пракси, у оквиру укупног COSO оквира. Информације дате у овом раду не придржавају се у потпуности организације COSO извештаја, већ би се пре могло рећи да се тумаче и да су организоване на начин

који олакшава идентификовање значајних контрола и њихово документовање и тестирање.

На основу менаџерског разумевања субјекта, критеријуми контроле који се користе у оцени ефективности и очекивања независних ревизора одређују значајне контролне циљеве на нивоу субјекта. Овде су описани следећи важни контролни циљеви на нивоу субјекта: корпоративна култура, политика запошљавања, опште компјутерске контроле, идентификација ризика, програми и контроле спречавања преваре, процеси финансијског извештавања на највишем нивоу и мониторинг на нивоу система.

Менаџери треба да размотре релевантне стандарде ревизије за извештавање о интерној контроли, којих ће се независни ревизори придржавати при обављању посла. Затим, треба да потврде да се све контроле за које се очекује да их независни ревизори сматрају важним и сматрају важним за потребе менаџерског ангажмана. На крају, менаџери треба да размотре следеће како би утврдили да ли је њихова листа контролних циљева на нивоу субјекта комплетна:

- пословне активности субјекта и област у којој послује;
- најзначајнији ризици финансијског извештавања са којима се субјект суочава;

- укупан пројекат интерних контрола субјекта.

На основу менаџерског разумевања финансијских извештаја и пословних активности субјекта, менаџери треба да утврде значајне контролне циљеве на нивоу активности. На пример, треба да анализирају финансијске извештаје субјекта и идентификују релевантне тврдње најзначајнијих: салда, класа трансакција и обелодањивања. Да би то утврдили, треба да размотре: величину ставки, квалитативне факторе који утичу на материјалност, инхерентни ризик и обелодањивања најважнијих рачуноводствених политика субјекта. Да би менаџери оценили да ли је њихова листа значајних контролних циљева на нивоу активности комплетна, треба да размотре најзначајније активности ланца вредности субјекта.

Менаџери треба да остваре консензус са независним ревизорима у вези са кључним одлукама о значајним контролним циљевима. То подразумева да треба да саопште ревизорима, а затим постигну договор о питањима као што су: а) процес који се користи у идентификовању важних контролних циљева, и б) листа контролних циљева који се сматрају важним.

Литература

1. Michael Hugh: *Sustained SOX: A practical guide for implementing a sustainable Sarbanes Oxley process Volume I of III*, AuthorHouse, April, 2006.
2. Michael Ramos, *How to Comply with Sarbanes-Oxley Section 404: Assessing the Effectiveness of Internal Control*, Wiley, 2008.
3. Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB), *An Audit of Internal Control Over Financial Reporting Performed in Conjunction with An Audit of Financial Statements, Auditing standard no. 2*, 2006.
4. Committee of Sponsoring Organizations, *Enterprise Risk Management*, COSO, 2004.
5. Securities and Exchange Commission (SEC), *Management Reports on Internal Control over Financial Reporting and Certification of Disclosure in Exchange Act Periodic Reports*, SEC-објава бр. 33-8238, 2003
6. Robert R. Moeller, *COSO Enterprise Risk Management: Understanding the New Integrated ERM Framework*, Wiley, 2007
7. The Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission (COSO), „*Internal Control – Integrated Framework*”, (www.coso.org), New York, AICPA, 1992.
8. The Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission (COSO), *Recommendation for the Public Company*, 2. поглавље (www.coso.org/publications)
9. *Guide to the Sarbanes-Oxley Act: Internal Control Reporting Requirements, Frequently Asked Questions Regarding Section 404*, Provititi Inc. 2003
10. KPMG, *Sarbanes-Oxley Section 404: Management assessment of internal control and the proposed auditing standards*, 2003
11. The Institute of Internal Auditors, *Practical Considerations Regarding Internal Auditing Expressing an Opinion on Internal Control* (www.theiia.org)
12. PricewaterhouseCoopers, *The Sarbanes-Oxley Act, Strategies for Meeting New Internal Control Reporting Challenges: A White Paper*, 2002
13. Међународни стандарди финансијског извештавања (IFRS), превод Савеза рачуновођа и ревизора Србије, 2007.
14. IT Governance Institute, *IT Control Objectives for Sarbanes-Oxley, The importance of IT in the Design, Implementation and sustainability of Internal Control over Disclosure and Financial Reporting*, Information Technology Governance Institute (ITGI) u saradnji sa Information Systems Audit and Control Association (ISACA), 2006, ITGI Web site www.itgi.org или ISACA Web site www.isaca.org.
15. American Institute of Certified Public Accountants. *Management Override of Controls: The Achilles Heel of Fraud Prevention*. 2005. <http://www.aicpa.org/ForThePublic/AuditCommitteeEffectiveness/AuditCommitteeBrief/DownloadableDocuments/management%20override%20achilles_heel.pdf>
16. Public Company Accounting Oversight Board. AU Section 316, *Consideration of Fraud in a Financial Statement Audit. PCAOB Interim Auditing Standard*. <http://pcaobus.org/Standards/Auditing/Pages/AU316.aspx>
17. Public Company Accounting Oversight Board. AU Section 380, *Communication with Audit Committees. PCAOB Interim Auditing Standard*. <http://pcaobus.org/Standards/Auditing/Pages/AU380.aspx>; Public Company Accounting Oversight Board. Auditing Standard No. 5, *An Audit of Internal Control Over Financial Reporting That Is Integrated with An Audit of Financial Statements. PCAOB Auditing Standard*. http://pcaobus.org/Standards/Auditing/Pages/Auditing_Standard_5.aspx

мр Славица
СТЕВАНОВИЋ*

Разврставање новчаних токова – дилеме у међународној и домаћој пракси¹

Резиме

Извештај о новчаним токовима представља значајан извор информација за стејкхолдере савременог предузећа. Приказивањем детаљнијих информација о изворима и употреби готовине, повећава се исказна моћ извештаја, што уз класификацију на новчане токове из пословних, инвестиционих и финансијских активности пружа могућност квалитетније анализе новчаних токова и оцену финансијске структуре и перформанси предузећа. Одвојено посматрање новчаних токова из пословних активности је важно јер пословни новчани токови у највећој мери одражавају финансијско здравље и успешност предузећа.

Циљ рада је анализа проблема разврставања новчаних токова, уз посебан осврт на исказну моћ извештаја о токовима готовине у Србији. У првом делу рада аутор приказује дилеме које се јављају у процесу извештавања о новчаним токовима и како примена различитих алтернатива разврставања токова готовине утиче на структуру извора готовине. Након детаљније анализе начина класификовања новчаних токова, по основу камата и дивиденди, у наставку су приказане алтернативе разврставања новчаних токова по основу потраживања, пласмана и обавеза. У посебном делу рада истакнуте су дилеме са којима сусретало домаће законодавство када је у питању класификација појединих прилива и одлива готовине.

Кључне речи: новчани токови, разврставање, дилеме, међународна пракса, домаћа пракса.

^{*)} Институт економских наука Београд, истраживач сарадник

¹⁾ Рад је део истраживачких пројеката под шифрама 47009 (Европске интеграције и друштвено-економске промене привреде Србије на путу ка ЕУ) и 179015 (Изазови и перспективе структурних промена у Србији: Стратешки правци економског развоја и усклађивање са захтевима ЕУ), финансираних од стране Министарства за науку и технолошки развој Републике Србије.

Увод

Информације о новчаним токовима релевантне су за реалну оцену текућих и будућих перформанси савременог предузећа. Стање готовине и готовинских еквивалената предузећа на дан биланса је билансна позиција од малог информационог значаја за кориснике финансијских извештаја, јер се ради о тренутно расположивој готовини. Из тог разлога неопходно је састављање и објављивање извештаја који пружа детаљну слику о новчаним трансакцијама предузећа и садржи све промене у готовини настале као резултат пословних, инвестиционих и финансијских активности током одређеног периода. Биланс стања и биланс успеха чине део сета финансијских извештаја земаља широм света, док са извештајем о новчаним токовима није иста ситуација. Постоје земље које немају прописану обавезу састављања и објављивања извештаја о новчаним токовима (White и други, *The Analysis and Use of Financial Statements*, 2003, 98). Када је у питању домаћа пракса, предузетници и мала правна лица која нису обавезна да примењују МРС/МСФИ, немају обавезу да састављају и објављују извештај о токовима готовине (Закон о рачуноводству и ревизији, чл. 25). Корисници финансијских извештаја, у анализе које врше, могу укључити и информације о новчаним токовима, чак и ако нема званичних извештаја о новчаним токовима.

Навођењем појединачних токова готовине, а нарочито класификацијом на новчане токове из пословних, инвестиционих и финансијских активности, повећава се исказна моћ извештаја. Већи број информација о изворима и употреби готовине и адекватна класификација новчаних токова омогућавају квалитетнију анализу токова и оцену финансијске структуре и перформанси предузећа. Одвојено посматрање новчаних токова из пословних активности је важно јер пословни новчани ток у највећој мери одражава финансијско здравље и успешност предузећа. Способност предузећа да генерише довољно готовине из пословних активности, у што краћим интервалима, предуслов је за ликвидно и рентабилно пословање. Практика разврставања токова на инвестиционе и финансијске новчане токове одраз је потребе за информацијама о висини инвестиционих издатака и уделу интерних и екстерних извора готовине у финансирању пословних и инвестиционих одлива. Исказна моћ извештаја о новчаним токовима зависи од структуре новчаних токова из пословних, инвестиционих и финансијских активности, с тим што структура по-

словних новчаних токова зависи и од изабране методе извештавања о новчаним токовима.

1. Проблеми разврставања новчаних токова

Релевантна рачуноводствена литература бави се анализом новчаних токова насталих по основу пословних, инвестиционих и активности финансирања. Реч је о уобичајеном начину класификације токова готовине. Активности по основу којих се евидентирају пословни новчани токови, последица су наплате прихода од продаје робе, производа и услуга и исплата везаних за набавку робе, односно за производњу производа и услуга. Новчани токови из инвестиционих активности садрже приливе и одливе везане за стицање и отуђење некретнина, постројења и опреме, нематеријалних улагања и финансијских пласмана. Настанак новчаних токова из активности финансирања везује се за активности које имају за последицу промену величине и структуре капитала и позајмљених извора финансирања. На овај начин разврстане активности пружају нам оквирну слику о структури делова извештаја о токовима готовине. У одређеним ситуацијама структура извештаја може се разликовати у зависности од тога где се сврстава конкретан прилив или одлив готовине, у пословни или инвестициони, пословни или финансијски, инвестициони или финансијски део извештаја, што значи да разлика у структури извештаја може настати као резултат дилеме у вези са класификацијом појединих готовинских трансакција.

Дилема да ли ће се новчани токови по основу одређених трансакција сврстати у пословни, инвестициони или финансијски део извештаја о токовима готовине не утиче на укупан износ нето новчаног тока и салда готовине на крају посматраног обрачунског периода, али је сигурно да од исхода зависи структура извора готовине предузећа. Избор неке од алтернатива понуђених за класификацију новчаних токова углавном утиче на износ нето новчаног тока из пословних активности. Погрешним класификовањем новчаних токова између појединих активности, чак и у оквиру расположивог маневарског простора који остављају рачуноводствени принципи и стандарди, често се ствара погрешна импресија о остварењима предузећа (Малинић, *Cash Flow као инструмент откривања пословно - финансијских ризика*, 2009, 68). Изабрану опцију класификације треба обелоданити у напоменама уз финансијске извештаје, како се корисници из-

вештаја не би довели у заблуду и навели на погрешне закључке.

Новчани токови по основу камата и дивиденди. Плаћене и примљене камате и дивиденде у извештајима финансијских институција класификују се као токови готовине из пословних активности. Када је реч о новчаним токовима насталим у вези са каматама и дивидендама код других пословних ентитета, не постоји сагласност у вези са њиховим разврставањем. Новчани токови по основу камата и дивиденди могу се третирали као пословни, инвестициони или финансијски новчани токови.

Тумачење да су плаћене и наплаћене камате углавном део пословних токова готовине објашњава се чињеницом да се начин утврђивања нето добитка доследно примењује приликом утврђивања токова готовине из пословних активности. Заговорник овакве класификације камата је Амерички одбор за финансијске стандарде (US Financial Accounting Standards Board – FASB) који је донео одлуку да се сва плаћања и примања готовине на име камата сврставају у новчане токове из пословних активности (Meigs, Meigs, *Рачуноводство: Темељ пословног одлучивања*, 1999, 879). На овај начин се истиче да се на нето новчани ток из пословних активности одражавају готовински ефекти прихода и расхода као детерминанти утврђивања периодичног резултата предузећа, а како приходи и расходи камата улазе у одређивање нето добитка, с њима повезани новчани токови класификују се као токови из пословних активности.

Међународни одбор за рачуноводствене стандарде (International Accounting Standards Board - IASB) у захтевима MPC 7 омогућава избор од неколико опција за класификацију новчаних токова по основу камата (Међународни рачуноводствени стандард 7 - Извештај о токовима готовине, параграф 12). Разврставање плаћених и примљених камата у токове готовине из пословних активности се захтевима стандарда образлаже на исти начин као и у одлуци Америчког одбора за финансијске стандарде. Наведене трансакције утичу на утврђивање нето добитка или губитка предузећа и треба да буду део пословног нето новчаног тока. Могућност класификације токова по основу плаћених камата као одлива готовине из пословних активности предузећа показује да новчани токови повезаних трансакција не морају чинити део исте категорије токова. MPC 7 као пример наводи готовинску отплату кредита која садржи плаћање по основу главнице и по основу камате. Одлив по основу исплате камате може се класификовати

као пословни новчани ток, а отплата главнице као део активности финансирања.

Уколико се нагласак ставља на чињеницу да плаћене камате представљају цену позајмљеног капитала, оправдана је класификација одлива готовине као токова из финансијских активности. Реч је трошковима и издацима неопходним да би се набавили финансијски ресурси из позајмљених извора. Наплаћене камате могу се посматрати и као део инвестиционих токова готовине, што је резултат закључка да наплаћене камате представљају принос на инвестирана средства.

Према мишљењу аутора Wachowicz-а и Van Horn-а, примљене камате и дивиденде би требало класификовати као инвестициона примања, а плаћене камате као финансијске издатке (Van Horne, Wachowicz, *Основи финансијског менаџмента*, 2007, 173). Исто мишљење су имала три од седам чланова америчког Одбора за стандардизацију финансијског рачуноводства који се нису слагали са класификацијом примљених камата и дивиденди и плаћених камата као новчаних токова из пословних активности. Како наплаћене дивиденде представљају принос на инвестирана средства, приливи готовине по том основу могу се посматрати као део инвестиционих новчаних токова. У америчкој пракси финансијског извештавања, токови готовине по основу примљених дивиденди класификују се у токове из пословних активности, уз образложење да приходи од дивиденди утичу на утврђивање нето добитка или губитка предузећа.

Када су у питању готовински издаци по основу плаћања дивиденди, ситуација је другачија. Дивиденде плаћене акционарима предузећа се не могу посматрати као део пословних готовинских трансакција, јер не улазе у обрачун нето добитка предузећа, иако су резултат расподеле оствареног добитка. Према међународним рачуноводственим стандардима могућност класификације плаћених дивиденди у токове по основу финансијских активности, објашњава се посматрањем дивиденди као цене прибављања сопственог капитала. Преглед захтева америчких Општеприхваћених рачуноводствених принципа (*Generally Accepted Accounting Principles in the United States - US GAAP*) и међународних рачуноводствених стандарда (*International Accounting Standards-IAS*) у вези са класификацијом наплате и плаћања камата и дивиденди дат је у Табели бр. 1.

Табела бр. 1 - Поређење US GAAP и MPC захтева у вези са класификацијом наплате и плаћања камата и дивиденди

	US GAAP (SFAS 95)	MPC 7
Наплаћене камате и дивиденде	Приливи готовине из пословних активности	Приливи готовине из пословних или инвестиционих активности
Плаћене камате	Одливи готовине из пословних активности	Одливи готовине из пословних или финансијских активности
Плаћене дивиденде	Одливи готовине из финансијских активности	Одливи готовине из пословних или финансијских активности

Извор: White, G. I., Sondhi, A. C., Fried, D: The analysis and use of financial statements, John Wiley & Sons Inc, Hoboken, New Jersey, 2003, стр. 98.

Специфичност одлива готовине по основу камата огледа се и у постојању различитих начина класификације, у зависности од рачуноводног третмана камата у другим финансијским извештајима. Плаћене камате могу чинити део расхода у билансу успеха, при чему се настали одливи новчаних средстава исказују као употреба готовине из пословних активности. Обрачунате камате капитализацијом постају део вредности сталне имовине у оквиру које се врши капитализација, а одливи по основу исплата камате укључени су у инвестиционе новчане токове (Mulford, Comiskey, *Creative Cash Flow Reporting: Uncovering Sustainable Financial Performance*, 2005, 129). Према америчким рачуноводственим стандардима, одливе по основу плаћених камата је могуће исказати у оквиру извештаја о новчаним токовима или као део напомена уз финансијске извештаје. Истраживања спроведена од стране Америчког института овлашћених јавних рачуновођа показују да од укупно 600 анкетираних компанија 5,5% не обелодањује плаћене камате, иако се захтеви за њиховим обелодањивањем напомињу у СФАС број 95 (Statements of Financial Accounting Standards – SFAS - White и други, *The Analysis and Use of Financial Statements*, 2003, 76)

Новчани токови по основу потраживања и пласмана. Продаја производа и услуга на одложено плаћање доводи до повећања нето добитка предузећа, али не обезбеђује прилив новчаних средстава док се не изврши наплата потраживања. Несумњиво је да се токови готовине настали по основу трансакција везаних за овај део имовине налазе у оквиру пословног дела извештаја о

токовима готовине. Приходи од продаје представљају најважније токове рентабилитета предузећа, а новчани токови повезани са трансакцијама наплате пословних прихода и променом салда потраживања од купаца, чине део пословних активности предузећа.

Када предузеће од купца производа или услуга прими меницу, путем које купац измирује обавезу према свом повериоцу, поставља се питање у ком делу извештаја се исказује повећање потраживања по основу меница. Примљене менице спадају у финансијска потраживања, а новчане трансакције настале по том основу могу чинити део пословних или инвестиционих активности. Према америчким рачуноводственим стандардима, промене потраживања по основу меница класификују се као пословни новчани токови, јер “сва примања од купаца или плаћања добављачима по основу продаје или набавке треба класификовати као пословне новчане токове” (Mulford, Comiskey, *Creative Cash Flow Reporting: Uncovering Sustainable Financial Performance*, 2005, 105). И поред тога, постоје компаније које токове готовине по основу примљених меница посматрају као инвестиционе токове (White и други, *The Analysis and Use of Financial Statements*, 2003, 81).

Потраживања од купаца представљају ликвидну позицију биланса стања која може бити предмет залог за позајмице од банака, продаје пре рока доспећа за наплату или предмет секјуритизације. Приливи и промена стања потраживања класификују се на различите начине, у зависности од третмана и даље намене потраживања. Новчани токови по основу заложених потраживања за позајмице исказују се као токови из финансијских активности. Када су у питању токови готовине настали у вези са потраживањима која су предмет секјуритизације или продаје факторинг компанијама, пракса бележи примере класификације у новчане токове из пословних активности, док неке компаније сматрају да продаја и секјуритизација потраживања не могу бити извор генерисања готовине из пословних, већ само из финансијских активности (Mulford, Comiskey, *Creative Cash Flow Reporting: Uncovering Sustainable Financial Performance*, 2005, 142).

Дилема у вези са класификацијом новчаних токова постоји на примеру наплате потраживања од осигуравајућег друштва. Трансакција наплате по основу обештећења може чинити део прилива готовине из пословних или инвестиционих активности. Обнова грађевинског објекта који је оштећен подразумева одређена улагања,

тако да новчани издаци по основу улагања чине део активности инвестирања. У складу са претходним третманом новчаних улагања, приливи од осигуравајућег друштва по основу одштете оштећене осигуране зграде класификују се као део инвестиционих активности. Иако је класификација прилива по основу накнаде штете као инвестиционих прилива предлог професора Mulford-a и Comiskey-a, постоје предузећа која сматрају да је исправно третирати поменуте приливе као приливе из пословних активности (Mulford, Comiskey, *Creative Cash Flow Reporting: Uncovering Sustainable Financial Performance*, 2005, 105).

Токови готовине, везани за пласирање и наплату финансијских пласмана, најпре асоцирају на новчане токове из инвестиционих активности, али постоји и алтернативан начин класификације. Приливи и одливи по основу трансакција пласирања и наплате пласмана могу се исказати у оквиру инвестиционог или пословног дела извештаја о токовима готовине, у зависности од врсте пласмана. Начин класификације новчаних токова по основу куповине и продаје хартија од вредности зависи од начина класификације хартија од вредности. Одливи готовине приликом куповине и приливи од продаје хартија које се држе до доспећа и хартија расположивих за продају, представљају део инвестиционих новчаних токова. Хартије од вредности којима се тргује држе се ради остваривања зараде на разлици у цени у кратком року, односно обично се користе "у циљу остваривања добитка од краткорочних флукуација цене дилерове марже" (Међународни рачуноводствени стандард број 39, параграф АГ 14). Готовина која се користи за куповину или је резултат продаје хартија од вредности којима се тргује, исказује се у оквиру новчаних токова из пословних активности.

Новчани токови по основу обавеза. Кредити одобрени од стране банака представљају позајмљени извор капитала предузећа. С обзиром да је финансирање из позајмљених извора у облику кредита део финансијских активности предузећа, класификација повезаних новчаних токова је очигледна. Токови готовине настали у вези са коришћењем и отплатом кредита сматрају се финансијским делом извештаја о новчаним токовима. Наведени закључак требало би применити и када су у питању краткорочне позајмице од банака, али се на примеру краткорочних позајмица, у облику коришћења дозвољеног минуса на текућим рачунима предузећа, може видети да класификација није тако једноставна.

У зависности од система финансијског извештавања и важеће рачуноводствене регулативе, постоји питање да ли токови по основу коришћења и враћања дозвољеног минуса (Overdraft) могу чинити део извештаја о новчаним токовима или не. На основу поређења америчких и међународних општеприхваћених рачуноводствених начела (White и други, *The Analysis and Use of Financial Statements*, 2003, 98), запажа се разлика у вези са рачуноводственим третманом дозвољеног минуса. Према америчким рачуноводственим стандардима, дозвољени минус на текућем рачуну (Bank overdraft) приказује се као део краткорочних обавеза предузећа, а промене вредности обавеза представљају део извештаја о новчаним токовима. Међународни рачуноводствени стандарди наводе да у неким земљама дозвољена прекорачења на банковним рачунима, наплатива по виђењу, чине саставни део управљања готовином предузећа и представљају компоненте готовине и готовинских еквивалената (Међународни рачуноводствени стандард 7 - *Извештај о токовима готовине*, параграф 8). Последица тога је чињеница да се повећања и смањења прекорачења не приказују као део прилива и одлива готовине у извештају.

Уколико новчани токови по основу дозвољеног минуса представљају део позиција извештаја, постоји дилема у вези са класификацијом новчаних токова. SFAS (Statement of Financial Accounting Standards) број 95 (Statement of Cash Flow) не одређује директно начин класификације прекорачења на текућим рачунима предузећа дозвољеним од стране банке. Према истраживању Georgia Tech Financial Analysis Lab (Mulford, Comiskey, *Creative Cash Flow Reporting: Uncovering Sustainable Financial Performance*, 2005, 135), 61% посматраних компанија приказује дозвољени минус и промене по том основу као део финансијских токова готовине, 16% као пословних, а преосталих 23% не обезбеђује довољно информација да би се поуздано утврдио начин класификације. Напоменом да ништа осим екстерних извора готовине у облику позајмица не може бити класификовано као токови из активности финансирања, изводи се закључак да се новчане трансакције везане за дозвољени минус могу сматрати делом финансијских активности, с обзиром да се прекорачење на текућем рачуну може покрити финансијском позајмицом од банке. Предузећа закључују уговор о дозвољеном минусу на текућем рачуну, како би се задовољиле потребе за готовином, које су веће од салда на рачуну. Коришћење дозвољеног прекорачења има за последицу евидентирање обавеза из пословања, што се аргументује чињеницом да се средства позајмљена на овај начин углавном користе за изми-

рење обавеза према добављачима. У складу са наведеним тумачењем, предузећа бирају да новчане токове по основу прекорачења евидентирају као токове из пословних активности.

Обавезе предузећа настале по основу набавке опреме чине део инвестиционих активности предузећа. Плаћање обавеза према добављачима опреме за последицу има одлив готовине који се исказује у инвестиционом делу извештаја о новчаним токовима. У складу са пословном политиком, предузећа се могу определити за продају појединих облика опреме, а након тога исту опрему узети на лизинг. Уколико се опрема купује, она постаје власништво предузећа, тако да се повезани новчани токови свакако класификују као инвестициони токови. Када се опрема набавља путем пословног лизинга, средство није у власништву предузећа, а класификација плаћања по основу лизинга није тако евидентна, већ постоје различита мишљења у литератури и пракси. Новчани токови по основу коришћења оперативног лизинга могу чинити део инвестиционих активности, као што су плаћања по основу куповине сталне имовине, али и део финансијских активности. Избор финансијског дела извештаја за разврставање токова готовине може се тумачити чињеницом да предузеће врши трансакције продаје опреме и преузимања исте опреме на лизинг, најчешће услед недостатка капитала. Постоји и алтернатива да се издаци по основу пословног лизинга класификују као пословни издаци (White и други, *The Analysis and Use of Financial Statements*, 2003, 96).

Могућност избора између различитих начина класификације новчаних токова, за последицу може имати класификацију сличних трансакција на различите начине, али и неједнаку класификацију токова готовине код различитих предузећа, иако настају по основу истих активности. Видели смо да приливи од потраживања од купаца могу бити класификовани на различите начине, у зависности од третмана и даље намене потраживања, чиме се утиче на висину нето готовине из пословања, с једне стране и активности инвестирања или финансирања, с друге стране. Новчани токови по основу истих трансакција, приказани у различитим деловима извештаја код различитих предузећа, отежавају упоредивост извештаја и перформанси предузећа. Избор предузећа да примљене камате, наплаћене дивиденде, приливе од продаје потраживања и сл., прикаже као део прилива из пословања, има за резултат већи износ нето новчаног тока из пословања у односу на предузећа која се опредељују да исте приливе класификују као приливе из активности инвестирања. Исти ефе-

кат по нето новчани ток из пословних активности имала би и класификација издатака по основу пословног лизинга као финансијских, уместо као пословних издатака.

2. Исказна моћ извештаја о новчаним токовима – пракса у Србији

Србија је законском одлуком о примени Међународних рачуноводствених стандарда и Међународних стандарда финансијског извештавања одредила професионалне оквире финансијског извештавања. Захтеви које стандарди налажу, везани за припремање и приказивање извештаја о токовима готовине, садржани су у одговарајућим законским одредбама које важе у нашој земљи. Приказивањем новчаних токова из пословних активности, новчаних токова из активности инвестирања и новчаних токова из активности финансирања испоштована је класификација коју стандард налаже, а опредељење за приказивање позиција на бруто основи за сваку од постојећих категорија активности наводи на закључак да домаће законодавство за извештавање о токовима готовине бира директан метод.

Приказивање новчаних токова на бруто основи подразумева одвојено приказивање прилива и одлива готовине, као и на основу њих утврђених нето прилива, односно нето одлива готовине, у зависности од тога да ли је више готовине наплаћено или исплаћено у посматраном периоду. Избор компликованије методе за састављање извештаја о новчаним токовима могао би се оправдати жељом за коришћењем информационе предности директне у односу на индиректну методу. Презентовањем појединачних информација о изворима и одливима готовине насталим као резултат обављања пословних активности предузећа, омогућава се оцена способности генерисања нето токова из пословања, али и потпун увид у структуру извора и употребу готовине, на основу чега се може проценити да ли је нето новчани ток из пословања одрживе природе или је резултат привремених новчаних токова. Уколико се узме у обзир да важећи образац извештаја о токовима готовине садржи само три позиције прилива готовине из пословних активности и пет позиција новчаних одлива, може се рећи да опредељење домаћег законодавства за коришћење директне методе очигледно није било вођено жељом за већом информационом корисношћу извештаја о токовима готовине.

Доношењем Закона о рачуноводству и ревизији, у 2006. години, дошло је до измена позиција

финансијских извештаја, што је утицало на исказну моћ извештаја о токовима готовине. Иношењем дилема које се јављају приликом класификације појединих токова готовине, у првом делу рада пажња је посвећена најпре токовима по основу камата и дивиденди. Свака алтернатива разврставања плаћених и наплаћених камата и дивиденди има своје тумачење. И законодавство у Србији било је у дилеми, тако да је претходним законом позиција "примљене камате" припадала приливима готовине из активности инвестирања. Према актуелном закону, новчани приливи по основу примљених камата у извештају се приказују одвојено за пословне и активности инвестирања. По основу пословних активности исказане су затезне и уговорне камате наплаћене по основу потраживања од купаца. Са аспекта исказне моћи, реч је о позитивној промени класификације прилива по основу камата. За класификацију прилива по основу дивиденди домаће законодавство бира алтернативу која истиче дивиденде као принос на инвестирана средства, па примљене дивиденде посматра као инвестиционе приливе. Приказивањем одлива по основу дивиденди као одлива из финансијских, а не пословних активности, што је такође алтернатива коју нуде међународни рачуноводствени стандарди, умањује се нето новчани ток из активности финансирања, уместо износ нето готовине из пословања.

Када су у питању плаћене камате, измене су се одвијале супротно у односу на приливе од камата. Измене су довеле до тога да позиције плаћених камата из пословних и инвестиционих активности сада постоје као једна ставка, у оквиру пословних одлива. Уколико се врши поређење позиција важећег обрасца извештаја у односу на прописани образац 90-их година, може се приметити да приливи од премија, субвенција, дотација и сл. више не представљају посебну позицију прилива, већ се приказују збирно са осталим приливима из редовног пословања. Ванредне ставке у оквиру прилива и одлива искључене су из новог извештаја о токовима готовине, као што су искључене и категорије ванредних прихода и ванредних расхода из биланса успеха. Претходно наведене измене за резултат имају сажимање позиција, смањење броја информација о новчаним токовима и смањење исказне моћи извештаја.

Извештај о токовима готовине који састављају правна лица у Србији извор је информација о приливима по основу продаје и примљених аванса, примљених камата из пословних активности, исплатама добављачима и датим авансима, одливима по основу зарада, накнадама зара-

да и осталих личних прихода, плаћеним каматама и порезу на добитак. Збирним приказивањем прилива од продаје и примљених аванса онемогућава се директан увид у приливе по основу наплате продатих производа, услуга и робе, који представљају најважнији извор готовине из пословања. Уколико авансна наплата од купаца није редовна пракса предузећа, приливи готовине по основу авансне наплате од купаца могу привремено поправити слику способности интерног генерисања готовине, али корисници то могу видети само на основу детаљније анализе новчаних токова. Исплате добављачима вредносно су најзначајнији одливи по основу пословних активности, тако да збирно приказивање свих исплата по основу набавке, а нарочито исказивање заједно са одливима по основу датих аванса умањује информациону моћ извештаја. Позиција осталих прилива из редовног пословања обухвата приливе по разним основама, приливе од државних органа, приливе по основу наплате потраживања од запослених, приливе од наплате закупнина, чланарина и остале пословне приливе, што се не може видети директно из извештаја.

Закључак

Дилема да ли ће се новчани токови по основу одређених трансакција сврстати у пословни, инвестициони или финансијски део извештаја о токовима готовине не утиче на укупан износ нето новчаног тока и салда готовине на крају посматраног обрачунског периода, али је сигурно да од исхода зависи структура извора готовине предузећа. Примена различитих начина класификације новчаних токова по основу камата, дивиденди, потраживања, пласмана и обавеза, као и многе друге дилеме везане за класификацију новчаних токова, могу утицати на висину нето новчаних токова из пословања, инвестирања и/или финансирања. Новчани токови по основу истих трансакција, приказани у различитим деловима извештаја код различитих предузећа, отежавају упоредивост извештаја и перформанси предузећа, нарочито уколико се изабрана опција класификације не обелодањује у напоменама уз финансијске извештаје. Избор начина класификације често може бити вођен тежњом менаџмента да прикаже повољнији износ нето готовине из пословања, а сама могућност избора класификације, менаџменту без интегритета ствара простор за креативно извештавање о новчаним токовима, чиме се корисници извештаја доводе у заблуду и наводе на погрешне закључке.

Побољшање исказне моћи извештаја о токовима готовине у Србији могуће је уз приказивање детаљније структуре позиција прилива и одлива готовине, нарочито када су у питању новчани токови из пословних активности. Обелодањивање одређених информација које се односе на новчане токове у напоменама уз финансијске извештаје корисницима извештаја може помоћи приликом оцене ликвидности, пословне способности и осталих перформанси појединих делова и предузећа у целини.

Литература

1. Малинић, Д. "Cash Flow као инструмент откривања пословно - финансијских ризика", 40. Симпозијум СРРС: *Четрдесет година рачуноводства и пословних финансија-домети и перспективе*, Савез рачуновођа и ревизора Србије, Београд, Златибор, 2009, стр. 46-72.
2. Међународни рачуноводствени стандард 39 – *Финансијски инструменти: признавање и одмеравање*, www.mfp.gov.rs
3. Међународни рачуноводствени стандард 7 - *Извештај о токовима готовине*, www.mfp.gov.rs
4. Meigs, R., Meigs, W. (1999) *Рачуноводство: темељ пословног одлучивања*, МАТЕ д.о.о., Загреб.
5. Mulford, C., Comiskey, E. (2005) *Creative Cash Flow Reporting: Uncovering Sustainable Financial Performance*, John Wiley & Sons, Inc. Hoboken, New Jersey.
6. Van Horne, J., Wachowicz, J. (2007) *Основи финансијског менаџмента*, Дата Статус, Београд
7. Закон о рачуноводству и ревизији, *Службени гласник РС*, бр. 46/2006 и 111/2009, чл. 25.
8. White, G., Sondhi, A., Fried, D. (2003) *The Analysis and Use of Financial Statements*, John Wiley & Sons Inc, Hoboken, New Jersey.

Електронски Водич кроз пословање

Систематизована електронска збирка закона, подзаконских аката и других прописа, правних мишљења и модела уговора неопходних за савремено пословање.

CD садржи преко 10.000 прописа, модела уговора у привреди и мишљења министарстава. Претплатницима се квартално доставља CD са ажурираним прописима. Могућност ажурирања преко интернета.



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

др Благоје
НОВИЋЕВИЋ*
мр Радмила
ТРКЉА**

Стратешка оријентација система мотивисања и награђивања запослених у предузећу

Резиме

Промене у производном и конкурентском окружењу захтевају да савремена корпоративна предузећа и менаџмент преузимају нове улоге и обележја, као и прилагођавање традиционалног система мотивисања и награђивања новонасталим условима пословања и нове путеве њиховог развоја. Нове промене захтевају, знатно више него раније, уважавање стратешког и конкурентског приступа утврђивању и реализацији мисије, циљева стратегија и перформанси предузећа као целине, али и успостављање стратешке основе за развој нових система мотивисања и награђивања запослених.

Увод

У раду ће бити приказано колико је важно мотивисати запослене и начин на који предузећа мотивишу своје запослене. Досадашњи концепти мотивационог система, мотивационих техника и стратегија постају недовољно флексибилни, па је потребно развијати и уводити нове, који ће својом разрађеношћу и свестраношћу довести до високе мотивисаности и задовољства запослених, а тиме истовремено и остварити успешно пословање. Ради правилног избора система мотивисања и награђивања запослених, потребно је да предузеће располаже адекватним информацијама. Досадашњи рачуноводствено-финансијски извеш-

таји не задовољавају те потребе, па је неопходно да се поред њих успостави нови систем мотивисања и награђивања, базиран на нематеријалном облику награђивања карактеристичном за ново пословно окружење.

Како би се успешно пословало, свако предузеће мора да пронађе оптималну комбинацију материјалних и нематеријалних подстицаја за своје запослене, која зависи од бројних фактора: сектора у коме послује, конкуренције на тржишту радне снаге, природе посла, структуре запослених. Да би се обезбедио одговарајући квалитет запослених у предузећу, неопходно је понудити одговарајући ниво зарада, али то је само потребан, а не и довољан услов.

*) Редовне професор, Економски факултет Универзитета у Нишу

**) Самостални стручни сарадник, Скупштина града Приштине, седиште Грачаница

1. Место и улога система мотивисања и награђивања запослених у процесу управљања

Проучавање мотивације је претпоставка за успешност сваког рада, па према томе и успешности савременог менаџмента. Феномен мотивације је веома сложен. Он се посебно наглашава у савременом предузећу у којем је човек добио значај критичког ресурса. Предузеће треба да тежи таквом степену зрелости да људи у организацији виде како заједнички, тако и свој циљ, да схвате да се тај циљ може постићи путем комбинације јаких мотивационих страна сваког члана предузећа.

Неадекватна мотивација, неправилна структура запослених, ниски захтеви и слаба стимулација запослених доводи до затегнутости у пословним односима и до озбиљног нарушавања комуникације између људи, што успорава развој предузећа. Мотивација је пресудна за функционисање предузећа. Иако сте у стању да радите за двојицу, не можете бити двојица. Стога морате мотивисати човека који вам је непосредно подређен и навести га да мотивишете оне који су њему подређени. Успешни менаџери знају да правилно распореде и мотивишу људе, а једини начин за то је да са њима комуницирају.

Различита истраживања показала су да је мотивација за рад резултат сложених индивидуалних и ситуационих фактора. За разумевање чланова организације, као елемената технологије одлучивања, значајно је повезивање њихових ставова и мотива. Суштина мотивације је у томе да предузеће пронађе одговор на питање како задовољити испољене аспирације појединих носилаца активности процеса рада. Аспирације нису, или нису увек, везане само за материјалну корист. Наиме, људи раде за новац, али су спремни за додатни напор, само зарад признања, похвале и награде. Успешно предузеће уме да препозна тај додатни напор и да мотивише извршиоце пословних активности. Дакле, успешно предузеће уме да повеже задатак и човека на такав начин да осети изазов, напетост и ишчекивање.

У управљању предузећем мотивација има специфично значење. Њом се обезбеђује пожељно понашање људи ради остваривања успеха предузећа и задовољења њихових сопствених потреба. Задатак менаџера предузећа је да упознају мотиве запослених и да проналазе повољније начине за њихово задовољење, уколико су социјално оправдани. Развој мотивације знача-

јан је да би менаџер успевао у максималном искоришћавању креативности радника.

Унутрашња мотивација заснива се на природној склоности човека да ступа у везу и контакте са другим људима, као и потреби да га људи уважавају. Она нам показује да је сваки човек засебна личност. Потребно је потврдити значај сваког радника појединачно и показати поштовање према њему.

Спољашња мотивација се односи на зараду радника, оцену његовог рада и може да донесе позитивне резултате. Међутим, само ослањање на економску стимулацију радника најчешће није довољно. Радници који раде само за новчану надокнаду скоро увек раде таман колико је потребно и неопходно. Често, разна признања, похвале и уважавање значе појединцу много више од награде у виду новца за посао који обавља. Менаџер мора показати да је заинтересован за своје запослене и спреман да у сваком моменту њихов рад примети и истакне. Мотивисање представља фазу управљачког процеса која је основна детерминанта његове успешности. „Када се говори о мотивисању у предузећу обично се мисли на утицање на људско понашање тако да се учесници у пословном животу предузећа идентификују са његовим циљевима, доносе одлуке усклађене са овим циљевима и да то прихвате као свој свакодневни задатак. Успешност менаџера такође је детерминисана њиховом способношћу да мотивишу запослене тако да приликом обављања радних задатака настоје да остваре циљеве предузећа“¹. Сваком предузећу је стало да обезбеди што способније и искусније менаџере, нарочито за обављање послова. Као кључни фактор мотивационог система предузећа најчешће се истиче висина новчане накнаде за уложени рад. Уз промењене услове пословања и пораст животног стандарда, релативан значај овог мотиватора опада, па изградња адекватног мотивационог система у предузећу подразумева познавање осталих потенцијалних мотиватора као што су награде, стимулација материјалне и/или нематеријалне природе, као сатисфакција за добро обављени посао; осећај одговорности за поверене задатке и тражене напоре; могућност истраживачког и креативног стварања у жељеној области; могућност напредовања у хијерархији менаџерских структура предузећа или ужих делова; осећај задовољства постигнутим резултатима рада; радна атмосфера, међуљудски односи на радном месту; услови рада, здрава и чиста радна средина са dobrим и пожељним условима за рад; начин ру-

1) Новићевић Б., Антић Љ., Управљачко рачуноводство, Економски факултет у Нишу, 2009.год., *op.cit.* стр.205.

ковођења, вршења менаџерске власти, опхођења; обogaћивање рада, унапређење посла; учешће у одлучивању, колективном преговарању; престиж, статус, углед и др.² Познато је правило да најспособнији највише и коштају, да је до њих тешко доћи и да их је тешко задржати. Њихово награђивање једно је од кључних питања менаџмента сваке организације. У трагању за системом награђивања челних људи, али и осталих менаџера предузећа, примењују се различита средства и методе награђивања.

Систем награђивања у предузећу је механизам помоћу којег се менаџери и остали запослени подстичу на остваривање бољег резултата. Он је битан, јер менаџери имају улогу креатора, имплементатора и корисника подстицајних програма, а остали запослени значајно утичу на успех менаџера. Менаџери имају улогу у својству чланова одбора директора и чланова комисије за награђивање. Када се ради о систему награђивања за менаџере, улогу креатора таквих програма имају, најчешће, разни стручњаци за људске ресурсе. Када се ради о награђивању осталих запослених, улогу креатора таквих подстицајних програма имају сами менаџери за људске ресурсе, уз помоћ специјализованих стручњака.³ Награђивање је веома важно у мотивисању менаџера како би пружили максимум својих могућности. Основна улога система награда у организацији је усклађивање интереса менаџера и стратегијских циљева предузећа. Само уз правилан систем награђивања, где је у први план стављен учинак менаџера, може се размишљати о правилно постављеном и дугорочно оријентисаном пословању. Наравно, један исти систем награђивања не може бити универзално успешан у сваком предузећу. Успех зависи од услова рада у предузећу, привредне гране у којој предузеће послује и сл. Из тог разлога утврђивању система награда треба да претходи дуготрајна анализа којом ће се утврдити тренутно пословно стање, радно расположење и ниво мотивисаности менаџера. Након тога, потребно је установити и применити систем награђивања који ће менаџере оптимално мотивисати.

Почетком 1990-их, системи награђивања менаџера доживели су експанзију.⁴ Осмишљен је велики број подстицајних програма са веома

разгранатим облицима подстицаја. Сви ови подстицаји базирани су на етичким и економским принципима. Са етичке тачке гледишта, системи награђивања морају да допринесу повећању радног морала менаџера, а са економског аспекта побољшању перформанси предузећа.

Сваки систем награђивања мора бити рентабилан, тј. улагања у његово креирање и имплементирање морају бити мања од користи које таква систем обезбеђује. Основни циљеви који се системом награда желе постићи су⁵:

- остварење стратегијских циљева кроз награђивање перформанси менаџера који су у функцији остваривања стратегије предузећа;
- јачање организационог понашања, кроз слање сигнала какви резултати су пожељни у организацији и
- мотивисање менаџера, кроз успостављање директне везе између остварених резултата и добијених награда.

Систем награђивања запослених у предузећу има велики значај јер достигнути степен развоја остварили су захваљујући систему награђивања запослених. Сам систем награђивања бави се факторима који мотивишу запослене да испуне свој задатак. Без система награђивања менаџера, предузећа из транзиционих земаља немају велику шансу на светском тржишту. Предузећа у транзиционим економијама запошљавају два пута више руководиоца и стручњака од западних предузећа са којима се упоређују. Међутим, постоји огроман недостатак руководећег знања и искуства.

Систем награђивања запослених у предузећу односи се на следећа два подручја:

- питање критеријума и мерила за обрачун основних плата запослених по основу остварених резултата текућег (редовног) рада и ангажовања, које се исплаћују као укалкулисани трошак пословања предузећа, односно представљају редовне пословне расходе и
- критеријума и мерила за обрачун и исплату стимулативних новчаних награда за успешно

2) Малинић С., *Мотивациони систем предузећа – домети рачуноводствене информационе подршке*, Зборник радова са IV симпозијума СРРРС „Рачуноводство и финансије у транзицији“, Бања Врућица, Теслић, 2000, стр. 140.

3) Тркља Р., „Улога рачуноводственог буџетирања и контроле у изградњи система мотивисања и награђивања у предузећу“, Магистарски рад, Економски факултет Нишу, 2010, стр. 32-34

4) Anthony P. Wiliam, Perrew L. Pamela and Kecmar K. Michle, *Strategic Human Resource Management*, Florida state University, Fort Worth, 1998.

5) Тркља Р., *Улога рачуноводственог буџетирања и контроле у изградњи система мотивисања и награђивања у предузећу*, стр. 34.

обављање задатих послова, а које се покривају из сопствене добити предузећа⁶.

2. Стратегије мотивације

Измењени услови пословања и промене у комуникацији и залагању међу запосленима нужно воде ка изналажењу нових начина мотивисања и награђивања запослених. Све већа пажња посвећује се доприносу запослених, који су организовани као тим у циљу достизања постављених перформанси.

Савремени менаџмент људских ресурса апсолутно је упознат са чињеницом да успех једног предузећа у великој мери зависи од способности и мотивисаности његових запослених. Међутим, једно од најважнијих питања и вероватно највећа дилема савременог менаџмента људских ресурса је како запослене подстакнути да раде онако како се то од њих тражи.

Брз и применљив одговор на ово питање не постоји. Проблем мотивације је веома комплексан, самим тим и теорије које се овом тематиком баве су до те мере различите да међусобно нису или су само делимично компатибилне. Јединствене теорије мотивације једноставно нема. Из тог разлога многи аутори настоје да пронађу најприближније могуће решење овог проблема. У том смислу пошли су од дефинисања самог појма како би дошли до тога како и на који начин треба мотивисати запослене.

Значај менаџмента људских ресурса у пословном систему није нов, али је вишеструко повећан током глобализације и спровођења достигнућа научно - технолошке и комуникационе револуције. Та достигнућа су условила свеобухватне промене у друштву и довела менаџмент у само средиште важности свеукупних чинилаца пословања и развоја организације.

Менаџери користе различиту стратегију да би мотивисали запослене на рад. Свака стратегија има за циљ да задовољи потребе чланова организације, кроз одговарајуће организационо понашање. Међутим, веома је тешко рећи која од стратегија је најефикаснија, јер свака показује одређене ефекте у различитим организационим ситуацијама. Пракса је показала да је комбина-

ција познатих стратегија најбоља у процесу радне мотивације:⁷

- a) комуникација;
- b) став;
- c) осмишљавање и обогаћивање посла и
- d) модификација понашања.

a) прва (основна) стратегија мотивисања је **комуникација**. Добра комуникација између менаџера и њему субординираних структура обезбеђује задовољење елементарних људских потреба. Носиоци добре комуникације морају бити менаџери. Њихова наклоност према подређенима, спремност да сазнају њихове проблеме и да их решавају, обезбедиће да се запослени осећају сигурније, да имају осећај припадности предузећу, а самим тим и осећај самопотврђивања кроз рад за предузеће. Та три осећаја су основне људске потребе;

b) друга стратегија радне мотивације је **став** менаџера према запосленима. Ова стратегија се заснива на Мек Грегоровим теоријама о X и Y ставовима које менаџери имају према подређеним члановима организације. Ако се под садржајем негативног X става подразумевају претпоставке о индолентности субординарних, о њиховој незаинтересованости за судбину компаније, па се у том смислу репресивно делује на њих, није сигурно да ће такав став увек деловати немотивишуће. Међутим, позитиван став Y у смислу претпоставке да су радници вредни, пожртвовани и да се идентификују са компанијом сигурно ће деловати мотивационо на раднике;

c) трећа стратегија мотивисања запослених је **осмишљавање и обогаћивање посла**.⁸ Ова стратегија има за циљ смањење досаде на радном месту, примењује се на кадрове са средњим степеном стручне спреме, и има за циљ смањење уобичајене рутине радног места али и постизање веће ефикасности у току обављања рада. Један од најстаријих начина елиминације досаде кроз осмишљавање посла је ротација, радник се не задржава дуг временски период на истом радном месту, већ га мена-

6) Малинић С., "Рачуноводствени информациони системи и савремени систем награђивања", часопис *Економске теме*, бр.2. Економски факултет Ниш, 2000, стр.474.

7) Шарчевић М., Балотић Г., *Међузависност мотивације запослених и продуктивности у предузећу*, Зборник радова Економског факултета, Источно Сарајево, 2011, стр. 24.

8) Јовановић-Божинов М., Живковић М., Цветковски Т.,: *„Организационо понашање“*, Мегатренд универзитет примењених наука, Београд, 2003. год., стр. 122.

џер у току одређеног временског циклуса пресељава са посла на посао. Ротација подразумева вишеструку квалификацију запосленог. Ако није потребна додатна квалификација за нови посао, ради се о делимичној ротацији. Под обогаћивањем посла подразумева се увођење мотиватора у радни процес и у исто време предузеће постиже могућност мултиквалификованог кадра средње стручне спреме;

- d) четврта стратегија радне мотивације заснива се на **модификацији понашања**. Овај концепт заснива се на подстицању одређеног понашања, а у зависности од последица које такво понашање производи. Тако појединац тежи да понавља понашање које се награђује, а да елиминира оно које се кажњава. Да би стратегија промене понашања имала позитивне ефекте на радну мотивацију, менаџер мора јасно обавестити запослене о односу понашања на послу. Уколико менаџери желе да измене понашање запослених, морају знати до каквих последица ће довести та модификација. На пример, ако запослени сваког јутра долази тачно на време на посао, похвала претпостављеног утицаће да он настави такву праксу. Уколико запослени стално касни на посао, па се као последица тога јави прекор претпостављеног, то ће оснажити његово понашање у смеру супротном од постојећег, односно запослени ће се трудити да долази на време на посао. Иако кажњавање може довести до промене понашања у виду брзог преласка из непожељног у пожељно, оно такође, може имати и низ нежељених ефеката. На пример, смањење плате због учесталог кашњења на посао може довести до повећаног радног одсуства, што може узроковати дугорочне последице са већом штетом за предузеће од честог кашњења на посао. Репресија је одбрамбени механизам којим потискујемо мотиве из своје свести, јер су у супротности са социјалним и етичким нормама. Свест о постојању таквих мотива изазива узнемиреност и осећај кривице. На пример, радник у процесу рада позајми део мајсторског алата и "заборави" да га врати, али је узнемирен и има осећај кривице. Наведени одбрамбени механизми јављају се код великог броја људи, омогућавајући им лакше прилагођавање условима живота и рада у радној средини. Да

би стратегија модификовања понашања имала позитивне ефекте по радну мотивацију, менаџмент треба да информише запослене о односу понашања на послу и последица. Сваки програм промене понашања чији је циљ да буде успешан мора да⁹⁾:

- утврди многобројне нивое награђивања за различит квалитет учинка запослених;
- јасно упозори запосленог када његово понашање одступа од прописаног;
- санкцију према запосленом спроводи дискретно, а не пред колегама са којима ради и
- увек награђује добар рад и понашање, а кажњава негативно понашање и нерад, чиме се потврђује озбиљност менаџмента у намери да модификује радно понашање.

Примери нових мотивационих програма указују на чињеницу да запослени и њихова мотивација, развој и задовољство, постају центар пажње менаџмента, јер они представљају главно средство конкурентске предности на тржишту.

3. Знање и креативност као круцијална основа система мотивисања и награђивања

Најважнија основа система мотивисања је учествовање запослених у решавању проблема и предлагању добрих решења, из разлога што се она наслања на бригу о достојанству људи, атрактивност посла и квалитет радног амбијента. Заправо, да би се остварила што већа мотивација запослених, потребно је у посао уградити већи осећај занимљивости и изазовности тако што се учесницима даје већа слобода одлучивања о методама и облицима рада, подстиче се њихово учествовање и међусобна комуникација, стварањем осећаја одговорности за извршавање задатака. Запосленима се јасно даје до знања на који начин њихов део задатака доприноси остваривању заједничког циља, омогућава им се добијање повратне информације о њиховим постигнућима и укључују се у промену амбијента у коме проводе радно време. Квалитет радне средине један је од новијих и најзанимљивијих приступа мотивацији. Подразумева укључивање запослених да заједно са специјализованим стручњацима и руководиоцем трагају за најбољим решењима која омогућавају обликовање радне средине за продуктивнији рад.

9) Шарчевић М., Балотић Г., Међузависност мотивације запослених и продуктивности у предузећу", стр. 25.

Знање и креативност¹⁰, уместо учинка и продуктивности у класичном смислу, постају основа ефикасности и успешности модерног предузећа, па је логично да се проналазе нове основе мотивисања. Мотивациона основа је проширена групним системима награђивања који осим материјалних компензација, укључују све више и остале факторе мотивације, попут¹¹: 1. партиципације запослених, 2. управљања помоћу циљева, 3. флексибилног радног времена, 4. давања веће контроле запосленима и 5. посебне нематеријалне компензације.

1. **Партиципација** - степен учешћа запослених у процесу одлучивања о важним аспектима рада и пословања, битно утиче на мотивацију запослених, подстицање креативних и укупних потенцијала, побољшање квалитета одлука као и укупне организационе успешности. До сада су утврђени следећи облици партиципације: партиципација у одлучивању, учествовање у доношењу одлука; партиципација у обликовању и увођењу промена, на овај начин и највећи противници промена укључују се активније у њих; партиципација у решавању проблема; партиципација у постављању циљева, учествовање у постављању циљева и перцепција у расподели добити.

2. **Управљање помоћу циљева** - је важан мотиватор савременог менаџмента у подизању мотивације, квалитета одлука, развоја људског потенцијала, као и флексибилности и брзине реаговања на промене у окружењу. То је „приступ којим се кроз сарадњу и партиципацију свих заинтересованих постављају организациони и индивидуални циљеви, који чине основ за утврђивање планова активности за њихово остваривање, праћење, процену и награђивање успешности“. Тиме се идентификују подручја одговорности и стандарди понашања за сваку јединицу, са периодичним претварањем циљева у мерљиве и временски одређене. Менаџерска стратегија управљања помоћу циљева подразумева утврђивање циљева на свим нивоима предузећа и у свим фазама дефинисања, утврђивања и остваривања наведених циљева. Основа партиципативног менаџмента су јасно дефинисани и квалитетни циљеви и управљање помоћу таквих ци-

љева доводи до децентрализације одлучивања и аутономије деловања. Добро дефинисани циљеви извор су мотивације јер подстичу запослене на активност, а при том менаџмент ослобађају обавезе сталног контролисања процеса рада и понашања запослених.

3. **Флексибилни облици радног времена** - Флексибилно радно време јесте време где се бира време одласка и доласка на посао, у неким данима се ради краће, а у неким дуже, уз пун фонд седмичног радног времена. Други **алтернативни облици радног времена су**: скраћена радна недеља (на пример, четири дана по десет сати), флексибилно радно време (рад код куће), флексибилна радна година (расподела радног времена на годишњем нивоу), условно слободно време (ранији одлазак са посла ако се одради норма).

- **Погодности** флексибилног радног времена су: усклађивање радног и биолошког ритма, усклађивање породичних обавеза са захтевима посла, већа мотивација и продуктивност, мање кашњење и гужве у саобраћају, мања флукуација, извршавање обавеза ван посла, рационалније коришћење слободног времена¹².

- **Недостаци** флексибилног радног времена су: мањи надзор током рада, кључни људи могу бити недоступни у важним тренуцима, понекад недовољно људи на послу, проблем уговарања времена за састанке, могуће злоупотребе таквог начина рада, проблем евидентирања часова рада, отежана координација.

4. **Већа самоконтрола** - односи се на веровање да ће запослени бити мотивисанији ако имају више контроле над својим пословима и радном средином. Њихове личне вредности јачају кроз већи допринос организацији. У самом предузећу, већа самоконтрола запослених може: да произведе веће задовољство ако запослени раде одговорнији посао и развијају нове вештине; дати запосленима више могућности да комуницирају са јавношћу и охрабрити запослене да дођу до решења проблема.

10) Маслов А., *Психологија у менаџменту*, Адизес, Нови Сад, 2004. год., стр. 254.

11) <http://www.brlaub.com/2006/08/07/motivacija-zaposlenih/>

12) <http://www.brlaub.com/2006/08/07/motivacija-zaposlenih/>

5. Посебне нематеријалне компензације су:

- **признавање успеха** - разни облици нефинансијског захваљивања: похвале, захвалности. Овакав чин признавања добро одрађеног посла може имати веома позитиван утицај, поготово на менаџере;
- **повратне информације о раду и радној успешности (feedback)** - веома корисна врста информација, иако нису увек похвалне, јер резултати и некада нису задовољавајући. Могу бити формалне и неформалне;
- **одговарајућа организациона култура** - добра радна атмосфера повећава мотивацију и одвраћа од нерада и забушавања;
- **самомотивисање** - могућност напредовања, личног развоја каријере и могућност остваривања сопствених циљева такође је кључан фактор мотивације. Према теорији мотивације, сматра се да је мотивација уско везана за лично задовољство запосленог¹³.

Висок степен мотивисаности за рад постоји код радника који су се идентификовали са организацијом, сматрајући је „другом кућом“ јер преко компаније задовољавају велики број виталних потреба. С друге стране, постоји део запослених који нису пронашли себе у предузећу, који су просто „залутали“ и тешко се уклапају у њену формалну организацију, где природно, губе мотивацију за рад долазећи у стање апатије, незаинтересованости, што оставља штетне последице¹⁴.

Закључак

Основни проблем традиционалног система мотивисања и награђивања је у томе што почива на концепту хијерархијских односа. На тај начин, запослени се стављају у неравноправан, потчињен положај. Код њих се развија пасивност јер им се не дозвољава да искажу своје креативне способности и иновативност. Запослени не остварују потребну комуникацију, која би поспешила мотивисаност за успешне пословне резултате. Комуникација је овде била једносмерна и одвија се од горе ка доле, без повратне спреге. Одлуку је доносио искључиво топ менаџмент. За разлику од традиционалног система мотивисања и награђивања, нови систем заснован на стратешкој оријентацији и делује као оперативна

функција, која се бави ефикасношћу доприноса сваког запосленог у компанији. У том контексту, савремени систем примењује јасан интегративни приступ који обезбеђује праве људе на правим местима, у право време, са одговарајућом стручношћу и мотивацијом да се остваре планиране перформансе и развије њихов потенцијал и обезбеде задовољавајуће награде.

Литература

1. Anthony P. Wiliam., Perrewew L. Pamela and kecmar K. Michle, *Strategiic Human Resource Management*, Florida state University, Fort Worth, 1998. god.
2. Бахтијаревић - Шиббер Ф., *Менаџмент људских потенцијала*, Голден маркетинг, Загреб, 1999. год.
3. Јовановић-Божинов М., Живковић М., Цветковски Т., *Организационо понашање*, Мегатренд универзитет примењених наука, Београд, 2003.
4. Маслов А., *Психологија у менаџменту*, Адизес, Нови Сад, 2004. год.,
5. Малинић С., "Рачуноводствени информациони системи и савремени систем награђивања", часопис *Економске теме*, бр.2. Економски факултет Ниш, 2000.
6. Малинић С., *Мотивациони систем предузећа – донети рачуноводствене информационе подршке*, Зборник радова са IV симпозијума СРРРС, Бања Врућица, Теслић, 2000.
7. Новићевевић Б., Антић Љ., *Управљачко рачуноводство*, Економски факултет у Нишу, 2009.
8. Тркља Р., *Улога рачуноводственог буџетирања и контроле у изградњи система мотивисања и награђивања у предузећу*, Магистарски рад, Ниш, 2010.
9. Шарчевић М., Балотић Г., *Међузависност мотивације запослених и продуктивности у предузећу*, Зборник радова Економског факултета, Источно Сарајево, 2011.

Коришћени сајт:

- <http://www.brlob.com/2006/08/07/motivacij-a-zaposlenih>

13) Из једног истраживања Голден маркетинга види се да су похвале на првом месту ранг-листе и да су у 87,5% случајева деловале стимулативно, док сви облици укора (казни) демотивишу људе, а посебно јавни укор који делује понижавајуће и требало би га свести на најмању меру.

14) Бахтијаревић - Шиббер Ф., *Менаџмент људских потенцијала*, Голден маркетинг, Загреб, 1999 стр. 437.

др Предраг
МАРЈАНОВИЋ*
др Дејан
РИЗНИЋ**

Критичка анализа циљева обрачуна трошкова и учинака у пољопривредној производњи

Резиме

Рад је конципиран као аналитички приказ специфичности пољопривредне производње са аспекта примене апсорпционог система обрачуна по стварним трошковима. У раду се такође расправља и о есенцијалним питањима везаним за значај обрачуна трошкова и учинака у светлу примене МРС 41. У фокусу разматрања обрачуна по стварним трошковима нашао се и делокруг МРС 41 о вредновању билошке имовине по фер вредности, као и неопходност да се у одређеним ситуацијама одустане од тог принципа и за вредновање примени набавна вредност, односно цена коштања. У контексту даљег излагања критички је разматрана методологија апсорпционог обрачуна по стварним трошковима са аспекта проблема који се јављају у његовој практичној примени. Разумно је претпоставити да је у практичној примени основни проблем овог система повезан са избором „кључева“ за алокацију општих трошкова на места и носиоце трошкова. У том смислу, у раду су понуђене неке методе помоћу којих се алокација општих трошкова може значајно побољшати, без додатних трошкова администрирања. И на крају, рад је заснован на синтези теоријских сазнања и емпиријских истраживања спроведених на различитим локалитетима.

Кључне речи: обрачун по стварним трошковима, општи трошкови, МРС 41, пољопривредна производња, цена коштања, билансирање, фер вредност, условни хектари, хранидбени дан.

Увод

У овом излагању намеравамо да размотримо основну проблематику везану за методологију и циљеве обрачуна трошкова и учинака у пољоп-

ривреди. У том смислу, биће критички разматрани класични циљеви обрачуна трошкова са становишта практичне примене. У складу с тим, у раду ћемо настојати да, уз помоћ теоријских сазнања, укажемо на одређена нерешена питања,

*) Висока школа за рачуноводство и берзанско пословање, Београд, Професор високе школе

**) Универзитет у Београду, Технички факултет у Бору, Ванредни професор

понудимо могућа решења за практичну примену, без претензија да ће ова решења бити комплетна и коначна. Наиме, пољопривредна делатност се одликује комплексном биолошком производњом, код које је отежана контрола прихода и трошкова који су поводом њих настали. Дакле, како се пољопривредна делатност одвија у неконтролисаној амбијенту, принцип каузалитета је у великој мери нарушен. Другим речима, услед промене производних услова (климе, временских услова, болести и сл.), приходи најчешће нису у складу са насталим трошковима.

Дуг производни процес у пољопривреди, по правилу, компликује могућност ваљаног квантификовања недовршене производње и готових производа за потребе официјелног билансирања. Значај ових материјалних грешака је израженији уколико се квантификовање врши на средини производног циклуса, у периоду високих залиха, конјуктурних колебања и сл.

Даље, за потребе официјелног билансирања, које је у домену класичних циљева обрачуна трошкова, нужно је квантификовање вредности недовршене производње као нетржишне компоненте финансијских извештаја. Но, да бисмо тачно утврдили цену коштања недовршене производње, морамо истовремено да одредимо одговарајући део трошкова који формирају цену коштања полупроизвода и готових производа као комплементарних величина. Управо из тих разлога, намеће се као нужан обрачун трошкова и учинака за потребе официјелног билансирања. У овом контексту ваља такође напоменути да и поред тога што МРС 41 - *Пољопривреда* у први план за процену билансних позиција у пољопривредној производњи истиче фер вредност, засновану на тржишним трансакцијама (Van Greuning, H., (2005), *International Financial Standards: A Practical Guide* p. p, 200-243), значај обрачуна трошкова недовршене производње, полупроизвода и готових производа није умањен.

Дуг временски процес производње и неконтролисани услови производње не само да утичу на коректност обрачуна стварне цене коштања, већ и на могућност остварења управљачких циљева који се састоје из контроле трошкова и пословног одлучивања.

С обзиром на то да је основни циљ нашег рада усмерен на специфичност методолошких проблема обрачуна трошкова у пољопривреди, логично је претпоставити да ће наше даље излагање бити том задатку и подређено. Дакле, најпре ћемо размотрити специфичности пољопривреде са становишта рачуноводственог обухватања, а потом ћемо у нужној мери размотри-

ти теоријско-методолошку подлогу различитих система обрачуна трошкова, са посебним освртом на апсорпциони систем обрачуна по стварним трошковима са аспекта практичне примене у пољопривредној производњи.

1. Особености

пољопривредне делатности – економско рачуноводствени аспект

У уводном делу било је речи уопштено о специфичностима пољопривредне производње који могу утицати на организацију производње, евидентирање и признавање трошкова и могућност њихове контроле. Међутим, за потребе даљег излагања, потребно је да се у овом делу рада посебно фокусирамо и на економско-рачуноводствени аспект пољопривредне производње. У том смислу, а с обзиром на постављене циљеве истраживања, нужно је нагласити следеће особености пољопривредне производње: (Марјановић П., *Рачуноводство* „Специфичности места трошкова и носиоца трошкова у пољопривредној производњи, стр. 58): а) специфичност почетног материјала у производњи, б) наглашена производња средстава за сопствену репродукцију (интерна реализација), ц) флукуација – нестабилност трошкова производње и прихода, д) нехомогеност производа, е) квантификација и алокација ефеката тзв. продуженог дејства агротехничких мера, ф) проблем расподеле производних трошкова на међуредне и пострне усеве, г) дуг временски период производње у неконтролисаној и ризичној амбијенту – што узрокује очигледно проблеме везане за реалну процену залиха у билансу стања и расхода у билансу успеха, х) утицај структуре пољопривредних култура у одговарајућој плодосмени на компарабилност финансијског положаја различитих ентитета у оквиру идентичне производне оријентације, и) проблем куповане производње у пољопривреди – аспект калкулисања цене коштања заједничких учинака (носиоца трошкова) и трошкова недовршене производње за потребе билансирања и контроле трошкова и ј) специфичност избора места и носиоца трошкова различитих привредних ентитета за потребе калкулације цене коштања, контроле трошкова и алтернативног пословног одлучивања. У аналитичком смислу ове особености могу се описати на следећи начин:

- а) Основни материјал - почетни материјал у пољопривредној производњи су најчешће живе биљке и животиње, семена и замци - клице. За разлику од индустријских ин-

- пута, ови елементи производње не садрже сву масу материје која би се затим претворила у нови производ, већ се њихова маса у квантитативном и квалитативном смислу трансформише у нови производ, уз садејство људског рада и природних сила. Развој робно-новчаних односа утицао је на то да се највећи део производње усмери на екстерне кориснике и реализује на тржишту (екстерна реализација). Упркос тој чињеници, у пољопривреди је као у ретко којој делатности задржано значајно учешће натуралне производње у рачуноводственом смислу, познате као интерна реализација.
- б) Наглашена производња за интерну употребу може се посматрати у ширем и ужем смислу. У ширем политичко-економском смислу интерна реализација може утицати на укупну економичност привредног ентитета, нарочито у диверзификованој производњи, где ефекат синергије долази до потпуног изражаја. У ужем управљачком контексту, производња за интерне потребе може изазвати проблеме везане за вредновање, признавање и контролу доприноса појединачних организационих јединица или сегмената глобалном финансијском резултату.
- ц) Када говоримо о флукуацији трошкова и прихода у пољопривреди, првенствено мислимо на варирања настала услед неконтролисаног производног амбијента који чине: климатски и временски услови, педолошки састав земљишта итд. Тако на пример, климатски и временски услови кроз количину падавина, број сунчаних дана и распоред падавина, у току периода вегетације, утичу на трошкове производње пољопривредних култура, као и на њихов принос и квалитет плодова. Дакле, свако увећање трошкова производње не мора нужно условити увећање прихода; напротив, приходи се могу чак и смањити или остати на истом нивоу, без обзира на износ трошкова насталих током њиховог стварања. Све ово наводи на закључак да је начело узрочне повезаности трошкова и прихода у великој мери нарушено, те да је самим тим чин процењивања билансних позиција у ширем смислу отежан и оптерећен елементима ризика, који је од битног значаја у поступку вредновања тржишних трансакција за потребе рачуноводног обухватања.
- д) Генерално, нехомогеност производа није само карактеристика пољопривредне производње; она се јавља и у другим гранама привредне делатности. Међутим, у пољопривредној производњи учесталост ове појаве је већа. Производи нестандардног квалитета се јављају најчешће као класе (I, II и III). Нехомогеност производа о којој је овде реч, узрокована је првенствено објективним условима више силе (суше, болести, претеране кише и сл.) и тесно је повезана са реалном верификацијом позиција имовине (залиха, недовршене производње и готових производа) у билансу стања и будућих расхода и прихода у билансу успеха.
- д) Када се говори о продуженом дејству агротехничких мера, првенствено се мисли на повољне ефекте које неки претходни радови, претходна улагања и пољопривредне културе имају на будуће усеве у плодосмени. На пример, дубоко орање при производњи шећерне репе утицаће на принос кукуруза као наредне културе у плодосмени. Поред тога, ефекти побољшања квалитета земљишта путем ђубрења, стајњаком или минералним ђубривом, нису потпуно искоришћени од усева непосредно пођубрених, јер један део састојака остаје и за усеве који долазе у плодосмени после њих, у наредним годинама. Заоравањем остатака детелине луцерке земљиште се обогаћује минералним материјама које доприносе повећању производње и прихода од засада у будућности. Са становишта савремених научних достигнућа теорије и праксе, тешко је још увек верификовати, односно егзактно утврдити и алоцирати обим трошкова које треба пренети на усеве који се гаје један иза другог, или који се гаје истовремено један поред другог (међуусеви). Уколико би наведени технолошки проблеми били адекватно решени, тада бисмо могли да за потребе рачуноводног обухватања настале трошкове квантификујемо и алоцирамо их на појединачне учинке, односно узрочнике трошења.
- е) Аналогно теоријским недоумицама и размислима која постоје код квантификације, верификације и књиговодственог обухватања продуженог дејства агротехничких мера, постојеће дилеме у подели трошкова могу се у потпуности транспоновати на међуредне усеве и усеве у по-

стрној сетви. Наиме, међуредни и пострни усеви су обично споредни (суплементарни) усеви биљне производње и настали су да би се расположиво земљиште што економичније искористило. Конкретније, статус међуусева има споредни производ који се у исто време и на истој парцели гаји са главном културом (кукуруз и пасуљ). Пострни усеви се гаје након скидања главног производа, ради бољег коришћења земљишта до наредне сетве. Тако на пример, после жетве пшенице земљиште се користи за крмно биље, гајење корнишона или купуса до јесење сетве главног усева.

- ф) У стриктно теоријском смислу, проблем алокације трошкова и утврђивања прихода код међуусева и усева у пострној сетви се битно разликује. Наиме, приход од међуусева настаје као резултат заједничких и додатних улагања у оквиру истог временског интервала и по томе имају извесне сличности са куплованом производњом, о којој ће бити више речи у току наредног излагања. Пострни усеви по правилу, пак, немају директне заједничке трошкове са главном културом, јер долазе у плодореду после ње, али се на њих могу под извесним условима квантификовати, верификовати и пренети ефекти продуженог дејства агротехничких мера, које су биле у примени код претходног главног усева у плодореду.
- г) Пољопривредну делатност, као што смо већ нагласили, карактерише дуг временски циклус производње са сезонским варијацијама. Осим тога, најчешће се не поклапају време почетка производње (расходи) и време завршетка производног процеса (приходи) са термином обрачуна периодичног финансијског резултата. Из тог разлога, исказани финансијски резултати не могу бити реални, јер се највећим делом као приходи идентификују процењене залихе недовршене производње, односно трошкови текућег периода. Другим речима, овде није проблем у квалитету и објективности процене трошкова недовршене производње, већ у чињеници да се производни процес одвија у неконтролисаним условима под дејством природних сила које могу утицати на квантитет и квалитет производа као носиоца стварних трошкова и прихода.

У контексту овог излагања, с правом можемо поставити питање могућности изналажења конструктивних одговора који не воде ка релативизацији проблема. Нека практична решења у консултованој литератури заиста и постоје, али су она према нашем мишљењу ограничана на монокултурну производњу или на производњу ужег асортимана. Као једно од решења наводи се могућност билансирања код биљне производње у термину најнижих залиха, а то је код произвођача стрних жита крај јуна и почетак јула (Марко, Ј., Јовановић, М., Тица, Н., (1998), *Калкулације у пољопривреди*, стр. 155-157).

Дакле, пословна година би у том случају почела 1. јула, а завршила би се до 30. јуна наредне године. Свакако, као што смо већ и истакли, ово није универзални лек за све болести, већ само напор да се финансијски резултат објективизује и прилагоди условима једне специфичне и неконтролисане производње као што је пољопривреда.

Различити природни услови у којима се одвија пољопривредна производња, као што су: плодност земљишта, клима, распоред атмосферског талога у току периода итд., утичу на приносе пољопривредне производње као својеврсна диференцијална рента. Тако на пример, када су два пољопривредна предузећа смештена у истој климатској зони, различити временски услови у току производње на диферентним локацијама могу се одразити на величину трошкова и/или прихода, првенствено кроз количину и распоред падавина, а потом и кроз могуће штете од града, поплава и сл. Из тога се може извести закључак да је компарабилност биланса различитих привредних субјеката у пољопривредној производњи динамичког карактера и подложна критичком преиспитивању.

- х) Проблем плодосмене у пољопривредној производњи може се разматрати кроз призму интерне и екстерне компарабилности финансијских резултата. Наиме, структура пољопривредних култура у плодосмени није иста у различитим обрачунским периодима конкретног ентитета. То имплицира диферентне трошкове и приходе у динамичкој равни. С друге стране, екстерна компарација финансијских резултата различитих привредних ентитета, исте производне оријентације, може

се коректно извршити само под условом да имају идентичну структуру садње пољопривредних култура у посматраном обрачунском периоду.

- и) Куплована производња у значајној мери је заступљена у пољопривреди, с тим што је куплована производња од већег значаја код ентитета сточарске производне оријентације у односу на предузећа са претежно биљном производњом. Са становишта рачуноводствене теорије и праксе, куплована производња се може дефинисати као линија производње, при чему објективне тешкоће настају код алоцирања укупних трошкова линије производње на појединачне носиоце. Погрешна алокација укупних трошкова на појединачне носиоце утиче на реалност њихове цене коштања и контролу трошкова као мере доприноса укупном глобалном резултату привредног друштва. Међутим, у савременим условима привређивања, значај обрачуна цене коштања појединачних производа у линији производње губи на значају. Томе су свакако допринели следећи фактори: механизација, специјализација производње и генетска селекција у органској производњи.
- ј) Концепт рада садржајно је структуриран са намером да се истраже и прикажу у критичком светлу системи обрачуна трошкова у пољопривреди са становишта реализације њихових основних циљева. Како је у средишту истраживања посебан акценат стављен на апсорпциони систем обрачуна по стварним трошковима, разумно је претпоставити да ће даље излагање бити концептирано као критички осврт на проблеме који настају у реализацији доминантних циљева овог система.

2. Класификација система обрачуна трошкова и учинака; методологија и циљеви

Према савременој класификацији система обрачуна трошкова, сви системи обрачуна трошкова, као и њихове дозвољене варијанте, деле се у две глобалне групе, као апсорпциони системи и системи засновани на непотпуним трошковима. Апсорпциони системи у трошкове производа укључују укупне трошкове (стварне или стандардне), док непотпуни системи обрачуна у цену коштања производа укључују само њихову варијабилну компоненту. У складу с тим, можемо већ

у старту идентификовати два кључна проблема код обрачуна трошкова: један је повезан са методологијом стандардизације трошкова, а други се односи на технику подвајања укупних трошкова на фиксну и варијабилну компоненту. Осим ових очигледних иницијалних методолошких проблема, у практичној импликацији јављају се још и проблеми везани за алокацију директних и општих трошкова на места и носиоце трошкова. Наиме, у зависности од карактера трошкова у обрачунској пракси, примењују се две методе њихове алокације: једна од метода је директна алокација трошкова на места и носиоце према начелу каузалитета, а друга метода се ослања на „кључеве“, јер принцип каузалитета није могуће користити.

Други сет проблема из овог корпуса чини начин понашања трошкова (фиксних и варијабилних), са становишта временског рока и природе делатности. Овде је наиме реч о опште познатој чињеници, да је теоријски модел понашања фиксних и варијабилних трошкова у пракси веома често неприменљив. Наиме, услед ограничења економског, биолошког и законског карактера, неки у суштини варијабилни трошкови попримају при одлучивању карактер фиксних трошкова, а фиксни трошкови варијабилни карактер.

После овог краћег увода у проблем обрачуна трошкова, у наставку текста изложићемо циљеве и методологију обрачуна трошкова према прихваћеној класификацији.

2.1. Циљеви обрачуна трошкова

Циљеви обрачуна трошкова по методи апсорпционих стварних трошкова су обрачун трошкова за потребе официјелног билансирања и формирање дугорочне политике цена. Посматрано са историјског аспеката, овај систем се први појавио у привредној пракси. Следствено томе, његову методолошку подлогу користили су остали системи који су касније настали, а који су имали задатак да побољшају његову информациону подлогу за потребе циљева управљачког карактера. Овај систем се првенствено ослања на укупне историјске трошкове, а крајњи резултат овог обрачуна је историјска цена коштања која се добија на крају обрачунског периода. У стварну цену коштања укључени су сви трошкови периода, без критичке анализе њихове оправданости. Критичари овог система делимично су у праву када кажу да у методологији овог система није решен проблем коректне алокације општих (индиректних) трошкова. Међутим, сматрамо да и остали системи обрачуна

трошкова, који су касније настали, тај проблем нису решили на адекватан начин. Наиме, овде није проблем у методолошком смислу, већ у природи општих трошкова и избору кључева за њихово алоцирање.

Систем обрачуна по стварним варијабилним трошковима (непотпуни систем) укључује у цену коштања пропорционално варијабилне трошкове, док се остали трошкови третирају као расходи периода. Резултати овог система обрачуна могу се успешно користити за краткорочно пословно одлучивање у ситуацији непотпуне запослености.

Недостаци овог система у методолошком смислу углавном се односе на третман фиксних трошкова. Конкретније, фиксни трошкови се сматрају интегралном величином која има карактер расхода приликом настанка, а варијабилни трошкови имају третман расхода тек након реализације производа. Овакав приступ проблему сматра се рачуноводственом некоректношћу, јер су расходи и приходи равноправни, без обзира на њихову функционалну везу са обимом активности. Даље, код овог система могу настати оперативне тешкоће приликом избора базе активности и метода за раздвајање мешовитих трошкова на фиксну и варијабилну компоненту.

И на крају, ваља напоменути да се оба ова система могу примењивати самостално, без нужне помоћи других система као информационе подлоге.

Системи обрачуна по стандардним трошковима, апсорпциона и непотпуна варијанта, заснивају се на компарацији стварних и стандардних трошкова са циљем мерења и кориговања њихових одступања. Полазну основу оба система чини планирање (стандардизовање) трошкова. У циљу планирања и стандардизовања трошкова потребно је најпре класификовати укупне трошкове на фиксне и варијабилне. У случају мешовитих трошкова, деривација трошкова на фиксне и варијабилне подразумева примену адекватне методологије.

Код варијанте апсорпционих система по стандардним трошковима стандардизују се сви трошкови. Основу за стандардизацију укупних трошкова чини флексибилни план трошкова састављен за различите нивое запослености капацитета (унутар релевантног опсега активности). Методолошки проблеми овде могу да настану приликом избора базе активности за потребе стандардизације обима активности, а потом и приликом одређивања достижног нивоа стан-

дардне активности као мере за утврђивање одступања стварних од стандардних трошкова.

Методологија обрачуна по стандардним варијабилним трошковима, такође, укључује стандардизацију варијабилних трошкова, док се фиксни трошкови не стандардизују и у целини имају третман расхода периода.

У цену коштања код овог метода укључени су само стандардни (оправдани) трошкови, а одступања стварних трошкова од стандардних величина имају третман расхода периода.

Обе варијанте обрачуна по стандардним трошковима (апсорпциона и непотпуна) не могу да функциолишу као самосталне. За њихову ефикасну примену потребне су поред осталог и информације засноване на коресподентним обрачунима по стварним трошковима. Ови методи оријентисани су искључиво према управљачким циљевима, као што су управљање и контрола трошкова. Из исте информативне подлоге, уз нешто преуређивања, могу се добити и подаци за краткорочно одлучивање у условима непотпуне запослености.

За разлику од апсорпционих система обрачуна по стварним трошковима где је цена коштања била позната на крају обрачуноског периода, код ових система обрачуна по стандардним трошковима она је позната већ на почетку. Не мали број теоретичара истиче ову чињеницу као доминантну предност управљачких система у односу на класичан систем обрачуна по апсорпционим стварним трошковима. У овом контексту разумна је и следећа претпоставка, уколико су стандардни трошкови мера нечега, услов за њихову сврсисходну примену је да правилно дефинишемо објекат који се у стварности може мерити и упоређивати. Дакле, то што треба да меримо добија се као базна информација применом система обрачуна заснованих на стварним трошковима. Управо из тих разлога обрачун по стварним апсорпционим трошковима, и поред промена у рачуноводственој регулативи, није изгубио значај.

2.2. Основе обрачуна по стварним трошковима

Основно, по чему се обрачун по стварним трошковима, као класични систем, разликује од осталих система, јесу његови циљеви и методологија. Примарни циљ обрачуна по стварним трошковима је накнадна калкулација цене коштања поруџбина и производа погона. У суштини, утврђивање стварне цене коштања непосредно

служи другим важнијим циљевима овог система као што су: билансирање залиха и политика продајних цена на дужи рок. (Новићевић, Б., (2005), *Управљачко рачуноводство - обрачун трошкова* стр. 32) Инфорамације на бази обрачуна по стварним трошковима поред официјелног билансирања могу се користити и за друге потребе као што су: краткорочни обрачун успеха предузећа и извештавање по сегментима (тржиштима, каналима дистрибуције, производима и сл.). Са аспекта политике цена, обрачун по стварним трошковима има за циљ да пружи информације за потребе формирања продајних цена, које на дужи рок морају да покрију просечне укупне трошкове производа.

У економској литератури преовлађује мишљење да је овај систем обрачуна трошкова погодан за аплицирање под условима које карактеришу (Словић, Д., (2012), *Управљачко рачуноводство*, стр. 237): стабилне монетарне прилике, релативно ниски ниво општих трошкова и уски производни асортиман. Први услов, који се тиче стабилних монетарних прилика по нашем мишљењу не треба посебно коментарисати, јер је у теорији опште познато, шта се сматра стабилним монетарним приликама. Други услов, према нашем мишљењу за овај систем и најзначајнији, односи се на ниво општих трошкова. Сматра се да ће овај систем обрачуна трошкова дати валидне информације и испунити постављене циљеве у гранама, односно производњи где је ниво општих трошкова релативно низак.

Питање значајности општих трошкова мора се поставити на широј основи. Наиме, ниво општих трошкова умногоме зависи од степена развоја производних снага, привредне делатности, организације рада и типа производње. У том смислу, ниво општих трошкова у савременој производњи знатно премашује износ општих трошкова, на пример из прве половине XX века. Разумно је закључити да ће веће учешће општих трошкова у укупним трошковима истовремено значити и већу могућност деформација извештаја о трошковима, односно цени коштања производа.

У релевантној стручној литератури сматра се да се тачни резултати система обрачуна по стварним трошковима продукују само када ниво општих трошкова у структури укупних трошкова производње не превазилази износ од 15%. (Антић Љ, "Узроци и симптоми нефункционалности класичних метода обрачуна трошкова у савременим условима пословања", стр. 1525).

Трећи услов, који третира ширину производног асортимана тешко је објективизирати. Ово пре

свега из разлога што ширина производног асортимана представља подједнако отежавајућу околност за постизање пројектованих циљева код свих традиционалних метода обрачуна трошкова.

Методолошки концепт обрачуна по стварним трошковима састоји се од више интерактивних процеса као што су: примарна алокација трошкова, секундарна алокација трошкова производа, обрачун носилаца трошкова и на крају краткорочни обрачун успеха предузећа. Најкраће речено, циљ је да се на основу историјских трошкова утврди колико стварно кошта јединица учинка у одређеном временском периоду. Да би се тај задатак остварио, најпре треба утврдити модел за разграничење трошкова на трошкове производа и трошкове периода, а потом извршити периодизацију трошкова на расходе продатих производа и трошкове залиха недовршене производње и готових производа у билансу стања.

Даље, неки од методолошких проблема при обрачуна трошкова у пољопривредној производњи односе се на дефинисање носиоца трошкова као узрочника трошења у широком асортиману купловане производње. Наиме, у куплованој производњи носиоци трошкова нису појединачни производи, већ линија производње, која обухвата више производа истог или различитог значаја. Када извршимо избор носиоца трошкова, треба диференцирати и места трошкова код којих се може на адекватан начин применити одабрани „кључ“ којим се врши алокација општих трошкова. Кључеви се користе из разлога што принцип каузалитета између настанка трошкова и узрочника трошења најчешће није могуће непосредно утврдити из документације.

Због специфичности пољопривредне производње принцип каузалитета је у пољопривреди врло тешко применити. Наиме, услед утицаја климатских, временских и других фактора, трошкови и приходи често нису у чврстој корелативној вези. Принцип каузалитета такође може бити нарушен и услед немогућности да се евиденцијом обухвате сви настали трошкови у неким видовима организације биљне и сточарске производње.

3. Имплементација система обрачуна по стварним апсорпционим трошковима у пољопривреди

На почетку овог излагања, могуће је поставити једно логично питање; да ли је са доношењем и прихватањем директива МРС 41 – *Пољопривре-*

да престала потреба за обрачуном цене коштања залиха за потребе официјелног билансирања, односно да ли је он постао беспредметан. Према нашем мишљењу, одговор није једнозначан и треба га посматрати са више аспеката. Наиме, оријентација стандарда на вредновање залиха готових производа по фер вредности, ставила је у други план набавну вредност (историјски трошак) као основну компоненту цене коштања, која се раније, до доношења стандарда, примењивала за исте сврхе. У складу с тим, класично билансно начело опрезности (конзерватизма) изгубило је на значају, а начело упоредивости постало је једно од главних унапређујућих начела концептуалног оквира финансијског извештавања.

У привредној пракси могу настати и такве ситуације у којима је тешко утврдити фер вредност неких биолошких средстава, јер привредном ентитету често нису познате, односно доступне информације о тржишним ценама средстава, а фер вредност није могуће измерити ни уз помоћ неког од алтернативних метода. У том случају МРС 41 захтева да се оно вреднује по набавној вредности, умањеној за износ акумулиране амортизације (исправке вредности). У случају да се дугогодишњи засади подижу у сопственој режији приликом активирања и почетног признавања врши се компарација између фер вредности и трошкова подизања, а настала разлика књижи се као добитак или губитак који настаје у моменту активирања. Другим речима, приликом почетног признавања биолошких средстава подигнутих у сопственој режији цена коштања је и даље неопходна.

Проблем почетног признавања јавља се у сточарској производњи код тек приплођених грла у говедарству, свињарству, овчарству итд. Овде додуше, постоје информације о тржишним ценама, али су то најчешће цене нехомогених производа и са различитих локалитета.

Поред проблема почетног признавања јављају се и друге препреке приликом примене методе процене биолошке имовине по фер вредности. Тако, на пример, постоје пољопривредни производи који немају тржишну цену као што су (ливадска сена, детелина силажа и др.). У таквим случајевима препоручују се алтернативна решења која су често арбитарног карактера.

У општем смислу, валидност принципа процене биолошке имовине по фер вредности може бити доведен у питање у случајевима ризика од настале болести код биљака и животиња које се вреднују, јер је врло тешко тачно проценити исход настале болести на крајње приносе биолош-

ке имовине. Примена задњих трансакцијских цена као начина вредновања понекад није могућа, јер је задња трансакција остварена још у далекој прошлости. Из тог разлога, постоји бојазан да су се тржишни услови у међувремену променили, а не постоје валидни индикатори који указују на смер и интензитет могућих промена.

Трансакционе цене често могу бити остварене на другом локалитету за сличну имовину. Међутим, увек постоји сумња да ова трансакција није заснована само на економским разлозима.

У неким средствима информисања могу се појавити информације о неким „просечним ценама“ биолошке имовине на националном нивоу, које одударају од цена на локалном тржишту. У таквој ситуацији практичари ће се наћи у дилеми шта да чине, коју цену да прихвате, а да при том не учине значајније материјалне грешке.

У теоријском смислу тржиште пољопривредних производа је најближе идеалу тржишта слободне конкуренције где су цене унапред познате и ниједан од учесника на тржишту не може утицати на њихово формирање. Имајући то у виду, практичари могу поставити сасвим разумно питање које се односи на опортуност обрачуна трошкова и цене коштања производа као подлоге за формирање продајних цена.

Према нашем мишљењу, обрачун трошкова и цене коштања производа, без обзира на све наведене околности, није изгубио на значају. Поред неоспорне користи приликом процене неких делова имовине, обрачун трошкова и учинка може се користити за потребе планирања и контроле трошкова, алтернативног пословног одлучивања и као база за стимулативно награђивање. Наравно, класичан систем обрачуна трошкова и учинака, који се примењује у свакодневној пракси, треба побољшати новим научним сазнањима из домена алокације општих трошкова на места трошкова и финалне учинке.

3.1. Критички осврт на апсорпциони систем обрачуна по стварним трошковима у пољопривреди

Једна од основних замерки упућених апсорпционом систему обрачуна по стварним трошковима је арбитарност при алокацији општих трошкова на ниже организационе јединице места трошкова и финалне производе као носиоце трошкова. Према нашем мишљењу, проблем алокације општих трошкова није проблем методологије система обрачуна по стварним трошковима, већ проблем који проистиче из саме при-

роде општих трошкова у пољопривредној производњи. У прилог овој тези иде чињеница да и други системи, који су се касније појавили, нису ваљано решили овај проблем. То што су неки системи у својој методологији искључили, односно умањили значај алокације општих трошкова на носиоце, не значи да је проблем алокације ваљано решен.

У контексту овог излагања о алокацији општих трошкова у пољопривреди желимо да скренемо пажњу на једну чињеницу теоријског карактера. Наиме, у теоријском смислу, постоји концензус да се успешна алокација општих трошкова може применити само у производњи где ниво општих трошкова не прелази износ од 15% структуре укупних трошкова. На основу ове базичне премисе о структури трошкова, може се поставити разумно питање каква је структура трошкова у пољопривреди, односно да ли је структура трошкова у пољопривреди одговарајућа за успешну примену обрачуна по стварним трошковима. На основу емпиријских истраживања структуре трошкова у пољопривреди на друштвеним газдинствима у Војводини за главне ратарске производе, може се закључити да се износ општих трошкова креће на нивоу од 16,33% до 20,05% респективно по културама (пшеница, кукуруз, шећерна репа, сунцокрет и соја - Јовановић, М., Бошњак Д., „Организационо – економска обележја основних ратарских усева“ стр. 125). Каснија емпиријска истраживања су ове резултате поново потврдила. Имајући ове податке у виду, сматрамо да немамо ваљаних аргумената да резултате ових истраживања оспоравамо, иако неки извори наводе да структура општих трошкова у пољопривреди износи невероватних 55%. (Вукоје В., *Обрачун трошкова по активностима у пољопривредним предузећима*, стр. 162). У сточарству проценат општих трошкова креће се такође у релевантном распону од 5,93 до 18,8% респективно за производне линије у овчарству, свињарству и говедарству. (Крстић Б, Лучић Ђ., (2000), *Организација и економика производње сточарских производа*, стр. 232, 293 и 360).

На основу изложеног, можемо закључити да проблем валидне алокације општих трошкова на места и носиоце није у висини општих трошкова, већ у избору методе за њихову алокацију. Наиме, највећи део привредних ентитета из области пољопривредне производње користи застареле методе, односно „кључеве“ за алокацију општих трошкова. Најчешће су у употреби критеријуми који изражавају опсег производње, као што су засејана површина у хектарима, број условних грла, директни трошкови, часови ди-

ректног рада итд. Из тог разлога, производња великог обима биће терећена већим износом општих трошкова од производње мањег обима, што може довести до деформисања финансијског резултата и погрешних пословних одлука. Ову нашу тезу потврђују релевантни емпиријски подаци сачињени на бази истраживања овог феномена и у другим земљама, као што су на пример истраживања спроведена на територији Славоније и Барање. (Карић М., Ранogaјец Љ., *Расподјела опћих трошкова и одлучивање у пољопривредној производњи*, стр. 2).

Према нашем мишљењу, избор неадекватних „кључева“ за алокацију општих трошкова доводио је често до погрешних информација о цени коштања производа као основи за официјелно билансирање и пословно одлучивање. То је наравно подстицало неке теоретичаре да неоправдано критикују апсорпциони систем обрачуна по стварним трошковима, а глорификују модерне системе засноване на активностима (операцијама) као могуће решење за настале проблеме.

Ми свакако нисмо присталице ове идеје и сматрамо да уз извесна побољшања апсорпциони систем по стварним трошковима може бити са својом информационом базом валидна подлога за различите циљеве, укључујући и управљачке. Тако на пример, у биљној производњи, где трошкови пољопривредне механизације представљају највећи део општих трошкова као „кључеви“ за њихову расподелу уместо апсолутних површина могу бити уведени условни хектари. До ових кључева може се доћи превођењем пољских радова у условне хектаре преко коефицијента условљености (Радовић И, Фурунџић М., 1997, *Принципи и методе организације и економике пољопривредне производње*, стр. 234). Конкретније, орање на дубини од 16 цм имало би коефицијент са вредношћу „1“, дрљање „0,15“, тањирање „0,4“ итд. Површина условних хектора добила би се једноставним множењем стварно засејаних површина по културама са збиром коефицијената радних операција неопходних за дату културу. На тај начин постигли би се циљеви хомогенизације различите трошковне структуре радних операција и рационална алокација општих трошкова по принципу каузалитета, без додатних трошкова условљених променама организационе структуре за праћење трошкова.

У сточарству, нарочито код фарми затвореног типа, број условних грла треба заменити обрачуном трошкова по хранидбеном дану и то за сваку категорију основног стада посебно. На тај начин би се извршила хомогенизација трошков-

не структуре по свакој категорији основног стада, а што би довело до рационалне алокације свих индиректних и директних трошкова производње. Конкретније, свака категорија основног стада троши различиту количину хране, храну различитог квалитета и има диферентну конверзију хране, која се не може свести на потрошњу условног грла.

Увођењем обрачуна трошкова по хранидбеном дану у једном стабилном и континуираном производном процесу производње, какав постоји код фарми затвореног типа, дошло би се између осталог до динамичне категорије, која би се могла примењивати не само за обрачун цене коштања недовршене производње и готових производа, већ и за планирање и контролу трошкова по сегментима, односно фазама (категијама) производње.

У контексту овог излагања, сматрамо потребним да укажемо на још једно устаљено мишљење које преовлађује у теорији и привредној пракси, а односи се на карактер пољопривредне производње. Реч је, наиме, о значају купловане (везане) производње у пољопривреди којој се према нашем мишљењу приписује пренаглашен значај. Под куплованом производњом најчешће се подразумева заједнички производни процес у коме се од истог материјала добија више различитих производа, при чему везани производи у теоријском смислу могу бити међусобно у различитим комбинацијама. Тако на пример, могу се појавити као два или више главних производа, један главни и једна споредни или више главних и више споредних производа. Конкретније, у линији производње шећерне репе добија се корен, главе и лишће шећерне репе. У процесу производње озиме пшенице добија се пшеница и слама, а код производње кукуруза добија се кукуруз у зрну, кочанке и шаш. У сточарству производне оријентације млеко - месо, добијају се млеко и телад, прираст основног стада и стајњак. Исти производи само у различитом односу добијају се код производне оријентације типа месо-млеко. У овчарству оријентације месо-млеко добијају се као везани производи месо, млеко, вуна и стајњак. Оваквих примера има још, али их због карактера рада нећемо посебно наводити. Међутим, важно је напоменути да је избором линије производње, односно производне оријентације већ одређена структура и значај везаних производа. Када изаберемо производну линију, односно производну оријентацију изабрали смо је као целину и из тог разлога од мање је важности утврђивање појединачне цене коштања везаних производа унутар линије производе, од утврђи-

вања укупне цене коштања линије као целине. У прилог овој тези наводимо следеће:

- Савремени технички прогрес и механизована производња смањили су или потпуно укинули значај неких везаних производа у биљној производњи (слама, кочанке, шаш, лишће и главе шећерне репе).
- Селекцијом у сточарској производњи направљен је велики корак у специјализацији производње, односно диференцијацији производних линија. Тако, на пример, у производној оријентацији типа млеко - месо, главни производ је млеко које чини око 90% укупних прихода, док остали споредни производи телада, прираст крава чине само 10%. Главни производ на линији тов говеда су утовљена грла која учествују са 95% у укупним приходима. Остали производи споредног карактера чине само 5% од укупног прихода. (Поповић Р, и други, (2011), Основи аграрне економике, стр. 202).

Претходно наведене констатације, важе и за друге линије пољопривредне производње. На основу изложеног следи закључак да устаљени мит о значају купловане (везане) производње на тачност калкулисања цене коштања појединачних споредних производа као делова линије производње коначно треба ревидирати.

Закључак

Након исцрпног уводног објашњења специфичности пољопривредне производње, са становишта обрачуна трошкова и учинака, у раду се даље разматрају проблеми везани за практично аплицирање апсорпционог система обрачуна по стварним трошковима у пољопривреди. У први план стављају се директиве МРС 41 које се односе на вредновање залиха у пољопривредној производњи. По директивама МРС 41 за признавање и мерење залиха у пољопривреди, претежно се користи фер вредност уз извесна умањења до тачке продаје. Без претензија да детаљније критички разматрамо ове одребе, констатовали смо да и сам МРС 41 предвиђа извесна одступања приликом вредновања залиха. То се односи првенствено на производе за које није могуће утврдити поштenu фер вредност, јер подаци са тржишта нису доступни, а друге алтернативне процене не пружају поуздане информације. У таквим ситуацијама биолошка имовина мора се мерити по набавној вредности, односно цени коштања уз извесна умањења прописана стандардом. Ове случајеве је лако идентификовати и они се односе на почетно призивање биолошке имовине подигнуте у сопственој режији као што

су дугогодишњи засади. У том делу неоспорна је потреба за обрачуном трошкова, односно цене коштања биолошке имовине. Поред тога, према нашем мишљењу, обрачун трошкова може да послужи као потпора приликом процењивања тек приплођеног подмлатка основног стада, залиха недовршене производње, производа нестандартног квалитета итд. Осим ових економских разлога, обрачун трошкова може корисно да послужи код процене вредности биолошке имовине у ситуацијама: када постоји сумња да су тржишне трансакције вршене из шпекулативних разлога, код трговања производима нестандартног квалитета, или када постоје опречене информације о ценама, јер су трансакције обављене у далекој прошлости и/или на другим локалитетима. Но, без обзира на све ове аргументе које смо изнели у корист примене овог система, још једном треба нагласити да циљ апсорпционог обрачуна по стварним трошковима није само обрачун трошкова, односно цене коштања за потребе официјелног билансирања. Он се успешно може користити као информативна база свих других система обрачуна трошкова са управљачким циљевима, пре свега за планирање и контролу трошкова, а потом за алтернативно пословно одлучивање и стимулативно награђивање.

Након изнетих аргумената о корисности обрачуна по стварним трошковима у раду се критички разматрају неке теоријске поставке о валидности овог система са становишта информативних података које пружа. Овде се пре свега мисли на коректне информације о висини цене коштања као базичног циља овог система. Теоријска критика на рачун методологије која се користи при алокацији општих трошкова у пољопривреди подвргнута је суду привредне праксе. Наиме, на основу емпиријских истраживања установљено је да се ниво општих трошкова у пољопривреди креће у границама које обезбеђују успешну алокацију општих трошкова апсорпционим системом обрачуна по стварним трошковима. Даље, на основу истраживања утврђено је да проблем алокације општих трошкова није у њиховом учешћу у структури укупних трошкова, већ у избору „кључева“ за њихову алокацију. Конкретније, у привредној пракси најчешће се примењују „кључеви“ за расподелу општих трошкова као што су: хектари засејаних површина и број условних грла, а који нису у значајној каузалној вези са узрочницима трошења. Из тог разлога предложили смо хомогенизацију различитих површина у пољопривредној производњи, путем коефицијента сложености радних операција.

У сточарској производњи, нарочито код фарми затвореног типа, предложили смо као базу за алокацију општих трошкова хранидбени дан, за сваку категорију основног стада посебно, уместо условног грла које се најчешће користи у привредној пракси. Ови предлози засновани су на принципу кост-бенефит анализе: мали трошкови, а велика корист. Осим тога у раду смо указали на основу емпиријских истраживања, на нужност ревидирања мита о куплованој производњи у пољопривреди. Наша тврдња заснована је на перманентној селекцији у сточарству која води специјализацији, односно производњи чија је вредност нежељених споредних производа изузетно мала. У биљној производњи ово правило је још више изражено, раније корисни споредни производи (лишће, главе шећерне репе, слама, кончанке, шаш и др.) губе на значају, а у неким случајевима могу да проузрокују и додатни трошак за њихово уништење.

Литература

1. Van Greuning H. (2005), *International Financial Reporting Standards: A Practical Guide*. Newly Revised Edition. Washington D. C: World Bank
2. Крстић, Б., Лучић, Ђ., (2000), *Организација и економика производње и прераде сточарских производа*, Пољопривредни факултет; Оџаци, ДП Младост, Нови Сад
3. Марко, Ј., Јовановић, М., Тица, Т., (1998), *Калкулације у пољопривреди*, Футура публикације, Нови Сад.
4. Новићевић, Б., Антић, Љ., (2005), *Управљачко рачуноводство – обрачун трошкова*, Економски факултет Ниш
5. Поповић Р, Зекић С, Црнобарац Ј., (2011), *Основи аграрне економике*, Универзитет у Новом Саду - Економски факултет Суботица
6. Радовић И, Фурунџић М., (1997), *Принципи и методе организације и економике пољопривредне производње*, Издавач Велерта, Београд
7. Словић, Д., (2010), *Управљачко рачуноводство*, Висока школа за рачуноводство и берзанско пословање Београд

Чланци у научним часописима

8. Антић Љ, "Узроци и симптоми нефункционалности класичних метода обрачуна трошкова у савременим условима пословања", *Теме- часопис за друштвене науке ТМ Г. XXXIII* Бр. 4, Универзитет у Нишу, 2009, стр. 1525
9. Вукоје В., "Обрачун трошкова по активностима у пољопривредним предузећима", *Савремена пољопривреда* Vol. 56, 1, Нови Сад, 2007
10. Карић М., Ранобајец Љ., "Расподјела опћих трошкова и одлучивање у пољопривредној производњи", *Пољопривреда* Vol. 7 No 1, По-

љопривредни факултет у Осијеку и Пољопривредни институт, 2001

11. Марјановић П., Рачуноводство, „Специфичности места трошкова и носиоца трошкова у пољопривредној производњи“, *Рачуноводство* бр. 9-10, Савез рачуновођа и ревизора Србије –Београд, 2011,

Радови у зборницима са научних скупова

12. Јовановић, М., Бошњак Д., „Организационо – економска обележја основних ратарских усева“, *Агроекономика* тематски зборник бр. 30, Институт за економику пољопривреде и социјологију села, Пољопривредни факултет Нови Сад, 2001.

Приручник о ПДВ (штампано и електронско издање)

Закон о ПДВ у примени је од 1. јануара 2005. године и од тада је мењан и допуњаван три пута, уз измене и допуне пратећих подзаконских аката. Измене и допуне Закона о ПДВ, из септембра 2012. године, биле су непосредан повод за објављивање трећег, измењеног и допуњеног издања ПРИРУЧНИКА О ПДВ.

Као додаток Приручнику штампана је ЗБИРКА ПРОПИСА О ПДВ која садржи пречишћене текстове Закона о ПДВ и свих подзаконских аката који су у примени од 1. јануара 2013. године.

Имајући у виду обим Приручника, као и потребу корисника да брзо пронађу одговор на конкретно питање, поред штампаног издања, приредили смо и његову електронску верзију. Наиме, уз штампано издање, добија се и компакт-диск који омогућава брзу и једноставну претрагу по свим насловима и поднасловима. Дакле, целокупан садржај Приручника, са свим текстовима који се налазе у штампаном издању, као и текстови Закона о ПДВ са подзаконским актима, добијају се и у електронској верзији.

Сва три издања: Приручник о ПДВ, Збирка прописа о ПДВ и компакт диск чине један пакет и продају се заједно. Не постоји могућност куповине појединачних издања.



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

мр Драженко
ЛУКАЧ*

Квалитет добитка

Резиме

Бројни корпоративни скандали са краја прошлог и почетка овог века актуелизовали су проблем квалитета финансијског извештавања и самим тим и квалитета добитка. Продубљење финансијске кризе у последњих неколико година актуелизовало је овај проблем и у нашој земљи. Циљ овог написа је да укаже на потребу за испитивањем квалитета финансијских извештаја, чак и у случајевима у којима је вршена њихова ревизија и имају позитивно мишљење ревизора.

Након уводних разматрања у првом делу написа размотрена су два комплементарна концепта добитка са истим циљем, одржања капитала и стварања информационе основе за правилну алокацију капитала. У другом делу написа приказана је ширина концепта квалитета добитка. У овом делу посебна пажња је посвећена проблему квалитета добитка из перспективе финансијског аналитичара.

У трећем делу анализиран је феномен управљања добитком који је одавно постао свакодневница у финансијском извештавању. Кроз предузеће се преламају интереси различитих учесника и немогуће је развити рачуноводствени систем који може удовољити на једнако поуздан начин свим корисницима финансијских извештаја. Услед променљивости и динамичности пословног окружења креатори рачуноводствених стандарда остављају менаџменту флексибилност како би својим инсајд информацијама осталим корисницима финансијских извештаја на што бољи начин приказали економску реалност предузећа. Проблем је што менаџмент ту флексибилност може да злоупотребљава и управља добитком на начин којим остварује своје приватне интересе.

Стандардна анализа финансијских извештаја може да смањи информациону асиметрију између менаџмента и осталих корисника финансијских извештаја. Али у неким случајевима ова анализа може да откаже, тако да је потребно користити и нестандартне показатеље који имају карактер својеврсне продубљене финансијске анализе. У четвртном делу овог рада на практичној студији случаја приказани су неки од ових нестандартних показатеља.

Кључне речи: економски добитак, рачуноводствени добитак, обрачунско рачуноводство, рачуноводствене политике, управљање добитком, мере квалитета добитка.

*) Предавач у МНГ Центру за развој људских ресурса и менаџмент

Увод

Рачуноводство је најпотпунији квантитативни информациони систем о пословању предузећа. Наравно да се у финансијским извештајима не налазе све информације о пословању предузећа. Али је чињеница да и бројне друге информације које утичу на пословање предузећа (макроекономски показатељи, информације о привредној грани и конкурентима, информације о плановима предузећа, итд.), пре или касније добију квантитативни исказ у финансијским извештајима. У којој мери савремено рачуноводство може да обухвати економску реалност предузећа? Идеално рачуноводство свакако не постоји, али то као и замерка да се данашње рачуноводство превише ослања на прошле податке, не може се прихватити у потпуности. Присетимо се чувене максиме Бенџамина Грејема: *Ако не познајемо прошлост не можемо се надати ни да ћемо предвидети будућност.*

Да ли рачуноводство може исказати тачан добитак? Људи који се баве управљањем и пословним финансијама сматрају тачним финансијске извештаје који кореспондирају са реалношћу или чињеницама. Отуда када General Electric's (GE) у финансијским извештајима за 2001. годину исказе у билансу стања готовину и готовинске еквиваленте у износу од 9,082 млрд. \$ то је факат ако је потврђено од стране банака.

Али GE је у билансу успеха за 2001. годину исказао добитак од 13,7 млрд. \$. Које чињенице и реалности кореспондирају са овом зарадом? GE је у билансу успеха за 2001. годину исказао расходе од 2,5 млрд. \$ за очекиване губитке од ненаплативих потраживања. GE наводи у напоменама да ови расходи одражавају најбоља просуђивања менаџмента о вероватним губицима, заснована на прошлим искуствима. Извесно, ово није чињеница. Поред тога, у билансу успеха су исказани и трошкови амортизације, укључујући и амортизацију нематеријалне имовине од око 30 млрд. \$. У 2001. GE исказује и 2,4 млрд. \$ расхода за истраживање и развој. Када стварни износи отписа потраживања и трошкова амортизације постану познати то више неће бити корисно корисницима финансијских извештаја.¹

Менаџмент у припремању и приказивању финансијских извештаја мора да користи размену између релевантности и поузданости. Проблем је када он своје инсајдерске информације не

користи како би помоћу финансијских извештаја реално приказао економску стварност, већ се користи стратегијом управљања добитком, како би остварио своје приватне интересе. Наравно да овакво понашање дерогира употребну вредност финансијских извештаја и имплицитно негативно утиче на квалитет финансијских извештаја и самим тим и на квалитет добитка.

1. Економски наспрам рачуноводственог добитка

Суштински, сасвим начелно и поједностављено добитак предузећа представља прираст власничког улога у предузеће остварен његовим пословним, инвестиционим и активностима финансирања, који након опорезивања подлеже власничком праву на повлачење или задржавање у предузећу. Међутим, добитак је знатно сложенији феномен чије потпуно разумевање захтева димензионирање улоге добитка, познавање система рачуноводственог мерења и исказивања добитка, анализу добитних остварења, са анализом квалитета добитка. Периодични нето добитак предузећа је максималан износ који оно може поделити власницима капитала у њему под претпоставком да на крају периода стоји исто онако како је стајало на почетку периода, односно уз претпоставку да има исту нето имовину на почетку и крају периода. Алгебарски изражено:

$$Д = K_m - K_{m-1}, \text{ где су:}$$

$Д$ – добитак, K_m – капитал на крају периода,
 K_{m-1} – капитал на почетку периода

Наравно да операције са капиталом у току периода морају бити неутрализоване корекцијом K_T навише за повлачење капитала или наниже за додатно улагање власничког капитала.²

Овакво поимање добитка је заправо концепт добитка као прираст капитала из активности предузећа, у основи је у складу и са економским и са рачуноводственим приступом феномену добитка. Они се разликују само по томе како вреднују капитал на почетку и крају периода. Усмерен ка будућности, односно очекивањима власника (инвеститора), економски концепт добитка посеже за вредновањем капитала у наведеном обрасцу по њиховим очекиваним вредностима дисконтованим на дан t и $t-1$, што га чини *ex ante* концептом добитка, теоријски подобним за вредновање власничких ХОВ и целине пред-

1) Lev, B, (2003), "Corporate Earnings: Facts and Fiction", *Journal of Economic Perspectives*, Volumen 17, pp. 27-50.

2) Стевановић, Н, (2009), "Концепти, улога и конвенционална анализа добитка", *Економика предузећа*, Београд, стр. 90-91.

узећа. Улогу вредности капитала за дисконтовање, до које се долази проценом имовине и обавеза чија разлика представља капитал, економски концепт добитка додељује тржишним вредностима, што је истовремено и једна од главних позиција поводом којих се упућују приговори рачуноводственом концепту прираста капитала као израза добитка. За разлику од тога, рачуноводственом концепту добитка као прираста капитала одговара сучељавање историјских вредности почетног и крајњег капитала, што га чини *ex post* концептом добитка, у чијој основи лежи процена имовине и обавеза по набавним вредностима, изузев у случајевима антиципативног урачунавања губитака вредности крајњег капитала (примена правила ниже тржишне вредности на страни имовине и више плативе вредности на страни обавеза).³

С циљем максимализације вредности својих информација рачуноводство се определило за трансакциони модел обрачуна и исказивања добитка, односно рачуноводствено прикупљање и исказивање периодичних прихода, расхода и њихових нето исхода као прираста власничког капитала. Проширена импликација тог концепта јесте акруална (обрачунска) основа (карактер) рачуноводства, односно акруално рачуноводство како се то уобичајено каже за савремени рачуноводствени систем. Сагласно акруалној основи корпоративног рачуноводства, ефекти трансакција и других догађаја признају се (укључују у пословне књиге) онда када се догоде (а не онда када се готовина или готовински еквивалент приме или исплате) и бележе се у рачуноводственој евиденцији и саопштавају у финансијским извештајима за периоде на које се односе. Финансијски извештаји припремљени на акруалној основи информишу кориснике не само о прошлим трансакцијама које укључују исплату и наплату готовине, већ такође и о обавезама исплате готовине у будућности и о средствима која представљају готовину која ће бити примљена у будућности.⁴ Међутим, на путу реализације те базичне и једноставно изражене идеје налазе се бројни и тешки изазови за рачуноводство и менаџмент. Фокусирана на терен рачуноводственог трансакционог концепта добитка, односно биланса успеха, ова базична претпоставка значи

или имплицира тзв. мечинг (matching) концепт, односно захтев за сучељавањем периодичних прихода са њима условљеним расходима, као и расходима по основу изгубљених вредности (умањење вредности имовине и повећање вредности обавеза без ефеката) у току периода. Према томе, на путу обрачуна и исказивања реалног периодичног добитка (или губитка) налазе се серије стварних и периодичних разграничења, односно мноштво вредносних токова између биланса и рачуна добитка и губитка (биланс успеха), чији третман пресудно утиче на текућа (краткорочна) добитна остварења (биланс успеха) и стратегијске добитне потенцијале (биланс стања). Зато је успешна реализација мечинг концепта од огромног значаја за квалитет добитка.⁵ Dichev и остали су у свом истраживању у форми анкете, где су анкетирани извршни финансијски директори, између осталог поставили и питање које рачуноводствене политике својом применом доприносе да добитак буде високог квалитета. Најчешћи одговор је био сучељавање расхода са приходима који су их изазвали, 92,2%, док је следећи најчешћи одговор био принцип конзервативизма који је навело 75,4% испитаника.⁶

Примарни циљ акруалног рачуноводства је да помаже инвеститорима да процене економске перформансе ентитета током периода примене основних рачуноводствених принципа, као што су принцип реализације приликом признавања прихода и принцип сучељавања прихода и расхода. Постоје докази да обрачунско рачуноводство исказује зараде уравнотеженије од новчаних токова и да зараде обезбеђују боље информације о економским перформансама инвеститорима од новчаних токова. Поставља се следеће питање: Колико далеко менаџмент иде у помоћи инвеститорима (како би они формирали рационална очекивања у вези са перформансама предузећа) помоћу избора адекватних рачуноводствених политика, и када ове активности чине саставни део процеса управљања добитком у пожељном правцу од стране менаџмента.⁷ И без свесне намере менаџмента, обрачунско рачуноводство оптерећено је значајним ризицима који могу да дерогирају квалитет финансијских извештаја. Ту пре свега мислимо на бројна просуђивања која је потребно учинити у условима

3) Исто. стр. 91.

4) IASB (2001), Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements, International Accounting Standards Board, London, par. 22.

5) Стевановић, Н. (2009), "Билансно – политичке импликације по квалитет добитка", Економика предузећа, Београд, стр. 115.

6) Dichev, I, Graham, J, Rajgopal, S, (2012), "Earnings from the Field", Working Paper Series, SSRN.

7) Dechow, M, P, Skinner, J, D, (2000), "Earnings Management Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners and Regulators", Accounting Horizons, Vol. 14. No. 2, pp. 237-238.

неизвесности. Поред тога, не смео заборавити и да сами општеприхваћени рачуноводствени принципи имају извесну дозу ригидности која може да удаљава финансијске извештаје састављене у складу са њима од економске реалности предузећа. Због тога је потребно не само пре инвестирања већи и пре доношења било које друге пословне одлуке од стране и екстерних и интерних корисника испитати квалитет финансијских извештаја, а самим тим и квалитет добитка.

2. Концепт квалитета добитка

Менаџмент је увек одговоран за избор и примену рачуноводствених политика, као и за основе процењивања и просуђивања употребљених у примени тих рачуноводствених политика. Отуда менаџмент одговара за квалитет добитка. Важно је препознати да квалитет рачуноводствених принципа није исто што и квалитет добитка већ ту постоји инхерентна повезаност и просуђивање употребљено у селекцији и примени рачуноводствених принципа директно утиче на квалитет добитка.⁸ Све ово упућује на сложеност феномена квалитета добитка.

Шта је квалитет добитка? Добитак је високог квалитета када је постојан и представља најбољу основу за предвиђање будућих дугорочних одрживих добитних остварења⁹, односно када је уравнотежен¹⁰, када боље предвиђа будућа добитна остварења¹¹, када има мало промена у укупној обрачунској компоненти које нису повезане са фундаментима.¹² Резултат је конзервативних рачуноводствених правила или конзервативне примене релевантних рачуноводствених правила.¹³ Међутим, у вези са овим питањем ми бисмо се сложили са мишљењем да је квалитет финансијског извештавања појам шири од рачуноводственог конзервативизма. Конзерва-

тивно одмерене вредности нису увек одраз високог квалитета финансијских извештаја. Конзервативизам је прихватљив као опрезан одговор рачуновођа када се они суочавају са неизвесношћу процене економских ефеката пословних трансакција, али не и када се фер вредности могу недвосмислено утврдити.¹⁴ Уколико конзервативизам није праћен квалитетним обелодањивањем, он свакако угрожава квалитет финансијског извештавања.¹⁵ Интересантно је да познати инвеститор Warren Buffet посматра рачуноводствени конзервативизам као сигнал супериорног квалитета добитка. По његовом мишљењу, конзервативизам у рачуноводству одражава одговорност и кредибилитет менаџмента.¹⁶

Квалитет добитка означава различите параметре за различите кориснике финансијских извештаја. Финансијска штампа (медији) приказује преваре у финансијском извештавању као проблем квалитета добитка. Сви корисници финансијских извештаја су вероватно сагласни са овом дефиницијом. Али финансијски медији такође сугеришу да предузећа имају проблем квалитета добитка ако су у добитна остварења у већој мери укључене необичне позиције, као и када исказана добитна остварења прате оскудна обелодањивања у напоменама уз финансијске извештаје, чак и када су и добитна остварења и са њима повезана обелодањивања у сагласности са општеприхваћеним рачуноводственим принципима. Креатори рачуноводствених стандарда, регулатори и ревизори се не слажу са финансијским медијима у овој тачки. Регулатори генерално посматрају да је добитак високог квалитета ако је у духу и исказан у складу са правилима идентификованим општеприхваћеним рачуноводственим принципима. Супротно, кредитори процењују да је добитак високог квалитета када се лако конвертује у готовину.¹⁷ Конзервативизам је понекад пожељан за кредитне аналитича-

8) Deloitte&Touche, *Quality of Earnings*.

9) Penman, S, Zhang, X, (2002), "Accounting conservatism the quality of earnings, and stock returns", *The Accounting Review* 77, pp. 237-264.

10) Francis, J, LaFond, R, Olsson, P, M, Schipper, K, (2004), "Costs of equity and earnings attributes", *The Accounting Review* 79, pp. 967-1010.

11) Schipper, K, Vincent, L, (2003), "Earnings Quality", *Accounting Horizons* 17, pp. 97-110.

12) Kothari, S, P, Leone, A, Wasley, C, (2005), "Performance matched discretionary accrual measures", *Journal of Accounting and Economics*, 39, pp. 163-197.

13) Watts, R, L, (2003), "Conservatism in accounting Part I: Explanations and implications", *Accounting Horizons*, 17, pp. 207-221.

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

15) Малинић, Д, (2011), "Етичка димензија квалитета финансијског извештавања", *Економика предузећа*, vol. 59, бр. 5-6, стр. 243-261.

16) Subramanyan, K, R, Wild, J, J, (2009), *Financial Statement Analysis*, McGraw-Hill Irwin, New York, p. p. 72.

17) Dechow, M, P, Schrand, M, C, (2004), *Earnings Quality*, The Research Foundation of CFA Institute, p. p.5.

ре, али је проблематичан за еквити аналитичаре. Кредитори су пре свега заинтересовани за оцену ризика којима су изложени њихови дужници, па једно опрезно посматрање није на одмет. За разлику од интереса кредитних аналитичара интереси аналитичара у вези са капиталом су симетрични и они морају проценити и ризике неуспеха предузећа, као и његове потенцијале за раст. Због тога еквити аналитичари су заинтересовани за све аспекте финансијског положаја предузећа и његових перформанси. Њихове аналитичке потребе су најсвеобухватније у односу на потребе осталих корисника.¹⁸ То је сасвим природно јер су инвеститори носиоци резидуалног интереса у предузећу и имплицитно изложени су највећим ризицима. Због тога ћемо се и ми у наставку овог рада фокусирати на проблем квалитета добитка из перспективе финансијског аналитичара.

Циљ финансијског аналитичара је да оцени перформансе предузећа, да процени опсег у којем су текуће перформансе индикативне за будуће перформансе, и на основу те анализе одреди да ли текуће цене акција одражавају интринзику вредност предузећа. Из ове перспективе добитак високог квалитета је добар индикатор будућих пословних перформанси и корисна збирна мера за процену вредности предузећа. Добитак је високог квалитета када је тачан ануитет интринзишне вредности предузећа. Таква добитна остварења називају се перманентним зарадама.¹⁹ Перманентни добитак одражава дугорочни тренд, због чега је концептуално сличан одрживој зарађивачкој моћи која је важан концепт и за еквити вредновање, али и за кредитну анализу. Бенџамин Грејем, ментор инвестиционог гуруа Ворена Бафета и творац фундаменталне анализе сматрао је да је одржива зарађивачка моћ најважнији индикатор вредности предузећа. За разлику од економског добитка који мери као што смо видели промене вредности предузећа, перманентни добитак је директно сразмеран вредности предузећа.²⁰ Ови ставови су и потпора прилично распрострањеног мишљења према којем су најбоља исказана добитна остварења која не угрожавају будуће добитке.

Добитак који представља ануитет очекиваних будућих новчаних токова ће вероватно бити

постојан и предвидљив. Постојаност и предвидљивост добитка сами по себи нису довољни да укажу на добитак високог квалитета. Менаџери често желе да добитак буде високо постојан и предвидљив због тога што ове карактеристике могу побољшати њихову репутацију код аналитичара.²¹ Међутим ако таква добитна остварења нису ануитет интринзишне вредности предузећа његов добитак је ниског квалитета.²²

Поједностављено је приказати квалитет добитка као добар или лош, или чак висок насупрот ниском квалитету добитка. Квалитет добитка је релативан и покрива читав спектар фактора и услова који утичу на њега.

Индикатори целине квалитета добитка су његове карактеристике које обезбеђују основу за разматрање појединачних позиција прихода и расхода. Постоје различити индикатори које читалац финансијских извештаја може да употреби да процени да ли је квалитет добитка одговарајући. Навешћемо само неке од њих:

- конзистентност рачуноводствених политика из године у годину, или још боље из квартала у квартал;
- степен процена или субјективизма у одређивању добитка;
- тренд у резервисањима;
- транспарентност обелодањивања у напоменама;
- комплексност менаџмент дискусија и анализа, нпр. о нерепетитивним и необичним трансакцијама;
- обелодањивање трансакција са повезаним лицима;
- однос нето добитка и нето новчаних токова из пословних активности;
- обелодањивања у напоменама и менаџмент дискусијама и анализама о пословним и финансијским ризицима предузећа, као и о његовим потенцијалним обавезама.²³

Видимо да ови индикатори по свом карактеру могу бити квантитативни и квалитативни. У посебном делу овог написа, на студији случаја, представимо неке од квантитативних мера које служе за оцену квалитета добитка. У наставку ћемо нешто више рећи о управљању добитком.

18) Subramanyan, K, R, Wild, J, J, op. cit. стр. 9.

19) Dechow, M, P, Schrand, M, C, op. cit. стр. 5.

20) Subramanyan, K, R, Wild, J, J, op. cit. стр. 93.

21) О овом, као и о осталим мотивима за управљање добитком, биће више речи у следећем делу овог написа.

22) Dechow, M, P, Schrand, M, C, op. cit. стр. 5.

23) DeloitteTouche, *Quality of Earnings*

3. Управљање добитком

Добитак је појединачно најважнија позиција у финансијским извештајима. Он индицира опсег у којем су предузећа ангажована у активностима креирања вредности. Поред тога добитак је сигнал који помаже да се одреди правац у алокацији ресурса на тржишту капитала. У стварности теоретска вредност предузећа је садашња вредност његових будућих зарада. Повећање добитка представља повећање вредности предузећа, док смањење добитка сигнализира смањење вредности предузећа.²⁴

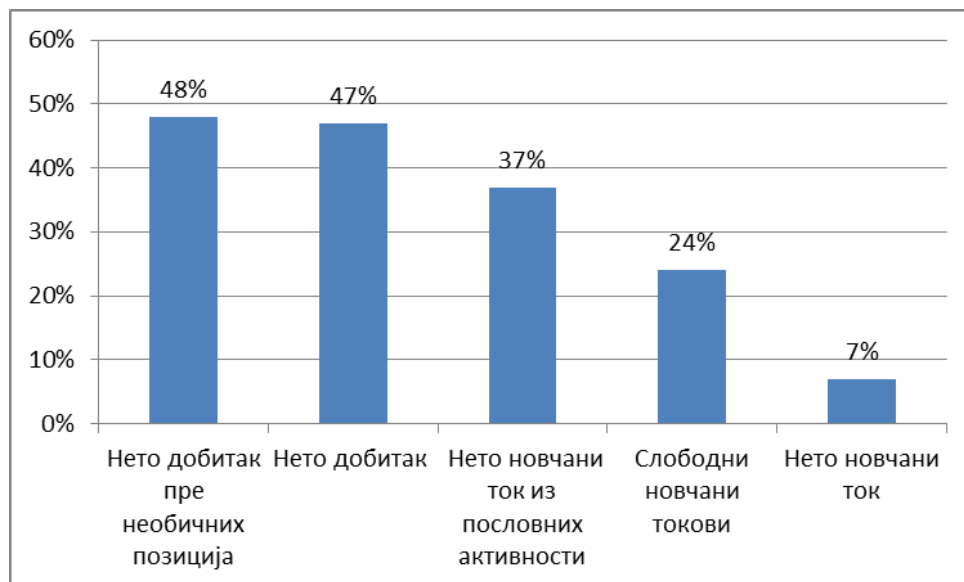
Бројна емпиријска истраживања показују да добитна остварења имају велики утицај на кретање цена акција. Једно од њих показује да добитна остварења и књиговодствена вредност (комбиновано) су способни да објасне између 50% и 75% понашање цена акција.²⁵ Такође, истраживања показују да добитна остварења као мере засноване на обрачунском рачуноводству представљају боље индикаторе цена акција од мера заснованих на новчаним токовима. То можемо да видимо и из Дијаграма 1.

Главна разлика између обрачунског рачуноводства и рачуноводства заснованог на новчаним токовима је благовременост признавања ефеката пословних промена. Обрачунско рачуноводство

ефекте већине пословних промена признаје на благовременији начин.²⁶ Приходи од продаје на кредит књиже се на основу принципа реализације, у тренутку када настану, а не када је готовина од купаца примљена и на тај начин добијају се и информације о будућим приливима готовине и о зарађеним приходима. На следећем дијаграму приказана је способност нето добитка и нето новчаног тока из пословних активности да објасне принос акција у току кварталног, годишњег и четворогодишњег временског периода.

Нето добитак у свим периодима доминира у односу на нето новчани ток из пословних активности. Благовременост нето добитка је у краћем временском периоду мање импресивна, али је и том периоду већа од благовремености нето новчаног тока из пословних активности. Способност нето новчаних токова из пословних активности да објасне принос цена акција у кварталном и годишњем периоду изразито је ниска.²⁷ Видимо да се како се временски период повећава, повећава и способност нето новчаног тока из пословних активности у објашњењу приноса акција, што нас упућује на добро познату чињеницу да се добитна остварења и новчани токови у дужем року поклапају. На хипотетичком крају живота предузећа они би били једнаки.

Дијаграм 1 - Однос између цене акција и различитих мера добитка и новчаних токова



Дијаграм је преузет из: Исто. стр. 87.

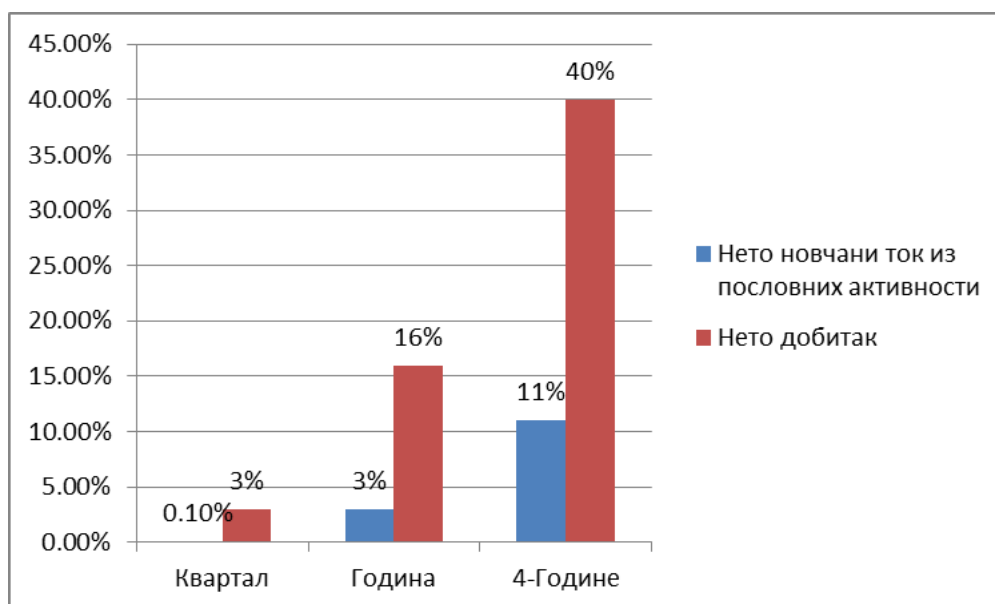
²⁴ Lev, B, (1989), "On the Usefulness of Earnings and Earnings Research: Lessons and Directions From Two Decades of Empirical Research", *Journal of Accounting Research*, 27, Supplement, pp. 153-201.

²⁵ О овом истраживању видети више: Subramanyan, K, R, Wild, J, J, op. cit. стр. 78.

²⁶ Исто. стр. 87.

²⁷ Subramanyan, K, R, Wild, J, J, op. cit. стр. 88.

Дијаграм 2 - Однос између приноса акција и нето добитка и нето новчаног тока из пословних активности за различите временске периоде



Извор: Дијаграма је преузет из: Dechow, P, M, (1994), "Accounting Earnings and Cash Flow as Measures of Firm Performance: The Rule of Accounting Accruals" *Journal of Accounting and Economics* 18, pp. 3-42.

Због претходно указане важности добитка не изненађује што менаџмент има витални интерес за његову исказану вредност. Менаџмент има потребу да разуме ефекте његових рачуноводствених избора, како би донео најбоље могуће одлуке за предузеће. Другим речима, он мора научити да управља добитком. Управљање добитком може бити дефинисано као разумне и легалне одлуке менаџмента које имају за циљ да се достигну стабилни и предвидљиви будући финансијски резултати.²⁸ Управљање добитком увек замагљује економску реалност предузећа, чак и онда када се добитком управља изборима који се налазе у оквиру општеприхваћених рачуноводствених принципа, и када се то ради у интересу предузећа. Такво понашање иде на штету осталих стејкхолдера предузећа, као и на штету тржишта капитала и друштвене заједнице као целине. Веома често менаџмент управља добитком како би остварио своје приватне интересе и ако још при том користи поступке изван општеприхваћених рачуноводствених принципа овај проблем постаје још негативнија појава.

Као што смо претходно споменули, проблему квалитета добитка приступили смо из пер-

спективе финансијског аналитичара и из тог разлога ћемо усвојити ширу дефиницију управљања добитком. Управљање добитком може бити дефинисано као свесна, намерна интервенција менаџмента у процесу одређивања добитка, обично да би остварио властите циљеве.²⁹

Управљање добитком одавно је постало свакодневица. Истраживање из 1998. године спроведено од стране CFO Magazine налази да 78% финансијских директора обликује финансијске резултате у бољем светлу, иако још увек користе општеприхваћене рачуноводствене принципе. Једна друга студија показује да је пословни добитак за S&P 500 био увећан бар 10% годишње у последње две деценије, захваљујући миксу рачуноводствених избора. Пошто је широко прихваћено да је пословни добитак у високој корелацији преко дужег рока са ценама акција, ово значи да су цене акција предузећа из корпе S&P 500, где се налазе нека од најбољих светских предузећа конзистентно појачане управљањем добитком.³⁰

Управљање добитком је вероватно највећи проблем обрачуноског рачуноводства. Примена просуђивања и процене у акруалном рачуново-

28) McKee, E, T, (2005), *Earnings Management: An Executive Perspective*, South-Western Educational Publication, p.p.1.

29) Schipper, K, (1989), "Commentary on Earnings Management", *Accounting Horizons*, 3, p.p. 91-102.

30) McKee, E, T, op. cit. стр. 2.

дству дозвољава као што смо видели менаџменту да искористи своје инсајдерске информације и искуство како би појачао корисност рачуноводствених информација. Међутим, неки менаџери користе ову дискрецију за обликовање рачуноводствених информација, како би остварили личне користи, чиме се смањује квалитет финансијских извештаја. Управљање добитком настаје из неколико разлога:

- нпр. повећање компензација,
- остваривање повољнијих кредитних споразума,
- удовољавање предвиђањима аналитичара, и
- утицај на цене акција.³¹

Управљање добитком може да има форму примене рачуноводствених политика и економским мера.

Примена рачуноводствених политика захтева бројне процене будућих економских догађаја, нпр. очекивани корисни век или резиудална вредност амортизоване имовине, одложени порези, резервисања за дате гаранције, губици по основу ненаплативих потраживања, итд. Менаџери могу такође бирати између прихватљивих рачуноводствених избора, нпр. праволинијска или убрзана амортизација.

Економске, реалне мере (мере пре дана биланса), одлагање издатака за одржавање, рекламу, истраживање и развој, убрзање продаје непосредно пред дан биланса нпр. релаксирањем кредитне политике према купцима. Ове мере могу у кратком року увећати добитак, али на дужи рок могу имати негативне последице по добитна остварења. Смањење издатака за истраживање и развој увећаће добитак у текућем периоду, али то може узроковати смањење прихода и тржишног учешћа у наредним периодима, што свакако изазива негативне импликације на будуће финансијске резултате предузећа.

Рачуноводствени избори треба да буду учињени унутар општеприхваћених рачуноводствених принципа. Разлика између легалног и нелегалног избора рачуноводственог избора често је мера степена у којем је тај избор учињен. Да би се ово боље разумело, замислите да возите кола. Вожња сама по себи није ни легална ни нелегална. Много зависи од правних прописа у правном систему у којем возите. Ако је лимит 65 на сат, а ваша брзина је 60 на сат, ваша вожња је унутар правних

лимита. С друге стране, ако је ваша брзина 100 на сат, ваша вожња је нелегална.³²

Проблем са многим рачуноводственим изборима је да не постоје јасно постављени лимити преко којих је избор очито нелегалан. Отуда савршено рутински рачуноводствени избор може бити илегалан, ако је процена екстремна, али и сасвим легалан, ако је разумна. Општеприхваћени рачуноводствени принципи не указују менаџменту шта је специфично нормално, а шта је екстремно. Они означавају лимит вожње: *Не вози сувише брзо!*³³

Процена расхода за дате гаранције пример је рачуноводствене одлуке коју многи менаџери доносе. Општеприхваћени рачуноводствени принципи нормално захтевају да ове процене буду књижене као расходи у истом периоду када су настали и приходи по основу продаје производа са тим датим гаранцијама. Ово је основни рачуноводствени принцип сучељавања расхода са њима повезаним приходима.³⁴ Погледајмо на следећем примеру у којим границама се може кретати овај избор и како се помоћу њега може управљати добитком.

Претпоставимо да предузеће продаје апарате за сушење косе за \$30 и да се уз продају нуди гаранција да се производ у току једне године може вратити или заменити услед квара. Потребно је проценити трошкове за дате гаранције и књижити их у истом периоду када настану приходи од њихове продаје. Ако се претпостави да су трошкови за дате гаранције у просеку \$2,75 по јединици, предузеће би остварило добитак од \$27,25.

Међутим, чињеница да су трошкови гаранције \$2,75 по јединици није увек јасна. Претпоставимо да су се ови трошкови у последњих пет година кретали од \$2,50 до \$2,80. Ако менаџери желе да искажу већи резултат, користе доњи лимит.

Поред тога, менаџери могу да користе и трошкове за дате гаранције у износу од \$2,25, ако постоје докази да је у текућој години дошло до побољшања контроле квалитета производа. Ако менаџери, међутим, желе да достигну пожељан добитак и књиже ове расходе у износу од \$1,25 по производу, и за овај износ не постоји разумно оправдање, налазимо се изван општеприхва-

31) Subramanyan, K, R, Wild, J, J, оп. цит. стр. 108.

32) McKee, E, T, оп. цит. стр. 8.

33) Исто. оп. цит. стр 8-9.

34) Исто. стр. 9.

ћених рачуноводствених принципа.³⁵ Ове ситуације су приказане на Дијаграму бр. 3.

Три типичне стратегије управљања добитком које користе менаџери:

1. повећање добитка у текућем периоду;
2. велики отписи у текућем периоду, тзв. велико умивање (*big bath*), и
3. смањење волатилности уравнотежењем добитка.

Менаџери понекад примењују ове три стратегије комбиновано или појединачно у различитим временским тачкама како би остварили дугорочне циљеве управљања добитком.³⁶

Повећање добитка представља предузеће у бољем светлу. Могуће је повећати добитак у току неколико периода. У растућем сценарију акуал реверзибилност је мања од текућег повећања добитка. Предузећа могу обликовати добитна остварења на горе у току неколико година, и потом долази до реверзибилности акуала са расходима у једном периоду. Ови расходи често се приказују као остали расходи, нису укључени у обрачун добитка из континуираног пословања и због тога их многи корисници финансијских извештаја сматрају мање релевантним.

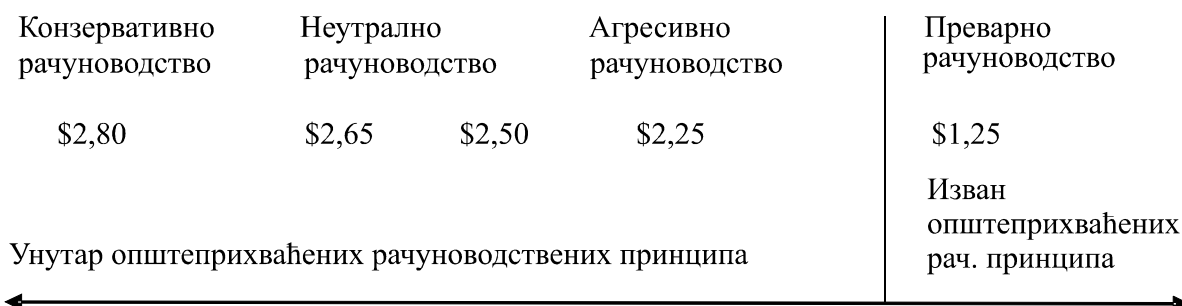
Велико умивање означава стратегију што већих отписа у једном периоду, обично када су лоше перформансе предузећа (често у рецесији када и остала предузећа исказују лоше перформансе или приликом несвакидашњих догађаја, промене менаџмента, интеграције или реструктурирање). Ова стратегија често се користи повезано са стратегијом повећања добитка у наредним годинама.

Уравнотежење добитка је честа стратегија управљања добитком. При том менаџери смањују или повећавају добитак како би смањили волатилност. Скривају добит у добрим годинама и чувају је за лоше године.³⁷

Мотиви за управљање добитком могу бити, као што смо претходно споменули, између осталог и компензације менаџмента, кредитни споразуми, утицај на цене акција. Менаџери повећавају добит како би привремено увећали цене акција јер планирају да продају своје опције у акцијама, или због могућег предстојећег преузимања. Менаџери уравнотежују добитак због ниже тржишне перцепције ризика и смањења цене капитала. Веома често менаџмент управља добитком како би испунио тржишна очекивања. Ова стратегија има следеће кораке: менаџери смањују тржишна очекивања песимистичким добровољним обелодањивањима и затим обликују добит навише, како би превазишли тржишна очекивања. Брутално кажњавање у цени акција предузећа која не испуне тржишна очекивања повећава притисак на менаџмент да употреби сва расположива средства за удовољење тржишним очекивањима.

Механизми за управљање добитком су бројни. Споменимо само неке од најчешће коришћених: признавање прихода, вредновање залиха, процена резервисања за лоша потраживања, процена одложених пореских средстава, реструктурирања и обезвређење имовине.³⁸ Анализа квалитета добитка захтева испитивање свих ових механизма појединачно, како би се извршило потоње прилагођавање информација у финансијским извештајима, с циљем да оне буду

Дијаграм 3 - Управљање добитком



Дијаграм је преузет из: Исто. стр. 10.

³⁵ Исто. стр. 10.

³⁶ Subramanyan, K, R, Wild, J, J, op. cit. стр. 108.

³⁷ Исто. стр. 109.

³⁸ О овим механизмима, као и о детекцији манипулација у финансијским извештајима насталих помоћу њих, видети више у: Schilit, M, H, (2010), *Financial Shenanigan*, McGraw-Hill, New York.

што корисније при доношењу различитих пословних одлука.

У наставку ћемо због просторних ограничења само нешто више рећи о неким квантитативним мерама које се користе у процесу испитивања квалитета добитка.³⁹

4. Квантитативне мере квалитета добитка

Наша излагања у наставку су заснована на студији случаја SJPT: Анализа квалитета финансијских извештаја⁴⁰. Квалитет финансијског извештавања се односи на тачност уз коју финансијски извештаји предузећа одражавају његове пословне перформансе и њихову корисност за предвиђање будућих новчаних токова. Једнос-тавне мере које обухватају агрегатну дискрецију у исказаном нето добитку веома су ефективан начин мерења квалитета финансијског извештавања (и имплицитно квалитета добитка, прим. аут). Предузећа која имају више (мање) дискреције квалификована су да имају слабији (снажнији) квалитет финансијског извештавања. Ово одвајање је посебно корисно при идентификова-

њу предузећа која имају слабију (снажнију) способност генерисања будућих новчаних токова.

Дискреција је нужан део финансијског извештавања. Чине се бројне процене што отвара простор за ненамерне грешке, као и за стратегијске манипулације у финансијским извештајима⁴¹. Алгебарски, зараде се састоје од новчане и акруалне (обрачунске) компоненте. Када се добитак већином односи на акруалну компоненту будућа рачуноводствена стопа приноса и будући новчани токови ће бити нижи, што имплицира и ниже цене акција, под претпоставком да се инвеститори не фокусирају наивно на исказана добитна остварења без детаљнијег раздвајања добитка на његову обрачунску и новчану компоненту.⁴² Постоји неколико начина на које се може извршити ово декомпоновање добитка. У нашој анализи ми ћемо се користити акруал рацијом заснованим на билансу стања и акруал рацијом заснованим на новчаним токовима.

$$\text{Акруал рацио заснован на билансу стања} = \frac{\text{Агрегатни акруал}}{\text{Просечна нето пословна имовина}}$$

Табела 1 - Акруал рација

Позиција, рацио, У 000 RSD, у %	2010.	2011.	2012.
Укупна актива	17,072,689	17,294,054	20,838,009
Готовински еквиваленти и готовина	221,357	523,815	128,389
Дугорочна резервисања и обавезе	6,840,668	5,898,403	8,016,978
Укупне каматоносне обавезе	4350943	5241504	6804878
Нето пословна имовина	14,361,607	16,113,340	19,497,520
Агрегатни акруал заснован на билансу стања		1,751,733	3,384,180
Акруал рацио заснован на билансу стања		11,50%	19,01%
Нето добитак	792,014	1,142,832	689,000
Нето новчани ток из пословних активности	5,516,293	-100,924	1,116,300
Нето новчани ток из инвестиционих активности	-17,123	-1,666,411	-2,589,691
Агрегатни акруал заснован на новчаним токовима		2,910,167	2,162,391
Акруал рацио заснован на новчаним токовима		19,10%	12,14%

Извор: Показатељи су израчунати на основу информација из финансијских извештаја предузећа предмета анализе преузети са: www.belex.rs

39) За више квантитативних мера, као и о квалитативним мерама који се користе приликом испитивања квалитета финансијских извештаја и имплиците квалитета добитка, видети: Лукач, Д, (2012), "Анализа црвених индикатора", *Банкарство*, vol. 41, бр. 3. стр. 22-51.

40) Ова студија је преузета из: Лукач, Д, (2013), SJPT: Анализа квалитета финансијских извештаја, www.makroekonomija.org

41) Richardson, S, Tuma, I, (2009), *Chapter 17: Evaluating Financial Reporting Quality, International Financial Statements Analysis*, John & Wiley, Inc. p. 724.

42) Исто. стр. 734-735.

У претходно наведеном рацију *Агрегатни акруал* = Нето пословна имовина_т – Нето пословна имовина_{т-1} а *Нето пословна имовина* = (Укупна актива – готовина и готовински еквиваленти) – (Дугорочна резервисања и обавезе – укупне каматносно обавезе)

$$\text{Акруал рацио заснован на новчаним токовима} = \frac{\text{Агрегатни акруал}}{\text{Просечна нето пословна имовна}}$$

Приликом израчунавања овог рациа агрегатни акруал се рачуна на следећи начин:

Агрегатни акруал = [Нето добитак_т – (Нето новчани ток из пословних активности_т + Нето новчани ток из инвестиционих активности_т)]

Корелација између ових двеју мера већа је од 80%. Међутим, имамо супротна кретања у овим показатељима, што може бити последица неновчаних стицања, валутних разлика и недоследне класификације између биланса стања и извештаја о новчаним токовима. Нижи акруал рацио имплицира већи квалитет добитка.⁴³ Вредност ових показатеља у распону од 10% до 12% није толико забрињавајућа, ако имамо у виду да Coca-Cola има акруал рацио од 9%. Међутим, вредност од 19% заслужује додатна истраживања, што ћемо у наставку и учинити.

И при анализи квалитета добитка примењује се стандард рацио анализе, по којем је потреб-

но вршити поређење показатеља предузећа предмета анализе, са просецима привредне гране у којој послује, показатељима конкурената, лидера, прошлим остварењима и оријентационим нормалама. У 2011. години IMLK и DJMN имају акруал рацио заснован на билансу стања -2,13% и -3,99% респективно, док у исто време CRFS има акруал рацио заснован на билансу стања који износи 29,21%.⁴⁴

Анализа квалитета прихода. У детекцији проблема квалитета добитка повезаног са приходима најбоље је пажњу усмерити на позиције у билансу стања које су повезане са приходима (потраживања и незарађени приходи). Велике промене у овим позицијама треба посматрати као упозоравајуће индикаторе о квалитету прихода. Велика повећања у потраживањима или велика смањења у незарађеним приходима су индикатори ниског квалитета прихода предузећа. Предузећа која исказују добитна остварења, где је велики део прихода повезан са растом потраживања (случај где потраживања расту брже од прихода) или имају знатна смањења у незарађеним приходима у просеку исказују ниже рачуноводствене стопе приноса и новчане токове у будућности. Тржиште капитала обично не антиципира благовремено потенцијално објективирање скривених губитака на овим позицијама.⁴⁵ У нашој анализи у незарађене приходе уврстили смо само обавезе по основу примље-

Табела 2 - Анализа квалитета прихода (у 000 RSD)

Позиција/година	2009	2010	2011	2012
Приходи од продаје	16,108,175	14,585,929	11,833,853	15,194,649
Потраживања од купаца	5,912,968	4,563,152	3,776,562	3,877,544
Обавезе за примљене авансе	202,953	480,551	65,479	26,376
Новчани приливи од продаје		16,213,343	12,205,371	15,001,812
Квалитет прихода		1,11	1,03	0,99
% повећање/смањење прихода		-9,45%	-18,87%	28,40%
% повећање/смањење потраживања		-22,83%	-17,24%	2,67%
Период кредитирања купаца у данима	133,98	114,19	116,48	93,14
Обезвређење потраживања		149,119	33,619	583,063
Приходи од продаје / одложени приходи		30,35	180,73	576,08
Приходи од продаје / обезвређење потраживања		97,81	352,00	26,06

Извор: Показатељи су израчунати на основу информација из финансијских извештаја предузећа предмета анализе, преузети са: www.belex.rs

43) Richardson, S, Tuma, I, op. cit. стр. 743.

44) Показатељи за упоређива предузећа су обрачунати на основу информација из њихових финансијских извештаја, преузетих са: www.belex.rs

45) Richardson, S, Tuma, I, op. cit. стр. 752.

них аванса јер су пасивна временска разграничења по овом основу рачун – *Обрачунати приходи будућег периода* нематеријални за анализу у случају нашег предузећа.

Приликом анализе квалитета прихода потребно је имати у виду и кредитну политику предузећа. Предузеће може имати бржи раст потраживања од раста прихода не због прераног признавања прихода, признавања фиктивних прихода или неадекватног отписа потраживања оптерећених ризиком наплате, већ због релаксације своје кредитне политике, продужавањем периода кредитирања купаца, или и у исто време окрећући се купцима са слабијом кредитном способношћу. С друге стране, нагло смањење примљених аванса такође може бити знак промене кредитне политике, у смислу њеног релаксирања према купцима. Такође, то може бити и знак губљења моћи за захтевање авансног плаћања и промена на тржишту, али и последица грубог фалсификовања финансијских извештаја када се започиње пракса да се примљени аванси књиже као приходи уместо као обавезе, што води у превремено признавање прихода. У нашем случају кретања у примљеним авансима последица су реорганизације пословања, тј. престанка бављења активношћу трговања робом.

Предузеће - предмет наше анализе има знатно спорији раст потраживања од прихода у 2012. години, што је и последица великог отписа потраживања у тој години. У 2011. години предузеће има спорији пад потраживања од пада прихода, што је еквивалентно бржем расту потраживања од прихода. Охрабрујуће је што у посматраном периоду од 2009. до 2012. долази до смањења периода кредитирања купаца. Смањење периода кредитирања купаца може имплицирати повећање квалитета добитка.

Неадекватно отписивање потраживања може креирати скривене губитке на овој позицији због тога је потребно пратити тренд у исказивању обезвређења имовине по основу потраживања. Из табеле можемо да видимо да је наше предузеће у 2011. исказало мање обезвређење него 2010, да би потом у 2012. дошло до наглог повећања отписа потраживања. Са аспекта квалитета финансијског извештавања пожељно је да рацио приходи од продаје / обезвређење потраживања буде релативно стабилан.

Рацио квалитета прихода рачунали смо као количник прилива од продаје и прихода од продаје. Пожељно је да овај рацио буде близу 1, што је и случај са нашим предузеће у 2012, и да не постоје велике осцилације његових вредности у дужем посматраном периоду. Он је у случају предузећа предмета наше анализе био одскочио из-

над 1 у 2010. години, као последица знатног раста примљених аванса.

Рација квалитета добитка. Због великог притиска који на нето добитак предузећа предмета наше анализе имају курсне разлике рачунали смо два рација квалитета добитка. Нето новчане токове из пословних активности ставили смо у однос и са нето добитком и са пословним добитком. Овај последњи показатељ назвали смо квалитет добитка II. Пожељно је да вредности ових рацио бројева буду близу 1 и да су њихове вредности у току посматраног периода релативно стабилне.

Табела 3 - Рација квалитета добитка

Позиција/година	2010	2011	2012
Квалитет добитка	6,96	-0,09	1,62
Квалитет добитка II	3,21	-0,08	0,59

Извор: Показатељи су израчунати на основу информација из финансијских извештаја предузећа предмета анализе, преузети са: www.belex.rs

У 2010. години имамо знатно веће нето новчане токове из пословних активности од нето добитка и пословног добитка, што је последица промена на нето обртном капиталу и њиховог утицаја на новчане токове из пословних активности. Као што смо претходно истакли, реорганизација пословања предузећа предмета наше анализе и курсне разлике отежавају нашу анализу. Вредност рација квалитета добитка II у 2012. години делује као упозоравајући индикатор. Међутим, након анализе промена на нето обртном капиталу, видимо да се повећање у залихама готово поклапа са разликом између нето новчаних токова из пословних активности и пословног добитка. Ипак, имајући у виду да је добитак резултат сучељавања његове позитивне компоненте прихода и његове негативне компоненте расхода, у наставку ћемо се бавити проблемом погрешног исказивања расхода.

Детекција манипулација са расходима. Нето добитак може бити повећан прецењивањем прихода и потцењивањем расхода. Анализи квалитета прихода дали смо позитивну оцену. Класичан расход са знатном дискрецијом је амортизација. Исказани трошкови амортизације резултат су многих избора: који трошкови се капитализују, претпоставке о резидуалној вредности, корисном веку и коначно, избора методе амортизације.

Други пример рачуна расхода који садржи знатну дискрецију су трошкови производа. Обрачунско рачуноводство признаје трошкове повезане са залихама само када су залихе продате. За предузећа која поседују велике износе залиха

Табела 4 - Детекција манипулација са расходима

Позиција, рацио, у 000 RSD, у %	2010	2011	2012
Пословни добитак	1,719,188	1,207,512	1,889,184
Капитални издаци	234,678	1,701,500	850,591
FCF	5,281,615	-1,802,424	265,709
Нормализовани пословни добитак			3,058,659
Нормализовани КОПИ(2010)		0,85	0,78
Дијагностика: Нормализовани пословни добитак / Пословни добитак			1,62
Бруто некретнине, постројења, опрема и нематеријална улагања	4,955,950	8,075,600	8,685,021
Амортизација	147,457	186,655	206,562
Стопа амортизације	2,98%	2,31%	2,38%
Пословни расходи	12,793,654	10,980,994	13,056,086
Залихе	5,727,088	4,744,120	5,531,714
Коефицијент обрта залиха	2,23	2,31	2,36
Амортизација / Капитални издаци			0,19

Извор: Показатељи су израчунати на основу информација из финансијских извештаја предузећа предмета анализе, преузети са: www.belex.rs

постоји знатна дискреција који се трошкови капитализују у залихе, као и како се вреднују залихе на крају периода. Обезвређење залиха мора бити обрачунато као и за осталу имовину. Идентификовање обезвређења и стања залиха на крају периода је субјективно и због тога је потребно извршити мониторинг значајних промена у стању залиха.⁴⁶ Из позиције екстерног аналитичара не можемо да раздвојимо пословне расходе на трошкове производа и трошкове периода. Због тога ћемо се у анализи послужити проценом да су сви пословни расходи трошкови производа и покушати да праћењем тренда у односу пословних расхода и залиха идентификујемо упозоравајуће индикаторе. Наравно, ако постоје.

Рацио Нормализовани пословни добитак/Пословни добитак је веома користан показатељ у детекцији манипулација са тзв. соге расходима. Упозоравајући индикатор је када се разликује од 1, што је случај код предузећа предмета наше анализе. Нето пословна имовина би требало да се мења у складу са променама у пословном добитку.

Нормализовани пословни добитак рачунали смо помоћу следеће формуле:

$$\text{Нормализовани пословни добитак} = \text{Слободни новчани токови (free cash flow- FCF)} + \Delta \text{ Нормализована пословна имовина} = \text{Слободни новчани токови} + \Delta \text{ Приходи од продаје} / \text{Нормализовани коефицијент обрта нето пословне имовине}^{47}$$

У нашем случају нормализовани коефицијент обрта имовине представља просек за последње две године.

Смањење коефицијента обрта залиха на начин на који смо га ми рачунали (пословни расходи / залихе) упозоравајући је индикатор јер то повећање може бити последица неодговарајуће капитализације (одлагања трошкова залиха), уместо да се књиже као расходи периода и на тај начин непосредно смањују добитак. Гомилање залиха може бити последица и пословне политике, али и неадекватног исказивања обезвређења залиха. Пожељно је на основу података из напомена уз финансијске извештаје пратити трендове у отписивању залиха. Нагло смањење отписа залиха може бити знак потцењивања расхода са намером да се искажу већа добитна остварења. Коефицијент обрта залиха потребно је поредити са просеком привредне гране у којој предузеће предмет анализе послује, као и са упоредивим предузећима. Предузеће CRFS има коефицијент обрта залиха у 2011. години ниже од предузећа предмета наше анализе и он износи 1,53.

Као што се може видети из табеле, стопа амортизације је знатно нижа од стопе амортизације за упоредиво предузеће IMLK које у 2011. години има стопу амортизације од 7,18%. Рацио амортизација / капитални издаци представља просек за посматрани период. Када је овај рацио мањи од 1, будући трошкови амортизације ће се

46) Richardson, S, Tuma, I, op. cit. стр. 761.

47) Penman, S, (2009), *Financial Statements Analysis and Security Valuation*, 4ed, McGraw-Hill/Irwin, New York.p. 621.

вероватно повећати. Било би добро овај рацио рачунати за што дужи временски период.

Закључак

Финансијски извештаји представљају веома важан извор информација за екстерне кориснике. Наравно да он није савршен и није једини извор информација о пословању предузећа, али његова важност је несумњива. Сви велики корпоративни скандали су обележени манипулацијама у финансијским извештајима, што на апсурдан начин потврђује њихову важност.

Неадекватно финансијско извештавање или креативна рачуноводствена пракса могу имати озбиљне негативне последице по екстерне кориснике финансијских извештаја. Бројни емпиријски налази показују постојану и релативну снажну везу између добитних остварења и цене акција. Неодговаран менаџмент може да управља добитком како би испунио очекивања тржишта капитала и остварио неке своје приватне интересе. Оваква пракса наравно није дозвољена, али је нажалост присутна. Због тога је потребно, како би се искористиле на правилан начин све информационе моћи финансијских извештаја, испитати и њихов квалитет.

Квалитетна анализа финансијских извештаја је немогућа без познавања рачуноводствених принципа и познавања утицаја који поједини рачуноводствени избори могу имати на износе исказаних позиција у финансијским извештајима, и имплицитно на добитна остварења као њихов сумарни израз. Традиционална финансијска анализа умањује информациону асиметрију између менаџмента и екстерних корисника. Да би се правилно оценио квалитет добитка, стандардну (традиционалну) анализу финансијских извештаја је потребно допунити и нестандартним показатељима који могу бити веома корисни рани упозоравајући сигнали неадекватне рачуноводствене праксе. Бржи раст потраживања од прихода од продаје, залиха од трошкова продајних производа, тренд великих варијација и одступања нето новчаних токова из пословних активности од нето добитка и акруал рација само су неки од показатеља који су се показали dobrim индикаторима креативног рачуноводства. Анализа ових показатеља се додатно побољшава применом стандарда бенчмаркинга који је једна од основних полуга анализе финансијских извештаја.

Литература

1. Dechow, M, P, Skinner, J, D, (2000), "Earnings Management Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners and Regulators", *Accounting Horizons*, Vol. 14. No. 2.
2. Dechow, M, P, Schrand, M, C, (2004), *Earnings Quality*, The Research Foundation of CFA Institute.
3. Dechow, P, M, (1994), "Accounting Earnings and Cash Flow as Measures of Firm Performance: The Rule of Accounting Accruals" *Journal of Accounting and Economics* 18.
4. Deloitte&Touche, Quality of Earnings.
5. Dichev, I, Graham, J, Rajgopal, S, (2012), "Earnings from the Field", *Working Paper Series, SSRN*.
6. Francis, J, LaFond, R, Olsson, P, M, Schipper, K, (2004), "Costs of equity and earnings attributes", *The Accounting Review* 79.
7. Kothari, S, P, Leone, A, Wasley, C, (2005), "Performance matched discretionary accrual measures" *Journal of Accounting and Economics*, 39.
8. IASB (2001), Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements, International Accounting Standards Board, London.
9. Lev, B, (1989), "On the Usefulness of Earnings and Earnings Research: Lessons and Directions From Two Decades of Empirical Research", *Journal of Accounting Research*, 27, Supplement.
10. Lev, B, (2003), "Corporate Earnings: Facts and Fiction", *Journal of Economic Perspectives*, Volume 17.
11. Лукач, Д, (2012), "Анализа црвених индикатора", *Банкарство*, vol. 41, бр. 3.
12. Лукач, Д, (2013), SJPT: Анализа квалитета финансијских извештаја, www.makroekonomija.org
13. Малинић, Д, (2011), "Етичка димензија квалитета финансијског извештавања", *Економика предузећа*, vol. 59, бр. 5-6.
14. Mckee, E, T, (2005), *Earnings Management: An Executive Perspective*, South-Western Educational Publication.
15. Penman, S, (2009), *Financial Statements Analysis and Security Valuation*, 4ed, McGraw-Hill/Irwin, New York.

16. Penman, S, Zhang, X, (2002), "Accounting conservatism the quality of earnings, and stock returns", *The Accounting Review* 77.
17. Richardson, S, Tuma, I, (2009), *Chapter 17: Evaluating Financial Reporting Quality, International Financial Statements Analysis*, John & Wiley, Inc.
18. Schilit, M, H, (2010), *Financial Shenanigan*, McGraw-Hil, New York.
19. Schipper, K, (1989), "Commentary on Earnings Management", *Accounting Horizons*, 3.
20. Schipper, K, Vincent, L, (2003), "Earnings Quality", *Accounting Horizons* 17.
21. Стевановић, Н, (2009), "Концепти, улога и конвенционална анализа добитка", *Економика предузећа*, Београд.
22. Стевановић, Н, (2009), "Билансно – политичке импликације по квалитет добитка", *Економика предузећа*, Београд.
23. Stickney, C, Brown, P, Wahlen, J, (2007), *Financial Reporting, Financial Statement Analysis and Valuation – A Strategic Perspective*, Thomson, Mason.
24. Subramanyan, K, R, Wild, J, J, (2009), *Financial Statement Analysis*, McGraw-Hill Irwin, New York.
25. Watts, R, L, (2003), "Conservatism in accounting Part I: Explanations and implications", *Accounting Horizons*, 17.
26. www.belex.rs

РАЧУНОВОДСТВО ПРИВРЕДНИХ ДРУШТАВА

Приручник за примену Контног оквира у складу са МСФИ

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

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



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

др Драган
МИКЕРЕВИЋ*

Унапређење пословног система помоћу франшизинга

*„Има ствари које нећеш
урадити док их не научиш,
али има и таквих које нећеш
научити док их не урадиш“*

Јерменска пословица

Резиме

Искуства франшизинг пословања у развијеним тржишним привредама, које се у савременом облику јавља почетком двадесетог века и интензивно је присутно у актуелним пословању, показују да се франшизинг уговори најчешће реализују између великих пословних система (производних, услужних, трговинских) који су афирмисани у одређеној делатности и који су развили одређени препознатљив бренд и малих пословних система који на тај начин желе да у највећој мери искористе све предности и престиж великих система и у крајној линији да обезбеде задовољавајући ниво профита.

Велики пословни системи осим остварења профита, мотив за франшизинг имају и у интересу да на овај начин освајају нова тржишта. Истовремено и потрошачи имају корист од франшизинга која се састоји у добијању квалитетније робе и услуга, савременијој понуди и конкурентнијој цени.

Кључне речи: франшизинг, конкуренција, ризик, цена коришћења имена, потенцијал зараде.

Увод

Након глобалне финансијске, а затим и економске кризе многи теоретичари и практичари покушавају да пронађу најкраће путеве за излазак из кризе. При томе се на микронивоу настоје изнаћи форме унапређења пословања, а на макронивоу нови пословни концепти раста и разво-

ја. Концепт франшизинг пословања је без сумње једна од шанси новог концепта пословне сарадње не само предузећа већ и држава како би се на основу предности овог механизма пословног повезивања остварили неопходан раст и развој економије. То је уједно и простор за укључивање и микро и малих предузећа у велике системе франшизе. Такав приступ у турбулентним усло-

*) Редовни професор, Економски факултет Универзитета Бањалука

вима пословања видно смањује пословни ризик, а тиме у сусрету са све јачом конкуренцијом и ризик од опстанка тих субјеката на тржишту.

У наставку ћемо се првенствено бавити могућностима коришћења овог механизма при унапређењу пословног система, без обзира на делатност.

1. Појам, значај и предмет франшизинга

Строго узевши, франшизинг није финансијски већ трговачки посао, а у неким случајевима посао у производњи и продаји, али како се сви па и франшизинг послови односе на финансирање, описаћемо суштину франшизинг послова, тим пре што су специфични са финансијске тачке гледишта. Франшизинг послови као део стратегије раста и развоја предузећа су плод трговачке праксе Сједињених Држава крајем XIX и почетком XX века. Прве фирме које су се бавиле франшизинг пословима биле су: Singer Sewing Machine Com. (1863), General Motors (1896), Coca-Cola (1882)¹, а касније су франшизинг послови пренети и у Европу и Јапан. У Сједињеним Државама овај метод економског раста и развоја укључио је око шест хиљада франшизних система који су отворили 10 милиона радних места са учешћем преко 50% у малопродајном промету.

Нема општеприхваћене дефиниције франшизинга. Оно што је заједничко код тих дефиниција је да је реч о моделу уговорне сарадње између предузећа правно независних и равноправних. Реч је о двостраном уговорном односу даваоца франшизе (франшизанта) који има препознатљив имиџ на тржишту, с једне стране, и корисника (франшизата) франшизе (мала и средња предузећа – предузетници), с друге, који је спреман да прихвати уговор о франшизингу заснован на правилима стандардизованог концепта пословне сарадње који подразумева:

стандардизовани квалитет производа + стандардизовани квалитет услуге + стандардизовани технолошки поступак производње и промета + стандардизовани пословни простор у коме се производи (продаје) артикал или услуга.

Симболички речено, високостандардизовани концепт пословне сарадње заправо представља “одело кројено по мери даваоца франшизе”.

Зато корисник франшизе пре потписивања уговора мора добро анализирати услове из уговора које му намеће франшизанта како би смањio ризик овог посла, јер се и од корисника франшизе очекује улагање сопствених средстава. Корисник франшизе који обуче “франшизинг одело” уговором се обавезује да у месечним или кварталним обрачунима плати накнаду која се састоји од почетне накнаде² и сталне накнаде (тантијеме, нарочито ако се у оквиру франшизе плаћа накнада за коришћење неке врсте интелектуалног власништва, или провизије) која се креће од два до пет одсто. Стална накнада може бити и већа, зависно од могућности продаја и зарада. Постоји и могућност да се стална накнада уговори према: броју или количини продатих производа, односно куповини и продаји неких производа, променљивој скали у односу на неку величину, фиксној накнади, комбинацији фиксне и варијабилне накнаде, фиксне накнаде с горњом границом променљиве накнаде и слично.

Даваоци франшизинга од главних корисника франшизе обично траже да пре проналажења трећих корисника, односно прималаца, сами отпочну рад са ограниченим бројем сопствених јединица. За то време главни корисници могу објективније да сагледају потенцијал зараде, што је важно при даљем уступању франшизинга трећим (крајњим) корисницима.

Један од значајнијих извора прихода је и “додавање” на цену производа. Овде је реч о продајној цени приликом набавке или производње неког артикла када се дода одређени проценат са циљем покривања стварних трошкова или пак побољшања зараде. Ово је еластичан инструмент у ланцу кретања производа, којим се увећано може утицати на обим продаје и на зараду. Уколико давалац франшизинга не производи артикал него га наручује од других произвођача, може на цену таквих производа да добије посебне рабате или пак повраћаје од плаћене цене. Да би цену учинили прихватљивом и привлачном својим поддаваоцима, било би коректно да се и овима признају ти рабати и повраћаји на цену.³

Предмет франшизинга може бити: начин пословања, пружање услуга, продаја робе, производња неког артикла (добра) и слично. При томе, све што се може произвести или продати може бити предмет франшизинга, под условом да је начин производње или врста услуга таква да

1) проф. др Божидар Павићевић: *Уговори о лизингу, франшизингу, факторингу и форфетингу*, Интелект, Београд, 1990, стр. 21.

2) У пракси се неретко употребљава термин “фантомске тантијеме” јер се углавном ради о износу новца (обично паушално одређеном) који је дужан да плати корисник, без обзира на то да ли ће успети да развије своју мрежну јединицу (према: др. sc. Бранко Вукмир: *Франшизинг, право и порези*, 5/2000, стр. 15).

3) Ibidem, стр. 16.

садржи неко посебно знање, препознатљивост или жељени квалитет.

Иако, строго узевши, франшизинг није финансијски, већ трговински посао, ипак се франшизинг послови и те како тичу финансирања предузећа. Према подацима, у Сједињеним Државама по систему франшизинга послује око 550.000 компанија с више од осам милиона запослених. Само ланац McDonald's има више од 20.000 јединица, од чега је у власништву McDonald's-а четири хиљаде, док је остатак у власништву корисника франшизе. На предности овог вида организације указују и следећи подаци:⁴ од сто предузећа која послују по систему франшизинга, након пет година чак их 95% и даље послује, а након десет година послује их још 90%. Од оних који послују самостално, без подршке даваоца франшизе, пету годину успешно преживи тек њих 23%, а након десет година само 18 одсто.

Међутим, има и другачијих схватања – да франшизинг аранжмани и нису тако успешни. Тако Timothy Bates тврди да су франшизе недовољно рентабилне и да имају више изгледа да не успеју у односу на друге предузетничке подухвате.⁵

Без обзира на чијој страни је истина, према подацима Међународног удружења давалаца франшизинга (International Franchise Association) из 1995. године само је 15 највећих франшизинг ланаца имало укупно 89.561 примаоца франшизинга.⁶ С обзиром на овако присутне потенцијале франшизинга, у развијеном свијету се појављују и "франшизинг брокери" – фирме које заступају даваоце франшизинга тражећи потенцијалне примаоце. У Европи је током 2005. године пословало 3.700 давалаца франшизе, на 145.000 локација. Годишњи остварени обим промета, по систему франшизинга износио је 75 милијарди евра, а франшизинг ланци запошљавали су 1,3 милиона људи.⁷

У оквиру уговора о франшизингу, који би требало да буде у складу са Водичем који је 1998. године усвојио UNIDROIT,⁸ постоје две основне врсте правних односа и неколико варијација:

- **директни франшизинг**, који је базиран на непосредном односу између даваоца и примаоца франшизинга,
- **индиректни франшизинг**, који укључује три стране: главног даваоца, главног корисника франшизинга и крајњег корисника франшизинга. У овом случају се при уговарању не ради о тространом уговору, већ о склапању двају одвојених правних односа који чине јединствену економску целину. Дакле, између главног даваоца и крајњег корисника (примаоца) франшизинга не постоји директан правни однос, већ два истовремена и одвојена правна односа,
- **могуће варијације франшизинг уговора**. Реч је о случајевима у којима давалац франшизинга улази у заједничко улагање с примаоцем у циљу поделе ризика из пословања франшизинга. Такви уговорни односи могу довести до непоразума услед сукоба интереса даваоца франшизе који се јавља и у улози даваоца франшизинга и ортака у заједничком подухвату.

Неопходно је нагласити да франшизинг није настао као потпуно формирана идеја коришћена у данас познатом облику. Пошто франшизинг уговори имају сличности с многим другим уговорима у међународној трговини, потребно је искристалисати битне елементе према којима се тај уговор разликује од, рецимо: уговора о трговинском заступању, уговора о заступању на једном подручју, дилерско-дистрибутивних уговора, уговора о лиценци, жига или know-how. Уговори о франшизингу могу трајати од једне до 25 година, али они неретко садрже и одредбе о аутоматском продужењу, ако их нека од страна не откаже у одређеном року пре њиховог истека.

2. Врсте франшизинга

У основи, постоје две врсте франшизинг послова: *прометни франшизинг* и *производни франшизинг*.

Прометни франшизинг. Често се зове и пословни франшизинг, а односи се на продају робе преко малопродајне мреже крајњим потрошачима. Далац франшизинга је велики произвођач те робе или велетрговинско предузеће, а корис-

4) Ibidem, стр. 10.

5) Ibidem, стр. 10.

6) Привредни вјесник 309, 1996. (Према: dr. sc. Бранко Вукмир: *Франшизинг, право и порези*, 5/2000, стр. 10.)

7) Ђузовић С. „Франшизинг као стандардизован модел интернационалног бизниса“, *Економика предузећа*, 7-8/10 стр. 340

8) Након израде Водича UNIDROIT је касније радио и на плану уједначавања законодавства на локалном нивоу из франшизинга, слично што је радио и са лизингом и факторингом. Под окриљем UNIDROIT-а у подручју лизинга и факторинга израђене су две конвенције: Конвенција о међународном финансијском лизингу (Отава, 1988) и Конвенција о међународном факторингу. Обе ове конвенције су ступиле на снагу за земље потписнице. Босна и Херцеговина није чланица UNIDROIT-ових конвенција.

ник франшизинга су трговци на мало. Уговором о франшизингу давалац франшизинга преноси кориснику франшизинга право искључиве продаје робе даваоца франшизинга на тржишту корисника франшизинга (на географски одређеном подручју), при чему користи име и жиг те робе. Осим тога, давалац франшизинга преноси на корисника франшизинга своју формулу (начин) пословања, метод продаје и своје право индустријске својине за добар пласман.

Давалац франшизе се при томе обавезује да ће редовно пружати помоћ и обуку корисницима франшизе, али задржава и право надгледања пословања и квалитета услуга које корисник пружа трећим лицима. Тако, рецимо, сви који одседају у хотелима "Holiday In" знају да ће у њима широм света наићи на исти квалитет услуге, исти мени, тј. исти принцип функционисања. Исти је случај и са OMW бензинским пумпама, Coca-Cola, Toyota, General Motors или пак Philips-овим апаратима, који имају иста својства било да су произведени у Холандији или Азији.

Корисник (прималац) франшизинга преузима целокупан систем пословања даваоца франшизе, заправо пословну формулу по систему пословања "кључ у руке":

- продаје производе (или врши услуге) по унификованим налозима и упутствима даваоца франшизинга;
- пласман врши под фирмом и пословним знаком даваоца франшизинга, а сви учесници у систему франшизинг послова јављају се као јединствена целина у односу на трећа лица.

При томе корисник франшизе плаћа даваоцу набавну цену продате робе или услуге и накнаду, што је за корисника цена (трошак) коришћења имена, знања и искуства, а за даваоца удео у подели остварене зараде (марже) корисника.

Предност франшизинга за даваоца је у томе што он преко већ изграђених продајних објеката корисника франшизинга проширује тржиште (не улажући своја средства у продајне објекте), јача курентну способност и тиме са тржишног аспекта ствара услове за раст и развој предузећа. Предност франшизинга за корисника је у томе што у промет укључује ексклузивне производе за које је давалац франшизинга испитао тржиште, што стиче знање од даваоца франшизинга о начинима пословања и методама продаје који су проверени и већ су дали добре резултате, а све то омогућава кориснику да остварује већи промет, а тиме и већи добитак.

Производни франшизинг. Поред права на продају производа даваоца, овај франшизинг обухвата и право на производњу тог артикла од корисника франшизинга. Тиме се производња артикала на основу лиценце и know-how даваоца франшизе приближила месту продаје, што, дакако, битно смањује трошкове транспорта и производ чини курентнијим јер цену не терете транспортни трошкови. Давалац франшизинга у овом случају:

- помаже кориснику франшизинга у освајању производње и контроли артикала и у организацији производње и продаје, преносећи тиме на корисника франшизинга своју пословну концепцију;
- врши обуку кадра корисника франшизинга за производњу и продају артикала;
- преноси знања и искуства (know-how) у пословању;
- преноси лиценцно право на производњу артикала и заштитни жиг производа.

За даваоца франшизинга производни франшизинг је, у ствари, продаја знања с подручја производње и маркетинга, али пошто је то истовремено и стварање конкуренције за пласман производа израђених у сопственим погонима, давалац франшизинга одређује капацитет и контролише обим производње код корисника франшизинга, а уз то понекад условљава да корисник франшизинга, поред производног, прихвати и прометни франшизинг, што значи да корисник франшизинга продаје и артикал који је произвео давалац франшизинга. За корисника франшизинга франшизинг је привлачан јер су ризици улагања у изградњу производних капацитета битно смањени, како у смислу освајања производње артикла, тако и у погледу његовог пласмана (продаје).

Уговором⁹⁾ о прометном франшизингу се, између осталог, регулише:

- да давалац франшизинга даје кориснику франшизинга своју формулу пословања, свој метод пласмана производа (или услуге), знање и искуство (know-how) и врши обуку кадра корисника франшизинга;
- да корисник франшизинга, поред плаћања набавне цене продате робе, односно услуге, плаћа накнаду даваоцу франшизинга која се одређује у проценту (на пример, 2% до 5%) вредности продатих производа односно услуга. Ова накнада је заправо "цена" преноса формуле пословања, метода пласмана, знања и ис-

9) Битан елемент уговора о франшизингу је know-how као пакет непатентираних практичних инструкција проистеклих из искуства и провере давалаца франшизе, које су тајне, садржајне и идентификоване (видети: Уредба ЕЕЗ4087, параграф 1(3)ф).

куства и за обуку кадра од даваоца франшизинга на корисника франшизинга, при чему – због тога што се обрачунава од остварене продаје – практично представља учешће у подели остварене марже као разлике између продајне и набавне вредности продатих производа односно услуга.

Уговором о производном франшизингу се, поред осталог, регулише:

- сарадња даваоца и корисника франшизинга при избору локације производног погона, приликом припремања инвестиционог пројекта, вршења техничког надзора у току изградње, те израде планова производње и маркетинг истраживања;
- пренос лиценцног права производње артикала, заштитног жига производа, пренос права на употребу фирме, обуку стручног кадра, преношење знања и искуства (know-how);
- утврђивање накнаде¹⁰ у фиксном износу коју корисник франшизинга плаћа даваоцу франшизинга за описане услуге, тј. за продају знања.

У литератури се могу срести и термини *франшизинг услуга* и *индустријски франшизинг*. Франшизинг услуга представља дозволу коришћења начина пружања услуга даваоца који је он развио и усавршио, као што су услуге у хотелијерству, рентакар и слично. Индустријски франшизинг се односи на право коришћења прецизно одређеног технолошког процеса у производњи као, рецимо, у производњи Соса-Коле и слично.

Према субјектима укљученим у франшизинг аранжман, разликује се **домаћи и међународни франшизинг**. Међународни уговори о франшизингу обично садрже и валуту у којој ће се вршити обрачун и плаћање. По правилу је то валута земље уговорне стране која има обавезу да изврши плаћање јер се и приход остварује у валути те земље. Међутим, може се и другачије уговорити. Рецимо, обрачун и плаћање се могу вршити у валути неке треће земље при чему је неопходно уговорити дан конверзије, важећи курс (обично средњи) неке од банака и слично.

Међународна франшиза може обезбедити средства од субјеката из иностранства, како за даваоца франшизе (ради међународне експанзије) тако и за домаћа лица, и то:

- физичка, која тек намеравају да отпочну бизнис,
- постојећа правна лица која настоје да реше проблем добијања висококвалитетних развојних ресурса уз смањено ангажовање капитала.

Давалац франшизе, дакле, поред давања свог имена и омогућавања приступа know-how неретко пружа и финансијску подршку кориснику франшизе, имајући при томе у виду све предности овог аранжмана са становишта смањеног ризика улагања својих ресурса ради ступања на нова тржишта. Тако корисник франшизе од даваоца може добити и капитал у облику иницијалних капиталних улагања у опрему или пак добити помоћ при уговарању кредита, што га чини кредибилнијим да креира конкурентске предности.

Да би било која земља имала изгледа да привуче велике компаније путем франшизног аранжмана, неопходно је да се остваре основне претпоставке које се тичу:

- политичке и макроекономске стабилности,
- владавине права и с тим у вези заштите индустријске и интелектуалне својине,
- опредељеност свих сегмената друштва за концепт развоја франшизинга.

Испуњењем претходних претпоставки мала и средња предузећа, односно предузетници имаће прилику да промишљају о томе да ли ће прихватити **“франшизинг одело”**. С рачуноводственог аспекта, треба истаћи да франшиза представља нематеријално улагање (МРС 38 параграф 9). Наведеним међународним рачуноводственим стандардом, параграфом 21, дефинисано је да нематеријалну имовину треба признати само уколико је вероватно да ће се будуће економске користи приписиване имовини улити у ентитет и ако се набавна вредност имовине може поуздано одмерити.

Са становишта корисника франшизе, накнада која треба да буде плаћена даваоцу франшизе представља нематеријално улагање. У рачуноводству се купљена франшиза исказује по набавној вредности, у висини стварног трошка набавке (трошак стицања) који је било неопходно платити за њено прибављање (МРС 38, параграф 24).

Плаћене накнаде по франшизи признају се као трошак периода у коме су настале, што је у складу са начелом узрочности, тј. сучељавања прихода с трошковима неопходним за реализацију тих прихода¹¹.

10) Корисник франшизинга (франшизат) плаћа иницијалну и периодичну (континуирану) накнаду даваоцу франшизинга (франшизору). У првом случају ради се о накнади која се плаћа једнократно унапред и треба да представља тржишну вредност уступљене франшизе. У другом случају накнада представља проценат од укупне остварене продаје корисника франшизе или њеног дела.

11) Детаљније видети: др Јован Вукашиновић: „Франшизинг – рачуноводствени аспект“, *Рачуноводство*, Београд, 3–4/08, стр. 52.

Закључак

Да би се мала и средња предузећа развијала, неопходно је да се повежу с великим компанијама и трговинским ланцима. То повезивање је могуће путем франшизинг аранжмана. Да би дошло до овог аранжмана, потребно је да се у земљи примаоцу франшизе створе претпоставке макроекономске и политичке стабилности, на које би и сам аранжман повратно позитивно утицао. Зато је овај инструмент и те како значајан, нарочито у условима високе стопе незапослености. Наиме, концепт франшизинг пословања поседује низ предности које могу позитивно утицати на решавање низа економских и социјалних питања. При томе је основано претпоставити да се уместо отпремнине због технолошког вишка радника у неким нашим предузећима понуди франшизинг уговорни однос као нови модел самозапошљавања.

Литература

1. Arnold G. *Corporate Financial Management*. Financial Times Prefessional Limited, London, 1998.
2. Вукашиновић, Ј.: „Франшизинг – рачуноводствени аспект“, *Рачуноводство*, Београд, 3–4/08.
3. Вукмир, Б.: *Франшизинг, право и порези*, Загреб, 5/2000.
4. Павићевић, Б.: *Уговори о лизингу, франшизингу, факторингу и форфетингу*, Интелект, Београд, 1990.
5. Париводић, М. (2003): *Право међународног франшизинга*, Службени гласник, Београд.
6. Ђузовић С.: „Франшизинг као стандардизован модел интернационалног бизниса“, *Економика предузећа*, 7-8/10.

Практична примена МСФИ у Републици Србији

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



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

мр Милош
МИЛОШЕВИЋ*

Фјучерси као инструмент управљања финансијским ризиком

Резиме

Финансијска тржишта од 70-их година XX века постају значајно ризичнија, а каматне стопе бележе све веће осцилације, баш као и цене роба. У циљу изналажења решења за овакву ситуацију, финансијске институције су тражиле начине да сведу ризик на прихватљив ниво или га потпуно анулирају. Њихови напори резултирали су појавом и развојем финансијских деривата – дериватних финансијских инструмената. Ове финансијске иновације представљају решење за финансијске менаџере, стварајући нове инструменте који су помогли менаџерима финансијских институција да боље контролишу ризик. Само управљање финансијским ризицима се поставља као све значајнија линија пословања финансијске индустрије. Фјучерси, који су потиснули у други план форварде, представљају квалитетан деривативни финансијски инструмент, намењен умањењу финансијског ризика.

Кључне речи: финансијски ризик, валутни ризик, каматни ризик, фјучерс.

Увод

Глобализација у пословању комерцијалног и инвестиционог банкарства, настала из глобалних конкурентских односа, а посебно уласка финансијских институција из Немачке, Француске и других европских земаља на финансијска тржишта САД, утицала је на појаву нове економске кризе која је кулминирала 2008. године. Финансијска криза је настала услед снажне политике форсирања кредита (пласмана) од стране америчких банака од средине деведесетих година, када је тржиште томе било изузетно наклоњено. Америчке банке су угрозиле целокупан светски

финансијски систем, јер су купци њихових хартија од вредности биле и финансијске институције из европских земаља. Ови догађаји су условили потребу за оријентацијом ка мерењу и управљању финансијским ризицима, како депозитних и недепозитних финансијских институција, тако и трговинских и производних корпорација које послују на глобалном тржишту.

Циљ рада је анализа финансијског деривата – фјучерс уговора, као изведене хартије од вредности и стратегија које омогућавају ефикасну заштиту од финансијских ризика.

*) Београдска пословна школа - Висока школа струковних студија, стручни сарадник

1. Фјучерс – изведена хартија од вредности

Дериватни инструменти подразумевају споразум двеју страна о размени одређене стандардне количине активе по унапред одређеној цени, на одређени дан у будућности. Ове хартије представљају терминске уговоре изведене из активе која лежи у њиховој основи, тзв. основне активе. Цена и исплата изведених хартија (деривата) зависи од цене и временског термина исплате основне активе. Изведене хартије од вредности данас представљају најликвидније тржишне инструменте на развијеним финансијским тржиштима. Настале су из потребе за заштитом инвестиционих позиција, осигурања профита и ограничења губитка. Омогућавају њиховим емитентима и инвеститорима јефтин начин за умањење и контролу ризика. Намена свих инструмената управљања финансијским ризиком је да сниже или (некад могуће) пониште ризик. Њиховим коришћењем редукује се ризик на прихватљиву меру. Употреба финансијских деривата у управљању портфолијама има широку примену, без обзира на стратегије које се користе у управљању.

Фјучерс уговор омогућава инвеститорима контролу ризика неповољних ценовних кретања основних актива, која су предмет њихових будућних трансакција.

1.1. Појам и значај фјучерса

Фјучерс или фјучерс уговор (*Futures contract*) је стандардизовани термински уговор према којем се испорука неке финансијске имовине (хартије од вредности, валуте) врши на неки датум у будућности, по цени утврђеној у тренутку закључења. И за купца и за продавца постоји ризик од несолвентности у тренутку доспећа уговора, па се зато закључује преко клириншке куће (*Clearing house*), која прима иницијалну маржу, као гарантни депозит, од обеју страна као гаранцију за преузете уговорне обавезе. Овај тип уговора превазилази проблеме ризика од неизвршења - *default*-а. Постојање марже, која износи само неколико процената од вредности уговора, омогућава трговцу да контролише велику тржишну позицију. Мотив закључења фјучерс уговора је осигурање од курсног ризика (девизног ризика, тј. ризика промене курса валута) или од ризика промене каматних стопа. У тренутку закључивања фјучерс уговора не постоји никаква размена, тј. трговина, већ само до споразума о будућој трансакцији, а атрибут купца и продавца имаће трансактори тек у тренутку извршења - реализације. Фјучерс цена је цена по којој ће фјучерс

уговор бити извршен. Спот (промптна, *spot*) цена средства је цена у случају промптне испоруке. Величина уговора је број јединица хартија од вредности, чију вредност покрива један фјучерс уговор. Датум испоруке или датум поравнања, је дан реализације уговора, а по правилу је у марту, јуну, септембру и децембру.

Позиција у фјучерс уговору се може ликвидирати на два начина: пре датума поравнања, за узимањем контра-позиције или чекањем датума поравнања и испоруком активе из уговора. Број фјучерс уговора који су закључени, а још нереализовани, зове се отворени интерес (*open interest*) фјучерс уговора и објављује се на берзи за све фјучерсе.

Клириншка кућа (*Clearing house*) се јавља као посредник у свакој трансакцији, купац је за сваку продају и продавац је за сваку куповину. Самим посредовањем, она отклања ризик од неизвршења уговора (*default risk*). Клириншка кућа олакшава излазак инвеститора из фјучерс позиције пре датума поравнања, тако што продајни или куповни фјучерс може анулирати, на рачуну инвеститора у клириншкој кући, његовом куповном идентичног супротног (куповног или продајног) фјучерса. Тако се, без контакта са другом страном, инвеститор може ослободити фјучерс позиције.

При успостављању фјучерс позиције инвеститор мора да положи одређени износ средстава (у готовини или квалитетним краткорочним обвезницама) на свој рачун код клириншке куће, који се назива иницијална маржа (*initial, performance margin*) и не сме пасти испод одређеног нивоа маргине одржања (*maintenance margin*) који прописује берза, најчешће 75-80% иницијалних маржи. Уколико ниво маргине падне испод минимално потребног нивоа дуже од једног дана, берза аутоматски затвара фјучерс позицију инвеститора, јер сумња у способност извршења обавеза из фјучерс уговора. Дакле, маргина представља гаранцију воље за извршење обавезе. Износ маргине варира, јер се свакодневно додаје и одузима разлика између фјучерс цене и цене поравнања (*settlement price*), која се одређује као последња закључена фјучерс цена или последња просечна фјучерс цена у последњих неколико минута. Тај процес континуираног одређивања износа на рачунима маргина назива се поравнањем са тржиштем (*marking to market*).

Примера ради, ако је уговорна цена фјучерса била 10, а следећег дана порасте на 10,5, клириншка кућа ће износ од 0,5 аутоматски пребацити на рачун купца са иницијалних маргина продавца

ца (дневно салдирање). Разлог је чињеница да раст цена одговара купцу, што представља његов добитак. Обрнуто, ако цена сутрадан падне на 9,7 клириншка кућа ће трансферисати 0,8 са рачуна купца на рачун продавца. И тако свакодневно ће се вршити обрачуни и дневна прилагођавања на рачунима купца и продавца, у складу са променама цена. На овај начин обезбеђује се сигурност и купца и продавца. На крају, на дан доспећа уговора, купац и продавац затварају своје позиције само исплатом разлике.

Ако је износ на рачуну инвеститора изнад нивоа иницијалне маргине, он тим вишком може слободно располагати, али ако је испод, мора га подићи готовинском уплатом, ако жели да остане у фјучерс позицији. Чињеница да није потребно положити пун износ фјучерс цене на маргински рачун трансактора, већ само њен мали део у износу иницијалне маргине, значи да се истим расположивим средствима може купити већи број фјучерс уговора у односу на спот трансакције са реалном активом. Тиме се постиже знатно већа стопа приноса али и губитака у односу на ону коју би инвеститор остварио улажући у спот трансакције. Сама ова чињеница указује на то да су фјучерси погодни за шпекулативне трансакције, али и да се њима може обезбедити контрола ризика, тј. хеџинг уз ангажовање мањих износа расположивих средстава.

Чињеница да постоји тржиште финансијских фјучерса омогућава да се портфолио прилагођавање изврши на два начина: на спот (промптном, кеш) и фјучерс (терминском) тржишту. Избор између ових двају начина прилагођавања зависи од трошкова које инвеститор треба да поднесе да би ризик портфолија променио и ускладио са новим околностима.

Велике и динамичне промене у свим сегментима пословних активности допринеле су расту различитих врста ризика и неизвесности у привредама развијених земаља, те је то и основни разлог за појаву и убрзан развој финансијских фјучерса у последњих 30 година. Суштински значај финансијских фјучерса је заштита и осигурање од финансијских ризика, те за исте важи да су инструмент хеџинга¹. Постојање фјучерса повећава могућност управљања и смањења финансијског ризика у пословима на финансијском тржишту. Валутним фјучерсима инвеститори се штите од промена девизног курса и настајања губитка; каматни фјучерси штите од негативних ефеката код кретања каматних стопа (веома

битно за финансијске институције, компаније и свих који планирају коришћење позајмљених средстава - кредита); фјучерси на тржишне (берзанске) индексе штите од промена висине цене тржишног портфолија акција.

Фјучерс као термински уговор омогућава савладавање гепа у финансирању. Субјекти на финансијском тржишту могу куповати фјучерсе кад не располажу износом средстава вредности активе (купопродаја без покрића). Ово не би било могуће да не постоје ови инструменти. Без фјучерса, за набавку одређеног средства/активе било би потребно прибавити расположиви износ новчаних средстава (дакле, узети кредит); овако, применом фјучерса, то није потребно, уколико се до доспећа очекују приливи финансијских средстава. Дакле, са истим расположивим износом финансијских средстава може се купити већи број фјучерса у односу на спот трансакције са реалном активом. Тако се постиже већа изложеност ценовним променама, потенцијално већа стопа приноса, али и губитка у односу на спот трансакцију. Погодни су као инструмент хеџинга, али и шпекулација на финансијском тржишту.

Није могуће користити све финансијске инструменте као основ за креирање фјучерса. Неким инструментима може се трговати путем фјучерса, а неким не. Да би тржиште фјучерса могло да заживи, потребно је да постоје најмање три предуслова:

1. довољно финансијске активе која је стандардизована - ради смањења трансакционих трошкова и атрактивније трговине;
2. спремност на дељење ризика - не само смањење, дељење подразумева и прихватање ризика кроз што већи број учесника;
3. конкуренција на страни понуде и на страни тражње, дакле, велики број купаца и продавца. Није добро да на тржишту постоје само хеџери, јер су њихове активности и очекивања иста. Потребан је велики број шпекуланата који стварају тражњу за ризиком, који су спремни да ризикују, зарад профита. Велика конкуренција доводи до тржишних кретања и стварања тражње за ризиком.

Такође, истраживања су показала да у земљама где постоји и где се примењује фјучерс уговор постоје и стабилност понуде и тражње, мања инфлација, мања осцилација цена, као и други

1) Извор: др Дејан Ерић, „Финансијска тржишта и инструменти“, ББА, 2010, стр. 399. За више информација видети: John C. Hull: "Options, Futures and Other Derivates", seventh edition, Prentice Hall, 2008; Brealey R., Myers S., Marcus A.: "Fundamentals of Corporate Finance", McGraw-Hill, 2009.

позитивни ефекти у макроекономском смислу, који доприносе бољем функционисању националне привреде, за разлику од земаља у којима се фјучерс не користи.

1.2. Врсте фјучерса

Валутни фјучерси (*Exchange rate futures*) су уговори о куповни или продаји валуте на одређени датум (или до одређеног датума) у будућности по дефинисаном курсу (цени). Инструмент су девизног хеџинга, јер су незаменљиво средство за осигурање и заштиту од нежељених флукуација валутних курсева. Намене су увозницима и извозницима, дакле онима који послују са страном валутом, те су баш због тога и изложени ризику од промене девизног курса. Инвеститори купују валутне фјучерсе да би се заштитили од валутног ризика и тако обезбеђују сигурност својих средстава у смислу неизвесности промене валутних курсева. Изведени су на основу важнијих светских валута (евро, британска фунта, швајцарски франак, јапански јен, аустралијски долар) и њима се тргује на Међународном монетарном тржишту (*International Monetary Market - IMM*), као сегменту чикашке берзе, затим Међународној берзи финансијских фјучерса у Лондону (*LIFFE - London International Financial Futures Exchange*) итд. Постоји стандардизована величина фјучерса за валуте (62.500 GBP, 12.500.000 JPY, итд). Поред хеџера, постоји и велики број шпекуланата (*speculators*) који желе да остваре профит у трансакцијама с овим типом фјучерса.

Фјучерс каматне стопе (*Interest rate futures*) је ефикасно средство заштите од негативних утицаја промене каматних стопа (каматни хеџинг). Они се повезују и креирају на различите хартије од вредности са фиксним приносом. Разлог за то је чињеница да су цене тих хартија под великим утицајем текућих и предвиђених будућих каматних стопа. Купујући каматне фјучерсе, инвеститори купују хартије са фиксним приносом, које ће платити у будућности. Најчешће су то државне обвезнице, бондови, ноте, записи трезора, сертификати о депозиту (у САД то су *Treasury Bills (T-bills)*, *Treasury Notes* и *Treasury Bonds*). Постојање различитих типова каматних фјучерса повезано је са потребом за осигурањем од промена различитих типова ка-

матних стопа – краткорочних, средњорочних и дугорочних. На тај начин каматни фјучерси представљају ефикасно средство каматног хеџинга².

Фјучерси каматне стопе могу бити: фјучерси краткорочне и фјучерси дугорочне каматне стопе.

Фјучерси краткорочне каматне стопе (*Short-term interest rate futures*) су фјучерси на евродоларске рочне депозите и на благајничке записе. Фјучерси на евродоларске рочне депозите били су веома популарни 70-их и 80-их година XX века, када је постојала велика променљивост каматних стопа. Могу се користити за креирање зајмова са синтетичком каматном стопом. Фјучерси на евродоларске рочне депозите присутни су у САД; најуспешнији су фјучерси краткорочне каматне стопе, с обзиром да је каматна стопа на међубанкарском лондонском тржишту (*LIBOR*)³ постала реперна камата за велики број зајмотражилаца и зајмодаваца. Фјучерс ограничава каматну стопу за узајмљивање (или позајмљивање) о истеку важности фјучерса, а заснива се на тромесечном евродоларском рочном депозиту од милион америчких долара. Месеци испоруке су март, јун, септембар и децембар. Фјучерси на благајничке записе су веома ликвидни уговори због значаја благајничких записа за државне финансије. Предмет ових фјучерса је благајнички запис, који представља дисконтовану обвезницу са роком доспећа до 1 године (краткорочна обвезница без купона, инструмент дуга који се продаје уз дисконт, коју издаје централна или пословне банке или друге финансијске организације). Номинална вредност овог уговора је милион америчких долара, а месеци испоруке су март, јун, септембар и децембар. Део трговине благајничким записима и фјучерсима на благајничке записе чине уговори о откупу (једна страна продаје другој по утврђеној цени и прихвата да откупи исти тај благајнички запис по другој цени на неки датум у будућности. Такав уговор о откупу допушта продацу да се задужи код купца на основу залагања хартије. Продавац одмах долази до новца који мора да отплати у будућности и одриче се записа током трајања уговора. Камата (интерес) на зајам је разлика између иницијалне продајне цене и цене за откуп записа.

Фјучерси дугорочне каматне стопе (*Long-term interest rate futures*) су фјучерси на државне обвезнице, државне записе и муниципалне, ко-

2) Више информација у вези са фјучерсима могу се наћи на сајту Futures Magazine-a: www.futuresmag.com; на сајту Индустијског удружења фјучерса: www.fiafi.org; за анализе, финансијске информације и претраживања фјучерса и других финансијских инструмената: www.ino.com; www.futuresguide.com.

3) LIBOR – London Interbank Offered Rate – Лондонска међубанкарска стопа је каматна стопа по којој банке једна другој нуде новац на зајам на лондонском међубанкарском тржишту.

муналне обвезнице (*munis, municipality bonds*). Хеџери настоје да продају фјучерс и тако пренесу ризик промене цене у будућности, јер им исти гарантује будућу цену за њихову хартију. Ако у будућности дође до пада цена обвезница хеџери су заштићени (продају по старој, вишој цени), али ако дође до раста цене обвезница, они губе могућност да зараде. Хеџинг омогућава извештајни степен извесности у вези са будућим ценама и тако омогућава учесницима на финансијском тржишту да фиксирају цене. Као хеџери јављају се банке, мултинационалне компаније, држава, дилери обвезница и менаџери фондова. У САД фјучерси на државне обвезнице и записе су веома популарни због великог износа готовине потребне влади (државни дуг), који је резултат великих дефицита у буџету САД у последњим деценијама.

Постоји корелација цене фјучерса и обвезница, обрнута кретању каматне стопе. Када каматне стопе расту цене фјучерса падају; када каматне стопе падају, цене фјучерса расту. Осим за заштиту од ризика, фјучерси на обвезнице се могу користити и за шпекулације. Тако, ако се очекује раст каматних стопа, приступиће се продаји фјучерса на обвезнице (камате расту, цене обвезница падају, цене фјучерса падају). Такође, могу се користити и за остварење профита, трговањем на два различита берзама, на основу разлике у цени или на основу разлике у цени на промтном тржишту и тржишту фјучерса.

Индексни фјучерси (*Stock index futures*) - инвеститори (како појединачни, тако и институционални - осигуравајућа друштва, фондације, инвестициони фондови, инвестиционе компаније) који улажу у акције корпорација имају на располагању један од новијих фјучерс уговора којима се може утицати на ублажавање тржишних ризика портфолија акција и коришћење повољних тржишних кретања, дакле, кроз трговање очекивањима о општим кретањима у будућности на тржишту акција. Фјучерси на индексе акција представљају уговоре за куповину или продају номиналне вредности индекса акција. Пре појаве ових фјучерса, инвеститори који су желели да тргују на основу тржишних кретања морали су да купују и продају велике портфолије акција, при чему су имали високе трансакционе трошкове, а само извршење било је веома споро. Употреба фјучерса на индексе акција омогућава да се трговина обави кроз једну једноставну трансакцију. Институционални инвеститори користе ове фјучерсе за снижавање ризика својих

портфолија и алокацију својих средстава на различите инвестиције.

Индексни фјучерс уговори су уговори у којима се налази свеобухватни берзански индекс (најчешће је *S&P 500* - чини га портфолио од 500 различитих акција⁴; овим индексом тргује се на берзи у Чикагу, иницијалне маргине за хеџере су \$9.000, а за шпекуланте \$22.000; *NYSE Composite Index*, сложени индекс Њујоршке берзе, којим се тргује на *NYSE*, све акције које су на листингу њујоршке берзе (око 1.500), иницијалне маргине за хеџере су \$4.000, а за шпекуланте \$21.000; *Financial Times 100 (FT-SE 100)*, индекс са Лондонске берзе, *DAX-30* (Франкфурт); *Nikkei 225 Stock Average* (Токио) *CAC 40* (Париз), итд).

Берзански индекси одражавају промене висине цена акција на берзама. Они се састављају од хипотетичког портфолија акција, који најбоље одражава структуру акција којима се тргује на берзи. Ови фјучерси доносе својим власницима доста предности (нижи трошкови, могућност купопродаје без покрића, већа ликвидност, пореске олакшице). Суштина ових уговора је да се плаћање повезује са нивоом индекса. Цена у уговору је дефинисана унапред и зависи од кретања индекса. Ови фјучерси, условно речено, представљају врсту лутрије где добијају они који боље предвиде кретање тржишних индекса. Значајни су као средство обезбеђења и осигурања од ризика. Индексни фјучерси се поравнавају у готовини, при чему је новчана вредност сваког индексног поена различита у зависности од берзанског индекса. У САД за већину берзанских фјучерса је \$500. Промена вредности берзанског индекса за 1 поен има за последицу промену на маргинским рачунима купца и продавца у износу за \$500, при томе се захтеви за иницијалном маргином разликују за шпекуланте и за хеџере, тако што шпекуланти морају да положи већи износ средстава на свој маргински рачун од хеџера.

Очекује се да ће у будућности широм света да се настави тренд раста употребе фјучерса, због њихових изразитих хеџинг, али и профитних (шпекулативних) могућности.

1.3. Вредновање фјучерса

Да би успешно испунио сопствену намену, те у потпуности искористио хеџинг и шпекулативну прилику, теоријска цена фјучерс уговора мора бити одређена. Цена фјучерса која за дату тржишну цену активе, за дату износе каматних

4) <http://www.cme.com>, CME Group, индекси

стопа на краткорочне позајмице и дату стопу приноса активе, елиминише арбитражне профите сматра се равнотежном ценом фјучерса. Свако одступање од равнотежне цене фјучерса довело би до безризичних арбитражних прилика, које би довеле до поновног враћања цене у равнотежни положај, ускраћујући арбитражерима могућност безризичног профитирања. Дакле, равнотежна цена фјучерса може се израчунати на основу знања цене активе из његове основе на спот тржишту, приноса на активу до датума поравнања фјучерса и краткорочне каматне стопе.

Ако је:

Пф – цена фјучерса

Па – цена активе

п – стопа приноса активе до доспећа фјучерса

к – краткорочна каматна стопа на главницу до доспећа фјучерса

Ако се претпостави арбитражна стратегија по којој инвеститор продаје фјучерс уговор, купује активу за Па, узима у зајам исти износ по каматној стопи к до датума поравнања фјучерса, резултат поравнања фјучерса био би:

1. остварио би приход од продаје фјучерса у износу Пф;
2. остварио би приход од држања активе у свом поседу док њоме не поравна фјучерс у износу пПа;
3. расход за враћање главнице краткорочног дуга у износу Па и расход за камату на главницу у износу кПа.

Арбитражни Ап би био:

$$Ap = Pf + nPa - Pa - kPa \quad (1)$$

то јест:

$$Ap = Pf + Pa (n - 1 - k) \quad (2)$$

Како је услов за израчунавање равнотежне цене фјучерса да арбитражног профита нема, то јест уз услов да је: $Ap = 0$, проистиче да је:

$$0 = Pf + Pa (n - 1 - k) \quad (3)$$

решавањем по цени фјучерса (Пф) добија се:

$$Pf = Pa (1 + k - n) \quad (4)$$

Ако се претпостави арбитражна стратегија према којој инвеститор купује фјучерс уговор, продаје активу за Па и те приходе даје у зајам исти износ по каматној стопи к до датума порав-

нања фјучерса, његов резултат поравнања фјучерса би био:

1. приход од продаје фјучерса (на кратко) у износу Па;
2. приход од давања у зајам прихода од продаје на кратко по каматној стопи к, у износу кПа;
3. расход за куповину фјучерса у износу Пф и расход за који је позајмљена актива, продата на кратко од стране арбитражера, остварила и који припада њеном власнику у износу пПа, па би арбитражни профит (Ап) био:

$$Ap = Pa + kPa - Pf - nPa \quad (5)$$

Односно,

$$Ap = Pa (1 + k - n) - Pf \quad (6)$$

Како је услов за израчунавање равнотежне цене фјучерса, да арбитражног профита нема, то јест уз услов да је: $Ap = 0$, проистиче да је:

$$0 = Pa (1 + k - n) - Pf \quad (7)$$

решавањем по цени фјучерса (Пф) добија се:

$$Pf = Pa (1 + k - n) \quad (8)$$

Дакле, у оба случаја можемо рећи да је равнотежна цена фјучерса функција спот цене активе, каматне стопе и стопе приноса на активу до доспећа фјучерса.

2. Управљање финансијским ризиком фјучерса

Већина инвеститора у својим портфолијама има и акције и обвезнице. Фјучерси који се примењују на такве портфолије ради подизања перформанси портфолија су погодан инструмент за управљање ризиком. Фјучерсима се ризик преноси са хеџера на шпекуланте, са оних који су спремни да плате да би избегли ризик, на оне који су спремни да прихвате ризик зарад потенцијалног добитка. Инвеститори се могу наћи и у једној и у другој улози.

Уз помоћ индексних фјучерса може се контролисати тржишни ризик, односно управљати нивоом системског ризика свог портфолија акција, јер куповина индексног фјучерса подиже, а продаја смањује ниво системског ризика портфолија. Преко индексних фјучерса може се успоставити и ризично контролисани портфолио (*risk controled portfolio*) који отклања могућност

појаве губитака. Индексни фјучерси омогућавају и зараду - арбитражну добит, по основу арбитражних могућности, тј. одступања цене индексног фјучерса од цене акција из састава индекса, тзв. индексна арбитража (*index arbitrage*), која се своди на праћење спот и фјучерс цена и неподударања тржишних са равнотежним фјучерс ценама. Ако тржишна прелази теоријску равнотежну цену фјучерса, арбитражери улазе у продају индексног фјучерса, а ако се иста налази испод, улазе у куповину. Индексни фјучерси могу се користити и за осигурање портфолија (*portfolio insurance*), јер се позиција у индексним фјучерсима стално прилагођава промењеним тржишним условима – динамични хеџинг (*dynamic hedging*).

Ризик код улагања у хартије од вредности увек постоји. Један део ризика може се неутрализовати диверзификацијом улагања, али други део, тзв. системски ризик није могуће отклонити диверзификацијом и он се мери β (*beta*) коефицијентом. Овај коефицијент указује на то за колико се процената у просеку мења вредност портфолија за један проценат промене диверзификованог берзанског (тржишног). Примера ради, рецимо да маја 2013. портфолио 3 једне финансијске институције у вредности од 100 милиона долара има *бету* од 1 ($\beta=1$). Значи, ако се берзански индекс помери за 5% онда би се 3 се померио за 5%. Ако фјучерс на берзански индекс за мај 2014. као датум поравнања вреди \$1.000, поставља се питање колико фјучерса треба да прода финансијска институција да би бета укупног портфолија (портфолио 3 и фјучерс уговори) био једнак нули. Осигурање портфолија 3 по системском ризику је продаја индексних фјучерса за 100 милиона долара. Ако се претпостави да један индексни фјучерс уговор вреди \$100 за поен (\$100 x вредност индекса), те да финансијска институција преузима обавезу исплате \$100 x вредност берзанског индекса на дан испоруке. По цени од 1.000 (1.000 x \$100 (вредност индексног поена) = \$100.000 по уговору) данас, финансијска институција треба да прода 1.000 уговора (\$100.000.000 / \$100.000). Ако берзански индекс падне за 10% и у мају 2006. вреди 900, на портфолију који је вредео 100 милиона долара направљен је губитак од 10 милиона долара. Истовремено, финансијска институција ће остварити и профит (добитак) од 100 (пад од 10% у вредности берзанског индекса) x \$100 (вредност индексног поена) x 1.000 уговора = 10 милиона долара. Профит (добитак) у индексном фјучерс уговору у потпуности надокнађује губитак у портфолију 3. Да је финансијска институција математичко-статистичким моделом утврдила да је $\beta(3)=2$,

губитак портфолија 3, у случају пада берзанског индекса од 10%, био би 20%. То значи да би финансијска институција морала да за осигурање портфолија 3 прода 2.000 уговора, уместо 1.000 за $\beta=1$. Следи да број продатих индексних фјучерс уговора мора бити прилагођен β коефицијенту односно:

$$NoF = \beta n \times P\beta / \Phi\beta \quad (9)$$

где су:

NoF - број фјучерс уговора; βn – бета портфолија који треба осигурати;

P β – вредност портфолија; **$\Phi\beta$** - вредност једног фјучерс уговора

Дакле, уместо продаје акција, које губе на вредности, инвеститори могу продавати индексне фјучерсе, што за последицу има стварање профита у случају пада цене акција (компензација губитка).

Исто тако, ако портфолио вреди \$50.000.000; *бета* 1,7 ($\beta=1,7$); један индексни фјучерс уговор се продаје за 500 и има вредност по поравнању \$100 за сваки индексни поен из берзанског индекса из основа фјучерс, те се поставља питање колико би требало продати фјучерс уговора да би се обезбедила стабилност портфолија на ценовне промене на тржишту.

Пошто је вредност једног уговора:

$$\Phi\beta = 500 \times \$100 = \$50.000;$$

број потребних индексних фјучерс уговора је:

$$NoF = \beta n \times P\beta / \Phi\beta = 1,7 \times \$50.000.000 / 50.000 = 1,7 \times 1.000 = 1.700 \text{ индексних фјучерса}$$

Индексни фјучерси су идеални инструмент за осигурање индексних инвестиционих фондова, они су корисно помоћно средство за ефикасно и једноставно прилагођавање портфолио структуре (*asset allocation*). Продаја индексних фјучерса аутоматски анулира одређену величину позиције у акцијама и смањује изложеност портфолија ценовним кретањима акција на берзи. Са друге стране, куповина индексних фјучерса увећава величину позиције у акцијама и подиже изложеност портфолија ценовним кретањима на берзи. Обе активности могуће је обавити брже и уз мање трошкове у односу на реалну промену портфолио структуре.

Каматни фјучерси омогућавају контролу каматног ризика портфолија, те мењају осетљивост портфолија (макро хеџ) на промену каматне стопе на тржишту. Инвеститори у обвезнице могу да прилагоде осетљивост својих портфоли-

ја на промене каматне стопе. У случају очекивања на раст каматних стопа, те пада цена обвезница, продајом каматних фјучерса, инвеститори смањују осетљивост портфолија на кретање каматних стопа; супротно, при очекивањима пада каматних стопа (долази до раста цене обвезница) инвеститори увећавају осетљивост свог портфолија на кретање каматних стопа. Даље, у случају потребе за продајом дела портфолија обвезница, заштита од потенцијалног раста каматних стопа своди се на продају каматних фјучерса. Али, ако се финансијска средства пласирају у обвезнице, заштита од пада каматних стопа и раста цена обвезница своди се на куповину каматних фјучерса.

Примера ради, ако компанија поуздано зна да ће у одређеном тренутку у будућности имати слободна финансијска средства, која ће јој касније бити неопходна за инвестирање, треба да настоји да средства пласира на финансијском тржишту у ликвидне инструменте, рецимо државне благајничке записе. Ако у међувремену дође до пада каматне стопе на тржишту, компанија се може заштитити од ризика остварења нижег приноса куповином фјучерс уговора на државне благајничке записе, што јој омогућава добитак, који делимично или у целини неутрализује укупан губитак ако дође до пада каматне стопе. Заштита је могућа јер се терминска и спот цена благајничких записа крећу у истом смеру. Међутим, ако каматна стопа порасте, ова фјучерс трансакција би резултирала губитком, који би у целини или делимично компензовао добитак остварен продајом купљених благајничких записа на спот тржишту.

Валутни фјучерси су интересантни инвеститорима који држе акције и/или обвезнице деноминоване у страниј валути у својим портфолијама. Њима могу контролисати валутни ризик портфолија, тј. мењајући осетљивост вредности портфолија на промену валутног (девизног) курса. У случају раста вредности домаће валуте (динара), куповином валутних фјучерса, инвеститори смањују осетљивост портфолија на кретање валутног курса и тако смањују губитке који настају услед курсних померања. Код очекивања на пад вредности домаће валуте, продајом валутних фјучерса, инвеститори увећавају осетљивост свог портфолија на кретање валутног курса и тако увећавају добитке (због курсних померања). Такође, у случају продаје дела портфолија деноминованог у страниј валути, заштита од потенцијалног раста курса домаће валуте, своди се на продају валутних фјучерса. Али ако се слободна средства усмеравају (пласирају) у куповину деноминовану у страниј валути, заштита од по-

тенцијалног пада курса домаће валуте своди се на куповину валутних фјучерса.

Са друге стране, у компанијама присутним на страним тржиштима често се користе валутни фјучерси, ради осигурања финансијских вредности у случају појаве прилива/одлива финансијских средстава у страниј валути у будућности.

Примера ради, ако увознику аутомобила у јуну 2013. пристиже испорука јапанских возила, у вредности од 300 милиона јапанских јена, коју мора да плати у августу 2013. и ако он очекује да ће продати возила за три месеца за 3,1 милион €. При текућем курсу је 110 јена за 1€ или 90€ центи/јен, увозник би, при претварању евра у јене, зарадио €400.000 (јер је 300 милиона јена = 2,7 милиона €). Међутим, ако се очекује промена курса јапанског јена на 0,98€ центи/јен, увозник би тада платио за 300 милиона јена 2,94 милиона € и самим тим би за себе смањio добит на €160.000. Ризик од промене курса може се избећи куповином фјучерс уговора деноминованих у јапанским јенима (стандард је 15 милиона јена). Тако би увозник требало да купи 20 августовских фјучерса (300 милиона јена за 0,97€ центи/јену = 2.88 милиона €), и уз одбитак берзанских трошкова од нпр. 2.000€, добит увозника би износила 218.000€, без обзира на текући курс евра у августу.

Закључак

Основна улога деривативних финансијских инструмената је ограничавање и заштита најчешће од девизног (валутног) ризика и ризика промене каматне стопе (каматног ризика), дакле, контрола ризика неповољних ценовних кретања активе која је предмет будућих трансакција. Сам субјект мора бити апсолутно сигуран у сопствене потребе, ради правовременог избора адекватног инструмента заштите. Избор погрешног инструмента заштите може имати више негативних ефеката него да се не користи ниједан финансијски инструмент. Субјект мора имати у виду и трошак заштите у односу на ризик који треба хецирати. Велика предност деривативних хартија од вредности је флексибилност у заштити позиције.

Сама примена деривативних финансијских инструмената омогућава субјекту да не чека пасивно дан исплате или наплате, те да се у садашњем тренутку суочи са ефектима реализоване тржишне промене. Његова позиција је проактивна, он је у могућности да препозна погодан тренутак за примену деривативних инструмената, који своде неизвесност будућег тренутка на садашњост, где је ситуација позната.

Литература

1. Бејатовић, М., „Берзе и берзански послови“, Финекс – Београд, 2008.
2. Богојевић-Арсич, В., „Управљање финансијским ризицима“, Факултет организационих наука - Београд, 2009.
3. Brealy R., Myers S., Marcus A., *Fundamentals of Corporate Finance*, McGraw-Hill, New York, 2009.
4. Cuthbertson K., Nitzsche, D., „Financial Engineering: Derivates and Risk Management“, John Wiley and Sons Inc., 2001.
5. Ерић, Д., „Финансијска тржишта и инструменти“, Београдска банкарска академија - Београд, 2011.
6. Ивановић, П., „Управљање ризицима у банкама“, Београдска банкарска академија - Београд, 2009.
7. Једнак, Ј., Једнак, Д., „Финансијска тржишта“, Београдска пословна школа - ВШСС, Београд, 2011.
8. Hull, J., „Fundamentals of Future and Option Markets“, sixth edition, Pearson Education International, 2008;
9. Hull, J., „Options, Futures and Other Derivates“, seventh edition, Prentice Hall, 2008;
10. Hull, J., „Risk Management and Financial Institutions“, Pearson Education International, 2007;
11. Митић, М., „Рачуноводство финансијских деривата“, Банкарство 11-12, Удружење банака Србије - Београд, 2008.
12. Stultz, R., „Risk Management and Derivates“, South-Western/Thompson Learning, 2003.
13. Томашевић, Н., Тешић А., „Управљање финансијским ризицима“, БПШ-ВШСС – Београд, 2013.
14. Шошкић, Д., „Хартије од вредности“, Центар за издавачку делатност економског факултета - Београд, 2006.
15. Шошкић, Д., Живковић Б., „Финансијска тржишта и институције“, Центар за издавачку делатност економског факултета - Београд, 2007.
16. Закон о тржишту капитала, „Сл. гласник РС“, бр.3/2011.
17. <http://www.cme.com> (07.05.2013.)
18. <http://www.fiafii.org> (09.05.2013.)
19. <http://www.futuresguide.com> (10.05.2013.)
20. <http://www.futuresmag.com> (14.05.2013.)
21. <http://www.ino.com>; (29.05.2013)

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

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

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

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



др Снежана

КРСТИЋ*

Милан

МИХАЈЛОВИЋ, магист. екон.**

Економска политика Краљевине Србије крајем 19. и почетком 20. века

Резиме

Период с краја 19. и почетка 20. века у политичком, економском, културном и сваком другом погледу представља време великих промена, које су значајно утицале и на финансијски систем тадашње Краљевине Србије. Најзначајнија карактеристика овог периода је остваривање суфицита у спољној трговини и на тај начин смањење спољне задужености, што је у значајној мери утицало на лакши пут доласка до иностраних кредита који су посебно били значајни у периоду Балканских ратова за потребе финансирања ратне потрошње. Управо је циљ овог рада да ближе укаже на промене у економској политици Краљевине Србије с краја 19. и почетка 20. века, као и на друге историјске чињенице које су у значајној мери утицале на финансијску политику у овом периоду.

Кључне речи: економска политика, економски односи, трговински уговор, суфицит, зајам.

1. Увод

Промене у економском и политичком развоју, с краја 19. и почетка 20. века имале су далекосежне последице по финансијски систем Краљевине Србије. Политички догађаји који су обележили деведесете године 19. века, пре свега абдикацијом првог српског краља новог доба, Милана Обреновића и доласком на српски престо малолетног Александра, само су били почетак једног „бурног“ периода. Убиством последњих Обреновића 1903. године и доласком на престо конкурентске династије Карађорђевић, дошло је

до политичке кризе српске државе, спољне и унутрашње.

У економској политици важне чињенице које су обележиле овај период су биле компликовање политичких и економских односа са Аустро-Угарском и анексија Босне и Херцеговине. Царински рат и промена односа на релацији Краљевина Србија - Аустро-Угарска условиле су и промене у самој Краљевини Србији, како у политичком смислу, односећи се на веће политичко јединство и разумевање, тако и на унапређење производње и развој нових грана при-

*) Универзитет одбране, Војна академија, доцент

**) Универзитет одбране, Војна академија, асистент

вреде, како би се превазишле негативне последице прекида економских веза са Аустро-Угарском.

Наведени политички догађаји имали су свакако утицаја на српске финансије. Није више било потребе за узимањем већих спољних зајмова као крајем 19. века, јер српска држава није била презадужена. Томе су у значајној мери допринели и остварени буџетски суфицити од 1904. године па до Балканских ратова. Овај период је обележило и стабилно кретање каматне стопе, осим у два наврата: почетком анексионе кризе и пред почетак балканских ратова. Касније ради покрића трошкова Балканских ратова, захваљујући свему наведеном, зајмови су у иностранству узимани без проблема, што ће допринети одржавању стабилности финансијског сектора Краљевине Србије и након Балканских ратова.

2. Економски односи Србије и Аустро-Угарске крајем 19. и почетком 20. века

До 1884. године, трговина Србије обављала се само са пограничним земљама: Аустро-Угарском, Босном, Бугарском, Румунијом и Турском. До 1883. године, извоз Србије у Аустро-Угарску чинио је 78% укупног извоза, а увоз из Аустро-Угарске 91% укупног увоза. Од 1884. године повећава се трговина са другим земљама. Растао је увоз из Немачке и Енглеске (нарочито до 1905. године).

Почетак 20. века представља важан период економског осамостаљивања Србије. То је период тенденције проналажења нових тржишта, закључивања трговинских уговора са новим партнерима и проширивања трговинске сарадње Србије са другим земљама. Први корак Србије у остварењу ових циљева било је закључивање царинског савеза са Бугарском, 1905. године. И једна и друга земља су почетком 20. века биле пољопривредне државе, а закључивањем савеза нашле су обострани интерес у слободној размени производа и укидању царина и других дажбина. Када је аустроугарска дипломатија сазнала да је између Србије и Бугарске дошло до неког споразума, и кад је крајем 1905. било објављено постојање српско-бугарског царинског савеза, закљученог те године, бечка влада прекинула је трговинске преговоре са Србијом и тражила од Србије да или одустане од царинског савеза са Бугарском, или да и њој да исте повластице (Ђоровић, *Историја Срба*, 1989, 182). „Свој захтев аустроугарска влада објашњавала је тиме што је српско-бугарски уговор наводно вређао аустроугарско право највећег повлашћења“ (Гершић,

Српско-Аустријски царински спор, 1906, 10). Српска Влада није пристала на уцену, поготово због тога што Аустро-Угарска у накнаду није нудила никакве повластице за извоз из Србије. Једино што је српска Влада учинила је да се обавезала да неће предлог српско-бугарског уговора износити на разматрање и усвајање у Скупштини, док не буде закључен нови трговински уговор са Аустро-Угарском. Српска Влада је била спремна и на корекције уговора са Бугарском, ако би од тих корекција зависила успешност уговора са северном монархијом. Аустро-Угарска није била тиме задовољна и крајем јуна 1906. године забранила је увоз и превоз стоке и свих цереалија из Србије (Стојановић, *Говори и расправе политичко-економске*, 1910, 192). На тај начин северна монархија ушла је у *царински рат* са Србијом, забраном провоза српске стоке и жита преко њене територије и изbacивањем четири петине укупног извоза Србије у Аустро-Угарску.

„Да ли је закључивањем уговора о царинском савезу између Србије и Бугарске заиста било повређено аустроугарско уговорно право највећег повлашћења? Аустро-Угарска је извозила у то време у балканске земље само индустријске производе. Чак и да су у српско-бугарској погодби били посредни производи које је Србија увозила из Аустро-Угарске, суседна монархија не би имала право да захтева од Србије да се одрекне тог уговора. Позивајући се на клаузулу највећег повлашћења, Аустро-Угарска је једино могла да тражи да се и њој од стране Србије признају исте олакшице које су признате Бугарској. Клаузула највећег повлашћења даје државама које се њом по уговору могу користити само то право да за себе траже све повластице које би друга уговорна страна уступила некој трећој држави. То, међутим, не значи да државе које користе клаузулу највећег повлашћења могу да захтевају да друга уговорна страна раскине уговор са трећом државом. Самим тим, позивање Аустро-Угарске на клаузулу највећег повлашћења било је беспредметно, па је затварањем своје границе за српске производе Аустро-Угарска у ствари извршила грубу повреду међународног права (Ћатовић, *Стари државни дугови*, 1991, 91).“ Северна монархија је затварањем границе буквално извршила економско, па и политичко насиље над једном независном државом. Сигурно је једино то да Аустро-Угарској није одговарао економски савез балканских држава, што би ослабило њену надмоћ на Балкану.

Србија је политички зрело одговорила на објаву царинског рата. „Трговинске уговоре са Аустро-Угарском третирао је као неуговорно стање које у скорој будућности треба превазићи и

односе вратити у уговорно стање, а затварање граница за своје производе као прилику за налажење нових тржишта и закључивање нових трговинских уговора, једном речју за економску еманципацију земље (Гњатовић, *Стари државни дугови*, 1991, 91).“

3. Промене у спољно-трговинској политици Србије почетком 20. века

До великих промена у структури спољнотрговинске размене Србије дошло је 1906. године. По објави царинског рата Коста Стојановић поднео је Влади извештај о привреди, у коме су били подаци о томе да је извоз Србије везан за Аустро-Угарску, пре свега као посредника, а мање као потрошача. Северна монархија је у периоду од 1898. до 1905. године, увезла као посредник 52% укупног увоза из Србије, а као потрошач 48%. На основу наведеног српска Влада је одлучила да покуша да нађе нове путеве (речне, поморске, железничке) за стара тржишта на која су српски производи извожени до 1906. године, преко Аустро-Угарске. Такође су се освајала нова тржишта за српске производе. Извоз хране је преусмерен на Немачку, Турску, Бугарску и Грчку; извоз свиња у Енглеску, Француску и Белгију. Српска Влада се показала изузетно способном, па је извозна сезона 1906. године позитивно завршена. Извоз је остао на нивоу претходне (1905) године, а учешће северне монархије умањено је са 90% на 42% у структури укупног извоза. Влада је крајем 1906. године закључила са француском групом банкара нови зајам, независно од трговинских односа са Аустро-Угарском.

Почетком 20. века, дакле, почело је коначно сређивање државних финансија, а то је значило завршити подухвате: изградњу државних железница и реорганизацију војске. Са променом династија, на власт је дошла радикална Влада 1903. године, и одмах наишла на тешкоће око сређивања државних финансија и проблем око реализације новог зајма. У исто време су се поклопили преговори са Аустро-Угарском о новом трговинском уговору и тражење зајма. Аустро-Угарска је условљавала закључивање трговинског уговора новим зајмом закљученим код ње. Ова два питања није успео да одвоји радикални кабинет Саве Грујића, па се 1905. године повукао у корист кабинета Николе Пашића. Нова влада покушала је да преговоре о новом трговинском уговору постави на ниво равноправности преговарача, док је Аустро-Угарска наметала став да се одрже односи успостављени уговори-

ма од 1881. и 1892. године, којима је српска привреда доведена у колонијални положај.

Према првобитном предлогу зајма за наоружање војске и грађење железница, који је поднет Скупштини на разматрање 1904. године, српска Влада је требало да се обавезе да ће зајам утрошити у земљама у којима се зајам емитовао. Везивањем набавки за земљу у којој се зајам емитовао, северна монархија је желела да се одбрани од конкуренције француских произвођача оружја. Наиме, куповином топова у Француској Србија би показала да је политички и економски независна од северног суседа. Овај првобитни предлог није прихваћен у Скупштини.

Влада Србије је, на основу Закона од 14. децембра 1906. године, закључила зајам са синдикатом француских и швајцарских банака, на чијем челу се налазила Царско-отоманска банка из Париза. Зајам је закључен у номиналном износу од 95 милиона динара у злату, са роком отплате од 50 година и каматном стопом од 4,5%. Емисиони курс зајма био је 85%. Као гаранцију за отплату зајма, Влада је дала вишкове чистих прихода Самосталне монополске управе, који су преостали после отплате Конверзионог четворопроцентног зајма из 1895. године и Монополског зајма из 1902. године. О редовној отплати зајма бринула је Самостална монополска управа. Од ефективне суме зајма (81 милион динара), за изградњу нових железничких пруга било је намењено 35 милиона динара, а за набавку брзометних топова и других војних набавки 46 милиона динара.

4. Кредитно-монетарна политика Србије по завршетку царинског рата

Године 1908. долази до анексије Босне (Стојановић, *Говори и расправе политичко-економске*, 1910, 192) од стране Аустро-Угарске, па је политичка ситуација (Ђоровић, *Историја Срба*, 1989, 188-189) захтевала убрзано наоружање. Средства дотадашњег зајма (1906) нису била довољна, па је Скупштина децембра 1909. године одобрила закључење новог зајма од 150 милиона номиналних динара у злату за грађење железница и довршетак наоружања. Зајам је закључен са синдикатом француских, швајцарских, немачких и холандских банака, а на челу је била Царско-отоманска банка из Париза. Рок враћања зајма био је 50 година, каматна стопа 4,5%, а емисиони курс зајма 73,3%. Као гаранција зајма узети су вишкови монополских прихода који су остали после отплате Конверзионог четворопроцентног зајма из 1895. године, Монополског

зајма из 1902. године и Зајма за грађење железница и преоружање војске из 1906. године. Од ефективно примљених средстава за железницу је било одређено 56 милиона динара, а за војне набавке 54 милиона динара. Због тешкоћа у вези са налажењем зајма за грађење железнице и наоружање војске, које је српска Влада још 1904. године покушавала да пронађе у иностранству, зајмови узети у иностранству 1906. и 1909. године имали су неповољнији емисиони курс (85% и 73,3%).

Србија у релативно кратком року, 1906. и 1909. године, узима два зајма у износу од 245 милиона динара. Ако се томе дода и Монополски зајам из 1902. године, којим су коначно исплаћени сви привремени дугови, можемо закључити да је за осам година (од 1902. до 1909. године) повећана задуженост Србије у иностранству за 305 милиона динара, тачније она је скоро удвостручена. Због свега наведеног, српски буџетски расходи 1910. године износили су 111,6 милиона динара. У периоду од 1906. до 1910. године државни приходи порасли су за 25 милиона динара. Приходи константно расту захваљујући непосредним порезима и прирезима, као последица раста животног стандарда становништва. Иако је извршен преокрет у спољнотрговинској размени Србије 1906. године, извоз наших производа је растао. Подаци показују да је извоз у периоду од објаве царинског рата (1906.) до озакоњења новог трговинског уговора са Аустро-Угарском (почетак 1911. г.) порастао за 26 милиона динара. У спољној трговини Србија је остваривала суфицит, који је коришћен за отплату државних дугова. У неуговорном периоду Србија је закључила трговинске уговоре са Француском, Енглеском, Италијом, Русијом и Немачком, а са Турском и Црном Гором озаконила је затечене уговоре. Веома важна чињеница је да су сви уговори били засновани на равноправности уговорних партнера. Све ово је утицало на пораст наше спољне трговине.

Пораст међународне трговине и развој привреде повећали су новчани оптицај. Међутим, до марта 1908. године је било на снази ограничење слободног оптицаја сребрних новчаница на 30 милиона динара, које је озакоњено још јула 1898. године. Без обзира на повећано учешће златних новчаница у оптицају, сребрне новчанице су и даље биле основно средство плаћања у извозној трговини. Ово је стварало потребу да Народна банка добије право да повећа слободни новчани оптицај сребрних новчаница. У Скупштини је марта 1908. године усвојен Закон о продужењу привилегија Народној банци, којим Банка добија право да издаје сребрне новчанице пет пута оно-

лико колико износи уплаћени капитал код ње. Оптицај сребрних новчаница повећан је до краја 1908. године на преко 35 милиона динара, а наредне године (1909) на преко 45 милиона динара.

Поред свих повластица, наша индустрија је почела нагло да се развија тек у време царинског рата. Нови трговински уговор, закључен 1911. године, омогућио је Србији да заштити своју привреду. Уговором је био гарантован провоз српских производа кроз територију Аустро-Угарске, у земље са којима је Србија трговала. На високе увозне царине за производе из Србије од стране Аустро-Угарске, Србија је реаговала контрамерама: тарифама за шећер, пиво, кожу, цемент и дрво, чиме је увоз ових производа из северне монархије фактички онемогућен. „Са новим Аустро-Угарским уговором завршава се период економске историје Краљевине Србије у којем је суседна монархија држала привреду Србије у подређеном положају и у којем су зајмови у иностранству добијани под релативно лошим условима (Гњатовић, *Стари државни дугови*, 1991, 96).“

У периоду од 1903. до 1914. године државно задужење код Народне банке било је привремено и краткорочно. У овом периоду је за рад Народне банке и за стање државних финансија од пресудног значаја било успостављање тржишне равнотеже (Гњатовић и др., *Историја националног новца*, 2003, 218).“ До краја 1905. године држава је отплатила све раније кредите код Народне банке. Престало је и коришћење зајмова по основу залога обвезница и обустављен је есконт благајничких бонова. На тај начин је, у 1906. и 1907. години, потпуно престало кредитирање државних расхода код Народне банке (Гњатовић и др., *Историја националног новца*, 2003, 218).“

5. Финансијска ситуација у Србији за време Балканских ратова

По завршетку царинског рата, привреда Србије је оживела. Почетком 1911. године закључен је Трговински уговор са Аустро-Угарском, којим је учвршћен економски суверенитет државе и привредни раст. Са другим државама Србија је закључивала трговинске уговоре и градила сарадњу. Извоз је увећан, а род шљива и пшенице био је изузетно добар. Година 1911. завршена је великим порастом извоза од 18,5 милиона динара. Иностранци зајмови Управе фондова финансирали су инвестиције у целој земљи, а највише у београдској општини. Оваква ситуација захтевала је пораст новчаног оптицаја. Пошто контин-

гент сребрних новчаница није могао да покрије новонастале потребе новчаног саобраћаја, Народна банка је, користећи могућност дату Законом о продужењу банчине повластице из 1908. године, постепено повећавала оптицај. Прво је јула 1911. године, повећала новчани контингент за једну десетину, а како то није било довољно, следећег месеца се обратила држави са молбом да јој уступи део суме од 10 милиона динара новчаница у сребру, намењених државним краткорочним позајмицама (такође према Закону о продужењу повластице). Обзиром да држава у 1911. години није ништа дуговала Народној банци, могла је да јој стави на располагање пет милиона динара, а септембра још два милиона динара. Помоћ државе је утицала да Народна банка не обуставља краткорочно кредитирање индустрије и трговине. „Могућност државе да помаже Привилеговану Народну банку – улоге измењене у односу на ранија времена – указивала је на високу ликвидност државних финансија. Ова чињеница је била веома важна за предстојеће политичке догађаје у Србији (Гњатовић, *Стари државни дугови*, 1991, 103).“

Буџетска 1911. година, као и седам претходних, завршена је суфицитом (16,7 милиона динара). Битно је истаћи чињеницу, да у односу на раније суфицитне године, никада нису били овако високи суфицити, као 1911. године. У односу на 1910. годину приходи наше државе су порасли за 14,7 милиона динара, док су укупни расходи, за исти временски период, порасли само за 2,8 милиона динара. Разлика прихода и расхода ишла је највећим делом на отплату државних дугова. Ако се осврнемо на 1890. годину, када су две петине укупних државних прихода ишле на отплату обавеза иностраним повериоцима, запазићемо да се већ од Царинског рата Аустро-Угарске са Србијом, јавила тенденција смањења оптерећења буџетских прихода трошковима ануитета државних дугова. Конверзијом државних дугова 1895. године терет дугова је смањен за трећину, и на том нивоу се углавном одржао до Царинског рата (тзв. неуговорног периода са Аустро-Угарском). Раст државних прихода довео је до пада терета годишњих ануитета државних дугова, без обзира на закључење нових зајмова, 1906. и 1909. године.

„Ова значајна појава је непобитан доказ да се српска држава није у 20. веку претерано оптерећивала страним зајмовима. Напротив, зајмови узети 1906. и 1909. године дали су могућност да се војска боље организује и снабде и да Србија тиме покаже да брине озбиљно о својој политичкој сигурности и независности. Политичка стабилност и ред у финансијама земље повратили

су поверење иностраних поверилаца, пољубано крајем 19. века (Гњатовић, *Стари државни дугови*, 1991, 103).“

Почетком 20. века долази до отплате неколико унутрашњих и спољних зајмова. Исплаћени су унутрашњи зајмови 1908. године: државе од Народне банке из 1898. и 1900. године и Зајам за грађење локалне железнице из 1897. године. Од спољних зајмова 1911. године исплаћени су: Руски зајам из 1876, Фондовни зајам из 1886. и Експлоатациони зајам из 1899. године; од унутрашњих зајмова те исте (1911. године) исплаћен је дуг Фондовима санитетским и школским из 1886. године.

Почетком 1912. године привредни и финансијски резултати и прилике у Србији били су изузетно повољни. Ванредни догађаји су почели 1. октобра 1912. године. Они су захтевали другачији модел финансирања. Економски успон из прве деценије 20. века омели су Балкански ратови 1912. и 1913. године. Од тада до краја 1913. године постојала су два буџета: редовни и ванредни ратни. Редовни буџет за 1912. годину је извршен онако како је закључен почетком те године. Ванредни ратни буџет укључио је све потребе српске војске у рату, као и потребе оних крајева које је заузела српска војска. Међутим, треба нагласити да је између та два буџета постојала повезаност. Редовним буџетом предвиђени су кредити за материјалне издатке за војне потребе, пребачени на ванредни ратни буџет, па су се у редовном буџету за 1912. годину јавиле неке уштеде, које се у редовним ситуацијама сигурно не би појавиле. Редован буџет за 1912. годину предвидео је расходе Министарства војног у износу од 30,1 милиона динара; док је ванредни ратни буџет за трошкове рата предвидео 98 милиона динара (ванредних кредита - Дугалић В, *Народна банка у Краљевини Србији 1884-1914*, 2004, 65-66).

Штедише су у јесен 1912. године, услед најаве рата, почеле да подижу улоге код банака, а 1. октобра 1912. године проглашен је мораторијум, што је значило замрзавање штедних улога, а исплата обавеза је одложена унутрашњим дужницима. Међутим, спољне обавезе су биле редовно отплаћиване, тако да је задржан кредибилитет Србије на светском финансијском тржишту. Крајем 1913. године од Француске је добијен зајам у износу од 250 милиона динара (Гњатовић и др., *Историја националног новца*, 2003, 220).

„Током 1913. године, због поремећаја изазваних ратом и подбачаја летине, сасвим је нестала привредна експанзија из претходног раздобља. Смањени су и буџетски приходи, па се држава за-

дужила код Народне банке на подлози бонова обртног капитала у целокупно дозвољеном износу од 10 милиона динара. На основу редовних бонова добијено је 3,015 милиона динара, а по зајму на залогу обвезница Управе фондова још 1,646 милиона. Укупан дуг државе на крају те године износио је 14,7 милиона динара, док је задужење на рачуну привремене размене достигло скоро 40 милиона динара (Гњатовић и др., *Историја националног новца*, 2003, 219).“ Српска држава се налазила у ратном стању, па 1913. године није могло доћи до сазивања Скупштине и закључивања новог буџета, већ се те године „буџетирало дванаестинама буџета за 1912. годину (Годишњи извештај Народне банке за 1912. годину)“. И у 1913. години (Дугалић В, *Народна банка у Краљевини Србији 1884-1914*, 2004, 66), велики део расхода Министарства војног пребачен је из редовног у ванредни ратни буџет. За 1913. годину одобрено је 90 милиона динара ванредних кредита.

Поставља се питање из којих извора су финансирани издаци од 188 милиона динара, предвиђени ванредним кредитима из 1912. и 1913. године. Повољна околност за српске државне финансије је била вишегодишња актива државног буџета почетком 20. века, тако да није требало трошити редовне изворе државних прихода којима су измиривани редовни државни расходи, већ је из суфицита буџета од 1904. године привремено трошена државна готовина, затим неангажовани делови зајма из 1909. године, средства позајмљена од одређених банака, готовина фондова који су се налазили на приплоду код Управе фондова, средства државног обртног капитала код Народне банке и слично. Српска држава могла је да извршава редовне буџете онако како су планирани, јер је Балканске ратове водила помоћу привремених позајмица. „У завршном рачуну за 1912. годину редовни приходи од 125,5 милиона динара били су довољни за покриће свих редовних расхода од 120,9 милиона динара, што значи да је остварен суфицит од 4,3 милиона динара. Редовни приходи су подбацили за седам милиона динара у односу на буџетом предвиђене приходе првенствено због подбацивања прихода од непосредних пореза и приреза. Ова појава је била нормална последица ратног стања при крају године, које је омело редовно прикупљање пореза. Без обзира на подбацивање редовних прихода, година 1912. је завршена са суфицитом, јер су редовни расходи били знатно мањи од предвиђених, захваљујући пребацивању дела редовних расхода Министарства војног у ванредне (Гњатовић, *Стари државни дугови*, 1991, 106)“

Слична ситуација је била и у 1913. години. Редовни приходи били су мањи у односу на буџетом предвиђену суму за 29 милиона динара. Међутим, после завршетка ратова (1912, 1913) држава је добила на располагање један део прихода новоослобођених крајева у износу од 17,5 милиона динара, а расходи по редовном буџету били су због пребацивања дела војних расхода у ванредни ратни буџет, мањи од предвиђених за 21,7 милиона динара, тј. износили су 109 милиона динара. Дакле, 1913. година завршена је уз минималан дефицит од 3,6 милиона динара, према извршењу редовног буџета, тј. суфицит од 21,5 милиона динара, ако се редовним државним приходима додају и ванредни.

6. Мере економске политике као помоћ у финансирању потрошње за време Балканских ратова

Српска држава је релативно лако дошла до иностраног зајма који би покрио трошкове ратова 1912. и 1913. године. Држава је, употребивши ефикасне мере економске политике, успела да „удар ванредних прилика сведе на најмању могућу меру (Гњатовић, *Стари државни дугови*, 1991, 106).“ Народ је, у јесен 1912. године, захватила паника, обзиром да се раширила информација о припремама за рат против Турске, па је извршен притисак на банке да се подигне уштеђевина и да се изврши замена банкнота за готов новац. Држава је интервенисала на пад готовине код Народне банке, објављивањем Закона о мораторијуму 1. октобра 1912. године (са важношћу од 17. септембра 1912). Већ је напоменуто да је овим законом привремено дато право банкама да престану са исплатама својих штедиша, а дужници су могли да престану исплаћивати повериоцима дугове. Међутим, банке у принципу нису користиле ово право, што је говорило о њиховој ликвидности. „После завршетка Балканских ратова, било је предвиђено да Закон о мораторијуму престане да важи јула 1914. године, али се, због светског рата, мораторно стање продужило до марта 1920. године (Гломазић, *Историја Државне хипотекарне банке 1862-1932*, 1933, 121).“ Извоз пшенице, брашна, јечма, кукуруза, овса, мекиња и сена забрањен је 24. августа 1912. године, због снабдевања војске храном. Међутим, забрана је уведена у јеку изузетно велике извозне сезоне, што се негативно одразило на податке о извозу крајем године. У односу на 1911. годину, вредност извоза на крају 1912. године била је за 37,2 милиона динара мања, па се догодило да је после 1887. године, први пут остварен спољнотрговински дефицит. При том,

чињеница да није дошло до поремећаја у робно-новчаним токовима, без обзира на забрану извоза, јер је трговина пронашла у самој држави великог купца, била је позитивна.

Зајам за покриће трошкова Балканских ратова српска Влада је закључила 8. септембра 1913. године, са финансијским конзорцијумом француских банака, на чијем челу је била Француско-српска банка. Номинална вредност зајма је износила 250 милиона динара у злату, каматна стопа је била 5%, а рок отплате 50 година. На терет редовног буџета је ишао ануитет зајма од 13.550.000 динара у злату. Гаранција редовне отплате зајма били су вишкови чистих прихода Самосталне монополске управе који нису били заложени за отплату ранијих зајмова, а као супергаранција заложена је чиста добит монопола на алкохол (од 1893), којом је такође руководила Самостална монополска управа. Емисиони курс зајма је био 84,7%, што значи да је од номиналног износа зајма (250 милиона динара), српска Влада примила 211.875.000 динара.

Ефективни износ зајма употребљен је на следећи начин

Завршни рачун државних прихода и расхода Краљевине Србије за 1913. годину:

1. Исплата позајмица код	
- Управе фондова	18.000.000
- Народне банке	27.979.118,54
- Француско-Српске банке	32.000.000
- Француско-Српског друштва за инд. предузећа и јавне радове	30.000.000
2. Повраћај државне готовине	15.000.000
3. Повраћај неангажованих средстава зајма из 1909.	32.750.900
4. Покриће дефицита по буџету за 1913. годину	25.000.000
5. Покриће најпречих административних и војних потреба за нове области	30.000.000
6. Остатак за исплату камата по позајмици	1.144.981,46
Свега динара	211.875.000

Зајам је закључен септембра 1913. године, међутим, треба нагласити да је ефективни износ зајма стигао у Србију почетком следеће, 1914. године, што је узроковало да се буџетска 1913. година заврши негативним салдом. Рат је продужен до краја 1913. године, што је био узрок недоношења државног буџета за 1914. годину. Први квартал 1914. године се финансирао дванаестинама буџета за 1913. годину, што је представљало продужење буџета за 1912. годину (у износу од 130,8 милиона динара). Коначни буџет за 1914. годину, донет 1. априла 1914. године, био је уравнотежен у износу од 214,3 милиона динара.

Повећање државног буџета за 83,5 милиона динара био је резултат припајања ослобођених области Старе и Јужне Србије.

Пре самог почетка Првог светског рата, државни дуг код Народне банке износио је 10 милиона динара, рачун привремене размене износио је 47,8 милиона динара, док су потраживања државе у сребру чинила 25,3 милиона динара. Дакле, нето обавезе државе пре почетка рата биле су 32,5 милиона динара.

На дан објављивања мобилизације за Српско-турски рат, 8. октобра 1912. године, у оптицају се налазило новчаница у злату и сребру од 93.625.300 динара. У 1911. години, ажија (ажија је доплата у сребру за разлику између номиналне вредности злата и националне валутне јединице (нпр. динар), изражава се процентом депресијације националне валуте према злату као међународном средству плаћања) кретала се у распону 0,05 до 0,15 динара по наполеондору, а у јануару и фебруару 1912. године, није је ни било. По објави мобилизације, ажија је почела да расте до 0,85 динара по наполеондору, а на крају 1912. године се усталила на нивоу од 0,75 динара.

Почетак балканских ратова обележио је прекид трговине, као и увоза и извоза. Пошто је држава откупљивала пољопривредне производе, није било извоза. После проглашења мораторијума, Народна банка је искључиво есконтовала менице и бавила се пословима са државом, углавном преко рачуна привремене размене. Држава је депоновала злато у трезоре Банке, а заузврат добијала новчанице у противвредности. Привремена размена је, на крају 1912. године, износила 38.460.000 динара (Гњатовић и др., *Историја националног новца*, 2003, 218).

До објављивања мобилизације држава није имала дуг код Народне банке „и чак је имала свој депо у злату на бесплатном чувању, у износу који је достигао и 10.000.000 динара.“ Такође, на посебном рачуну код Народне банке, пре објаве мобилизације, држава је располагала готовином од 16.111.520 динара у злату. До рата Народна банка је већину послова водила са приватним предузетницима, а потом се преоријентисала на државне потребе (Гњатовић и др., *Историја националног новца*, 2003, 221).

Да би се ситуација поправила, Влада је донела Закон о ликвидацији мораторијума, 5. августа 1913. године. У пролеће 1913. године се, на захтев Банке, кује 10.000.000 динара сребрног новца и 2.400.000 динара од никла, који се одмах пуштају у оптицај. На тај начин се накратко решава проблем недостајућег металног новца. Међутим, одлив сребра је смањио металну подлогу за емисију папирног новца. Министарство финансија је, да би помогло Банци, уско-

чило са привременом позајмицом од 6.000.000 динара у злату.

Од злата и сребра које је депоновано у Банку 1913. године, употребљен је износ од 47.890.139,57 динара као покриће за привремену размену, а остатак од 34.671.898,71 динара представљало је покриће за издате новчанице. „До половине 1914. године, Банка је одобрила зајмове на износ од 37.366.761,90 динара и још 10.000.000 динара за ес-контowane државне бонове. Државни дуг у то време износио је 32.543.030,77 динара, што је знатно мање од покрића у Банци. Чист добитак је износио 425.301,34 динара. Усези су добро родили, буџет је био уравнотежен а држава је имала код Банке још 25.347.108,80 динара неупотребљених средстава по рачуну привремене размене (Вучковић, Вуксановић, *Народна Банка 1884-1934*, 1934, 324-325).“

Економска и финансијска ситуација на крају балканских ратова била је веома стабилна, народна привреда и државне финансије биле су у ратном периоду на здравим основама. „Те две победе српске војске и српских финансија државних и приватних, створиле су Србији такво име у страном свету, да се ми слободно можемо њиме поносити. У моменту када ове редове пишемо мир још није закључен, али је Србија још почетком новембра прошле године била свршила свој задатак у савезничком рату, премашила га и сад чак и помаже своје савезнике, што је уосталом чинила од почетка оружане акције. Без обзира на то кад ће се завршити рат и закључити мир, ми можемо бити задовољни оним што је било до сад, јер смо одржали војничку и финансијску победу, а и једна и друга показале су нашим пријатељима да је Србија јак фактор на Балкану и у Европи, с којим се мора рачунати и који се више не сме занемаривати, као што је то доскора било, а нашим непријатељима, да је Србија држава, која се мора поштовати (Косиер, *Народна банка Краљевине Срба, Хрвата и Словенаца 1884-1924*, 1924, 124).“

7. Закључак

Спољно-трговинска политика Краљевине Србије с краја 19. и почетка 20. века показивала је тенденцију ка осамостаљивању, што се пре свега огледало у проналажењу нових тржишта и закључивању трговинских уговора са новим партнерима. То је у значајној мери угрозило интересе неких моћних држава које су на тај начин губиле примат на тржишту Краљевине Србије и које су на све начине покушавале да то спрече. Управо пример Царинског рата са Аустро-Угарском говори у прилог овој чињеници. Међутим, посеб-

но је значајна способност водећих људи у држави да искористе ову ситуацију и обезбеде чак раст спољне трговине, што је у значајној мери допринело коначном сређивању државних финансија.

Након завршетка Царинског рата привреда Краљевине Србије је оживела, а значајно је било и то што је дошло и до повећања новчаног оптикаја, што је било условљено пре свега растом извоза на крају 1911. године. Однос Привилеговане Народне банке и државе сада постаје измењен и сада држава помаже Привилеговану Народну банку, што је указивало на високу ликвидност државних финансија. Све ово је у значајној мери утицало на стабилност економије и могућност да се реагује на прави начин, када је у питању финансијски сектор, на почетку Балканских ратова.

Финансирање ратних година олакшано је у значајној мери стабилношћу финансија пре рата и репутацијом коју је Краљевина Србија стекла захваљујући правовременим отплатама ранијих дугова и учвршћивањем спољнотрговинских веза са многим европским државама. То је имало за последицу и успешно одржавање финансијског сектора Краљевине Србије након Балканских ратова, као предуслов за догађаје који су следили.

Литература

1. Вучковић, М., Вуксановић, В., (1934), *Народна Банка 1884-1934*, Београд, Завод за израду новчаница,
2. Гершић, Г. (1906), *Српско-Аустријски царински спор*, Београд, Архив за правне и друштвене науке,
3. Гломазић М. (1933): *Историја Државне хипотекарне банке 1862-1932*, Београд, Народна мисао,
4. Ђатовић, Д. (1991), *Стари државни дугови*, Београд, Југословенски преглед,
5. Ђатовић, Д., Дугалић, В., Стојановић, Б. (2003), *Историја националног новца*, Београд, Синекс,
6. Дугалић, В., (2004), *Народна банка 1884-1941*, Београд, Југословенски преглед,
7. Косиер Љ. (1924), *Народна банка Краљевине Срба, Хрвата и Словенаца 1884-1924*, Загреб, Хрватски штампарски завод,
8. Стојановић К. (1910) *Говори и расправе политичко-економске*, Београд, Геца Кон,
9. Ђоровић В. (1989) *Историја Срба*, Београд, БИГЗ.

мр Љубица
ЈАНКОВИЋ АНДРИЈЕВИЋ*

Ревизија јавног дуга у функцији економске стабилности Србије

Резиме

Иако се у савременој финансијској теорији јавни дуг посматра као инструмент финансијске и развојне политике државе, актуелна економска криза, нарочито у еврозони је показала да прекомерна задуженост, која је у неким земљама као што су Грчка, Шпанија, Италија запретила банкротом тих земаља, указала је на неопходност веће контроле јавног дуга. Неопходност успостављања прецизније правне регулативе, као и ефикасније контроле у вези са јавним дугом, постала је очигледна како у економски развијенијим, тако и у мање развијеним земљама.

Због значаја јавног дуга за финансијску стабилност државе, очигледна је потреба да се контроли овог сегмента јавног сектора посвети већа пажња. Стога је INTOSAI Одбор за јавни дуг у јулу 2007. године објавио посебно упутство за вршење ревизије јавног дуга.

Због међусобно неусклађене законске регулативе у вези са јавним дугом у Републици Србији (Закон о јавном дугу, Закон о буџетском систему и Закон о буџету Републике Србије, који се доноси за сваку буџетску годину) у вези са висином и обухватом обавеза које чине јавни дуг, као и због методолошке неусклађености дефиниције јавног дуга према домаћим прописима са методологијом ММФ и Светске банке о стању јавног дуга Републике Србије у протеклим годинама су се разликовале зависно од извора извештавања (Министарство финансија, Народна банка Србије, Фискални савет и др.).

Последице непостојања прописане форме извештаја о јавном дугу у Србији су недоумице и значајне препреке за истинито и објективно извештавање парламента и јавности о степену задужености државе.

Због свега наведеног потреба за објективним, независним извештајем ревизије о истинитости и квалитету извештаја извршне власти у вези са управљањем јавним дугом у свету, па и у Србији постала је очигледна.

Кључне речи: јавни дуг, макроекономска стабилност, дуг општег нивоа државе, дуг централног нивоа државе, фискална правила, бруто домаћи производ.

*) Врховни државни ревизор

Увод

Глобална економска, а нарочито финансијска криза, крајем прве и почетком друге декаде двадесет првог века, снажно је дестабилизovala економије свих земље света, а нарочито економије земаља еврозоне, што је изазвало пад свих макроекономских агрегата и индикатора свих земаља. Последице кризе су пад привредних активности, повећање незапослености, пад животног стандарда и изражена неликвидност. Један од узрока економске кризе у земљама Европске уније, поред осталих, је прекомерна задуженост, која је у неким земљама као што су Грчка, Шпанија, Италија запретила потпуним банкротом тих земаља, а у последње време тој критичној граници презадужености приближиле су се и друге земље (Словенија, Бугарска, Португалија и др.).

Висина јавног дуга појединих земаља и проблем финансирања кумулираног високог фискалног дефицита претио је потпуним банкротом тих земаља.

Низ мера предузиманих ради превазилажења економске кризе у еврозони биле су стога углавном усредсређене на стабилизацију финансијског система и успостављање строге фискалне дисциплине. Одговарајућа помоћ ЕУ најугроженијим земљама ове зоне била је условљена, поред осталог, спровођењем одговарајућих структурних реформи јавног сектора, смањењем јавне потрошње, које ће допринети смањењу фискалног дефицита и смањењу јавног дуга.

У студији објављеној на сајту Министарства финансија наводи се податак да „пре избијања глобалне економске кризе просечни фискални дефицит на глобалном нивоу износио је око 1% БДП, а у ЕУ око 3% БДП, а за три године трајања кризе просечни фискални дефицит у свету износио око 9%“¹.

Према мишљењу економских стручњака, основни генератор настанка финансијске кризе је одсуство квалитетне правне регулативе као и недовољна и неадекватна контрола финансијских институција и јавног сектора.

Ипак, суштина узрока кризе у Европској унији проистиче из грешке у архитектури саме Уније, због чињенице да она предвиђа заједничку централну банку (ЕЦБ), преко које се спроводи

заједничка монетарна политика, док фискалну политику води свака чланица уније. Стога је слаба фискална дисциплина омогућила раст јавних дугова у неким земљама.²

Због значаја јавног дуга за финансијску стабилност државе, постала је и очигледна потреба да се контроли овог сегмента јавног сектора посвети већа пажња. Стога је INTOSAI (*The International Organisation of Supreme Audit Institutions*) - Одбор за јавни дуг у јулу 2007. године објавио „Упутство за вршење ревизије јавног дуга - употреба суштинских тестова у финансијској ревизији“³. У уводним напоменама истиче се да би послови управљања јавним дугом требало да буду предмет ревизије сваке године од стране спољног ревизора, као и да је циљ овог упутства да помогну ревизорима врховних ревизорских институција приликом ревизије финансијских извештаја у вези са пословима управљања јавним дугом.

Изменама и допунама Закона о буџетском систему у 2010. године у фискалном систему републике Србије установљени су нови фискални принципи. Успостављена су фискална правила и прописано формирање Фискалног савета са циљем остваривања финансијске и фискалне стабилности у Републици Србији.

Одлуком Народне скупштине Републике Србије 31. марта 2011. године извршен је избор чланова Фискалног савета, као независног државног органа, одговораног Народној скупштини Републике Србије.

Основна функција Фискалног савета⁴, поред осталог, је да даје оцену мера економске политике Влада са циљем остваривања квантитативних фискалних циљева, да процењује основне фискалне ризике и вероватноћу да ће Влада испуни-ти своје фискалне циљеве у будућности, као и да процењује у којој мери је Влада у прошлости поштовала фискална правила која је утврдила.

Иако су наведеним законом дефинисана општа и посебна фискална правила, ипак због недостатка ефикасних механизма за спречавање фискалне недисциплине, а посебно у вези са законом дозвољеном висином фискалног дефицита, висином јавног дуга као и њиховим релативним односом према оствареном бруто друштвеном производу, у последњим годинама Србија иде према кризи јавног дуга, јер је евидентан

1) „Глобална финансијска и економска криза и њен утицај на привреду и финансије Србије“ - Студија за сајт Министарства финансија, др Маринко Бошњак

2) *Часопис за теорију и праксу финансија бр. 176/2012*. Министарство финансија и привреде Републике, др Горан Николић „Тектонске промене у глобалној економији и њихови потенцијални ефекат на Србију“

3) ISSAI 5440, INTOSAI- Међународна организација врховних ревизорских институција, INTOSAI. www.issai.org

4) Члан 92е закона о буџетском систему “Службени гласник РС”, бр. 61/05, 107/2009, 78/2011 и 101/2011.

како раст фискалног дефицита, тако и раст јавног дуга⁵.

Законски оквир за јавни дуг у Републици Србији чине: Закон о јавном дугу⁶, Закон о буџетском систему⁷ и Закон о буџету Републике, који се доноси за сваку буџетску годину. Међутим, одредбе наведених прописа међусобно су неусклађене у смислу висине и обухвата обавеза које чине јавни дуг. Поред неусклађености дефиниције јавног дуга по домаћим прописима евидентна је методолошка неусклађеност наведених закона са методологијом ММФ и Светске банке⁸, о чему је Фискални савет објавио на свом сајту анализу ефеката ових методолошких неусклађености⁹.

Посебан проблем представља и непостојање прописане форме извештаја о јавном дугу Републике Србије. Наиме, ни једним прописом нити подзаконским актом није прописана форма извештаја о стању јавног дуга на крају буџетске године. Непостојање прописане форме извештаја о стању јавног дуга стварало је недоумице и значајне препреке за истинито и објективно извештавање парламента и јавности о степену задужености државе. Извештаји о стању јавног дуга, које је објављивала Народна банка Србије и Министарство финансија за 2008, 2009. и 2010. годину међусобно су се разликовали, што је уносило забуну у јавности. На ове неусклађености података о стању јавног дуга указала је Државна ревизорска институција у извештајима о ревизији завршног рачуна буџета републике Србије и извештајима о ревизији Народне банке Србије за наведене три године¹⁰.

Због свега наведеног потреба за објективним, независним извештајем ревизије о истинитости и квалитету извештаја извршне власти у вези са управљањем јавним дугом у свету па и у Србији, постала је очигледна. Стога је у 2012. години Државна ревизорска институција извршила ревизију јавног дуга републике Србије за 2011. годину, о чему је састављен и објављен извештај на сајту институције, крајем 2012. године.

1. Значај државне ревизије за правилно и ефикасно управљање јавним финансијама

Један од најважнијих контролних механизма правилног и ефикасног коришћења јавних средстава, како у демократски уређеним земљама, тако и у земљама у развоју, је државна ревизија или ревизија јавног сектора.

Правилно и ефикасно коришћење јавних средстава представља један од основних предуслова за правилно управљање јавним финансијама, као и за рационално и ефективно доношење одлука надлежних извршних власти.

Ревизија јавног сектора није сама себи циљ, већ је нераздвајни део регулаторног и контролног система помоћу кога треба да се открију одступања од прихваћених стандарда и кршења принципа законитости, ефикасности, ефективности и економичности финансијског управљања довољно рано, да би се омогућило предузимање неопходних корективних мера са циљем спречавања или бар отежавања настанка негативних последица због неодговорног понашања појединаца у извршној власти.

Услов за квалитетно и ефикасно обављање послова је правни оквир који обезбеђује професионалну и институционалну независност Врховне ревизорске институције. У правном и професионалном смислу Врховна ревизорска институција треба да буде независна у обављању послова из своје надлежности, како од извршне власти тако и од Парламента, који је оснива и коме подноси извештаје о ревизији и извештаје о свом раду.

Да би одговорила на све захтеве који се пред њу постављају, ревизија јавног сектора у свим земљама треба да буде институционално независна, што се регулише уставом земље и посебним законом¹¹. Институционална независност Државне ревизорске институције у Србији дефинисана је Уставом Републике Србије и посебним законом којим се регулишу надлежности и друга важна питања у вези са обављањем законом прописаних послова.

Државна ревизија је значајна за економску и финансијску стабилност земље, нарочито ако се

5) Фискални савет „Предлог мера фискалне консолидације 2012-2016. године“

6) “Службени гласник РС”, бр. 61/05, 107/2009 и 78/2011.

7) “Службени гласник РС”, бр. 54/2009, 73/2010 и 101/2010.

8) Међународни монетарни фонд - Светска банка Смернице за управљање јавним дугом (2003)

9) Фискални савет „Предлог за усклађивање методологије обухвата и мерења јавног дуга Србије“, 24. фебруар 2012. године

10) <http://www.dri.rs/>

11) *The Lima Declaration of Guidelines on Auditing* - “Лимска декларација о смерницама за начела ревизије”. Усвојена у октобру 1977. године на IX INTOSAI конгресу у Лими - Превод ДРИ

узме у обзир да јавни сектор у већини земаља чини око 50% националне економије.

Последња економска криза која је уздрмала економије како развијених земаља (САД, земље Европске уније) тако и мање развијене земље, указала је на потребу за неопходношћу појачане контроле, не само у финансијском, већ и у јавном сектору. Како су мере за превазилажење економске кризе у еврозони биле поред осталог усредсређене на стабилизацију финансијског система и успостављање строге фискалне дисциплине, то подразумева и интензивнију активност Врховне ревизорске институције тих земаља у контроли спровођења мера, посебно у смислу остваривања фискалне дисциплине.

Улога државне ревизије је да изврши проверу и анализира протекле финансијске догађаје, као и да утврди постојање незаконитих процедура у трошењу јавних финансијских средстава и да увери Парламент, владу и грађане у квалитет извештаја о трошењу новца пореских обвезника, као и о управљању имовином и обавезама које подлежу јавној контроли.

Суштинска функција државне ревизије је да подржава и промовише јавну одговорност. Својим свеукупним активностима, а нарочито објективним, независним и правовременим извештајима о правилности и законитости трошења средстава пореских обвезника, Врховна ревизорска институција, са једне стране, задовољава потребу Парламента, пореских обвезника и других стејхолдера за објективним, независним и правовременим информацијама, а са друге стране утиче на јачање одговорности извршне власти у трошењу јавних средстава и управљању јавним имовином и обавезама.

Правилно управљање обавезама земље, поред ефикасног коришћења јавних средстава, добија на значају последњих година како у свету тако и у Србији, с обзиром да криза јавног дуга значајно утиче на макроекономску стабилност сваке државе.

2. Нормативно регулисање јавног дуга

2.1. Законска регулатива вези са јавним дугом у Србији

Закон о јавном дугу. Одредбама Закона о јавном дугу дефинисани су начин и поступак задуживања Републике Србије, јединица територијалне аутономије и локалне самоуправе, организација обавезног социјалног осигурања, као и правних лица, чији је оснивач Република, давање гаранција Републике, начин и поступак управљања јавним дугом и вођење евиденције о јавном дугу.

Одредбама закона Јавни дуг је дефинисан као: дуг Републике који настаје по основу уговора који закључи Република, дуг по основу државних хартија од вредности, по основу уговора о репрограмираним обавезама по раније закљученим уговорима и емитованим хартијама, по основу датих гаранција Републике или по основу непосредног преузимања обавеза у својству дужника за исплату дуга по основу датих гаранција, односно контрагаранција Републике, дуг локалне власти, и дуг правних лица за која је Република дала гаранцију. Република се може задужити ради финансирања буџетског дефицита, дефицита текуће ликвидности, рефинансирања неизмиреног дуга, за финансирање инвестиционих пројеката, као и за извршавање обавеза по датим гаранцијама на домаћем и иностраном тржишту, у домаћој и страниј валути, при чему се емисија краткорочних државних хартија од вредности у земљи може вршити искључиво у домаћој валути.

Овлашћења за задуживање. Овлашћења за задуживање има Народна скупштина Републике Србије, која одлуку о задуживању доноси по основу дугорочних кредита, затим за финансирање инвестиционих пројеката, за давање гаранција и контрагаранција, као и за непосредно преузимање обавезе у својству дужника по основу дате гаранције.

Влада Републике Србије може да одлучује о емитовању дугорочних државних хартија од вредности, а министар финансија одлучује о узимању краткорочних кредита за финансирање буџетског дефицита, дефицита текуће ликвидности и за рефинансирање јавног дуга, као и о емитовању краткорочних државних хартија од вредности. Међутим, одлуке о задуживању које доноси Влада и министар финансија морају бити у оквиру лимита утврђеног законом о буџету Републике, за конкретну буџетску годину. За управљање јавним дугом и припрему стратегије за управљање јавним дугом надлежан је министар финансија. Отплата јавног дуга има сталну апропријацију у буџету Републике и приоритет у исплати у односу на остале јавне расходе утврђене законом којим се уређује буџет Републике.

Закон о буџетском систему. Одредбама Закона о буџетском систему дефинисан је **јавни сектор** као део националне економије који обухвата општи ниво државе, као и нефинансијска предузећа под контролом државе (јавна предузећа).

За управљање јавним дугом такође су важне и дефиниције **централног нивоа државе**, који према овом закону обухвата све субјекте одговорне за пружање, претежно, нетржишних услуга и прерасподелу дохотка и богатства на нивоу земље у целини и који обухвата буџет Републике и ванбуџетских фондова, укључујући и фондове

социјалног осигурања, док **општи ниво државе** обухвата све субјекте одговорне за пружање, претежно, нетржишних услуга и прераспodelу дохотка и богатства на свим нивоима државе, те обухвата буџет Републике Србије, буџете локалних власти, ванбуџетске фондове, укључујући и фондове социјалног осигурања на свим нивоима власти, као и нетржишне и непрофитне институције које су контролисане и финансиране од стране државе на свим нивоима власти.

Општи фискални оквир. За спровођење фискалне политике и управљање јавним финансијама средствима и обавезама Републике Србије у складу са прописаним принципима, правилима и процедурама одговорна је Влада, која сваке фискалне године Народној скупштини подноси Извештај о фискалној стратегији, који између осталог садржи стратегију за управљање дугом државе у периоду за који се доноси¹².

Извештај о фискалној стратегији обавезно садржи¹³ мишљење Фискалног савета о нацрту Извештаја о фискалној стратегији, мишљење Народне банке Србије и Извештај о напретку оствареном у спровођењу фискалне политике дефинисане претходним Извештајем о фискалној стратегији за претходни период.

Фискална правила. Фискална правила се одnose на општи ниво државе, а представљају ограничења фискалне политике, са циљем да се ојача буџетска дисциплина, побољша координација између различитих нивоa власти и смањи несигурност будуће фискалне политике; она могу бити општа и посебна.

Општим фискалним правилима одређује се циљни средњорочни фискални дефицит, као и максимални однос дуга према БДП са циљем обезбеђења дугорочне одрживости фискалне политике у Републици Србији, док се посебним фискалним правилима одређују кретање плата и пензија, као и начин обухватања јавних инвестиција при рачунању фискалног дефицита, јавних расхода и издатака у периоду од 2011. до 2015. године¹⁴.

Општа фискална правила одређују:

- 1) циљни годишњи фискални дефицит треба да износи у средњем року 1% БДП;
- 2) дуг општег нивоa државе, не укључујући обавезе по основу реституције, неће бити већи од 45% БДП.

При том треба посебно нагласити да се у дефиницији општег фискалног правила под бруто друштвеним производом подразумева **потенцијална стопа раста БДП** као највећа стопа раста која може бити достигнута у одређеном периоду, без повећања стопе инфлације.

Ова законска одредба се практично односи на планске величине које се примењују при планирању буџета за одређену фискалну годину и као такве садржане су у Закону о буџету за одређену фискалну годину.

Међутим, одредбама Закона о буџетском систему нису прописани механизми, активности и правила уколико се планиране величине, исказане у завршном рачуну буџета Републике за односну буџетску годину, не остваре.

Што се дуга општег нивоa државе тиче, треба посебно нагласити да на основу завршног рачуна буџета Републике Србије није могуће утврдити колико је стање јавног дуга на крају буџетске године, односно колико је стање дуга општег нивоa државе остварено у односу на планирани износ из Закона о буџету за ту годину.

С обзиром на то да извештавање о управљању јавним дугом по својој природи превазилази извештај о завршном рачуну буџета за једну буџетску годину (односи се на протекли и будући период, потреба за посебним извештајем о управљању јавним дугом, а посебно о стању јавног дуга на крају буџетске године у законом прописаној форми је очигледна и неопходна.

Дуг општег нивоa државе. Дуг општег нивоa државе, према одредбама овог закона, обухвата директни дуг општег нивоa државе и издате гаранције општег нивоa државе (индиректан дуг), према домаћим и страним повериоцима укључује:

1. *Директан дуг општег нивоa државе*, који чине:
 - а) директан дуг централног нивоa државе¹⁵, који обухвата:
 - директан дуг буџета Републике,
 - директан дуг ванбуџетских фондова и фондова социјалног осигурања;
 - б) директан дуг локалне власти.
2. *Индиректан дуг општег нивоa државе*, који чине издате гаранције општег нивоa државе према домаћим и страним повериоцима.

12) члана 27а. став 1. Закона о буџетском систему

13) Члан 27д. став 2. Закона о буџетском систему

14) Члан 27е. став 2. Закона о буџетском систему

15) Централни ниво државе обухвата све субјекте одговорне за пружање претежно нетржишних услуга и прераспodelу дохотка и богатства на нивоу земље у целини. Централни ниво државе обухвата буџет Републике и ванбуџетске фондове, укључујући и фондове социјалног осигурања, а ванбуџетски фондови обухватају правна лица основана законом, која се финансирају из специфичних пореза, наменских доприноса и непореских прихода.

У вези са наведеним треба нагласити да, према Закону о јавном дугу, локалне власти не могу давати гаранције, тако да индиректан дуг општег нивоа државе обухвата све издате гаранције од стране Републике, односно централног нивоа државе.

Иако је у одредбама овог закона наведено да уколико дуг општег нивоа државе, без дуга по основу реституције, пређе 45% БДП, Влада је дужна да Народној скупштини, заједно са буџетом за наредну годину, поднесе и програм за смањење дуга у односу на БДП¹⁶, због чињенице да форма извештаја о стању јавног дуга на крају буџетске године није прописана, нејасно је на основу којих података се примењује ова одредба.

Извештавање о јавном дугу. Званична форма извештавања о јавном дугу Републике Србије није прописана ни Законом о јавном дугу, ни Законом о буџетском систему нити било којим подзаконским актом,

Међутим, подаци о стању јавног дуга Републике Србије и други парцијални подаци у вези са јавним дугом објављују се на следећи начин:

- a) извештаји на званичној интернет страници Министарства финансија и привреде у оквиру *Билтена јавних финансија* на месечном нивоу;
- b) извештаји на званичној интернет страници Министарства финансија и привреде - Управа за јавни дуг – месечни извештаји по различитим парцијалним темама у **форми која није прописана;**
- c) извештаји Народне банке Србије – на званичној интернет страници у оквиру месечних статистичких извештаја;
- d) у оквиру Завршног рачуна буџета Републике:
 - у оквиру Образложења уз финансијске извештаје као: извештај о примљеним кредитима, домаћим и иностраним и извршеним отплатама дугова у току године;
 - делови позиција Биланса стања;
 - делови позиција Биланса прихода и расхода;
 - Делови извештаја о капиталним издацима и примањима;
 - Делови извештаја о новчаним токовима.

Дакле прописани извештаја о завршном рачуну буџета за односну буџетску годину не дају читаоцима тих извештаја (посланици, грађанима и други корисници информација) јасну информацију о стању јавног дуга Републике Србије

на крају буџетске године. Финансијски извештаји завршног рачуна буџета Републике Србије структурирани су за потребе финансијског извештавања у складу са Међународним рачуноводственим стандардима за јавни сектор, а не за потребе извештавања о стању јавног дуга и управљање јавним дугом. Информације са сајта Министарства финансија у форми *Билтена јавних финансија* немају обавезујућу прописану форму, као ни подаци објављени на сајту Народне банке Србије, па се у прошлости дешавало да буду објављивани различити подаци о стању јавног дуга Републике Србије.

2.2 Међународна регулатива

Међународни монетарни фонд је 2011. године објавио публикацију Статистика Дуга јавног сектора: Упутство за одговорна лица и кориснике, коју су подржале међународне финансијске институције: ММФ (IMF), Светска банка (*The World Bank Group*), Европска централна банка (ECB), Eurostat (*The Statistical Office of the European Commission*), BIS (*Bank for International Settlements*), OECD, UNCTAD (*United Nations Conference on Trade and Development*). Овај приручник користи се као међународни стандард за релевантне аспекте статистике јавног дуга државе.

Дефиниција јавног дуга. Према наведеним смерница ММФ-а, јавни дуг се дефинише са аспекта институционалних јединица које улазе у његов обухват и инструмената дуга. У складу са тим, међународна регулатива јавни дуг посматра као дуг јавног сектора (*public sector debt*).

Укупан јавни дуг обухвата све обавезе које се састоје од инструмената дуга, као финансијска обавеза која захтева плаћање главнице и/или камате од стране дужника повериоцу у будућности.

Инструменти јавног дуга према наведеној методологији су:

- специјална права вучења – *Special drawing rights* (SDRs),
- готов новац и депозити,
- дужничке хартије од вредности,
- кредити,
- обавезе по основу система обавезног социјалног осигурања,
- остале обавезе.

Институционалне јединице и сектори. Према међународној методологији, јавни сектор се састоји од следећих институционалних сектора:

16) члан 27е. став 12.

A. Сектора опште државе, који чине:

1. *Сектор централне власти* се састоји од институционалних јединица централног нивоа власти, као и нетржишних и непрофитних институција под контролом централне владе.
2. *Сектор регионалне или покрајинске власти* састоји се од регионалних или покрајинских влада које су одвојене институционалне јединице, као и нетржишних и непрофитних институција које су под контролом регионалне или покрајинске владе.
3. *Сектор локалне власти* састоји се од локалних самоуправа које су одвојене институционалне јединице као и нетржишних и непрофитних институција под контролом локалне власти. У начелу, локалне институционалне јединице су институционалне јединице чија се фискална, правна и извршна овлашћења протежу на географски најмање територијалне целине на које је земља подељена из административних и политичких разлога.
4. *Фондове обавезног социјалног осигурања* чине институционалне јединице које су посвећене пословима система социјалне сигурности.

B. Сектора јавних предузећа, који се састоји од:

1. *Јавна нефинансијска предузећа* – резиденти који су под контролом институционалних јединица сектора опште државе или других јавних предузећа, чија је основна делатност производња тржишних добара или пружање комерцијалних нефинансијских услуга.
2. *Јавна финансијска предузећа* обухватају сва финансијска предузећа под контролом институционалних јединица сектора опште државе или других јавних предузећа, чија основна делатност је пружање финансијских услуга, укључујући: финансијско посредовање, осигурање и услуге добровољног пензионог осигурања, као и институционалне јединице које се баве активностима чији је циљ да олакшају финансијско посредовање са другим институционалним јединицама, у које спадају:
 - *Централна банка*, као национална финансијска институција која извршава контролу над кључним ас-

пектима финансијског система и која је одговорна за формулисање и спровођење монетарне политике;

- *јавна финансијска предузећа* која се баве примањем депозита, осим Централне банке: комерцијалне банке, универзалне банке, штедионице, поштанске банке, пољопривредне банке, увозно-извозне банке и др.;
- *остала јавна финансијска предузећа* - фондови тржишта новца, инвестициони фондови, осигуравајуће компаније, добровољни пензионери фондови и др.

Смернице ММФ-а у јавни дуг укључују само стварне обавезе, док не укључују потенцијалне обавезе. На овај начин, у јавни дуг се не укључују издате гаранције институционалних сектора, већ оне улазе у јавни дуг у тренутку активирања – када постају стварна обавеза институционалне јединице која је дала гаранцију издала. С обзиром да гаранције представљају потенцијални ризик за даваоца гаранције, ММФ препоручује посебно извештавање о издатим гаранцијама институционалних сектора, као додатак уз извештај о јавном дугу.

Такође, у смерницама ММФ-а дефинисано је да у јавни дуг улазе и све доцње по инструментима дуга, односно свака обавеза по инструменту дуга која није измирена у тренутку њеног доспећа, укључује се у јавни дуг.

Осим наведеног, методологија ММФ-а, поред главнице дуга у укупан јавни дуг укључује и акумулирану (обрачунату) камату до тренутка извештавања о стању јавног дуга, по свим инструментима дуга. Укупно стање неизмиреног дуга обухвата иницијални износ економских ресурса стављених на располагање дужнику (главница), увећан за акумулирану (обрачунату) камату до тренутка извештавања о стању дуга и умањен за све извршене отплате.

Планирање јавног дуга (стратешко и оперативно). Сваке фискалне године Влада подноси Народној скупштини Извештај о фискалној стратегији, којом се утврђују краткорочни и средњорочни циљеви фискалне политике за период од три узастопне фискалне године, почев од фискалне године за коју се извештај о фискалној стратегији подноси.

Према прописаној процедури, у роковима предвиђеним буџетским календаром Извештај о фискалној стратегији доноси Влада на предлог министра финансија, који се заједно са прибав-

леним мишљењем Фискалног савета доставља на разматрање Народној скупштини¹⁷.

Извештај о фискалној стратегији садржи поред осталог и стратегију за управљање дугом државе у периоду на који се исти доноси. Обавезан додатак Извештају о фискалној стратегији представљају мишљења Фискалног савета, Народне банке Србије и извештај о напретку оствареном у спровођењу фискалне политике према Извештају о фискалној стратегији за претходну фискалну годину¹⁸.

Оперативни годишњи план у вези са управљањем јавним дугом (нова задуживања, отплате дуга, издавање гаранција и стање дуга на произвољно одређени дан, који није прописан) садржан је у закону о буџету за одређену фискалну годину, који Народна скупштина усваја на крају године за наредну буџетску годину.

У плану буџета за наредну фискалну годину, који се усваја у форми закона, поред плана новог задуживања, плана отплате и издавања гаранција, објављује се и податак о стању јавног дуга на произвољно одређени дан, који није прописан. Међутим, податак о стању јавног дуга на крају буџетске године у завршном рачуну буџета за исту ту буџетску годину не постоји, нити је могуће утврдити његов износ на основу финансијских извештаја, који чине завршни рачун буџета. Стога су посланици приликом усвајања завршног рачуна буџета за протеклу годину ускраћени за податак о томе коликим дугом је држава завршила ту фискалну годину.

3. Значај ревизије јавног дуга Републике Србије за макроекономску стабилност

Јавни дуг је значајна макроекономска категорија сваке државе па и Србије, и по свом значају за економску стабилност земље, као и по својој природи, превазилази оквири завршног рачуна буџета једне буџетске године, без обзира што су обавезе које се односе на јавни дуг и промене у вези с њим садржане у деловима финансијских извештаја завршног рачуна буџета (билансу стања, биланс прихода и расход, извештај о новчаним токовима и у Образложењу уз финансијске извештаје). Треба имати у виду да су финансијски извештаји припремљени и структурирани по систему јединствене буџетске класификације, у складу са Стандардним класификационим оквиrom за буџетски систем, као и у складу са Међуна-

родним рачуноводственим стандардима за јавни сектор, те да не дају приказ обавеза, које се односе само на јавни дуг, као ни битне податке у вези са управљањем јавним дугом, као што је:

- стање јавног дуга на крају буџетске године по врсти, рочности, институционалним јединицама и инструментима задуживања;
- податак о извршеним отплатама јавног дуга по врстама и припадајућим издацима (камате, накнаде и др.);
- новим задуживањима по врстама, рочности, институционалним јединицама и инструментима задуживања и др.;
- податак о динамици доспећа обавеза у наредном периоду;
- извештај о реализованом општем фискалном правилу са податком о оствареном стању јавног дуга општег нивоa власти у односу на остварени бруто домаћи производ на крају фискалне године¹⁹. Према Извештају о оствареном општем фискалном правилу дуг општег нивоa државе, не укључујући обавезе по основу реституције, не може бити већи од 45%, БДП нико не подноси, иако се приликом планирања разматрају пројектоване величине, али извештај о њиховој реализацији не постоји.

Потреба за вршењем ревизије јавног дуга као значајне макроекономске категорије је очигледна, имајући у виду наведене чињенице, а посебно:

- Економска криза у свету, а нарочито у еврозони и окружењу настала је управо због презадужености земаља, недовољне регулативе и неадекватне контроле јавног дуга;
- Методолошка неусклађеност Закона о јавном дугу и Закона о буџетском систему у погледу обухвата обавезе државе које се урачунавају у јавни дуг;
- Методолошка неусклађеност домаће регулативе и методологије Међународног монетарног фонда у вези са управљањем јавним дугом;
- Форма извештаја о стању јавног дуга на крају буџетске године или на одређени дан није прописана ниједним законом нити подзаконским актом, што оставља простор за произвољно тумачење и незванично погрешно извештавање, за које нико не сноси последице, што доводи у заблуду како посланике тако и јавност у вези са висином јавног дуга;
- Управа за јавни дуг, у оквиру Министарства финансија, формирана према Закону о јавном дугу, води евиденције и саставља извештаје у

17) Члан 27.в и 27.г Закона о буџетском систему

18) Члан 27.д Закона о буџетском систему

19) Члан 27.е Закона о буџетском систему

вези са јавним дугом само за централни ниво власти, што није у складу са одредбама ни Закона о јавном дугу, нити Закона о буџетском систему којим је у оквиру општих фискалних правила обухваћен дуг општег нивоа власти. Овде посебно треба имати у виду одредбу Закона о буџетском систему²⁰ којима се прописује да уколико су одредбе других закона (у конкретном случају Закон о јавном дугу) у супротности са овим законом, онда се примењују одредбе овог закона, на основу које недвосмислено произилази обавеза праћења и извештавања парламента и јавности не само о висини дуга централног нивоа државе већ и о дугу општег нивоа државе, као и о укупном дугу државе;

- Различито јавно објављивани подаци о стању јавног дуга од стране различитих институција (Министарство финансија, Народна банка Србије) стварају забуну и недоумицу на само код надлежних органа који доносе важне одлуке у вези са економском политиком, већ и у јавности.

У извештају о ревизији јавног дуга Републике Србије за 2011. годину²¹ који је објавила Државна ревизорска институција утврђено је да стање јавног дуга Републике Србије на дан 31.12.2011. године износи 15.473,23 милиона EUR, што је већи износ за 992,87 милиона EUR, од податка Министарства финансија, Управе за јавни дуг, који је објављен на сајту у износу од 14.480,36 милиона EUR.

Мање исказано стање јавног дуга у односу на стање утврђено ревизијом за 992,87 милиона EUR (мање исказано 1.000,80 милиона EUR – више исказано 7,93 милиона EUR), настало је због тога што у извештајима Министарства финансија у јавни дуг нису укључене обавезе Републике Србије, које чине дуг општег нивоа државе, у укупном износу од 1.000,80 милиона EUR и то:

1. директни дуг локалних власти у износу од 471,65 милиона EUR²²;
2. емитоване државне дисконтне ХОВ – државни записи, исказане су мањем износу од 317,75 милиона EUR (по дисконтованој уместо по номиналној вредности);
3. обавезе РС по кредитима од домаћих пословних банака реализованим као комисиони послови преко Фонда за развој за подстицај грађевинској индустрији у 2011. години у износу 100,10 милиона EUR²³,

4. обавезе Фонда за развој Републике Србије по кредитима из иностранства, према закључцима Владе – износ од 65 милиона EUR;
5. обавезе РС према домаћим пословним банкама, код којих су извођачи радова извршили залог потраживања од Министарства за инфраструктуру и енергетику, за неизмирени део привремених ситуација за изведене радове на изградњи инфраструктуре – аутопут Е-75 и Е-763 у износу од 46,30 милиона EUR.

У поступку ревизије утврђено је такође да дуг општег нивоа државе (не укључујући обавезе по основу реституције) у односу на остварени БДП, на дан 31. децембра 2011. године износи 51,00%, што је изнад нивоа од 45% одређеног чланом 27е Закона о буџетском систему, чиме је прекорачено опште фискално правило.

Након ревизије јавног дуга Републике Србије, коју је извршила Државна ревизорска институција, податак о стању јавног дуга утврђен је као јавни јасан и недвосмислен податак, који су одговорна лица у извршној власти и другим институцијама од објављивања извештаја дужна да имају у виду. При томе се државни ревизор у извештају определио за дуг општег нивоа власти, који је јасно дефинисан као опште фискално правило у Закону о буџетском систему и тиме превазишао проблем нејасноћа и недоречености Закона о јавном дугу, које су остављале простор за произвољност тумачења. Свој став је државни ревизор засновао на одредбама Закона о буџетском систему којим је прописано је да уколико су одредбе других закона у супротности са овим законом, онда се примењују одредбе овог закона²⁴.

Налаз државне ревизије о стању јавног дуга, поред Фискалног савета, прихваћен је као чињеница и у фискалној стратегији за 2013. годину са пројекцијама за 2014. и 2015. годину у којој је наведено да је за потребе састављања Стратегије управљања јавним дугом у стање јавног дуга поред дуга централне државе (методологија коју дефинише Закон о јавном дугу) урачунато и стање негарантоване обавезе јединица локалне власти²⁵.

Осим наведеног, свака анализа поштовања општег фискалног правила и праћење поштова-

20) Члан 107

21) Извештај о ревизији, www.dri.rs

22) Податак из евиденција УЈД

23) према достављеним подацима ФЗРС

24) Члан 107

25) III Стратегија управљања јавним дугом од 2013. до 2015.

ња фискалне дисциплине нема смисла, ако се извештава само о дугу централног нивоа власти, јер је Законом о буџетском систему прописана обавеза остваривања прописаног односа јавног дуга и то дуга општег нивоа према бруто друштвеном производу (дуг општег нивоа државе не може бити већи од 45% БДП). Објављивање података о стању јавног дуга који се односи само на централни ниво власти без података о јавном дугу општег нивоа власти стварају простор за манипулацију не само јавности већ и Парламента који треба да донесе одлуке у вези са буџетом и задуживањем државе, јер закон прописује не само обавезу поштовања фискалних правила, већ и предузимања неопходних мера за санацију нерегуларности у тој области.

Узимајући у обзир принципе из налаза државне ревизије и објављене податке о јавном дугу, дат је табеларни и графички приказ крета-

ња висине јавног дуга у протеклом петогодишњем периоду, при чему су подаци о висини јавног дуга за 2012. годину преузети са сајта Министарства финансија и привреде, Управе за јавни дуг. У прегледу су дати подаци о кретању висине дуга централног нивоа државе и дуга општег нивоа државе у периоду 2008-2012. године.

На основу наведеног јасно проистиче да је јавни дуг Републике Србије – дуг општег нивоа државе за протеклих 5 година више него удвостручен (индекс 210), а у 2012. години у односу на 2011. годину јавни дуг је увећан за 2,93 милиона EUR, што представља повећање за 19%.

Приказ динамике односа јавног дуга Републике Србије за период 2008-2012. године према оствареном БДП на крају наведених фискалних година дат у Табели 2, сачињен је на основу података из Извештаја о ревизији Јавног дуга Републике Србије за 2011. годину, објављеног на сајту

Табела 1 - Преглед стања јавног дуга Републике Србије за петогодишњи период

Износ у милионима EUR

Година	2008	2009	2010	2011 ²⁶	2012
Дуг централног нивоа државе:	8,781	9,849	12,159	14,860	17,671 ²⁷
Дуг општег нивоа државе:	8,781	9,849	12,159	15,498	18,434 ²⁸



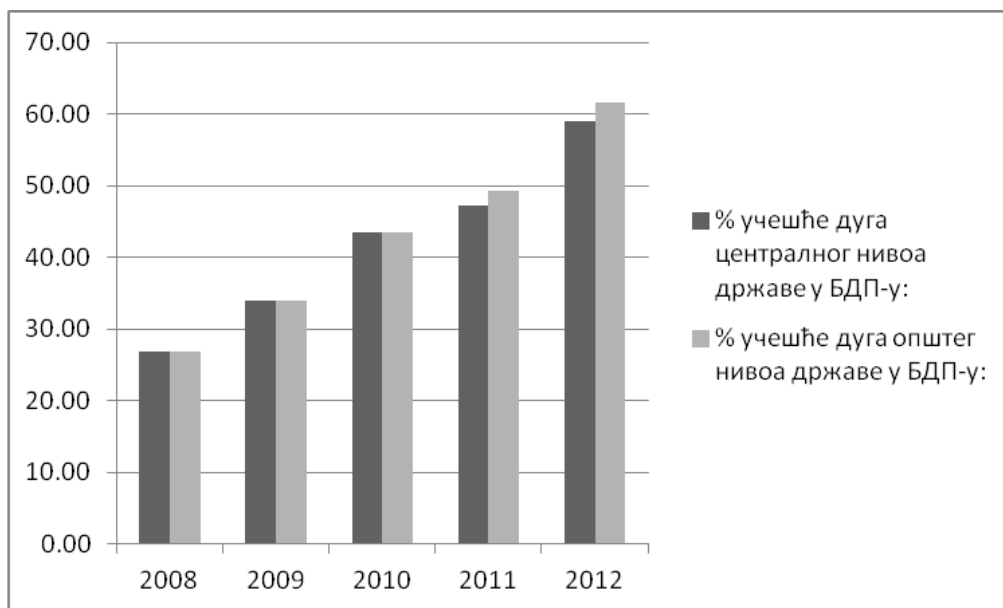
²⁶) Подаци за период 2008-2011. године преузети из Извештаја о ревизији јавног дуга ДРИ

²⁷) Податак Министарства финансија и привреде Управе за јавни дуг

²⁸) Јавни дуг централног нивоа државе увећан за износ дуга локалне власти од 648 милиона EUR према објављеним подацима Министарства финансија и привреде, Управе за јавни дуг и за износ преузетих обавеза РЗЗО по Закону о предузимању обавеза здравствених установа према веледрогеријама по основу набавке лекова и медицинског материјала и претварању тих обавеза у јавни дуг Републике Србије ("Сл. гласник РС", бр.119/2012).

**Табела 2 - Преглед учешћа јавног дуга Републике
у бруто домаћем производу у периоду 2008-2012. године**

Година	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Бруто домаћи производ-текуће цене у мил. EUR	32,668	28,957	28,006	31,470	29,932 ²⁹
Дуг централног нивоa државе:	8,781	9,849	12,159	14,860	17,671
Дуг општег нивоa државе:	8,781	9,849	12,159	15,498	18,434
% учешће дуга централног нивоa државе у БДП	26.88	34.01	43.42	47.22	59.04
% учешће дуга општег нивоa државе у БДП	26.88	34.01	43.42	49.25	61.58



Државне ревизорске институције, а за 2012. годину, на основу званично објављених података на сајту Министарства финансија и привреде, Управе за јавни дуг и Републичког завода за статистику.

Наведени подаци јасно указују на негативан тренд како кретања јавног дуга, тако и бруто домаћег производа у протеклих 5 година.

Реализовани бруто домаћи производ у 2012. години, изражен у текућим ценама у EUR је мањи у односу на 2008. годину за 2,736 милиона EUR, што представља смањење за 9,14%. Смањење бруто домаћег производа у 2012. години у односу на 2011. Годину износи 1,538 милиона EUR или 5,13%.

Закључак

У посматраном периоду бележи се енормни раст јавног дуга Републике, нарочито у последње три године. Тако је јавни дуг у 2012. години више

него удвостручен у односу на 2008. годину, јер је у односу на ту годину увећан за 9,653 милиона EUR.

Свака даља манипулација подацима у вези са висином јавног дуга и скривање иза неусклађених методологија по Закону о јавном дугу и Закона о буџетском систему је штетна за државу и служи само за дневне политичке сврхе. Из одредби Закона о буџетском систему јасно произилази да се у случају неусклађености било којег прописа у јавном сектору примењују одредбе тог закона, којим су и прописана фискална правила, а чије поштовање обавезује како извршну власт и фискални савет, тако и друге релевантне чиниоце.

Иако се Фискални савет огласио својом анализом о методолошкој неусклађености домаће правне регулативе у вези са исказивањем јавног дуга на почетку 2012. године, још увек по том питању ништа није учињено, јер је Закон о јавном дугу и даље неусклађен са Законом о буџетском систему и Методологијом ММФ у смислу обухвата, мерења и информисања о јавном дугу државе.

²⁹⁾ Податак РЗС- објављен 29.03.2013. године. Процена БДП, као збир четири квартала

Много важнији проблем представља што ниједним подзаконским актом није дефинисана форма извештаја о јавном дугу, па информација о висини јавног дуга Републике без обзира на ниво овлашћења за задуживање није обавезујућа.

Управа за јавни дуг, у саставу Министарства финансија, формирана према Закону о јавном дугу, обавља послове који се односе, поред осталог и на вођење евиденција и рачуноводствених послова о јавном дугу и финансијско извештавање³⁰. Дакле, Управа је задужена за извештавање о јавном дугу Републике. Међутим, како форма извештавања о јавном дугу није прописана, извештаји се креирају и објављују у произвољној форми и садржини. Чињеница је да Управа на свом сајту објављује низ корисних и разноврсних информација; међутим, подаци о стању јавног дуга ограничени су само на дуг централног нивоa власти и често непотпуни и непоуздани.

Информације о стању јавног дуга, без обзира на овлашћења за задуживање (централни ниво, локални ниво власти, организације социјалног осигурања, јавна предузећа...), које објављује Управа за јавни дуг требало би да садрже не само висину дуга централног нивоa власти, већ и висину дуга општег нивоa власти, као и информацију о укупном дугу државе у који се урачунава и дуг финансијског сектора.

Извештај о управљању јавним дугом, поред информације о стању јавног дуга на крају буџетске године (дуг централне државе, дуг општег нивоa државе и укупан дуг државе), треба да садржи и друге релевантне податке, а нарочито поштовање општег фискалног правила (однос дуга општег нивоa државе према реализованом бруто друштвеном производу на крају фискалне године) у прописаној обавезујућој форми. На тај начин би посланици у Народној скупштини, као и јавност, имали истиниту и фер информацију о степену задужености државе.

Ревизија јавног дуга Републике Србије за 2011. годину, и поред низа ограничења и препрека, због неусклађене правне регулативе, због непостојања прописане форме извештавања и др. ипак је дала допринос тако што се после ове ревизије при сваком извештавању морало узети у обзир ревизијом утврђено стање јавног дуга Републике, које свакако указује на потребу за опрезношћу како при трошењу јавних средстава тако и при стварању обавеза за будуће генерације.

Литература

1. Закон о буџетском систему ("Службени гласник РС", бр. бр. 61/05, 107/2009, 78/2011 и 101/2011.)
2. Закон о јавном дугу ("Службени гласник РС", бр. 54/2009, 73/2010 и 101/2010.)
3. ISSAI 5440, доноси и објављује INTOSAI - Међународна организација врховних ревизорских институција, www.issai.org
4. Смернице за управљање јавним дугом (2003), Међународни монетарни фонд Светске банке, сајт <http://www.imf.org/external/np/mfd/pdcbt/2003/eng/index.htm>
5. Фискални савет „Предлог мера фискалне консолидације 2012-2016. године“
6. Фискални савет „Предлог за усклађивање методологије обухвата и мерења јавног дуга Србије“, 24. фебруар 2012. године
7. Извештај о ревизији јавног дуга републике Србије за 2011. годину, Државне ревизорске институције, објављен на сајту www.dri.rs
8. *The Lima Declaration of Guidelines on Auditing* - "Лимска декларација о смерницама за начела ревизије". Усвојена у октобру 1977. године на IX INCOSAI конгресу у Лими (Перу) - Превод ДРИ
9. "Статистика Дуга Јавног Сектора: Упутство за Одговорна лица и Кориснике" *Public Sector Debt Statistics: Guide for Compilers and Users*, објавио Међународни монетарни фонд, коју су подржале међународне финансијске институције: IMF, The World Bank Group, ECB, Eurostat, BIS, OECD, UNCTAD
10. „Глобална финансијска и економска криза и њен утицај на привреду и финансије Србије“ - Студија за сајт Министарства финансија, др Маринко Бошњак
11. *Финансије бр. 1-6/2012*. Министарство финансија и привреде Републике др Горан Николић „Тектонске промене у глобалној економији и њихови потенцијални ефекат на Србију“
12. Фискална стратегија за 2013. годину са пројекцијама за 2014 и 2015 годину, поглавље III - Стратегија управљања јавним дугом од 2013 до 2015.
13. Публикација Републичког завода за статистику

30) Члан 44. тачка 9) Закона о јавном дугу ("Службени гласник РС", бр. 61/2005, 107/2009 и 78/2011.)

др Драгутин Кисић (1928 - 2013)

Др Драгутин Кисић, професор Универзитета у Београду, члан Савеза рачуновођа и ревизора Србије и аутор многих стручних радова, преминуо је 04.04. 2013. у Београду.



Професор др Драгутин Кисић рођен је 01.07.1928. године у Никшићу, где је завршио средњу школу, Економски факултет завршио је у Београду, на коме је стекао и звање магистра економских наука, а 1976. године на истом факултету одбранио је и докторску дисертацију.

По завршетку студија почиње своју професионалну наставничку каријеру у Приштини на Вишој економској школи у статусу асистента, која је настављена ангажовањем на Пољопривредном факултету, Универзитета у Београду, смер Агроекономија, катедра Теорија трошкова, рачуноводство и финансије где је стекао звање редовног професора. Наставничким радом допринео је формирању многих признатих стручњака у рачуноводственој пракси и теорији.

Др Драгутин Кисић је од 1969. до 1978. године био уредник часописа *Књиговодство* у издању Удружења књиговођа Србије, односно Савеза рачуновођа и ревизора Србије.

Упоредо са обављањем уређивачких послова на издавању часописа, др Драгутин Кисић је наставио да се бави научноистраживачким радом. Од 1970. до 1994. године био је аутор 12 реферата на Симпозијуму о рачуноводству и пословним финансијама. Његов научни рад, поред бројних написа научног карактера објављених у часописима и зборницима са научних скупова, преточен је и у следеће књиге: **Нормативни систем обрачуна трошкова**, Савез рачуноводствених и финансијских радника Србије, Београд, 1975; **Организација рачуноводства**, „Научна књига“, Београд, 1990; **Основи рачуноводства и пољопривредно рачуноводство**, „Савремена администрација“, Београд, 1990; **Економика предузећа**, Савремена администрација, Београд, 1996; **Књиговодство трошкова - примена по новим прописима**, „Савремена администрација“, Београд, 1997. и **Управљачко рачуноводство**, Савез рачуновођа и ревизора Србије, 2000.

Пут његовог професионалног усавршавања био је усмерен на допринос развоју рачуноводствене професије, а радом на уређивању часописа пружио је значајан допринос обликовању његовог стручног профила, који и данас успешно спаја теорију и праксу рачуноводства, прати и информише читаоце о савременим искуствима из ове области. Као уредник часописа допринео је богаћењу теорије и праксе бројним новинама у вези са развојем рачуноводства и рачуноводствене професије, како код нас, тако и у свету.

Као председник Симпозијумског одбора у периоду од 1980. до 1994. године дао је печат развоју активности Симпозијума, подржавајући ангажовање како искусних аутора који су се бавили науком, тако и младих аутора који су се у међувремену већ доказали као вредни посленици у области рачуноводства и пословних финансија.

Поред ангажовања на уређивању часописа и организовању симпозијума, др Драгутин Кисић је у Савезу рачуновођа и ревизора Србије 1994. и 1995. године био ангажован као члан Издавачког савета, Савета за развој теорије и праксе рачуноводства и пословних финансија, а касније и члан Централне комисије за едукацију рачуновођа.

У време када је био уредник часописа *Књиговодство* овај часопис и тадашњи Савез РФР Србије добили су два висока одликовања од председника СФРЈ:

- “Орден рада са златним венцем”, 1979. године, и
- “Орден заслуге за народ са сребрном звездом” 1985. године

Наведеним признањима свакако је својим радом допринео и др Драгутин Кисић.

Нека је вечна слава и хвала професору Драгутину Кисићу.

др Оливера Мијатовић

Mile STANISIC, PhD

Aleksandar VASILJEVIC, PhD

IDENTIFYING CONTROL OBJECTIVES OF FINANCIAL REPORTING

Slavica STEVANOVIC, MSc

**CLASSIFICATION OF CASH FLOWS – DILEMMAS
IN INTERNATIONAL AND DOMESTIC PRACTICES**

Blagoje NOVICEVIC, PhD

Radmila TRKLJA, MSc

**STRATEGIC ORIENTATION OF THE EMPLOYEE REWARD
AND MOTIVATION SYSTEM IN AN ENTERPRIZE**

Predrag MARJANOVIC, PhD

Dejan RIZNIC, PhD

**CRITICAL ANALYSIS OF THE OBJECTIVES OF COSTS AND
EFFECTS CALCULATION IN AGRICULTURAL PRODUCTION**

Drazenko LUKAC, MSc

QUALITY OF EARNINGS

Dragan MIKEREVIC, PhD

IMPROVING BUSINESS SYSTEM THROUGH FRANCHISING

Milos MILOSEVIC, MSc

FUTURES AS THE FINANCIAL RISK MANAGEMENT INSTRUMENT

Snezana KRSTIC, PhD

Milan MIHAJLOVIC, M.A.

**KINGDOM OF SERBIA'S ECONOMIC POLICY
AT THE END OF THE XIX AND EARLY XX CENTURY**

Ljubica JANKOVIC ANDRIJEVIC, MSc

**AUDIT OF PUBLIC DEBT FOR THE PURPOSE OF
ECONOMIC STABILITY OF SERBIA**

Mile STANISIC, PhD
Aleksandar VASILJEVIC, PhD

IDENTIFYING CONTROL OBJECTIVES OF FINANCIAL REPORTING

In line with the objectives of U.S. regulators to improve the reliability of financial statements in U.S. practice SOX (Sarbanes-Oxley Act of 2002), Section 404, requires the company management to evaluate internal controls and compile a report on it. It also requires from independent external auditor of the company to certify such management assessments. PCAOB (Public Company Accounting The Oversight Board) requires the auditor to conduct the audit of internal controls over financial reporting and to carry it out simultaneously with the audit of the financial statements. Some EU countries have assumed these rules, while in Serbia, only the Banks Act imposes the obligation of reporting on the effectiveness of internal controls. One of the first steps in the process of assessing the effectiveness of internal controls is to identify the most important control objectives at the enterprise level and at the level of activities.

Key words: internal control, assessment of internal control effectiveness, financial reporting, control objectives

Slavica STEVANOVIC, MSc

CLASSIFICATION OF CASH FLOWS – DILEMMAS IN INTERNATIONAL AND DOMESTIC PRACTICES

Cash flow statement provides an important source of information to modern enterprise stakeholders. By representing detailed data on sources and use of cash, the reporting power of report is growing, which, together with the classification of cash flows from operating, investing and financing activities provide chances for more qualified cash flows analysis and the assessment of a company's financial structure and performance. The separate monitoring of cash flows from operating activities is of great importance because the operating cash flows to the highest extent, reflects the financial health and success of a company.

The analysis of the issue of classification of cash flows is a main objective of this paper, having the particular review of reporting power of cash flow statement in Serbia. The first part of the paper, author dedicates both to a number of dilemmas present during the process of reporting on cash flows, and how the application of different options of cash flow classification affects on structure of cash sources. Upon the detailed analysis of way to classify cash flows based on interests and dividends, the following part presents alternatives of cash flow classification based on receivables, investments, and liabilities. The separate part of the paper stresses certain dilemmas the domestic legislation had to deal with handling the classification of separate cash inflows and outflows.

Key words: cash flows, classification, dilemmas, international practice, domestic practice.

*Blagoje NOVICEVIC, PhD
Radmila TRKLJA, MSc*

STRATEGIC ORIENTATION OF THE EMPLOYEE REWARD AND MOTIVATION SYSTEM IN AN ENTERPRIZE

Changes in production and competitive environment require that modern corporate enterprise management and assume new roles and features, as well as the adaptation of the traditional system of motivating and rewarding business to new conditions and new avenues for their development. Changes require a new, much more than before, taking account of the strategic and competitive approach to the definition and implementation of the mission, goals, strategies and performance of the company as a whole, but also establishment of strategic basis for the development of new systems to motivate and reward employees.

*Predrag MARJANOVIC, PhD
Dejan RIZNIC, PhD*

CRITICAL ANALYSIS OF THE OBJECTIVES OF COSTS AND EFFECTS CALCULATION IN AGRICULTURAL PRODUCTION

This paper is conceptualized as a complete analytical review of specificity of agricultural production from the aspect of using the absorption calculation system of real costs. Also, in this paper some essential questions about the importance of cost and effects calculation in terms of application of IAS 41 are discussed. In the focus of consideration the calculation of real costs is also the scope of IAS 41 on the valuation of biological assets at fair value, as well as the need that in some situations that principle should be abandoned and evaluating should be done according to the purchase value or cost price. In the context of further exposure, the absorption calculation by the real cost methodology in terms of the problems encountered in its practical application, is critically examined. It is reasonable to assume, that in practice the main problem of this system is connected with the choice of "keys" for the allocation of overhead costs. In this sense, the paper offers some methods which can significantly improve the allocation of overhead costs and without any additional administration costs. Finally, the concept of work is based on a synthesis of theoretical insights and empirical studies conducted in different localities.

Keywords: Calculation of the real costs, overhead costs, IAS 41, agriculture production, product costs, officially balancing, fair value, conditional hectares, food day

Drazenko LUKAC, MSc

QUALITY OF EARNINGS

Numerous corporate scandals of the end of the last century and early this century, drew special attention to the problem of financial reporting and therefore to the quality of earnings. The deepening financial crisis in recent years has aroused this in our country. The aim of this paper is to highlight the need to examine the quality of financial statements, even in those cases when they are audited and have a clean audit opinion.

After introductory remarks in the first part of this article, the two complementary concepts of profit with the same objective, capital preservation and creation of information base for this proper allocation of capital are being discussed. In the second part of article shows the breadth of the concept of quality of earnings. In this section, special attention is paid to the problem quality earnings from the perspective of financial analysts.

The third section analysis the phenomenon of earnings management that had long since become everyday in financial reporting. Throughout the company the interests of participants differ and it is impossible to develop an accounting system you can execute in the same reliable manner to all users of financial statements. Due to the variability and dynamics of the business environment creators accounting standards leave flexibility of management to its inside information to other users of financial statements of a better way to show the economic reality of the company. The problem is that the flexibility of management abuses and earnings management of the way in order to achieve their private interests.

Standard analysis of financial statements can reduce the information asymmetry between management and other users of financial statements. But in some cases the analysis may fail, so it is necessary to use some non-standard indicator that has the character of a kind of in depth financial analysis. The final section of this paper on a practical case study presents some of these non-standard indicators.

Key words: economic income, accounting income, accrual accounting, accounting policies, management earnings, measures quality earnings.

Dragan MIKEREVIC, PhD

IMPROVING BUSINESS SYSTEM THROUGH FRANCHISING

Experience of franchising business in the developed economies, which has emerged in its modern form in the early twentieth century and was intensively present in current operations, demonstrate that franchising agreements usually occur between enterprise business systems (manufacturing, services, trade) which are established in a particular activity and which developed a distinctive brand, and small business systems which to mostly make use of all the benefits and prestige of large systems and ultimately to ensure a satisfactory level of profit.

Big business systems except to profit motive for franchising and have an interest in this way win new markets. At the same time consumers have the benefit of franchising, which consists in obtaining quality goods and services, offer more modern and more competitive prices.

Key words: *franchising, competition, risk, cost to use the name, earning potential.*

Milos MILOSEVIC, MSc

FUTURES AS THE FINANCIAL RISK MANAGEMENT INSTRUMENT

Since the 70s of the twentieth century financial markets have become significantly risky, and interest rates fluctuations, as well as commodity prices, recorded an increasing. In order to find a solution for this situation, financial institutions have sought ways to reduce the risk to an acceptable level or to completely annul it. Their efforts have resulted in the appearance and development of financial derivatives – derivative financial instruments. These financial innovations arise as a financial managers rescuers, creating new instruments which assisted financial institutions managers to better control risks. Financial risk management itself is set as more significant financial industry business line. Futures, which pushed forwards into the background, are high quality derivative financial instruments used to reduce financial risk.

Keywords: *financial risk, currency risk, interest rate risk, futures*

Snezana KRSTIC, PhD

Milan MIHAJLOVIC, M.A.

KINGDOM OF SERBIA'S ECONOMIC POLICY AT THE END OF THE XIX AND EARLY XX CENTURY

The period from the late 19th and early 20 century in political, economic, cultural and every other respect is a time of great change that had a significant influence on the system financially the Kingdom of Serbia. The most important feature of this period is to achieve a surplus in foreign trade and thus reduce the external debt which has significantly influenced the easiest way to get to the foreign credits that were particularly important during the Balkan wars to finance war spending. It is the aim of this paper is closer to present the changes in the economic policy of the Kingdom of Serbia in the late 19 and early 20 century, and the other historical facts that have largely affected the financial policy during this period.

Keywords: *economic policy, economic relations, trade agreement, surplus loan.*

Ljubica JANKOVIC ANDRIJEVIC, MSc

AUDIT OF PUBLIC DEBT FOR THE PURPOSE OF ECONOMIC STABILITY OF SERBIA

Although in modern financial theory public debt is seen as an instrument of financial and development policy of a country, current economic crisis, particularly in the Euro zone has shown that excessive debt, which in some countries such as Greece, Spain, Italy threatened to lead to bankruptcy, pointed out the need for greater control of public debt. The necessity of establishing a precise legal framework and effective controls relating public debt has become apparent both in the economically more developed countries and in the less developed ones.

Due to the importance of public debt for the financial stability of a country, there is an obvious need to pay more attention to the control of this public sector segment. Therefore, in July 2007, the INTOSAI Public Debt Committee published a special guide for auditing public debt.

Because regulation has not been commonly harmonized relating the public debt management in the Republic of Serbia (Public Debt Law, the Law on the Budget System and the Law of the Republic of Serbia, which is adopted for each fiscal year) in respect to the amount and coverage of liabilities that comprise public debt, and because of methodological discrepancies, the definition of public debt in national legislation and the methodology of the IMF and the World Bank on the condition of public debt of the Republic of Serbia in recent years has varied depending on the reporting source (Ministry of Finance, the National Bank of Serbia, the Fiscal Council, etc.).

Consequences of absence of the prescribed form of reports on public debt in Serbia are doubts and significant barriers to a true and fair reporting of Parliament and the public about the level of state indebtedness.

Therefore, the need for objective, independent audit report on the accuracy and quality of reports of executive power regarding public debt management in the world, including Serbia, has become apparent.

Key words: *public debt, macroeconomic stability, state audit, legal framework.*